

Analyse, 30 juni 2020

# Visa

## Bedrijfsactiviteiten

Visa is bekend van de creditcarddiensten die zij verleend. Sinds 2008 zijn de aandelen van Visa genoteerd aan de Amerikaans beurs. Tot die tijd was de onderneming eigendom van een grote groep Amerikaanse banken.

Visa maakt het voor banken mogelijk om (niet-contante) betalingen te verwerken. Het biedt een elektronisch platform, waardoor banken verschillende betalingsopties aan hun klanten kunnen aanbieden. Visa verdient vervolgens aan het verwerken van de transacties. Het is zelf geen bank en het verstrekt zelf ook geen betaalkaarten. Visa heeft veel kenmerken van een technologische onderneming.

## Overzicht van de scores op de selectiecriteria

In de volgende tabel staan de scores van Visa op de criteria die het Major Oak Fund hanteert bij de selectie van aandelen.

Selectiecriteria	Score	Korte toelichting
1. Laag geprijsd	✓	Koers-winstverhouding van 40
2. Sterke concurrentiepositie	✓	Visa is marktleider
3. Veel groeipotentie	✓	Groei van digitale en kaartbetalingen
4. Weinig schulden	✓	Beperkte schuld aan banken
5. Goede investeringsbeslissingen	✓	Inkoop eigen aandelen

### 1. Laag geprijsd ✓

In 2019 heeft Visa een winst per aandeel behaald van \$ 4,83. Bij een aandelenkoers van \$ 193,17 op 30 juni 2020 komt de koers-winstverhouding uit op bijna 40. Omdat Visa de komende jaren veel winstgroei kan realiseren, is dit een redelijke prijs.

### 2. Sterke concurrentiepositie ✓

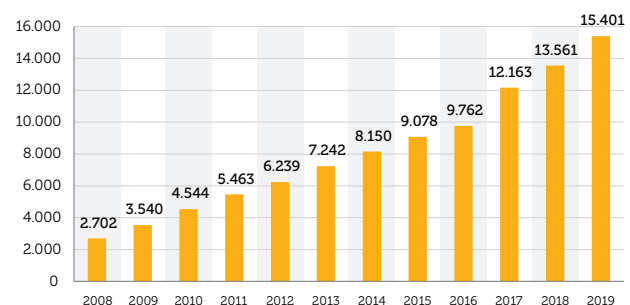
De concurrentiepositie van Visa is zeer sterk. De onderneming is de absolute marktleider. Samen met Mastercard heeft Visa de markt voor het verwerken van financiële transacties grotendeels in handen.

De sterke concurrentiepositie van Visa vloeit voort uit zogenaamde netwerkeffecten. Hoe meer consumenten zijn aangesloten, hoe aantrekkelijker een betalingsplatform wordt voor ondernemers. Dit maakt het moeilijker voor toetreders om de marktleider 'van de troon te stoten'.

### 3. Veel groeipotentie ✓

Ondanks dat Visa de gevestigde marktleider is, heeft het goede groeivoorzichten. De onderneming profiteert sterk van de toename van digitale en kaartbetalingen. Er wordt steeds minder met contant geld betaald. Deze trend zal de komende jaren doorzetten. Bovendien liggen er goede groeikansen in opkomende markten zoals Afrika en Zuidoost-Azië. In onderstaande grafiek is de forse winstgroei weergegeven, die Visa in de afgelopen jaren heeft gerealiseerd.

Omzet (USD miljoen)



### 4. Weinig schulden ✓

De netto schuld van Visa aan banken is verwaarloosbaar. Het business model van Visa is niet kapitaalintensief. De benodigde investeringen in de onderneming kunnen hierdoor volledig worden betaald uit de operationele kasstromen.

## 5. Goede investeringsbeslissingen ✓

De gerealiseerde winst wordt door Visa vooral gebruikt om eigen aandelen in te kopen. Het aantal uitstaande aandelen is hierdoor gedaald van 3,1 miljard in 2007 naar ruim 2,3 miljard in 2019. Omdat de aandelen van Visa vrij laag gewaardeerd zijn, wordt hiermee waarde gecreëerd voor de zittende aandeelhouders. Verder betaalt Visa een beperkt dividend uit en worden kleine overnames gedaan om de strategische positie te versterken.

### Belangrijkste risico's

Visa scoort goed op de selectiecriteria, maar elke onderneming heeft te maken met risico's. Het belangrijkste risico is dat er op dit moment veel ondernemingen investeren in financiële technologie. Het Nederlandse Adyen is daar een goed voorbeeld van. Dit kan op lange termijn de winstgevendheid van Visa onder druk zetten. Het management is zich hier

echter van bewust en neemt daarom regelmatig kleine fintechs (met veel groeipotentie) over. Dit versterkt de concurrentiepositie van Visa. Verder zouden data hacks forse schade aan de onderneming kunnen toebrengen. Om de mogelijke impact van dergelijke risico's op het fondsrendement te beperken, past het Major Oak Fund een goede spreiding van de beleggingen toe.

### Jan-Gerben Postma

Beheerder Major Oak Fund

+31 (0)6 45 77 95 95

info@majoroak.nl

www.majoroak.nl