



1. KLANTENGROEI CRUCIAAL

Het eerste waar beleggers naar kijken in kwartaalupdates van bedrijven als Netflix, Spotify en Walt Disney is het aantal abonnees dat kon worden bijgeschreven. Aandelenkoersen kunnen heftig reageren als de aanwas mee- of tegenvalt, kijk maar naar Netflix. De streamingdienst liet halverwege januari weten dat het slechts 2,5 miljoen nieuwe klanten verwacht te verwelkomen in het eerste kwartaal.

BELEGGER
KUNNEN VEEL
INFORMATIE
HALEN UIT
OPZEGGINGEN

ABONNEMENTSMODEL GEWILD

- Een groot deel van de bedrijven die de laatste jaren naar de beurs gingen, heeft geen fabrieken, machines of voorraden op de balans staan. Het zijn bedrijven die veelal in de cloud een platform aanbieden, software verkopen of een andere abonnementsdienst hebben.
- In vaktermen wordt de dienst van het bedrijf 'as a service' aangeboden. In principe kan dat alles zijn, maar veelvoorkomende vormen zijn software as a service (kantoorsoftware van Microsoft), platform as a service (de clouddienst van Amazon) en content as a service (muziekdienst Spotify).
- Critici menen dat soms sprake is van oude wijn in nieuwe zakken. De bibliotheek zou ook als 'books as a service' door het leven kunnen gaan. Toch gaat die vergelijking mank. Wat de nieuwe servicebedrijven duidelijk van hun voorgangers onderscheidt, is hun schaalbaarheid. Als de code voor de Office-pakketten van Microsoft eenmaal geschreven is, zijn de kosten voor iedere nieuwe klant bijna nul.
- Keerzijde van dit businessmodel is dat juist de opstartkosten relatief hoog zijn. Hierdoor is vaak een winner takes all-principe van toepassing; als de extra kosten van een nieuwe klant nihil zijn en de vaste kosten hoog, dan is de kans dat de snelste groeier (bijna-) monopolist wordt aanzienlijk. Het maakt omzetcijfers de belangrijkste maatstaf om naar te kijken bij een servicebedrijf.

Dat was fors minder dan het aantal van circa 6 miljoen waar analisten rekening mee hielden. Het aandeel tuimelde zo'n 20 procent naar beneden, ruim 45 miljard dollar aan beurswaarde ging in rook op.

Dubbelcijferige klantengroei is een kerningrediënt om als streamingdienst sectorkampioen te worden. Netflix hield zich in het laatste decennium keurig aan die regel, maar moest met een klantengroei van circa 9 procent over 2021 beleggers teleurstellen. Het opheffen van de lockdowns heeft Netflix geen goed gedaan.

Doordat veelal duidelijk is wat een abonnement kost, kunnen beleggers vrij eenvoudig doorrekenen hoeveel omzet de extra klanten een bedrijf opleveren. Bij Netflix leverde de gemiddelde klant bijvoorbeeld 11,16 dollar op in 2021.

2. OPZEGGINGEN ALS RODE VLAG

Het abonnementsmodel van servicebedrijven kenmerkt zich door zogenoemde 'terugkerende omzet'. Beleggers zijn dol op stabiele en voorspelbare inkomsten.

Maar er is één risico dat die stabiliteit kan ondermijnen: *churn*, jargon voor klanten die hun abonnement opzeggen. Hoe meer opzeggingen, hoe meer nieuwe klanten moeten worden gewonnen om de omzet op peil te houden.

Beleggers kunnen veel informatie halen uit opzeggingen. Stapt de klant snel op, dan voldoet de dienst niet aan de verwachtingen, of mankeert er iets anders aan de dienst of het verdienmodel. Usersnap, een niet-beursgenoteerd bedrijf dat foutjes in de code van websites opspoorde, zag bijvoorbeeld dat een deel van de nieuwe klanten snel hun abonnement opzegde.

De reden was simpel; nadat de bugs gevonden waren, was de dienst niet meer nodig. Door de dienst aan te passen – het product houdt nu ook de