

TIP 3:

Liberty Tax, Inc.

Beurs	Nasdaq
Land	Verenigde Staten
Ticker Symbol	TAX
ISIN Code	US53128T1025
Sector	Services - Personal services

Liberty Tax, Inc. (TAX) is een administratiekantoor, actief in de Verenigde Staten en Canada. Het bedrijf verzorgt belastingaangiften en andere belasting gerelateerde diensten voor particulieren en het midden- en kleinbedrijf.

TAX heeft op het moment bijna 4.100 vestigingen, waarvan 91% wordt gerund door franchisenemers. Deze verzorgen dit jaar maar liefst 2,2 miljoen belastingaangiften.

Het aantal belastingaangiften dat moet worden gedaan groeit in de VS en Canada al jarenlang gestaag. Van 130 miljoen aangiften in 2001 tot 153 miljoen in 2016 en dit aantal wordt ook voor 2017 verwacht. En aangezien het percentage van deze aangiften dat wordt uitbesteed ongeveer gelijk blijft, wordt de markt steeds groter.

Wat TAX voor ons interessant maakt is dat het bedrijf haar uitstekende financiële positie gebruikt en gaat gebruiken om harder te kunnen groeien. Deze groei gaat op verschillende manieren worden bewerkstelligd.

Op de eerste plaats wil TAX geografisch gaan uitbreiden. De komende jaren moet het aantal vestigingen worden uitgebreid naar maar liefst 9.500. En van al deze vestigingen moet de gemiddelde omzet fors omhoog kunnen. Enerzijds door het werven van nieuwe klanten, anderzijds door het aanbieden van nieuwe producten.

In 2015 is TAX een nieuwe weg ingeslagen om de snelst groeiende bevolkingsgroep beter te kunnen benaderen. Onder de naam Siempre Tax werd gestart met 57 vestigingen, die zich specifiek richten op de Spaanstalige markt. Een groot succes, want dit jaar zijn er al 159 vestigingen en ook hier wordt nog flinke groei verwacht.

Verder is TAX continu op zoek naar mogelijkheden om gerichte overnames te kunnen doen om omzet en winst te doen stijgen. Op dit moment wordt ongeveer 64% van de aangiften gedaan door onafhankelijke belastingkantoren. Ook hier liggen voor TAX, gezien de uitstekende financiële positie, enorme mogelijkheden.

Wat TAX voor ons extra interessant maakt, is dat het bedrijf bij de huidige koers maar liefst 4,7% dividend uitkeert. En dit zal bij een stijgende winst ook meegroeien.

Het hoofdkantoor van TAX is gevestigd in Virginia Beach, Virginia (Verenigde Staten) en het bedrijf heeft ongeveer 1.500 medewerkers in dienst.

De harde cijfers: (bron: <https://www.zacks.com/>)

Naam	Liberty Tax, Inc.	
Ticker Symbol	TAX	
Land	Verenigde Staten	
Beurs	Nasdaq	
Slotkoers	25 oktober 2017	\$13,50
Winst per aandeel	2016 (mei15 t/m apr16)	\$1,41
	2017 (mei16 t/m apr17)	\$1,15
	2018 (verwacht)	\$1,20
	2019 (verwacht)	\$1,40
Verwachte jaarlijkse winstgroei	tot 2022	10%
Eigen Vermogen per aandeel	31 juli 2017	\$6,03
Terug te verdienen		\$7,47
Selectiecriteria		
Terugverdienperiode	Winst 2018	6,2 jaar
Gemiddelde winstgroei		3%
Koers Winst Verhouding	Winst 2019	9,6
Verwachte Winstgroei	2019	17%
Rendement op Eigen Vermogen	Winst 2018	19,9%
Hoogste koers laatste 12 maanden	22 februari 2017	\$16,20
Laagste koers laatste 12 maanden	14 juni 2017	\$10,88

Toelichting op de cijfers

We gaan in deze toelichting in op de selectiecriteria op basis waarvan we TAX hebben geselecteerd. (zie <http://www.topaandelen.com/topcrit1.pdf>)

De financiële positie van TAX

Per 31 juli 2017 heeft TAX in totaal voor \$96 miljoen aan kortlopende activa, geld dus dat ze nu of op korte termijn tot hun beschikking hebben. Daar tegenover heeft TAX voor slechts \$31 miljoen aan kortlopende schulden, die dus op korte termijn

moeten worden afgelost en voor \$48 miljoen aan langlopende schulden. Desgewenst kan TAX dus zowel haar langlopende als haar kortlopende schulden aflossen en dan nog houdt het bedrijf \$17 miljoen over in kas.

Met een zodanig sterke financiële positie kan TAX een zware recessie gemakkelijk overleven. En het bedrijf kan rustig en doordacht blijven zoeken naar mogelijkheden om het bedrijf verder uit te breiden en omzet en winst nog verder te doen groeien.

Terugverdienperiode

Als we voor 1/13 miljoenste deel eigenaar willen worden van TAX moeten we op dit moment ongeveer \$13,50 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van TAX' eigen vermogen ter waarde van \$6,03. Het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als TAX er vandaag mee zou stoppen, haar bezittingen zou verkopen, schulden zou afbetalen en wat overblijft zou verdelen onder de aandeelhouders.

Dit betekent dat van de huidige koers \$7,47 bestaat uit toekomstige winst. Als de winst in boekjaar 2018 uitkomt op \$1,20 per aandeel én als die winst in de komende jaren niet meer zou groeien, dan zou het 6,2 jaar duren voordat het eigen vermogen van TAX \$13,50 bedraagt. Voor de komende jaren wordt echter stabiele winstgroei verwacht, waardoor de werkelijke terugverdienperiode waarschijnlijk korter zal zijn.

Gemiddelde winstgroei

De gemiddelde winstgroei bedraagt 3%. Dat is lager dan wij normaal gesproken graag zien bij onze TopAandelen. Maar voor de komende jaren wordt een stabiele winstgroei verwacht, waardoor de gemiddelde winstgroei ook weer zal stijgen.

Koers-winstverhouding

Voor boekjaar 2018 is de koers-winstverhouding 11,3 en op basis van de voor boekjaar 2019 verwachte winst is dat 9,6. De koers-winstverhouding is daarmee fors lager dan het gemiddelde.

Rendement op Eigen Vermogen (RoE)

TAX heeft een RoE van 19,9%. Dit betekent dat van iedere in het bedrijf geïnvesteerde dollar bijna 20 cent wordt terugverdiend. Een goede indicatie dat TAX ieder jaar de behaalde winst op een efficiënte wijze weet te herinvesteren en ook in de toekomst winstgroei zal kunnen realiseren.

Altijd beleggen in aandelen met een RoE hoger dan 15% levert op termijn een rendement op dat tot drie keer hoger ligt dan de beursindices.

Wat is de “juiste waardering” voor TAX?

Analisten verwachten dat TAX in boekjaar 2019 een winst zal behalen van \$1,40 per aandeel. Voor de jaren nadien wordt een jaarlijkse winstgroei van 10% verwacht. Met deze verwachting zijn wij het niet eens.

De directie van TAX heeft concrete, degelijke groeiplannen voor het bedrijf. Het aantal vestigingen wordt sterk uitgebreid en daarnaast biedt de Spaanstalige tak enorme groeimogelijkheden in de VS en Canada, maar ook ver daarbuiten.

Allereerst verwachten wij dat TAX het komende boekjaar minimaal \$1,50 per aandeel zal realiseren. Daarnaast verwachten wij dat de winst van TAX in de jaren nadien met minimaal 20% per jaar zal stijgen.

Als TAX deze verwachting waarmaakt, dan zal het bedrijf in 2022 een winst behalen van \$2,59 per aandeel.

Als beleggers op dat moment bereid zijn om het huidige beursgemiddelde van 18 keer de jaarwinst te betalen, dan zal de koers van TAX al stijgen tot \$46,62. En koerspotentieel van 245%.

Dat is uiteraard exclusief het hoge, met de winst meestijgende jaarlijkse dividend.

Het is uiteraard wel belangrijk om er rekening mee te houden dat de koers op korte termijn nog alle kanten op kan bewegen, zowel omhoog als omlaag.

Interessante links voor meer informatie:

Financiële website: <https://www.zacks.com/stock/quote/TAX>

Website bedrijf: <https://ir.libertytax.com/investor-relations>

Investor Presentation (jun17): <http://www.topaandelen.com/Topaandelen/download/209TAX-jun17.pdf>