

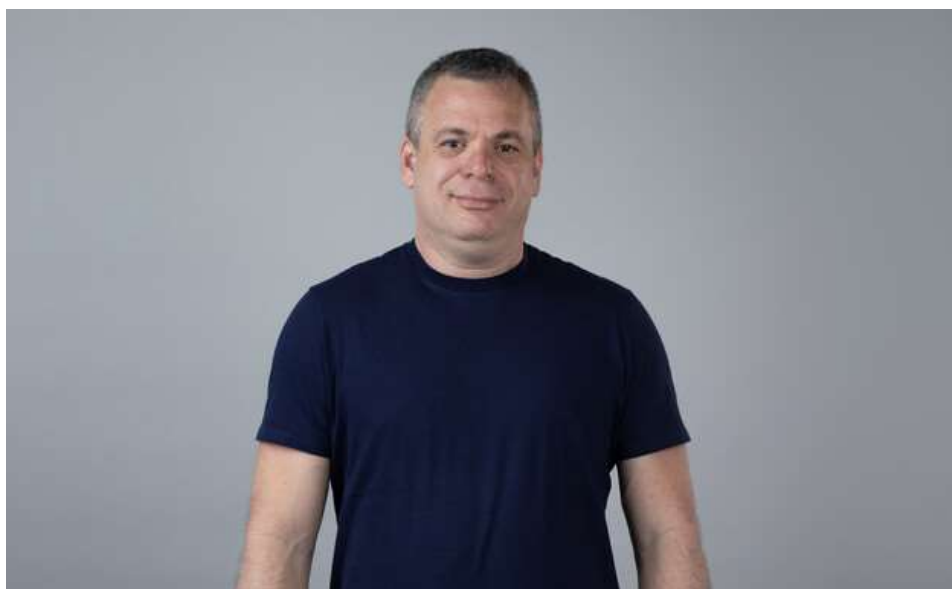
חיפוש

סטארטאפים הון סיכון והשקעות חדשות שוק ההון קריירה סקר שכר הייטק מדרוך המקצועות גלובלי עוד מיוחד

4 דברים שקרן סטארבורד יכולה לעשות עם וויקס: טור אורח

תמחור שונה על פיצ'רים, רענון ההנהלה וכן, גם התייעלות: המשקיע שחר כהן - לקוח ותיק ומרוצה של וויקס - עם 4 תחזיות למהלכים של הקרן האקטיביסטית סטארבורד, שרכשה 9% ממניות החברה

שחר כהן, לוסיד קפיטל | tech12 | פורסם 18/09/22 10:58



אבישי אברהמי. הנהלה מצוינת אך עייפה | צילום: אלן צצקין

הקרן האקטיביסטית סטארבורד רכשה 9% מ-Wix. מאחורי המשפט הקצר הזה עומדת מצד אחד האם המייסדת של תעשיית ה-SaaS הישראלית, פלטפורמת ניהול האתרים וויקס, ומהצד השני הקרן שמיררה את החיים למלאנוקס - שלפי ניסיון העבר, תדרוש שינויים משמעותיים באסטרטגיה והתנהלות של וויקס.

נפתח בכך שלזכות מייסדי וויקס צריך לומר שהם בנו חברת ענק, מאלו שאנחנו תמיד מייחלים שיבנו בישראל, עם תרבות ארגונית שהיתה שנים מושא לחיקוי בכל תעשיית הטק, שמעסיקה 3,000 ישראלים ושצאצאיה מאכלסים את מחלקות ה-Online Marketing בכל התעשייה.

אבל בעוד שבשנות הצמיחה של החברה והשוק, הדפה וויקס ובצדק לחץ לעבור לרווחיות על חשבון הצמיחה, הרי שעם התבגרות השוק והתעצמות התחרות, הפך קשה יותר להשיג כל לקוח ודרש השקעה כבדה יותר של משאבים והוצאות. המשמעות היא שהחזר ההשקעה של Wix על רכישת לקוח (כלומר, היחס בין הוצאות השיווק והמכירה שמטרתן לצרף לקוח חדש לשירות, לבין הרווח שמגיע מאותו לקוח) הידרדר, ביחד עם הרווחיות הגולמית.

עוד טרום הקורונה היו סימנים ברורים שוויקס "רוכשת ביוקר" מכירות, כלומר משלמת הרבה (מדי) על כל לקוח, מה שהוביל לרווחיות גולמית נמוכה

עוד טרום הקורונה היו סימנים ברורים שוויקס "רוכשת ביוקר" מכירות, כלומר משלמת הרבה (מדי) על כל לקוח, מה שהוביל לרווחיות גולמית נמוכה. מגיפת הקורונה שימשה כשוק חשמלי בהחייאה למודל המתבגר של וויקס, שנסקה ברבעוני הקורונה לשיאים חדשים, אבל עם החזרה לשגרה התבררה העלות האסטרונומית שבה החברה רוכשת צמיחה.

הנהלת וויקס מספרת שתוך 15 חודשים הם מחזירים ההשקעה (TRO) על כל דולר הוצאות שיווק במנחי מכירות. הבעיה, שהחשוב הזה לוקח בחשבון רק את הוצאות המדיה (גוגל, פייסבוק) בלי הוצאות שכר של המנגנון של וויקס: 1,400 אנשי שיווק, 1,800 עובדי תמיכה. אם משקללים את כל הוצאות התפעול והשיווק, ומחלקים ברווח הגולמי (ולא במכירות, לאור הרווחיות הגולמית הנמוכה של וויקס) הרי שבסוף 2021 לקח לוויקס 238 חודשים (20 שנה) להחזיר את ההשקעה על כל דולר הוצאות שיווק ותפעול – במקום האחרון והלא מחמיא בתעשיית ה-SaaS. שנות אור לפני זום-אינפנו, קראודסטרייק ואפילו Jfrog הישראלית (מקור: ניתוח לוסיד קפיטל בהתאם למטריקות SaaS מקובלות, על נתוני בלומברג).

וויקס היא עסק נהדר במהותו - עלות המעבר לפלטפורמה מתחרה היא פי 100 מהחסכון הפוטנציאלי (מעצב, ימים של עבודה, סיכון מוניטין העסק), ועסק שנשען על וויקס ככל הנראה יכבה את החשמל והמים לפני שיסגור את אתר האינטרנט שלו.

המחיר שוויקס גובה לאתר תדמיתי הוא כ-100 דולר לשנה, עלות אפסית לעומת התועלת העסקית שאתר מפיק. החתום מטה לקוח מרוצה של וויקס – וגם אם וויקס תגבה פי 3, אין סיכוי שאעבור למתחרים

הבעיה שהחלטות בוויקס נלקחו דרך הפרספקטיבה של "כמה זה יפגע/יאייץ את רכישת הלקוחות החדשים" - פרספקטיבת צמיחה קלאסית שהיתה נכונה לשלבים מוקדמים יותר בחיי החברה. וכעת השאלה היא איך ממקסמים את הפוטנציאל מהלקוחות הקיימים - אסטרטגיה שנכונה לשלב הבגרות שלה.

הנה 4 שינויים שסטארבורד יכולה לבצע כדי לחתור לרווחיות גבוהה יותר:

1. **העלאת מחיר:** המחיר שוויקס גובה לאתר תדמיתי הוא כ-100 דולר לשנה, עלות אפסית לעומת התועלת העסקית שאתר מפיק. החתום מטה לקוח מרוצה של וויקס – וגם אם וויקס תגבה פי 3, אין סיכוי שאעבור למתחרים. עד כה, וויקס בקושי העלתה מחירים בשל הפחד מאבדן לקוחות חדשים למתחרים. אם משחררים את האילוץ הרי שהעלאת מחיר זוחלת ועקבית - אפילו רק בגובה המדד בשנים האחרונות - היתה מעביר את החברה לרווחיות של 15% מ-0% תוך שנתיים.

2. **פירוק לגורמים (De-Bundling):** המערכת של וויקס מלאת כל טוב, בפיצ'רים המספקים תועלות רבות יותר מאשר רק בניית אתר. למעשה הם פותרים המון בעיות שלולא היו קיימים, היה צריך לשלם עבורם מנוי לחברת SaaS אחרת (ניהול אירועים, אוטומציית אימייל וכו'). בעידן בו BMW גובה דמי מנוי על הפעלת חימום מושב (!), וויקס יכולה להמיר חלק מהפיצ'רים החינמיים לתשלום חד פעמי או במודל כרטיסיה (30 דולר ל-3 אירועים,

למשל). באותו אופן ניתן להחיל תשלום נפרד על שירות המרקטינג ו-CRM של וויקס, על בסיס אד-הוק, מבלי לחשוש מקניבליזציה משמעותית.

3. **דם חדש ורעב בהנהלה:** עושה רושם שההנהלה המשובחת אך השבעה, הגיעה לתחושת מיצוי ועייפות בשנים האחרונות. אנחנו צופים שסטארבורד תדחף לחילופי זרות בהנהלה הבכירה ולהכנסת דם חדש למערכת, ושגם ישקמו את האמון של וול סטריט בחברה.

4. **התייעלות:** בתקציב השיווק (כולל שכר) לא ניכר היתרון לגודל שמצופה מחברה שכבר חצתה מילארד דולר. גם מספר אנשי התמיכה של וויקס קפץ פי 3 בשנתיים, מ-600 ב-2019 לכ-1,800 ב-2021 בעוד הרווח הגולמי של ויקס עלה רק ב-40% בשנתיים האלו. זהו סימפטום לאסטרטגיה שתעדפה התרחבות מוצרית ושדרוג פיצ'רים שמסבכת את המוצר ומצד שני אינה תורמת מספיק להכנסה הממוצעת ללקוח - ARPU. נתון אגב שוויקס הצניעה בשנים האחרונות.

במקביל, מיזוג: לסטארבורד יש גם אחזקה משמעותית (שהוגדלה לאחרונה) ב-GoDaddy, שמתמחה ברישום דומיינים ולה פעילות מינורת בלבד בבניית אתרים. לאור הרכב בעלי המניות בוויקס, המורכב ברובו מקרנות גידור ולא ממוסדיים "קלאסיים", ניתן להניח שסטארבורד כבר בנתה קואליציה למהלכים אגרסיביים - עד כדי מיזוג עם GoDaddy.

לסיכום, Wix נסחרת במכפיל מכירות 2, שמשקף את אבדן האמון של וול סטריט בתכניות ההנהלה הנוכחית. אם סטארבורד תצליח להעביר את החברה לשיעור תזרים (FCF) של 20% הרי שמכפיל התזרים יהיה 10, ובהנחה שוול סטריט תשתכנע שהרווחיות 20% בת קיימא ומייצגת (הרי שחברות דומות נסחרות במכפיל תזרים כפול ואף יותר), המשמעות היא שמניית וויקס תוכל להיסחר במחיר כפול של 150 דולר - אפילו בסביבת המכפילים והריבית הנוכחית, קל וחומר עם תרחיש של ירידת ריבית. מכך ירוויחו גם בעלי המניות וגם העובדים שישארו בחברה.



שחר כהן, לוסיד קפיטל | צילום: יחצ

שחר כהן הוא מנכ"ל לוסיד קפיטל המנהלת קרנות גידור להשקעות בטכנולוגיה. החברה או עובדיה עשויים להחזיק או למכור את הניירות המוזכרים. אין באמור כדי להוות תחליף לייעוץ השקעות בידי יועץ השקעות בעל רישיון על פי דין המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם.

<tech12> ענשיו גם באפליקציה

הורידו את אפליקציית tech12, שם תמצאו את כל הדיווחים, הניתוחים והפרשנויות של נבחרת הכתבים שלנו. עדכונים בזמן אמת מההתרחשויות החשובות בעולמות הביג טק, שוק ההון, קרנות ההון סיכון והסטארט אפים, מהארץ מהעולם.

12

הגדרות		הון סיכון והשקעות	ערוצים
אודות	תנאי שימוש		technology first
המיל האדום	מדיניות פרטיות	lo-tech	סטארטאפים
	הסדרי נגישות		גלובלי
	צור קשר		פרשנויות
			קריירה
			חדשות שוק ההון
			חדשות קריפטו