



**VOOR CORONA
LAG HET
RENDEMENT
OP HET EIGEN
VERMOGEN
BIJ NETFLIX,
AMAZON
EN DISNEY
GEMIDDELD
BOVEN DE
20 PROCENT**

dichtgingen en cruiseschepen aan de ketting gelegd werden. De (bescheiden) dividendbetaling werd tijdelijk stopgezet. Maar streamingdienst Disney+ maakte alles goed. Pas in de lucht sinds het najaar van 2019 en ondanks het beperkte aanbod nu al 87 miljoen abonnees. Er komt een grote hoeveelheid nieuwe films en series aan die zich vooral zullen afspelen rond de superhelden van Marvel, en de ruimtereizigers van het *Star Wars*-universum. Daar is een breed publiek voor, maar er zal ook content ontwikkeld worden die meer op volwassenen gericht is.

Corona en een fors investeringsprogramma rond Disney+ zetten de winst in 2020 en dit jaar onder druk, maar het is te verwachten dat deze vanaf 2022 sterk zal herstellen.

AT&T: GROOTSTE KLAP

AT&T is eigenaar van Warner Media met streamingdienst HBO. De koers van dit aandeel kreeg de grootste klap toen in maart de coronacrisis uitbrak, en is daar als enige van het hier besproken viertal nog niet van hersteld.

Als telecommunicatieconcern heeft AT&T te maken met felle concurrentie en stagnerende groei op de Amerikaanse thuismarkt, wat continu druk op de marges geeft. Het rendement op het eigen vermogen en geïnvesteerde kapitaal ligt hierdoor beduidend lager dan bij de streaming-concurrentie.

In de drie jaren voor corona (2017-2019) lag het rendement op het eigen vermogen (zie tabel) bij Netflix, Amazon en Disney boven de 20 procent. Bedrijven die dat volhouden, zijn op de lange duur vrijwel altijd goede beleggingen, zelfs als je die aandelen tegen een vrij hoge koers-winstverhouding moet aanschaffen.

AT&T is dus minder winstgevend, maar was in 2020 wel in staat een riant dividend te blijven betalen. En hoewel het bedrijf een forse schuldenlast heeft, is het te verwachten dat het dit kan blijven doen. Veel groei zit er echter niet in, waardoor AT&T door veel analisten gezien wordt als een alternatief voor een obligatie. Met ruim 7 procent rendement is dat in het huidige renteklimaat dan ook weer niet verkeerd.

CONCURRENTIE

Er is echter de nodige concurrentie in deze sector, voornamelijk van bedrijven die met andere zaken groot zijn geworden. Amazon heeft met videodienst Prime wereldwijd nu 150 miljoen abonnees. Het onderdeel Subscription Services, waar Prime onder valt, boekte in 2020 een omzet van ruim 19 miljard dollar en doet dus niet veel meer onder voor Netflix. Het aandeel Amazon deed het ook goed in 2020, profiterend van de vele bestellingen via internet, nog altijd de *core business* van het bedrijf. Walt Disney kreeg wel een tik toen de coronacrisis uitbrak, omdat de pretparken en bioscopen

AANBIEDERS STREAMINGDIENSTEN: GROTE VERSCHILLEN IN WAARDERING

	gemiddeld pre-corona, '17-'19						
	Koers	Beurswaarde	ROE	ROIC	K/W 21*	K/W 22*	dividendrendement
Amazon	\$ 3.263,38	\$ 1.637,4 mrd	21,0%	9,8%	71,2	50,4	0,0%
AT&T	\$ 28,96	\$ 206,4 mrd	13,9%	6,6%	9,3	8,8	7,2%
Netflix	\$ 586,34	\$ 259,0 mrd	28,7%	13,6%	59,7	45,0	0,0%
Walt Disney	\$ 173,64	\$ 315,0 mrd	21,8%	13,1%	118,0	36,4	0,0%

ROE = Return on equity, ROIC = Return on Invested Capital, K/W = koers-winstverhouding
Peildatum 21 januari 2021, * = taxatie, bron: Bloomberg

NETFLIX IS DE 'PURE PLAY', BIJ AMAZON, AT&T EN DISNEY IS STREAMING EEN (BELANGRIJKE) BIJZAAK

	Omzet 2020*	Omzet divisie met streaming	Naam divisie
Amazon	\$ 379,3 mrd	\$ 19,2 mrd	Subscription services
AT&T	\$ 170,7 mrd	\$ 33,5 mrd	Warner Media
Netflix	\$ 25,0 mrd	\$ 24,8 mrd	Streaming
Walt Disney	\$ 65,4 mrd	\$ 17,0 mrd	Direct-to-consumer & international

Peildatum 21 januari 2021, * = taxatie, bron: Bloomberg