

Om de portefeuille van karakters uit te breiden, kocht Disney deze eeuw filmproducenten Marvel en Lucasfilm. Daarmee werd een hoeveelheid merken binnengehaald waarmee het bedrijf nog jaren vooruit kan: Marvel is de belangrijkste tegenhanger van TimeWarners DC Comics, dat vooral op Batman en Superman leunt. Marvel heeft een veel breder pallet: Spiderman, de Hulk, Iron Man en de teams van X-Men en The Avengers zijn veel beter uit te melken.

Met de *Star Wars*-rechten die Disney met Lucasfilm kocht zal het bedrijf ook winstgevend aan de haal gaan: niet alleen is al een derde bioscooptrilogie in de maak, maar ook tekenfilmseries, spin-offs en films over individuele karakters. Laat dat maar aan Disney over. En dan is er nog de merchandise.

SCHATKAMER DISNEY BETER GEVULD

Walt Disney is met afstand koploper in de entertainmentindustrie. Time Warner is de nummer twee. Volgens het Amerikaanse tijdschrift *Variety* bezit Disney nu zes van de tien belangrijkste merken als het gaat om de licentierechten, waaronder de top vier (*Disney Prinsessen*, *Star Wars*, *Winnie the Pooh* en *Cars*). Daarmee heeft Disney nu een marktaandeel van zo'n 80 procent, bijna een monopolie.

En Disney is het bepaald nog

WALT DISNEY IS MET AFSTAND KOPLOPER IN DE ENTERTAINMENT-INDUSTRIE. TIME WARNER IS DE NUMMER TWEE

niet verleerd, blijktens het succes van de tekenfilm *Frozen*. Deze film kostte 150 miljoen dollar en bracht al 1,3 miljard op. Het is de meest lucratieve tekenfilm aller tijden en nummer vijf van alle films. Negen van de tien best verkochte items in Disney-winkels in het tweede kwartaal had met *Frozen* te maken en er is al een Broadway-musical in de maak.

Wat de rechten op dit soort films waard zijn voor andere bedrijven blijkt bijvoorbeeld uit de koersbeweging die speelgoedfabrikant Mattel (NYSE code MAT) op 24 september maakte toen het bedrijf de licentie om poppen te maken gebaseerd op figuren uit *Frozen* en een aantal andere Disney-films verloor aan concurrent Hasbro (NYSE code HAS): Mattel daalde 2 procent en werd daarmee 200 miljoen dollar minder waard. Het aandeel Hasbro won 300 miljoen aan beurswaarde.

En het nieuwe contract gaat pas op 1 januari 2016 in.

Met de overname van Lucasfilm heeft Disney grootse plannen. Er is vanaf 2015 elk jaar een nieuwe *Star Wars*-film te verwachten. Speelgoedfabrikanten staan al te dringen en ook hier zullen nieuwe contracten worden afgesloten voor poppen, Lego en lichtzwaarden.

Het duel tussen Disney en Time Warner zal de komende jaren ook een duel tussen superhelden zijn. Tot nu toe heeft Disney aanzienlijk meer succes met Spiderman, The Avengers en de verschillende spin-offs daarvan. Warner werkt nu aan een film waarin Batman en Superman het tegen elkaar opnemen. Het zou de eerste film met DC-helden kunnen worden die het beter doet dan de gelijktijdige Marvel-film, maar hij is pas gepland voor mei 2016.

DE SLOTSOM

Het aandeel Walt Disney heeft het de laatste jaren aanzienlijk beter gedaan dan Time Warner, en toch is Disney op 20 keer de winst niet veel duurder dan Time Warner (19 keer). De laatste heeft wel een hoger dividendrendement, en kondigde recent een fors aandeleninkoopprogramma aan, als reactie op het ongewenste overnamebod dat Rupert Murdoch's Twenty-First Century Fox. Dat bood 80 miljard dollar voor Time Warner, waarna de koers

even naar de 88 dollar schoot. Het bod, deels in aandelen, kwam neer op zo'n 90 dollar per aandeel. Time Warner hield de boot succesvol af en koerste medio oktober rond de 72 dollar. Een nieuw, hoger bod is niet uit te sluiten.

Gezien de waardering en de mogelijkheid van een overname lijkt Time Warner aantrekkelijker dan Walt Disney. Toch blijft Disney voor de komende jaren waarschijnlijk de betere belegging. De omzet groeit veel sneller en het succes dat met *Star Wars* geboekt gaat worden is misschien nog wel groter dan dat met de Marvelhelden. Batman en Superman hebben in Disney te veel tegenstanders.



10-PUNTEN-CHECK

WALT DISNEY		TIME WARNER
Verwachte omzetgroei 2014-2016 komt op 7% per jaar ●	1 GROEIKANSEN	● Verwachte omzetgroei 2014-2016 is nagenoeg nihil
Goed, EBITDA-marge is de laatste jaren ruim 25% ●	2 WINSTGEVENDHEID	● Goed, EBITDA-marge is de laatste jaren ruim 25%
Solvabiliteit 54%, totale schuld is \$ 16 miljard (1,6 keer de EBIT) ●	3 BALANS	● Solvabiliteit 40%, totale schuld \$ 23 miljard (3 keer de EBIT)
Met beurswaarde van \$ 150 miljard onwaarschijnlijk ●	4 KANS OP OVERNAME	● 21st Century Fox (Murdoch) bood in juli \$ 80 miljard, werd afgewezen
Bepikt: ijersterke marktleider, solide balans ●	5 RISICO'S	● Tegenvallende groeicijfers kunnen koers onder druk zetten
Verwachte dividenduitkering geeft 1% rendement ●	6 DIVIDENDRENDEMENT	● Verwachte dividenduitkering geeft 1,7% rendement
Niet goedkoop, 20 keer de verwachte winst 2014 ●	7 WAARDERING AANDEEL	● Niet goedkoop, 19 keer de verwachte winst 2014
Positief: 26 kopen, 13 houden, 0 verkopen ●	8 ADVIEZEN ANALISTEN	● Positief: 23 kopen, 13 houden, 1 verkopen
Disney zit in sterke uptrend die al drie jaar aanhoudt ●	9 TECHNISCH BEELD	● Spike in de grafiek door afgewezen overnamebod in juli, uptrend verzwakt
Recordwinst in laatste kwartaal: \$ 2,3 miljard ●	10 RECENTE ONTWIKKELINGEN	● Laatste kwartaalcijfers beter dan verwacht, aandeleninkoop aangekondigd
Disney draait als een tierelier, het aandeel blijft aantrekkelijk	CONCLUSIE	Time Warner loopt achter bij Disney, maar is een overnamekandidaat