

MICROSOFT (MSFT)

(per 30/6)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010T
Omzet (\$ mrd)	36,8	39,8	44,3	51,1	60,4	58,4	58,8
Ebit	9,0	14,6	16,5	18,5	22,5	19,8	21,5
Nettowinst	8,2	12,3	12,6	14,1	17,7	14,6	16,8
EV/Balanstotaal	79,3%	67,9%	57,6%	49,2%	49,9%	50,8%	55,0%
Rendement TV	9,8%	17,6%	23,5%	27,9%	33,1%	26,3%	27,2%
Rendement EV	11,3%	19,9%	28,6%	39,5%	52,5%	38,5%	40,2%
Ebitmarge	24,5%	36,6%	37,2%	36,3%	37,2%	33,9%	36,6%
Nettowinstmarge	22,2%	30,8%	28,5%	27,5%	29,3%	25,0%	28,6%
WpA	\$0,75	\$1,12	\$1,20	\$1,42	\$1,87	\$1,63	\$1,91
Gem. uitst. aand. (mln)	10.894	10.906	10.531	9.886	9.455	8.910	8.800
Koers ult. & 28/8/09	\$26,72	\$26,15	\$29,86	\$35,60	\$19,44	\$24,68	
K/W	35,6	23,3	24,9	25,1	10,4	14,8	12,9
Marktkapitalisatie (\$mrd)						219,9	

miljard dollar bij een met 35 procent gegroeide omzet van 32,4 miljard dollar.

In het lopende boekjaar, dat begon op 1 oktober 2008, werd de economische tegenwind meer voelbaar, vooral in de verkoop van computers. Dat kon echter ruimschoots worden gecompenseerd met veel hoger dan verwachte verkopen van de iPhone, waarvan er in de eerste negen maanden 13,3 miljoen werden verkocht, bijna een verdrievoudiging ten opzichte van dezelfde periode van 2008.

Al met al steeg de winst over de eerste negen maanden met 10 procent bij een 8 procent hogere omzet. Voor het hele jaar wordt gerekend op 12 procent meer winst en een omzetgroei van 9 procent. Door kostenbesparingen zal de operationele marge dit jaar waarschijnlijk verbeteren van 19,4 tot 20,4 procent.

Apple, dat altijd strikt vasthield aan hoge prijzen voor premiumproducten, heeft het afgelopen jaar voor een andere prijsstrategie gekozen. De prijzen van de Macintosh-computer en de iPhone werden drastisch verlaagd. De introductieprij van de iPhone van 399 dollar in juni 2007 werd een maand later al gehalveerd. In juni van dit jaar werd de prijs van de inmiddels voor het gsm-platform geschikt gemaakte iPhone 3G opnieuw gehalveerd tot 99 dollar. De prijsverlaging mist z'n effect niet. Apple verkocht tot op heden 26,4 miljoen iPhones. Voor 2010 wordt gerekend op verkoop van 28 miljoen stuks.

Met deze aantallen stimuleert Apple de verkoop van software. De App Store biedt momenteel 65.000 applicaties aan en zo'n 100.000 nieuwe applicaties zitten nog in de pijplijn. In de eerste twaalf maanden na de lancering van Apple's App Store werden 1,5 miljard programma's gedownload. Apple

ontvangt 70 procent van de verkoopprijs van via de App Store gedownloade applicaties en dit belooft minstens zo'n lucratieve activiteit te worden als de verkoop van muziek via iTunes, dat inmiddels goed is voor een omzet van ruwweg 1 miljard dollar per kwartaal.

Apple bewaakt het aanbod van zijn App Store strikt en is daarmee in aanvaring gekomen met Google. Google's Voice-software transformeert de iPhone naar een instrument waarmee gratis mobiele internettelefonie binnen bereik komt. Apple en zijn Amerikaanse telecompartner AT&T is er veel aan gelegen om die ontwikkeling te hinderen. Apple traineert daarom de toelating van Google Voice in zijn App Store. De Amerikaanse FCC bemoeit zich er ondertussen mee en als de voortekenen niet bedriegen zal Apple hier het onderspit delven. De verhoudingen tussen Apple en Google zijn verzuurd. In juni stapte Google's ceo Eric Schmidt op als board member bij Apple.

COMMERCIEËLE SAMENWERKING

Met de commerciële samenwerking op het gebied van de exploitatie van de zoekmachine van Yahoo is een eind gekomen aan een ruim achttien maanden durende belegering. Microsoft maakte in januari 2008 bekend geïnteresseerd te zijn in de overname van heel Yahoo! De poging werd fel bestreden door medeoprichter en ceo Jerry Yang. Besprekingen met Google over een commerciële samenwerking liepen in november 2008 op de klippen.

Yang moest door de ontwikkelingen, mede op aandrang van grootaandeelhouder Carl Icahn, begin 2009 het veld ruimen en werd vervangen door Carol Bartz. Die heropende de besprekingen met Microsoft. Eind juli van dit jaar kondigde Yahoo! na

MICROSOFT (\$)

Beurswaarde	220 mrd	Wpa 09/10T	1,91
Omzet 08/09	58,4 mrd	Wpa 10/11T	--
Nettowinst 08/09	14,6 mrd	Dividend 08/09	0,52

genoeg eenzelfde samenwerking aan met Microsoft als eerder door Google was voorgesteld. Microsoft gaat de komende tien jaar de zoekmachine van Yahoo! exploiteren en Yahoo! zal gebruik gaan maken van Microsofts nieuwe zoekmachine Bing.

Het bericht van de commerciële samenwerking werd door beleggers niet in dank afgenomen en de koers van Yahoo! daalde op de dag dat dit werd aangekondigd met 12 procent. Teleurstellend was vooral het ontbreken van een 'lump sum' - schattingen gingen tot 3 miljard dollar - waarop beleggers hadden gespeculeerd.

Toch lijkt de deal voor Yahoo! op het eerste gezicht niet ongunstig. Gedurende de eerste vijf jaar van het partnership mag het 88 procent van de opbrengsten van de search-gerelateerde advertenties houden. De overeenkomst zal jaarlijks 500 miljoen dollar toevoegen aan het bedrijfsresultaat van Yahoo! en jaarlijks 200 miljoen dollar lagere investeringen vergen. Wat er na tien jaar met Yahoo! gebeurt, is echter niet duidelijk.

De resultaten over het per 30 juni geëindigde tweede kwartaal vielen opnieuw tegen. De omzet bleek te zijn gedaald, dit keer met 12,5 procent. Alle activiteiten deelden in de terugval. Marketingdiensten uit eigen en voor derden geëxploiteerde websites daalden met 16 procent, vooral als gevolg van search-gegenereerde advertentieopbrengsten. Het ziet er niet naar uit dat in de tweede helft van dit jaar een noemenswaardige omslag zal optreden. De uitgesproken omzetverwachting - een daling voor het lopende derde kwartaal - was weer timide.