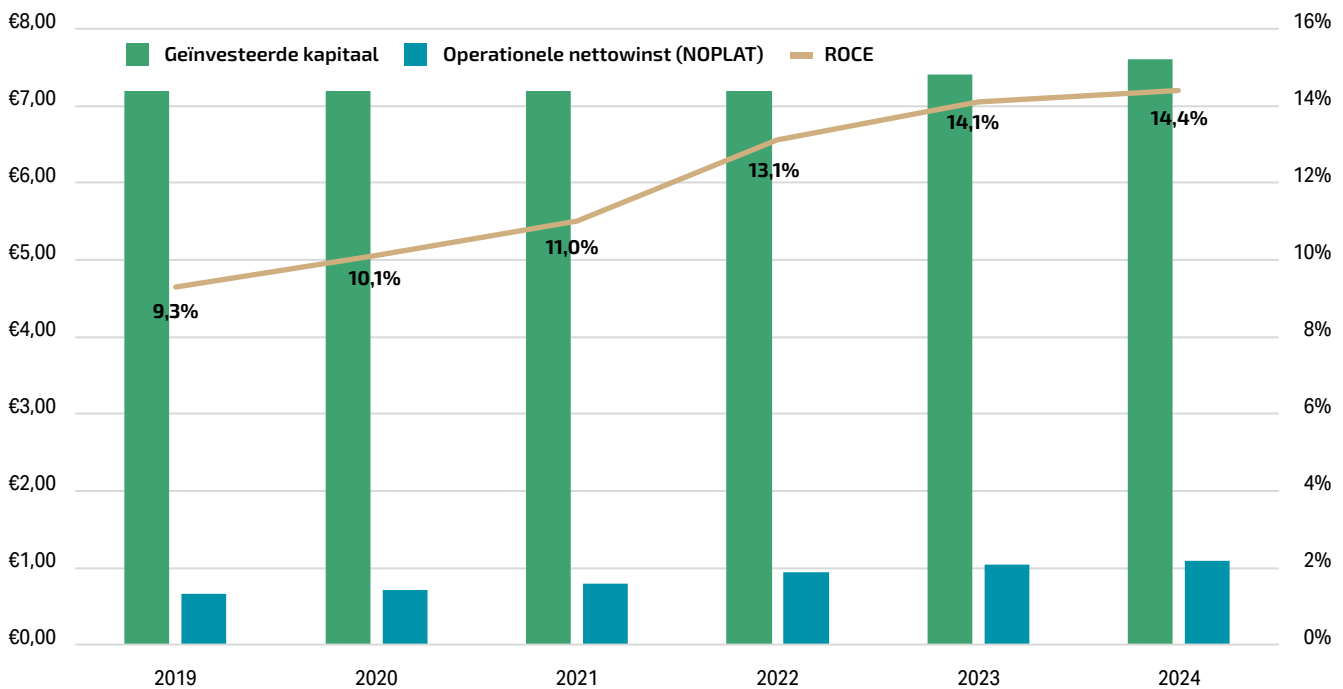


KPN'S WINSTGROEI OVERTREFT INVESTERINGEN: ROCE IN DE LIFT



Bron: Jaarcijfers KPN. Bedragen in miljarden euro's

delen. De ROCE groeide van 9,3 procent in 2019 naar 14,4 procent in 2024, waarmee KPN uitgroeide tot een van de best presterende telecombedrijven van Europa. Financieel directeur Chris Figuee ziet bovendien ruimte dit rendement de komende drie jaar verder te verhogen tot 15 procent.

WITTE RAAF

Voor beleggers is de ROCE (*Return on Capital Employed*) een cruciale graadmeter. Alleen bedrijven die structureel een hoger rendement op geïnvesteerd kapitaal behalen dan wat kapitaalverschaffers eisen – uitgedrukt in de WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) – creëren daadwerkelijk economische waarde.

De meeste analisten hanteren voor KPN een WACC van 6,5 procent in hun waarderingssmodellen. Met een ROCE van ruim 14 procent in 2023 slaagt het Rotterdamse concern met vlag en wimpel voor deze test. Dat is niet vanzelfsprekend in de telecom-

**TELECOM
BLIJFT EEN
KAPITAAL-
INTENSIEVE
SECTOR,
MET FLINKE
INVESTERINGEN
IN GLASVEZEL
EN 5G**

sector. Analisten van Barclays berekenden onlangs dat de Europese telecombedrijven gemiddeld slechts 6 procent ROCE behalen – net niet toereikend om aandeelhouderswaarde te creëren.

Telecom blijft een kapitaalintensieve sector, met flinke investeringen in glasvezel en 5G, terwijl regulering en prijsdruk op de inkomsten blijven wegen. Toch wist KPN, ondanks forse uitgaven, zijn rendement te verhogen. Het aantal huishoudens met een glasvezelverbinding verdubbelde in vijf jaar tijd: van 2,5 miljoen in 2019 naar ruim 5,5 miljoen eind 2024.

De forse investeringen in glasvezel en netwerkuitbreiding lieten hun sporen na op de balans. Het geïnvesteerd kapitaal van KPN steeg tussen 2019 en 2023 van 7,2 miljard euro naar 7,6 miljard euro. Vooral de post *'property, plant & equipment'* – waar onder andere de internet- en telefonienetwerken onder vallen – groeide aanzienlijk, van 5,4 miljard euro

naar 6,2 miljard euro.

Daarnaast heeft KPN nog circa 800 miljoen euro aan licenties op de balans staan, waaronder de dure 5G-rechten die in 2020 voor honderden miljoenen euro's werden aangeschaft.

Financieel directeur Figuee benadrukt regelmatig het belang van efficiënt werkkapitaalbeheer. Zo zorgt KPN ervoor dat klanten sneller betalen, wat de geïnvesteerd kapitaal drukt en het rendement verder ondersteunt.

WINSTVERSNELLING

De winst steeg in deze periode met bijna 65 procent, terwijl het geïnvesteerd kapitaal slechts met circa 5 procent groeide. Dit leidde tot een aanzienlijke verbetering van het rendement op geïnvesteerd kapitaal.

Die winstgroei komt deels voort uit een effectieve bundelstrategie. KPN weet steeds meer klanten te verleiden tot combinatiepakketten van vast internet en mobiele telefonie.