

een trend die gunstig doorwerkt in het resultaat. De groei van de winst per aandeel is daarom bij Orange de komende jaren hoger dan die bij KPN.

Orange is een partij die een relatief kleine partij als KPN eenvoudig zou kunnen opkopen, maar dat geldt ook voor het Britse Vodafone, Deutsche Telekom en Telefónica uit Spanje.

VODAFONE: EUROPESE MARKTLEIDER

Vodafone is met meer dan 400 miljoen klanten een van de grootste telecommunicatiebedrijven ter wereld en marktleider in Europa. Operationeel draait Vodafone op dit moment minder goed dan Orange, hoewel de laatste kwartaalcijfers aanleiding geven voor optimisme. Vodafone zag de omzet wel iets teruglopen ten opzichte van vorig jaar, onder meer door concurrerende marktomstandigheden en de lagere inkomsten uit 'roaming', waarvoor nieuwe Europese regels gelden. De daling van de inkomsten uit mobiele fonie werd bij Vodafone goedgemaakt door een stijging in de omzet uit de vaste telecomdiensten, zowel bij particulieren als op de zakelijke markt.

In het afgelopen kwartaal rapporteerde Vodafone voor het eerst in euro's, wat het jaarverslag voor Europese beleggers wat makkelijker te volgen maakt. Het aandeel

KPN HEEFT ZICH NA DE VERKOOP VAN ZIJN BELGISCHE EN DUITSE DEELNEMINGEN TERUGGETROKKEN OP DE NEDERLANDSE MARKT, WAAR HET BEDRIJF EEN JAAR-OMZET VAN NOG GEEN 7 MILJARD EURO MAAKT

blijft natuurlijk op de beurs van Londen in ponden noteren, waardoor het even oppassen is met ratio's als de koers-winstverhouding. Het aandeel Vodafone lijkt duur op meer dan 30 keer de winst die voor het lopende boekjaar wordt verwacht. Vodafone schrijft de komende jaren veel af, kijkend naar de kasstroom ziet het er dus beter uit. Het dividendrendement is met 5 procent aanzienlijk hoger dan dat van KPN.

TELEFÓNICA: STERK IN LATIJNS-AMERIKA EN DUITSLAND

Zowel Orange als Vodafone boekten in het eerste halfjaar goede resultaten in Spanje, dat voor deze bedrijven een belangrijke deelmarkt is. Hoe zit het dan met een Spaanse Telefónica?

Telefónica is de Spaanse evenknie van KPN, maar dan wat succesvoller. Monopolist tot de privatisering in 1997 en nu de grootste telefoonaanbieder van Spanje en een van de grootste ter wereld, omdat het bedrijf sterk vertegenwoordigd is in Latijns-Amerika, waar onder meer gebruik wordt gemaakt van de merknaam Movistar voor de mobiele diensten. In Duitsland is dochterbedrijf Telefónica Deutschland, waarin het moederbedrijf een controlerend belang van 62 procent bezit, marktleider in mobiele diensten. KPN houdt

dankzij de verkoop van E-Plus 15 procent van dit bedrijf.

De grote aanwezigheid in Zuid-Amerika biedt groeikansen, maar heeft ook risico's. Zo moesten in Venezuela miljarden worden afgeschreven vanwege de enorme waardedaling van de Venezolaanse munt bolivar. Ook de verwachte omzet van de Venezolaanse activiteiten is fors naar beneden bijgesteld. In Mexico, Argentinië en Peru groeit Telefónica echter sterk.

De tweedekwartaalcijfers van het Spaanse bedrijf vielen wat tegen, zeker na de sterke cijfers van Vodafone. De verkopen van toestellen in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk waren lager dan verwacht, en er moesten eenmalige lasten worden genomen in Brazilië. Wat vooral tegenviel, waren de cijfers op de thuismarkt, waar Vodafone en Orange het dus beter deden.

Telefónica hield wel vast aan de voorspelling voor heel 2016: een omzetgroei boven de 4 procent en een stabiele winstmarge. De taxatie voor de jaaromzet ligt nu op 49 miljard euro. Telefónica heeft een beurswaarde van 44 miljard euro, KPN kan daar op beide vlakken ruim vijf keer in. Het aandeel Telefónica staat 13,5 keer de winst die voor 2016 wordt verwacht.

CONCLUSIE

De telecommunicatiesector is op dit moment moeilijk te doorgronden omdat de sector midden in een proces zit waarin telefonie, internet en televisie met elkaar versmelten. Het gaat steeds minder om de belminuten of de sms'jes, het gaat vooral om data. Abonnementen worden gecombineerd, dataverkeer wordt in bundels of (vrijwel) onbepert aangeboden. Telecommunicatiebedrijven zijn nadrukkelijk op zoek naar nieuwe manieren om geld te verdienen aan hun klanten, door ook 'content' te bieden en daarbij advertenties te verkopen. De aandelen zijn gemiddeld genomen niet bijzonder goedkoop,

VERSCHILLENDE BEDRIJVEN DIE ACTIEF ZIJN IN DE TELECOMMUNICATIE

