



P.C. Klaver

dominante markspelers moet inperken zou de winst over enkele jaren weleens kunnen aanvreten. Dan worstelt PostNL nog met het belang in TNT Express. Financieel directeur Jan Bos wil dit belang binnen vier jaar te gelde maken, maar de verkoopopbrengst is onzeker.

Maar het grootste risico betreft de pensioenpot van PostNL, die een omvang heeft van al snel acht keer de beurswaarde van het hele postbedrijf. Torenhoge pensioenpremies, de ongelimiteerde verplichting tot bijstorting en nieuwe boekhoudregels die voor een negatief eigen vermogen zorgen, zijn een grote zorg voor beleggers. De PostNL-directie doet er alles aan om de pensioenpijn in

toom te houden, maar de realiteit is dat zij maar een beperkte invloed hebben. Door alle onzekerheden lijkt de dividendbelofte over 3 jaar niet in begon gegoten.



GAT IN DE BALANS GESTOPT, NU DE WINST HERSTELLEN

HOE IS KPN HET JAAR GESTART?

Van het ooit vorstelijke dividend dat KPN uitkeerde, is niks meer over. KPN maakte bij de kwartaalcijfers bekend dat het concern het beloofde (en sterk verlaagde) dividend van 3 cent in 2013 en 2014 liever op zak houdt. Twee weken eerder, tijdens de aandeelhoudersvergadering, had KPN de uitkeringen nog bevestigd.

Het lijkt te gaan om een kleine misrekening. Het telecombedrijf heeft via een claimemissie nieuw geld opgehaald bij beleggers, waardoor het aantal uitstaande aandelen sterk is toegenomen. KPN zou extra geld kwijt zijn om op al die nieuwe aandelen dividend te betalen. Door de recente terugtrekkingbeweging houdt het bedrijf 80 miljoen euro in de zak.

WAT ZIJN DE VERWACHTINGEN VOOR DE REST VAN HET JAAR?

Inschrijven op de emissie of niet, dat was de vraag die KPN-beleggers bezighield afgelopen weken. Pessimistische beleggers schreven niet in en wezen op de teruglopende winsten door hoge, maar broodnodige investeringen en een haperend verdienmodel.

Optimistischere geesten keken naar de voordelen van lagere schulden na de emissie, zoals een lager risico en hogere winsten door lagere rentelasten. Ook waren er lichtpuntjes te vinden in de eerste kwartaalcijfers. KPN ziet de verkoop stijgen van gebundelde pakketten (tv, internet en vaste + mobiele telefontie) en gelooft in de groei van ultrasnel mobiel internet.

INSCHRIJVEN OP DE EMISSIE OF NIET, DAT WAS DE VRAAG DIE KPN-BELEGGER BEZIGHIELD AFGELOPEN WEKEN

WAT VIEL OP TIJDENS DE AVA?

Belangrijkste punt op de vergadering was de vraag om goedkeuring voor de claimemissie. De Mexicaanse grootaandeelhouder América Móvil, goed voor bijna 30 procent van het totale aandelenkapitaal, had al toegezegd akkoord te gaan, maar ook de kleinere aandeelhouders zagen dat er geen andere weg was om het bedrijf weer op de rails te krijgen.

In ruil voor de Mexicaanse steun moest KPN instemmen met de benoeming van twee vertegenwoordigers van América Móvil in de raad van commissarissen. Beide commissarissen waren aanwezig bij de vergadering, maar hield de kaken stijf op elkaar toen verschillende aandeelhouders hem vragen stelden.



Veel aandacht voor bonussen bij Heineken



MARGES MOETEN OMHOOG

HOE IS HEINEKEN HET JAAR GESTART?

Door het slechte weer in West-Europa, accijnsverhogingen in Frankrijk en een gierende inflatie in Nigeria kwam Heineken slecht uit de startblokken in de eerste drie maanden van 2013.

De autonome omzet daalde 2,7 procent vergeleken met het eerste kwartaal van vorig jaar. In de laatste jaren groeit Heineken eigenlijk alleen nog door overnames. Als acquisities en valutaverschillen wel mogen meetellen, was de omzet met 4,15 miljard euro 8,1 procent hoger dan vorig jaar. Vooral de overname van het Aziatische APB (Asia Pacific Breweries) was hiervoor verantwoordelijk.

WAT ZIJN DE VERWACHTINGEN VOOR DE REST VAN HET JAAR?

Topman Jean François van Boxmeer zet in op opkomende markten als Afrika en Azië om de winstgevendheid op te krikken. Nu houdt Heineken van iedere euro omzet 16 cent over. De overname van APB zal die winstmarge een impuls geven van 1 tot 2 procent.

Dat is fors minder dan concurrent AB InBev dat 40 cent overhoudt van iedere euro omzet. Volgens Heinekens financieel directeur René Hooft Graafland gaat die vergelijking mank. "Heineken heeft een veelheid aan landen te bedienen, terwijl AB InBev vooral actief is in twee hele grote landen: Brazilië en de Verenigde Staten", aldus de financiële man. Ook levert Heineken veel via de groothandel, wat lagere marges met zich meebrengt.

Toch verzekerde Hooft Graafland dat de kloof met de Belgische megabrouwer de komende jaren kleiner zal worden.

WAT VIEL OP TIJDENS DE AVA?

Tijdens de aandeelhoudersverga-