

kromp van 4,9 tot nog slechts 1,6 procent.

Het ziet er naar uit dat in het segment van de smartphones Google een vergelijkbare dominantie verwerft die het met zijn zoekmachine heeft opgebouwd. Het vervolg van de strijd zal zich gaan afspelen op het slagveld van de tablet. De tabletmarkt wordt vooralsnog gedomineerd door Apple met een marktaandeel van 70 procent. De rest van de markt wordt verdeeld door Samsung, HTC, Motorola Mobility en RIM. De laatste twee hebben hun eigen besturingssysteem, maar het zit er dik in dat Motorola Mobility zijn Droid OS vermoedelijk snel zal moeten opgeven ten gunste van Google's Android 3.0 Honeycomb.

De strijd wordt verbeterd gevoerd, waarbij vooral patenten als wapen worden ingezet. Samsung kreeg onlangs door het gerechtshof van Düsseldorf het verbod opgelegd om zijn sterk op de iPhone gelijkende smartphone binnen de EU te verkopen. Samsung's Galaxy-tablet werd daarentegen niets in de weg gelegd. Succesvolle verdediging van de marktpositie via patenten moedigt de verweering van hele patentenportefeuilles aan. Zo verwierven Apple en Microsoft met een gezamenlijk bod van 4,5 miljard dollar in juni circa zesduizend patenten van het gefailleerde Canadese Nortel.

Google's overname van Motorola Mobile, dat begint dit jaar in een spin-off van Motorola werd losgemaakt, moet vooral in dit kader worden geplaatst. Het knock-outbod van 40 dollar per aandeel, dat een overnamepremie van 73 procent impliceert en neerkomt op 32 keer de ebitda, is geheel gericht op de 17.000 patenten die Motorola Mobile in bezit heeft en de 7.500 waarvoor nog aanvragen lopen. Met deze overweldigende hoeveelheid heeft Google de meest complete technologische kennis van draadloze communicatie verworven, waardoor het elke aanval op dit terrein zal moeten kunnen afslaan. Dat het Google uitsluitend om de patenten te doen is, blijkt door zijn onnavolgbare humor. De overnameprijs van Google is gelijk aan exact 24.500 keer de ge-

middelde prijs die Apple c.s. voor de patenten van Nortel betaalde.

UNIEK INSTAPNIVEAU

Het lijkt niet waarschijnlijk dat de concurrentiestrijd tussen Apple en Google ertoe zal leiden dat de een ten opzichte van de ander het onderspit zal delven. De digitale wereld is groot genoeg om elk voldoende bewe-

gingsruimte te laten om verder te floreren. Beoordeeld naar hun historische multiples, noteren beide momenteel diep onder het waarderingsniveau dat ze verdienen. Beide zijn koopwaardig, maar Apple's koers-winstverhouding van 10,2 op basis van de in 2012 verwachte winst lijkt een instapniveau dat zich niet snel meer zal voordoen. ■



GOOGLE (GOOG)

(boekjaar per 31/12)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011T	2012T
Omzet	3,2	6,1	10,6	16,6	21,8	23,7	29,3	35,0	42,0
Ebit	0,6	2,0	4,0	5,7	5,8	8,3	10,4	12,3	14,7
Nettowinst (\$mrd)	0,4	1,5	3,1	4,2	4,2	6,5	8,5	10,5	12,6
EV/Balanstotaal	88,4%	91,7%	91,9%	89,7%	88,7%	88,9%	79,9%	78,4%	78,0%
Rendement TV	38,6%	29,7%	27,8%	26,0%	20,3%	23,0%	21,1%	18,8%	18,2%
Rendement EV	27,3%	23,7%	23,5%	21,2%	16,5%	20,3%	20,7%	20,4%	20,0%
Ebitmarge	20,1%	32,9%	37,7%	34,3%	26,6%	35,1%	35,4%	35,0%	35,0%
Nettowinstmarge	12,5%	23,9%	29,2%	25,3%	19,3%	27,6%	29,0%	30,0%	30,0%
WpA	\$1,46	\$5,02	\$9,94	\$13,29	\$13,31	\$20,50	\$26,58	\$32,61	\$38,89
Gem. uitst. aand. (mln)	273	292	310	316	316	318	320	322	324
Koers ult. & 26/8/11	\$192,79	\$414,86	\$460,48	\$691,48	\$307,65	\$619,98	\$593,97	\$526,86	
K/W	132,0	82,6	46,3	52,0	23,1	30,2	22,3	16,2	13,5
Marktkapitalisatie (\$mrd)								169,6	