

# Beurs bij de Lunch

## AANDELENFOCUS

(Deze ideeën zijn adviezen van KBC Securities. Voor uitleg adviezen: zie legende)

### Telenet

### "Netflix zet eerste stap in België"

Advies:	<b>KOPEN</b>	Huidige koers:	<b>44.26 EUR</b>
Naam analist:	<b>Ruben Devos</b>	Koersdoel:	<b>45 EUR</b>
ISIN code:	<b>BE0003826436</b>	Opwaarts potentieel:	<b>1.7%</b>

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>0.29</b>	<b>1.02</b>	<b>1.39</b>	<b>1.53</b>
% groei j/j	93.3%	250.7%	37.0%	9.7%
Koerswinst ratio	152.6x	43.5x	31.8x	29.0x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>4.25</b>	<b>7.90</b>	<b>4.00</b>	<b>3.53</b>
% groei j/j	-5.6%	85.9%	-49.3%	-11.7%
Dividendrendement (%)	9.6%	17.8%	9.0%	8.0%

Telenet levert analoge en digitale kabeltelevisie, hogesnelheidsinternet en vaste en mobiele telefonie aan residentiële klanten in Vlaanderen en Brussel. Telenet Business levert ook diensten aan bedrijven in België en Luxemburg. De pan-Europese kabelgroep Liberty Global bezit om en bij de 58% van de uitstaande aandelen.

De intrede van Netflix op de Belgische markt lijkt voor heel wat beweging te zorgen in het televisielandschap. In de aanloop kondigde Telenet twee dagen geleden aan dat het zelf televisieseries zal maken in samenwerking met productiehuis deMENSEN, daarmee het belang van lokale content in de verf zettend, en verlengde bovendien het contract met de Amerikaanse groep HBO tot 2018. De succesvolle HBO-producties zullen zo al een dag na de première in de VS op de Vlaamse kabel te zien zijn. En om de twijfelaars over de streep te trekken werden de prijzen voor de Rex-formules tijdelijk verlaagd van 14,95 euro naar 10 euro per maand.

Nochtans verwacht KBC Securities-analist Ruben Devos dat de impact van de komst van Netflix op de televisie-inkomsten van Telenet eerder beperkt zal blijven omdat

1. Belgische kijkers zijn volgens hem traditioneel verknocht aan lokale content
2. de video-on-demand (VOD) markt staat nog in zijn kinderschoenen en laat daarom ruimte voor verscheidene SVoD spelers op de markt,
3. het verdelen van exclusieve content komt eerder vrij op het Rex & Rio platform dan dat van Netflix, en
4. de meeste inkomsten voor Telenet momenteel nog komen uit de huur van digicorders en sport. Rex&Rio tekenen volgens de schattingen van Ruben Devos voor slechts 1,6% van de totale omzet.

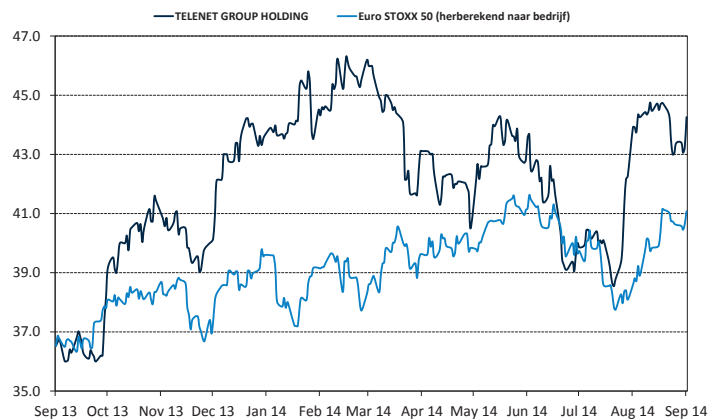
Verschillende studies tonen bovendien aan dat VOD vooral als complementair wordt gezien bij het traditionele televisieaanbod waarbij de operators hun digitale TV abonnementen dus niet in het gedrang komen.

### CONCLUSIE

Interessant om te kijken hoe televisiekijkend Nederland heeft gereageerd op de intrede van Netflix in september vorig jaar. Een eerste vaststelling is alvast dat het succes van Netflix een stuk bescheidener was dan in Angelsaksische en Scandinavische landen. Volgens Telecompaper bereikt Netflix in Nederland na 10 maanden een breedband penetratiegraad bij Nederlandse gezinnen van 7%. Wanneer dit cijfer ook op België zou worden toegepast zou Netflix eind 2014 zo'n 152.000 abonnees moeten hebben. Negen maanden na de lancering telt Telenet 113.000 abonnees voor Rex & Rio.

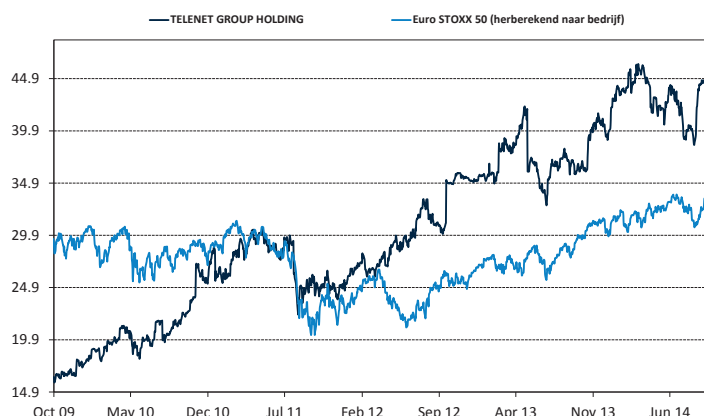
# Beurs bij de Lunch

### KOERSVERLOOP (1 JAAR)



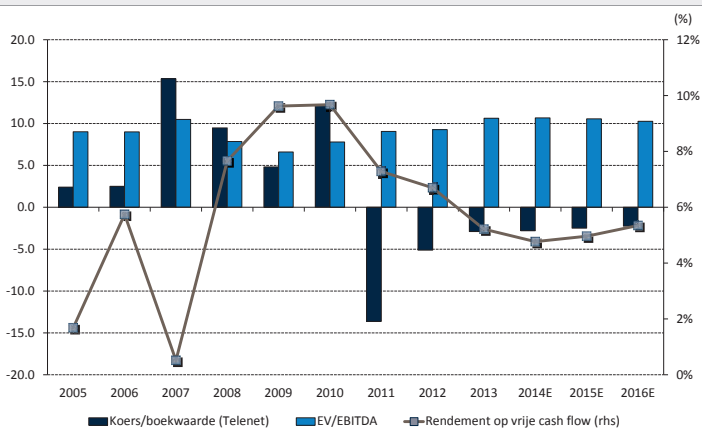
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

### KOERSVERLOOP (5 JAAR)



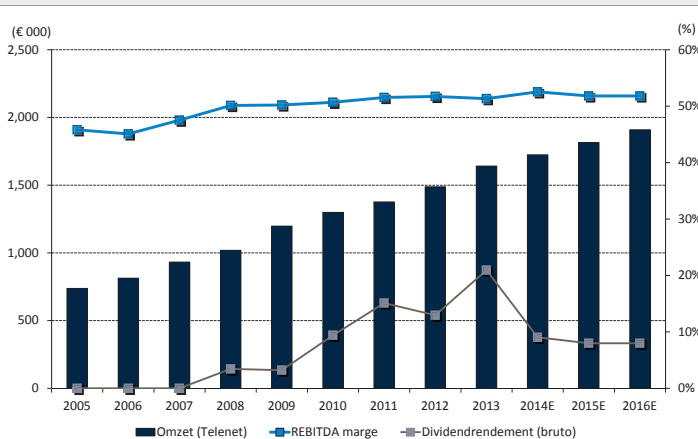
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

### WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: KBC Securities

### RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: KBC Securities

# Beurs bij de Lunch

## "Belgacom in gesprek met Netflix "

### Belgacom

Advies:	<b>OPBOUWEN</b>	Huidige koers:	<b>27.5 EUR</b>
Naam analist:	<b>Ruben Devos</b>	Koersdoel:	-
ISIN code:	<b>BE0003810273</b>	Opwaarts potentieel:	-

	2012	2013	2014E	2015E
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>2.24</b>	<b>1.98</b>	<b>1.79</b>	<b>1.66</b>
% groei j/j	-5.1%	-11.6%	-9.4%	-7.4%
Koerswinst ratio	12.3x	13.9x	15.3x	16.5x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>2.49</b>	<b>2.18</b>	<b>1.50</b>	<b>1.50</b>
% groei j/j	14.2%	-12.4%	-31.2%	0.0%
Dividendrendement (%)	9.1%	7.9%	5.5%	5.5%

Belgacom is de belangrijkste Belgische leverancier van geïntegreerde telecommunicatieoplossingen. De groep levert vaste telefonie, mobiele telefonie, breedband en digitale televisie aan zowel particulieren als bedrijven, evenals gerelateerde diensten. De Belgische staat controleert ongeveer 53.6% van de Belgacom aandelen. Via zijn dochtervennootschappen BICS (internationale carrierdiensten), Telindus (ICT diensten) en Tango (Luxemburgse telecom operator) is Belgacom ook actief in een aantal andere landen.

Deze morgen heeft Netflix officieel zijn streamingdiensten gelanceerd tegen een verwachte prijs van 7,99 euro per maand met een gratis proefperiode van een maand.

Volgens De Tijd zou Belgacom in gesprek zijn met Netflix om een samenwerking te bespreken. Men zou de content willen verspreiden via de decoders van de distributeur. Gelijkaardige deals werden gesloten tussen Bouygues en Netflix in Frankrijk en DT, Vodafone in Duitsland

### Andere partnerschappen in het vooruitzicht?

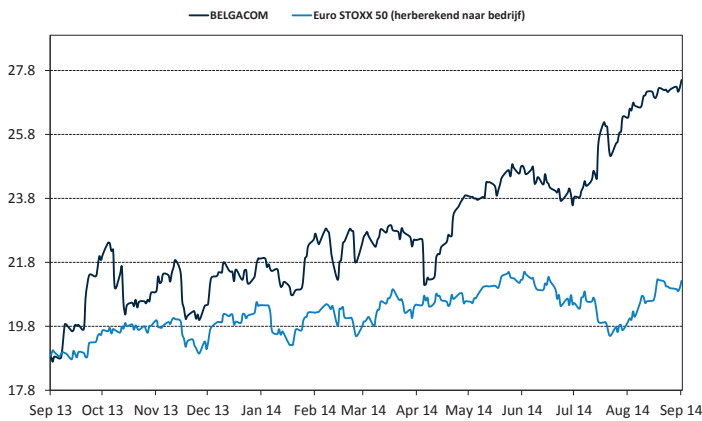
Of Netflix geïnteresseerd is in een commerciële streaming deal (vergelijkbaar met Vodafone 4G streaming deal in de UK) moet nog blijken. Eveneens kan een overeenkomst gesloten worden waarbij de distributeurs een goede doorstroming garanderen van Netflix's video content, mits een vergoeding (zoals het reeds heeft afgesloten met onder andere Comcast, Telenor, en AT&T). Zulke deal zou immers de kwaliteit van de streamingdiensten bevorderen en de tijd om te "bufferen" aanzienlijk verlagen voor Netflix' klanten.

### CONCLUSIE

Tot nu toe is Belgacom zeer selectief geweest in het geven van informatie met betrekking tot hun content strategie. Toch komt de potentiële deal met Netflix niet als een verrassing aangezien ze altijd hebben aangegeven om OTT diensten te zien als een opportuniteit. Enerzijds kan Belgacom zijn 'minder aantrekkelijk' tv aanbod verrijken en tegelijkertijd een vergoeding ontvangen voor het verspreiden van Netflix' diensten met een bereik van 1.26m residentiële breedband klanten. Anderzijds haalt Belgacom met Netflix een directe concurrent binnen voor zijn eigen SVoD aanbod, 'Movies & Series Pass'. Het bedrijf geeft geen cijfers over de omzet van zijn premium tv divisie, maar we kunnen ons voorstellen dat de voordelen van de deal het mogelijk verlies van de Movies & Series Pass klanten zou overtreffen. Analist Ruben Devos geeft een 'opbouwen' advies met koersdoel van 26 euro.

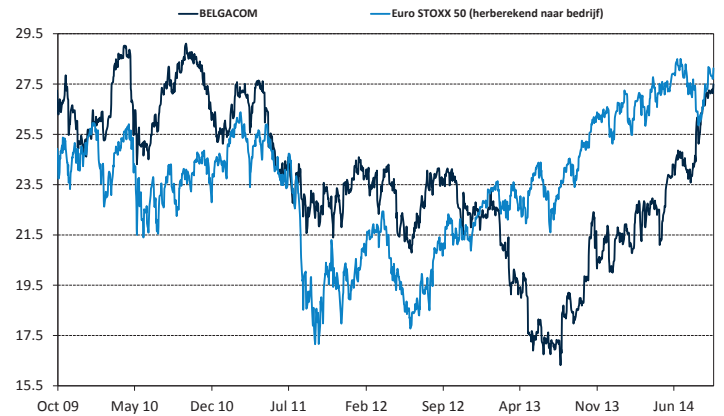
# Beurs bij de Lunch

**KOERSVERLOOP (1 JAAR)**



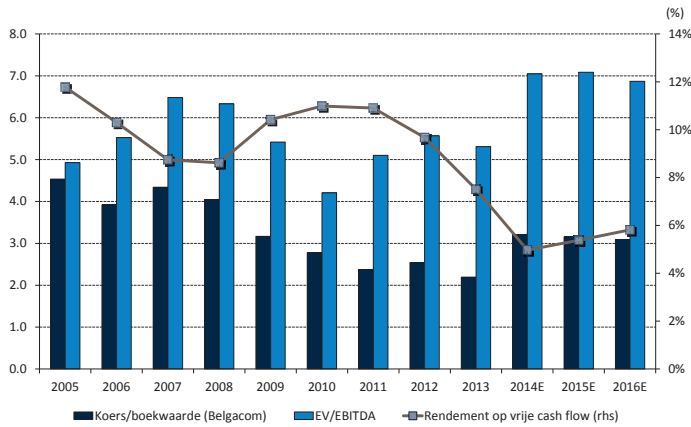
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

**KOERSVERLOOP (5 JAAR)**



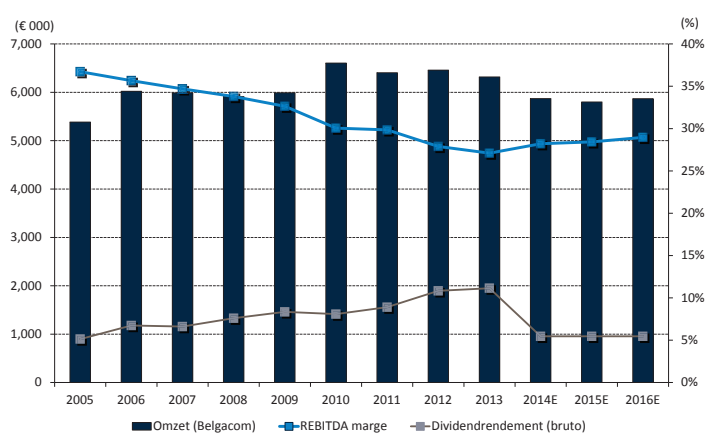
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

**WAARDERINGSMULTIPLES**



Bron: FactSet

**RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD**



Bron: FactSet