



FISCUS ZET REM OP GROEI VRIJE KASSTROOM KPN

Tijdens de recente beleggersdag deelde KPN cadeautjes uit, maar de aandeelhouders moeten nog even geduld hebben met uitpakken. De vrije kasstroom gaat de komende jaren groeien, maar krijgt pas in 2027 een echte impuls.

Begin november presenteerden KPN-topman Joost Farwerck en cfo Chris Figee tijdens de beleggersdag vol trots hun 3-3-7 ambitie voor de komende jaren. Tot en met 2027 verwachten zij jaarlijks (gemiddeld) 3 procent omzetgroei, 3 procent winstgroei en 7 procent groei van de vrije kasstroom.

Vooraf dat laatste is belangrijk voor beleggers. KPN heeft namelijk als uitgangspunt dat al het geld dat binnenstroomt uit de bedrijfsactiviteiten, na aftrek van investeringen (vrije kasstroom)

KPN WIL HET DIVIDEND PER AANDEEL LATEN GROEIEN

direct weer wordt uitgekeerd aan aandeelhouders. Dat gaat via dividenuitkeringen of via de inkoop van eigen aandelen.

DIVIDEND

Als KPN inderdaad deze belofte inlost, zal het dividend per aandeel groeien van 15 cent in 2023 naar zo'n 20 cent in 2027, en de uitkeringen (inkopen plus dividend) zullen in 2027 oplopen tot ruim een miljard euro. De reden dat KPN de kasstroom tot nu toe maar bescheiden kon laten groeien, is tamelijk eenvoudig. Er moest flink

geïnvesteerd worden in glasvezel. Deze investeringen zullen over vier jaar echter 200 miljoen lager liggen omdat het meeste glasvezel dan wel in de grond zit.

Er is echter nog geen reden tot juichen: er komen nog een paar forse belastingaanslagen aan. KPN betaalde jarenlang vrijwel geen belasting. Het kon de verliezen uit mislukte avonturen uit het verre verleden verrekenen met geboekte winsten. Daardoor kwam de afdracht aan de fiscus in cash niet in de buurt van het Nederlandse vennootschapsbelastingtarief van ruim 25 procent. Maar de bodem van het potje met compensabele verliezen raakt langzaam in zicht. Financieel topman Figee waarschuwde op de beleggersdag dat de belastingvoordelen tegen 2027 nagenoeg helemaal verdwenen zullen zijn. Hij gaf concreet aan dat de belastinguitgaven zullen stijgen van 50 miljoen euro in 2022 naar circa 300 miljoen euro in 2027.

Voor een echt significante stijging van de kasstroom moeten beleggers dus in ieder geval nog vier jaar geduld hebben. En de interessante vraag is of KPN er de jaren daarna in zal slagen om de inkomstenstroom boven de één miljard euro te houden. Daarover is in de presentatiesheets niets te vinden.

KPN-topmannen Joost Farwerck (ceo) en Chris Figee (cfo). Foto: Phil Nijhuis / ANP.



Top 10 INNOVATIECLUSTERS WERELDWIJD

Nederland blijft een topland op het gebied van innovatie. In de *Global Innovation Index* van 2023 eindigde Nederland, net

als in eerdere jaren, in de top 10 (op de 7e plaats). Interessant is ook het overzicht van de innovatieclusters wereldwijd, oftewel: in welke gebieden zijn wetenschap en technologie het sterkst geconcentreerd? Eindhoven eindigde daar op de vierde plaats en dat heeft alles te maken met de aanwezigheid van onder andere Philips, ASML en de TU Eindhoven.

Positie	Cluster	Land / staat
1	Cambridge	Verenigd Koninkrijk
2	San Jose- San Francisco	Verenigde Staten (Californië)
3	Oxford	Verenigd Koninkrijk
4	Eindhoven	Nederland
5	Boston-Cambridge	Verenigde Staten (Massachusetts)
6	Daejeon	Zuid-Korea
7	Ann Arbor	Verenigde Staten (Michigan)
8	San Diego	Verenigde Staten (Californië)
9	Seattle	Verenigde Staten (Washington)
10	München	Duitsland

Topclusters voor wetenschap en technologie (S&T) per hoofd van de bevolking. Deze ranking is gebaseerd op de hoeveelheid wetenschappelijke auteurs en innovatieve bedrijven op een geografische locatie, afgezet tegen de hoeveelheid mensen op die locatie. Oftewel: hoe hoger de 'dichtheid' aan wetenschappers en bedrijven, hoe hoger de positie.

Bron: Global Innovation Index 2023, World Intellectual Property Organization (WIPO)