

Financieel bericht

Internationale conjunctuur

Investerings blijven op hoog niveau

Het nieuws ten aanzien van de economische groei blijft in de meeste gevallen positief, maar met het wegnemen van de externe onevenwichtigheden wordt nog niet veel vooruitgang geboekt. Het overschot op de handelsbalans is in Duitsland dank zij de krachtige ontwikkeling van de export in augustus weer toegenomen. Het overschot steeg met DM 1,9 miljard tot DM 11,2 miljard. Over de eerste acht maanden is inmiddels een overschot op de handelsbalans opgebouwd van DM 92,1 miljard tegenover DM 79,6 miljard in de vergelijkbare periode van vorig jaar. Dat de Duitse economie op volle toeren draait blijkt ook uit de ontwikkeling van de werkloosheid. Een jaar geleden was nog 8,1% van de beroepsbevolking werkloos, maar in september van dit jaar is dit percentage gedaald tot 7,3%. Het tewerkstellen van de vluchtelingen die zich in Duitsland vestigen verloopt zonder al te veel problemen.

De gunstige ontwikkeling van de Duitse export zal ongetwijfeld zijn gestimuleerd door de internationale investeringshousse over de gehele wereld. In Frankrijk, een belangrijke handelspartner, overtreffen de investeringen alle verwachtingen. Voor dit jaar wordt nu gerekend op een groei van de investeringen met 7,1%, waarmee de toename over drie jaar uitkomt op 25%. Mede dank zij de investeringen van de laatste jaren lijkt de concurrentiepositie van het Franse bedrijfsleven te zijn verbeterd. De export steeg in het eerste halfjaar met 6,7% in plaats van de verwachte 2,8%. Voor het gehele jaar wordt zelfs gerekend op een exportgroei van 9,2%. Stakingen vormen echter een bedreiging voor de hiervoor vereiste ongestoorde voortgang in de produktie. Na jaren van loonmatiging willen werknemers meedelen in de verbeterde situatie; een wens die in toenemende mate kracht wordt bijgezet door middel van stakingen.

Het overschot op de Japanse lopende rekening lijkt overigens te blijven dalen. In augustus bedroeg het overschot \$ 3,4 miljard, tegenover \$ 5 miljard in de vergelijkbare maand van vorig jaar.

Hoge omzetgroei Nederlandse industrie

In eigen land heeft de industrie in het tweede kwartaal een omzetstijging van 10% gerealiseerd. Deze bestaat voor 6% uit prijsstijgingen en voor 4% uit volumegroei. Vooral de aardolie-industrie leverde een knappe prestatie met een groei van 36%, evenals de transportmiddelenindustrie met 18%, de basismetaal met 16% en de machinebouw met een groei van 15%. In het binnenland steeg de omzet met 7%, terwijl de export met 13% toenam.

In de VS heeft het huis van afgevaardigden ingestemd met het omstreden plan van president Bush om de belasting op vermogenswinsten te verlagen van 33% tot bijna 20%. Hiermee lost Bush een van zijn verkiezingsbeloften in. De regering verwacht daarbij dat het realiseren van vermogenswinsten zodanig wordt gestimuleerd, dat in eerste instantie een hogere belastingopbrengst resulteert, die op \$ 9,4 miljard wordt begroot. Vooral van democratische

zijde wordt er echter op gewezen dat na drie jaar waarschijnlijk een negatief effect zal zijn ontstaan van \$ 21 miljard. Mede tegen deze achtergrond is het daarom nog de vraag of de senaat akkoord zal gaan met de belastingvoorstellen.

Valuta's en rente

Hectische ontwikkelingen

De overeenstemming tijdens het overleg van de G-7 over het gewenste niveau van de dollar heeft tot grote dadendrang van de centrale banken geleid, die met vereende krachten aan het werk gingen om de dollar op de knieën te krijgen. Toen Amerika maandagmorgen 25 september nog in diepe rust verkeerde werden op de valutamarkten in het Verre Oosten op grote schaal dollars aangeboden. Op deze overval was niemand voorbereid en het resultaat was dan ook dat de dollar met 5 cent omlaag viel. De daaropvolgende dagen werden de interventies voortgezet en de dollar daalde snel verder richting *f* 2,10 hetgeen bijna 10 cent lager was dan de week daarvoor. In drie dagen tijd werd er naar schatting voor \$ 4 miljard aan dollars verkocht door de centrale banken. Een zeer fors bedrag, hoewel het ten opzichte van de gemiddelde dagomzet van \$ 187 miljard op de valutamarkten over de gehele wereld niet hoog lijkt. Het ziet er overigens naar uit dat er dit jaar weer voor een groot bedrag wordt geïntervenieerd, want alleen de Amerikaanse Fed heeft in de eerste helft van dit jaar al voor bijna \$ 12 miljard geïntervenieerd. Op het niveau van *f* 2,10 bleek de dollar een behoorlijke steun te ondervinden. Ondanks hernieuwde interventies kroop de munt zelfs geleidelijk weer omhoog tot ruim *f* 2,13.

Scherpe discontoverhogingen

Een volgende stap werd nog geen twee weken na de start van de interventies gedaan. Deze keer was het de Duitse Bundesbank die de markt toch wel enigszins veraste met een discontoverhoging met maar liefst een vol procent. Reeds geruime tijd werd al rekening gehouden met een verhoging van het Duitse disconto, waarbij in eerste instantie ook wel met een verhoging met één procent rekening werd gehouden. Naarmate de vergadering van de Bundesbank naderde achtte men een vol procent toch te veel van het goede en ging de markt steeds sterker op een verhoging van een half procent rekenen. De beslissing van de Bundesbank de tarieven met een heel punt te verhogen tot 6% voor het disconto en 8% voor het Lombardtarief kwam derhalve toch als een verrassing. De markten bleken de maatregel desondanks positief te interpreteren: liever in één keer een heel procent, dan nu een half procent met op korte termijn onvermijdelijk weer spe-

Valutakoersen

| | 1989 hoogste koers | 1989 laagste koers | Koers per 25/9 | Koers per 9/10 |
|-----------------------|--------------------------|--------------------------|----------------------|----------------------|
| Amerikaanse dollar | 2,30 | 1,99 | 2,15 | 2,13 |
| Engelse pond | 3,71 | 3,36 | 3,45 | 3,36 |
| Duitse mark (100) | 112,95 | 112,57 | 112,80 | 112,95 |
| Zwitserse frank (100) | 133,32 | 125,95 | 130,04 | 129,46 |
| Japane yen (10.000) | 165,01 | 149,40 | 150,50 | 149,40 |

culaties over een verdere verhoging. Ook de obligatiemarkten vingen de discontoverhoging goed op. De centrale banken in veel landen volgden onmiddellijk het Duitse voorbeeld: Engeland, Nederland, België, Denemarken en Oostenrijk verhoogden het disconto eveneens met een heel procent. Frankrijk koos voor 0,75% en Zwitserland voor 0,5%. Spanje en Italië namen nog geen stappen.

De renteverhoging past in het beleid om de koers van de dollar te drukken. Het renteverschil met de VS wordt immers verkleind. De Duitse Bundesbank heeft overigens als argument ook gewezen op de ontwikkeling van de inflatie. De laatste cijfers wijzen in Duitsland weer op een wat oplopende inflatie, nadat de afgelopen maanden eerder van een stabilisatie of zelfs een kleine daling sprake was. De inflatie is in Duitsland nu weer boven de 3% beland.

Britse 'base rate' naar 15%

Voor Engeland betekende de rentestijging dat de 'base rate' nu op 15% terecht is gekomen. Voor het Britse pond gaf dit de noodzakelijke steun, nadat het pond kort daarvoor flink onder druk had gestaan. In hoeverre de rentestijging de nog steeds aanhoudende overbesteding zal beperken is overigens de vraag. De tarieven in Engeland zijn reeds geruime tijd zeer hoog, na de scherpe stijging in vooral de tweede helft van vorig jaar. Desondanks daalde in het tweede kwartaal de toch al lage spaarquote nog verder tot 3,2% nadat deze in het eerste kwartaal nog 5,1% bedroeg. Dat de Britse economie nog ver van een evenwicht verwijderd is toont voorts het nog omvangrijke handelstekort, dat met een negatief saldo van £ 2,3 miljard over de maand augustus de markt opnieuw teleurstelde.

In Japan is ook sprake van een stijgende rente, hoewel het disconto vooralsnog ongewijzigd is gebleven. Wel is er sprake van een kwantitatieve kredietbeperking voor de commerciële banken, terwijl er daarnaast een beperking van vastgoed-financieringen wordt overwogen, die wordt ingegeven door de scherpe stijging van de onroerend-goedprijzen. Het gaat deze keer niet zozeer om de prijsontwikkeling in Tokio, die twee jaar geleden explosief was, maar vooral om de ontwikkeling in de andere grote steden, vooral in Osaka.

Nederlandse geldmarktrente fors hoger

Onder invloed van de op handen zijnde discontoverhogingen maakte onze geldmarkt tumultueuze tijden door. Hierop anticiperend liepen de tarieven bij ons op, zij aan zij met de rente op de geldmarkt in West-Duitsland. De oplopende rente kon echter niet tegengaan dat de gulden terrein verloor ten opzichte van de D-mark. Door een toegenomen vraag voor deze valuta als alternatief voor de dollar kon de D-mark ten opzichte van de gulden opklimmen tot een niveau van f 1,1296. De Nederlandsche Bank had, hoewel minister Ruding zich hier weinig gelukkig mee toonde, dan ook geen enkele keuze toen de Bundesbank de tarieven verhoogde en moest bij ons de tarieven met eveneens een vol procent verhogen. Opvallend daarbij

was overigens dat de Bundesbank gelijktijdig met de discontoverhoging het tarief voor de geldmarksteun enigszins verlaagde tot 7,3%. Doordat bij ons met de verhoging met een vol procent de voorschotrente al op 7,75% was gekomen, moest de Nederlandsche Bank het tarief voor de speciale belening verhogen van 7,4% tot 7,9%. De tarieven op de geldmarkt zullen hierdoor dicht bij de 8% blijven liggen. Het hierdoor weer toenemende renteverschil met onze oosterburen zal de positie van de gulden naar verwachting ten goede komen.

Laatste staatslening dit jaar

Met de forse rentestijging op de geldmarkt was het niet vreemd dat de obligatiemarkt een zwak beeld toonde. De koersen brokkelden verder af, waardoor de rendementen op de langstlopende staatsleningen opliepen tot 7,4% terwijl voor de kortere looptijden het rendement veelal nog iets hoger ligt. Inmiddels heeft minister Ruding een nieuwe staatslening aangekondigd met een looptijd van 10 jaar en een coupon van 7,5%. Hoogstwaarschijnlijk gaat het hierbij om de laatste lening die de minister nodig heeft ter financiering van het tekort voor dit jaar. Dit gegeven, gevoegd bij de aantrekkelijke coupon, doet vermoeden dat het een geslaagde lening gaat worden.

Internationale beurzen

Nieuwe records voor Wall Street

De gecoördineerde interventies van de centrale banken om de koers van de Amerikaanse dollar te drukken hebben aanvankelijk een druk op het koersniveau van de belangrijke aandelenmarkten gegeven. De reactie op de renteverhoging viel daarna per saldo mee. Dit gold echter niet voor Londen, waar de base rate nu al is gestegen tot 15%, het hoogste niveau sedert 1981. Een tegenvaller die Londen (evenals Parijs) daarnaast moest verwerken vormde de opwaartse bijstelling van de verwachte kosten van de aanleg van de tunnel onder het kanaal. De aandelen Eurotunnel moesten hierop een flink verlies incasseren.

In de VS lijkt de derde overname van een belangrijke luchtvaartmaatschappij in korte tijd plaats te vinden. Na North-West Airlines (door een consortium waarin KLM deelneemt) en UAL, waarbij British Airways een belangrijke rol speelt, is het nu American Airlines waar de Amerikaanse vastgoed magnaat Trump een bod van \$ 120 per aandeel op doet (hetgeen zich laat vergelijken met een koers vlak voor het bod van \$ 84). Het bod op American Airlines stimuleerde de belangstelling voor de hele luchtvaartsector op Wall Street.

Uit de computerhoek blijven teleurstellende berichten komen. De koers van IBM stond onder druk nadat een ronde van vervoegde uittredingen was aangekondigd en de winstverwachting in neerwaartse richting was bijgesteld. Motorola kondigde het ontslag van 2500 medewerkers aan, Zenith verkocht zijn computeractiviteiten aan Bull en ook Cray kondigde ontslagen aan. De sector doet het dit jaar slecht: veel koersen staan lager dan aan het begin van het jaar, terwijl het gemiddelde koersniveau op Wall Street met 30% is gestegen.

De weer aangewakkerde onvernamekoorts droeg bij aan een goede stemming op Wall Street. Ook het feit dat de dollar zich ondanks de aanhoudende interventies goed hield en nauwelijks reageerde op de discontoverhogingen in Europa deed de beurs goed. Nadat vorige maand reeds de hoogtepunten van voor de crash naar de geschiedschrijving waren verwezen boekte Wall Street de afgelopen weken nieuwe hoogtepunten voor de Dow Jones, die inmiddels de 2800 dicht is genaderd. De cyclische aandelen doen het daarbij maar matig en de koersstijging is sterk

| | 1989 hoogste koers | 1989 laagste koers | Koers per 22/9 | Koers per 6/10 |
|----------------------------|--------------------------|--------------------------|----------------------|----------------------|
| VS (Dow Jones) | 2774 | 2145 | 2680 | 2774 |
| Engeland (FT-100) | 2426 | 1783 | 2370 | 2278 |
| Duitsland (Dax) | 1658 | 1272 | 1629 | 1625 |
| Nederland (CBS-koersindex) | 211 | 167 | 210 | 208 |
| Tokio (Nikkei) | 35.690 | 30.184 | 34.772 | 35.209 |
| Australië (All Ord) | 1782 | 1413 | 1707 | 1773 |

gericht op de niet-cyclische aandelen en uiteraard de overnamekandidaten. Dit beeld past bij de afzwakkende economische groei in de VS. Overigens is het wel markant dat de nieuwe records worden geboekt in een tijd dat steeds duidelijker naar voren komt dat niet alleen de economische groei, maar ook de groei in de winsten bij het bedrijfsleven in de VS behoorlijk aan het afvlakken is.

Onrust rond Japanse NTT

In Japan ontstond grote belangstelling voor aandelen Pioneer nadat deze onderneming bekend maakte een compact disc te hebben ontwikkeld die opnieuw van nieuw geluid kan worden voorzien. Tumult was er ook rond de grootste onderneming in Japan, het telecommunicatieconcern NTT. Nadat eerder was aangekondigd dat een volgende tranche van aandelen uit de staatsportefeuille niet op de markt zou worden gebracht, werden nu voorstellen ontvouwd om het imperium op te splitsen, hetgeen veel kritische reacties oopriep.

De Amsterdamse effectenbeurs

Per saldo weinig beweging

Op de Amsterdamse aandelenmarkt was per saldo sprake van een zijwaartse tot licht dalende tendens. De scherpe stijging van de korte rente en de onrust op de valutamarkten waren daar niet vreemd aan. Na een aanvankelijke, hier en daar scherpe, terugval herstelden de koersen zich gedeeltelijk.

De vreugde over het afronden van de fusie tussen de NMB en de Postbank werd overschaduwde door de mededeling dat op korte termijn 30% van de aandelen NMB-Postbank, die nu in handen van de Staat zijn, via de beurs zullen worden herplaatst. Een operatie die koersdruk kan geven zo wordt gevreesd en als reactie hierop moest de koers van de NMB in een klap ruim *f* 11 terug tot *f* 255. De aangekondigde split van 5 op 1 kon hier niets aan afdoen. Eind september ging in een enkele transactie overigens 3,5% van het kapitaal van de NMB op de beurs om, waarmee een bedrag van bijna *f* 87 mln. gemoeid was.

Rond Ahold blijft het onrustig nadat de onderneming zich verbolgen had getoond dat het Duitse ASKO een omvangrijk pakket Ahold-aandelen van SHV had overgenomen. De eerdere plannen om ASKO te betrekken bij de reeds bestaande samenwerking van Ahold met het Engelse Argyll en het Franse Casino behoren voor Ahold inmiddels tot het verleden, maar ASKO wil de afronding van de besprekingen via een kort geding afdwingen.

De koersverschillen bij de hoofdfondsen waren in het algemeen klein. Opmerkelijk was de vraag naar aandelen Gist-Brocades, een fonds dat dit jaar koersmatig teleurstelde maar na de verkoop van het 50%-belang in Brocacef iets beter in de markt ligt. Philips wist even het *f* 50-niveau te pakken, hetgeen gepaard ging met zeer grote omzetten.

De koers van Heineken moest behoorlijk terug, nadat het concern een reorganisatie aankondigde in de Nederlandse biergroep. Het marktaandeel en de marges staan hier onder druk door onder meer de opkomst van buitenlandse speciale biersoorten. DAF maakte bekend dat het een bod heeft uitgebracht op de Spaanse vrachtwagenfabrikant Enasa, waarmee al een samenwerkingsverband bestaat op het gebied van de ontwikkeling en de productie van cabines. Naast DAF zijn echter ook Mercedes, Fiat en Volvo geïnteresseerd.

KLM kwam in het nieuws doordat de Amerikaanse minister van transport de zeggenschap die KLM verkrijgt in North West Airlines wil terugdringen. KLM neemt hier echter geen genoegen mee en is van plan haar belangen tot het uiterste te verdedigen. De koersontwikkeling van DSM was enigszins teleurstellend. Veel beleggers lijken bij de inschrijving op de tweede tranche, uit angst net als bij de eerste tranche niet voldoende stukken te krijgen, te hoog ingeschreven te hebben. Na de sluiting van de inschrijving kwam er hierdoor aanbod los waardoor de koers zelfs licht onder de uitgiftekoers van *f* 125 zakte. AKZO moest een flinke veer laten, maar herstelde zich later gedeeltelijk. De koers van Bürhrmann-Tetterode reageerde maar weinig op de introductie op de beurs van Londen, hetgeen de toch wat matte stemming kenmerkt.

Commerciële televisie

Hoewel de ontwikkelingen van dag tot dag verschillen lijkt het erop dat de commerciële televisie in Nederland een feit is. Dat de introductie nogal wat heeft losgemaakt in brede lagen van de maatschappij zal niemand zijn ontgaan. De invloed van de introductie heeft immers vergaande gevolgen, niet alleen voor de stemming in de huiskamer maar ook op financieel terrein.

Internationaal is de mediawereld er een van 'big business'. We zien door fusies en overnames een aantal giganten ontstaan, waarvan de invloed zich dikwijls over verschillende media en over de gehele wereld uitstrekt. Voor het verkrijgen van sleutelposities wordt hard gevochten. Hoewel wetenschappelijke uitgaven gezien de hoge marges voor een uitgever zeer interessant zijn, gaat de aandacht van het publiek veel meer uit naar audio-visuele producties, waar enorme bedragen in omgaan. Dit laatste is niet verwonderlijk. Wie een goede film maakt kan rekenen op een veelzijdige afzet, waarbij de traditionele bioscoop in eigen land nog maar een klein deel vormt van het geheel dat bestaat uit bioscooprechten over de gehele wereld, de verkoop op video-banden, de verspreiding via kabelnetten, en niet te vergeten de overige handel. Immers, de weerslag van een succesvolle film of serie ziet men op de schappen van speelgoed-, poster-, mode- en andere winkels over de gehele wereld.

Tegen deze mondiale achtergrond lijken de perikelen rond de invoering van commerciële tv in Nederland slechts een lokale schermutseling, die op nationaal niveau echter van wezenlijk maatschappelijk belang is. Daarbij gaat het niet alleen om bewaking van het programma-aanbod of bescherming van het omroepbestel. Uit financieel oogpunt is de verdeling van de reclamegelden van groot belang.

Nieuwkomers presenteren zich

Vanuit het traditionele omroepbestel en daarbuiten zijn regelmatig pogingen ondernomen om commerciële televisie in Nederland te introduceren. Twee van de huidige omroepen zijn zelfs voort gekomen uit de etherpiraterij. De laatste tijd zijn er vele pogingen ondernomen om op een meer structurele basis commerciële televisie mogelijk te maken. Zo is er een samenwerking tussen de omroepen

AVRO, Tros en Veronica met de uitgevers Elsevier, Perscombinatie, de Telegraaf en VNU om een nieuwe commerciële zender op te zetten, maar zij hebben voorsnog niet door de politieke weerstand heen kunnen breken.

Met de tegenwoordig op alle fronten waarneembare internationalisatie kon het bewandelen van de 'buitenlandroute' niet uitblijven. Veronica ging in zee met het Luxemburgse RTL, dat een Nederlands programma nog in zijn repertoire miste, terwijl Joop van der Ende zich als nieuwkomer presenteerde met TV 10. Deze succesvolle programmamaker wist daarbij direct een groot aantal tv-sterren aan zich te binden.

Financiële basis uiteenlopend

De bedragen die met commerciële tv gemeoid zijn liegen er niet om. Dit geldt zowel voor de bedragen die, wanneer eenmaal volop in de ether, aan reclamegelden binnenkomen als voor de aanloopkosten die daarvoor gemaakt moeten worden. TV 10 meldde recent voor dit jaar (vanaf 28 oktober wanneer de start van de uitzendingen is gepland) reeds toezeggingen van adverteerders te hebben tot een bedrag van f 40 miljoen. Voor 1990 wordt gerekend op f 240 tot f 300 mln. aan advertentie-inkomsten. Veronique is minder mededeelzaam. Wel werd bekend gemaakt dat voor de openingsavond voor f 1 miljoen aan reclamezendtijd was verkocht. De indruk bestaat dat Veronique zijn advertentie-inkomsten aanmerkelijk bescheidener heeft ingeschat dan de door TV 10 genoemde bedragen.

De daadwerkelijk te ontvangen bedragen hangen veelal af van de kijkdichtheid die wordt bereikt. Daarom is het van levensbelang dat de zenders via de kabel worden doorgegeven. Zo heeft RT-Veronique met de vereniging van kabelexploitanten een modelcontract gesloten, waarbij Veronique in het eerste jaar voor iedere abonnee f 1 en in het tweede f 0,80 betaalt. Inmiddels worden de uitzendingen aan ruim 3 miljoen aansluitingen doorgegeven. De negatieve beslissing omtrent het doorgeven van TV 10 op de kabel bracht deze zender in de problemen. Tegenover de aanloopkosten, die per eind september al waren opgelopen tot enige tientallen miljoenen gulden, staan nu immers uiterst onzekere reclame-inkomsten. Hierdoor zag TV 10 zich genoodzaakt de contracten van 50 medewerkers te beëindigen. Van de financiële kracht van TV 10 is weinig bekend. Van het vermogen bevindt zich circa twee derde in buitenlandse handen, waarvan de helft in handen van de Generale Bank, maar de totale omvang is onbekend. Van de aangekondigde beursgang is het niet gekomen. Wat dit betreft lijkt de financiële basis van Veronique sterker, met een geschat startkapitaal van f 180 miljoen. Iets meer dan de helft hiervan komt van een Luxemburgse investeringsbank en de RTL, terwijl Philips een van de Nederlandse financiers is. Een dergelijke basis is ook wel noodzakelijk gegeven een verwacht aanloopverlies in het eerste jaar van f 100 miljoen. Na drie jaar hoopt men quitte te spelen en na vijf jaar zouden de aanloopverliezen moeten zijn terugverdiend. Daarbij mag niet onvermeld blijven dat voor Veronique de kennis en ervaring voor het exploi-

teren van een commerciële zender bij RTL in Luxemburg ruimschoots aanwezig is.

De gedrukte media

De strijd tussen de media wordt door de komst van de commerciële televisiezenders uiteraard verhevigd. Dit geldt vooral wanneer het gaat om de advertentie-opbrengsten. Recentelijk bleek dit ook in België, waar begin dit jaar in Vlaanderen de commerciële zender VTM op de televisie werd geïntroduceerd. De bestedingen aan tv-reclame gingen niet geheel ten koste van de budgetten ten behoeve van andere media, zo bleek al snel. Gedeeltelijk werd additioneel reclamebudget gecreëerd. De dagbladen lieten zelfs een lichte stijging van de advertentie-omzet zien, maar bij de radio en de damesbladen werd een daling van rond de 20% geconstateerd.

In Nederland zal de invloed van de invoering van commerciële televisie niet zo groot zijn, zo wordt algemeen verwacht, daar televisiereclame via de STER reeds op ruime schaal mogelijk is. Toch moet worden verwacht dat zeker op korte termijn de effecten voelbaar zullen zijn. In de eerste plaats geldt dat de STER zelf, die met de concurrentie van Veronique en TV 10 voor het komende jaar rekening houdt met een terugval in de omzet van f 50 tot f 100 miljoen. Daarnaast zullen echter ook de uitgevers van de gedrukte media te maken krijgen met een verschuiving van de advertentiegelden. De publiekstijdschriften worden daarbij als het meest gevoelig gezien. Voor wetenschappelijke of zakelijke uitgaven zal het effect minimaal zijn, terwijl de dagbladen een tussenpositie innemen, zo is de verwachting.

VNU meest gevoelig

Bezien wij de verschillende grote uitgeverijen op de Amsterdamse beurs, dan zullen de gevolgen voor Wolters Kluwer minimaal zijn. Voor de Telegraaf als dagbladuitgever is het effect groter, terwijl ook Elsevier de gevolgen van de invoering van de commerciële televisie zal merken via de dagbladen (AD, NRC en enkele regionale bladen) en de publiekstijdschriften. Het aandeel in de omzet van deze bladen is echter beperkt tot circa een derde, waarvan slechts een deel betrekking heeft op advertentie-inkomsten. De verdeling van de omzet van de drie grote uitgevers over de hoofdactiviteiten is weergegeven in de tabel.

Het meest gevoelig is VNU, al moeten de effecten ook weer niet worden overdreven. Wel was in de eerste helft van dit jaar bij VNU sprake van een matig verloop van de advertentie-omzet bij de publiekstijdschriften in de Benelux, die goed zijn voor circa 30% van de advertentie-inkomsten. In België daalde de advertentie-omzet met 34% en in Nederland met 5%. Overigens staat tegenover de scherpe daling van de advertentie-omzetten in België dat VNU een 11%-belang heeft in de commerciële zender VTM, hetgeen een belangrijke compensatie biedt.

Bij de dagbladen bleef het advertentievolume vrijwel ongewijzigd, maar deden de zeer lucratieve personeelsadvertenties het met plus 21% erg goed. De professionele bladen, waaronder de computerbladen, hadden geenszins te lijden van een teruglopend volume, maar deden het daarentegen eveneens erg goed. In Nederland ziet VNU overigens mogelijkheden om ook te profiteren van de nieuwe ontwikkelingen. Zo wordt gedacht aan het verwerven van belangen in audio-visuele productiebedrijven. Daarnaast ziet VNU mogelijkheden voor het uitgeven van een omroepblad zodra de enorme concurrentie op dat gebied, die een gevolg is van de huidige koppeling tussen het aantal abonnees en de beschikbare zendtijd, wegvalt.

De commerciële televisie zal de gemoederen voorlopig nog wel even bezig houden. De belegger hoeft hier echter niet van wakker te liggen, want de financiële gevolgen voor de aan de beurs genoteerde uitgevers lijken beperkt.

Verdeling omzet van de grote uitgevers (cijfers in % over 1988)

| | WK | Elsevier | VNU |
|-----------------------|----|----------|-----|
| Wetenschap/educatief | 19 | 27 | 1 |
| Professioneel | 45 | 36 | 20 |
| Opleidingen | 8 | - | - |
| Publiekstijdschriften | | 7 | 35 |
| Dagbladen | 28 | 26 | 18 |
| Grafische industrie | | 4 | 26 |