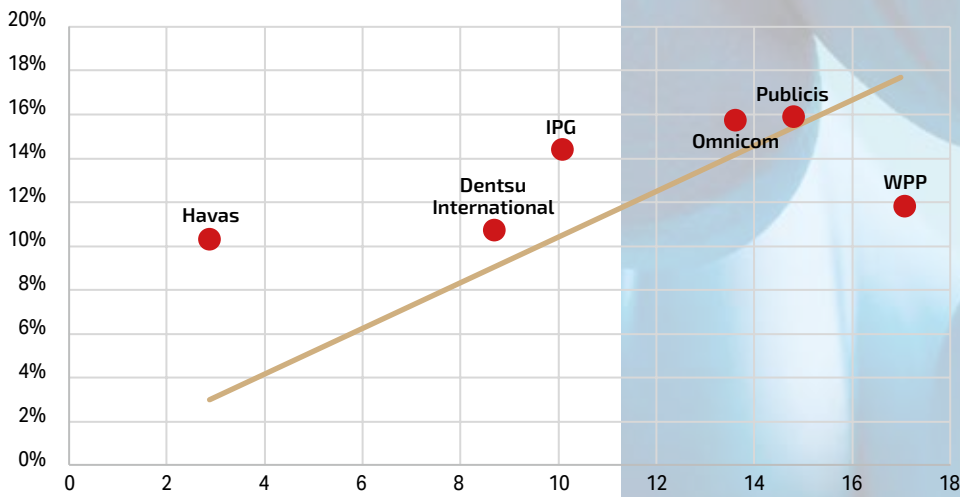


SIZE MATTERS: SCHAAL EN WINSTMARGES GAAN HAND IN HAND IN DE RECLAMEWERELD



Bron: Financiële rapportages bedrijven en Barclays Research. Verticale as geeft ebita-marge (aangepast voor reorganisatielasten en leases) weer en de horizontale as de omzet in miljarden euro's.

zakken en “nog meer AI-expertise” (dan Havas, red.) die mogelijk tools en diensten gaan aanbieden die nu (nog) door traditionele marketingbedrijven worden geleverd. Overduidelijk wordt bedoeld op Alphabet, Meta en Amazon.

Verklaring 2: REK UIT DE GROEI

Havas opereert in een bedrijfstak die redelijk conjunctuurgevoelig is en maar beperkt groeit – sinds 2010 jaarlijks rond de 3 procent. Havas kan de gemiddelde markt-groei veelal net niet bijbenen.

Voor 2024 rekent het management op een omzet van 2,9 miljard euro, nagenoeg hetzelfde als het jaar ervoor. Dat de groei vorig jaar stokte, kan verklaard worden door het verlies van een grote klant. Farmaciereus Pfizer keerde Havas in 2023 de rug toe en ging in zee met Publicis (zie kader ‘Twee minnen’ - pagina 12).

Voor dit jaar rekent ceo Yannick Bolloré op een omzetgroei op eigen kracht van minimaal 2 procent. Voor de jaren daarna geeft Havas geen concrete *guidance*, maar analisten rekenen erop dat het bedrijf in die jaren

DE BELEGGINGS-CASE LEUNT NIET OP OMZETGROEI, MAAR OP EEN HOGERE OPERATIONELE WINSTMARGE

hooguit met luttele procenten zal groeien. Er staat in de reclamesector druk op de tarieven omdat veel klanten steeds meer in-house doen, bureaus tegen elkaar worden uitgespeeld en doordat de grote tech-spelers marktaandeel afsnoepen.

Wel wil Havas de overname-machine laten draaien. Jaarlijks mikt het op vijf tot tien overnames die bij elkaar 40 tot 50 miljoen euro moeten bijdragen aan de omzet. Dat betekent een plusje op de omzet van maximaal 2 procent per jaar. Kleine overnames om de positie in een regio te versterken of speciale expertise binnen te halen, zijn niet ongebruikelijk in deze sector. Maar Havas laat zich erop voorstaan dat het met 32 overnames in de laatste vijf jaar alle concurrenten achter zich liet, zo blijkt uit de presentatiesheets voor investeerders (zie kader Twee minnen).

MARGE

Al met al leunt de beleggingscase niet op omzetgroei, maar op een hogere operationele winstmarge. Die moet van circa 12 procent in 2024 naar 14 tot 15 procent in 2028. Dat margedoel ligt meer in lijn met de resultaten van de grotere spelers.

Die margeverbetering moet vooral komen uit het snoeien in een – als gevolg van overnames – complexe organisatiestructuur. In feite is Havas een samenraapsel van honderden marketingbureaus. Vooral in Europa, waar Havas maar liefst 170 verschillende bureaus heeft, lijkt er ruimte voor het opschudden, samenbundelen en snijden in activiteiten – met name in de kleinere landen waar het weinig verdient. Minder complexiteit aan de achterkant levert niet alleen lagere kosten op, maar moet de proposities naar klanten ook verbeteren, aldus het bedrijf.