



Onder het motto 'never waste a good crisis' maakte Verwaayens opvolger Ian Livingston van de gelegenheid gebruik om een aantal minder gunstige maar tot dan toe zorgvuldig onder het tapijt verborgen gehouden problemen aan de kaak te stellen. Centraal stond daarbij de balanswaardering van de langetermijncontracten die onder Verwaayen waren gesloten op het gebied van ict-networkmanagement en maintenance.

In Verwaayens laatste jaar bij BT werd zelfs 8 miljard pond aan nieuwe contracten binnengesleept voor Global Services, zoals deze activiteit binnen BT wordt aangeduid. De winstgevendheid van deze omzet hangt sterk af van de wijze waarop hoge initiële kosten over de levensduur van het contract worden verdeeld. Door overmatige activeering van de initiële kosten was de winst van BT gedurende een reeks van jaren geflatteerd. In 2009 zag Livingston zich genoodzaakt een bedrag van 1,6 miljard pond af te boeken.

De winst die in 2008 nog 2 miljard pond had bedragen, sloeg om in een verlies van 134 miljoen pond. Bijzonder bedreigend was ook het tekort van 9 miljard pond in BT's pensioenfondsen dat een verplichting van 40 miljard pond meetorst jegens zijn 340.000 pensioengerechtigden. Om het gat te dichten zal BT gedurende vijftien jaar, te beginnen met boekjaar 2009, jaarlijks een bedrag van tenminste 525 miljoen pond extra aan het pensioenfondsen moet doteren.

Ondanks de forse afboeking bij Global Services zal deze activiteit de komende jaren vermoedelijk nog zeer problematisch blijven door de bezuinigingsprogramma's van overheden. In het per 31 maart afgesloten boekjaar 2010 behaalde Global Services een omzet van 8,5 miljard pond, wat goed was voor 40 procent van de concernomzet.

Hierover werd een ebitda behaald van slechts 457 miljoen pond, ofwel 8 procent van het concern totaal. De divisie kende een negatieve kasstroom van bijna 0,5 miljard pond. Pas voor 2013 rekt BT erop dat de kasstroom uit de it-diensten positief zal worden.

Het is tamelijk ironisch dat BT juist geld

verdient met netwerkdiensten waarvan tien jaar geleden werd verwacht dat ze onder druk van marktliberalisatie nog weinig toekomst zouden hebben. Onder dwang van de Britse telecommunicatieautoriteit Ofcom heeft het bedrijf het eigen netwerk voor concurrentie moeten openstellen. Juist die activiteiten, ondergebracht in BT Wholesale en BT Openreach, blijken nu het meest winstgevend.

BT Wholesale, dat de voice- en datatransmissie voor derden afwikkelde, behaalde vorig jaar een operationele (ebitda)marge van 28,7 procent over een omzet van 4,5 miljard pond. BT Openreach, dat onder andere installatiewerk verricht ten behoeve van communicatieproviders die gebruikmaken van BT's netwerk, verdiende zelfs een marge van 38 procent over een omzet van 5,5 miljard pond. BT Retail ten slotte, dat telecommunicatiediensten levert aan particulieren en het mkb, is redelijk winstgevend en behaalde vorig jaar een marge van 22,3 procent op een omzet van 8,2 miljard pond.

BT ziet de verdere verglazing van het net-

#### BT GROUP (BT-A.L)

(boekjaar per 31/3)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011T
Omzet	18.519	18.623	19.514	20.223	20.704	21.390	20.859	20.000
Ebitda	6.015	5.870	5.517	5.633	5.784	5.258	5.639	5.650
Ebit	2.836	2.693	2.633	2.541	2.356	301	2.123	2.200
Financiële lasten en baten	-823	-613	-456	-57	-380	-545	-1.116	-700
Winst voor belasting	2.013	2.080	2.177	2.484	1.976	-244	1.007	1.500
Belasting	1.406	-541	-533	368	-238	53	22	-300
Minderheidsbelang derden	8	-1	0	-2	-1	-2	-1	0
Nettowinst (£ mln)	1.414	1.829	1.644	2.850	1.737	-193	1.028	1.200
Ebitdamarge	32%	32%	28%	28%	28%	25%	27%	28%
Ebitmarge	15%	15%	13%	13%	11%	1%	10%	11%
Rendement eigen vermogen	40%	53%	42%	69%	36%	-7%	--	--
Solvabiliteit (EV/Balanstotaal)	17%	27%	26%	29%	28%	1%	-15%	-10%
Vrije kasstroom (£ mln)	2.287	2.071	1.612	1.874	1.823	737	1.933	1.800
Werknemers (fte)	99.900	102.100	104.400	106.200	111.900	107.000	97.800	94.000
Omzet per werknemer (£ dzd)	189	180	187	190	185	200	213	213
Uitstaande aandelen	8.621	8.581	8.537	8.533	8.079	7.720	7.754	7.750
Winst per aandeel (pence)	16,8	17,9	17,4	33,4	21,5	-2,5	13,3	15,5
Dividend per aandeel (pence)	8,5	10,4	19,2	15,1	15,8	6,5	6,9	7,2
Koers per 31/3	£1,77	£2,06	£2,22	£3,04	£2,17	£0,78	£1,24	
K/W	42,7	10,7	18,7	9,1	10,1	-31,3	9,3	8,4
Dividendrendement	4,8%	5,1%	8,6%	5,0%	7,3%	8,3%	5,6%	5,6%
Marktkapitalisatie (£ mrd)							10,1	