

LOGISCH CONGLOMERAAT

Een telecom- en mediabedrijf dat in belangrijke mate in zijn eigen content voorziet. Veel telecombedrijven hebben het nagestreefd, Vivendi is het gelukt.

TEKST: JACQUES POTUIJT (FINANCIËEL CONSULTANT)



Het is op de kop af vijftien jaar geleden dat Jean-Marie Messier de hoogste leiding in handen kreeg van wat toen nog door het leven ging als Compagnie Générale des Eaux (CGE). Dit bedrijf, opgericht onder een keizerlijk decreet van Napoleon III in 1853, had zich in de eerste 125 jaar sinds zijn oprichting toegelegd op drinkwatervoorziening, maar in de jaren zeventig van de vorige eeuw ging het de activiteiten uitbreiden met afvalinzameling, energie, transport, bouw en vastgoedontwikkeling.

Toen Messier het stuur overnam, trof hij een conglomeraat aan waarvan de samenstelling hem niet zinde. Hij besloot tot een volledige make-over, waarbij stoffige bedrijfsonderdelen werden ingeruild voor meer sexy activiteiten die aansloten bij het inmiddels snel in betekenis toenemende internet. Visionair zowel als megalomaan stampte hij een reusachtig media-, telecommunicatie-, entertainment-, en muziekconcern uit de grond. Maar tijdens de dotcomcrisis van 2001/2002 dreigde het bedrijf onder zijn schuldenlast te bezwijken. Messier moest in 2003 het veld ruimen en zich bovendien wegens roekeloos bestuurlijk gedrag tegenover de rechter verantwoorden.

In de jaren die volgden werden veel bedrijven die onder Messier waren geacquireerd weer afgestoten. Toch kan anno 2011 worden vastgesteld dat veel van wat Messier destijds voor ogen stond is gerealiseerd en deel uitmaakt van het huidige bedrijf. Tegen de verwachting van vele sceptici in kan niet beweerd worden dat het bedrijf, dat vorig jaar een omzet behaalde van bijna 29 miljard euro, logische samenhang ontbeert.

Van die omzet kwam 57 procent voor rekening van telecommunicatie (de Franse



mobiele telefoonmaatschappij SFR, Maroc Telecom Group en de Braziliaanse mobiele operator GVT). De overige omzet werd behaald met muziek (Universal Music Group, 15%), digitale spelletjes (Activision Blizzard, 11%) en betaaltelevisie (Canal+ Group, 16%). Wat deze veelsoortige diensten met elkaar gemeen hebben, is dat ze via digitale communicatienetwerken kunnen worden gedistribueerd. Op de keper beschouwd is Vivendi een telecommunicatie- en mediabedrijf dat in belangrijke mate in zijn eigen content voorziet. Het is een bedrijfsmodel dat veel telecommunicatiebedrijven hebben nagestreefd, maar wat ze meestal niet hebben kunnen realiseren.

Vivendi is al met al nog steeds een gecompliceerd bedrijf en zijn turbulente geschiedenis zal menig belegger afschrikken. Toch verdient het een welwillende beschouwing. Ook tijdens de financiële crisis bleef de omzet doorgroeien, in 2008 en 2009 mede dankzij de fusie van

de eigen videogameactiviteiten met die van Activision met respectievelijk 17 en 7 procent. Impairmentlasten die in 2009 moesten worden genomen sloegen dat jaar weliswaar een flink deel van de nettowinst weg, maar de operationele marges bleven redelijk intact. Vorig jaar trad bij een voortgezette omzetgroei van 6 procent een fors winstherstel op en de vooruitzichten voor dit en volgend jaar zijn evenmin ongunstig. Een nadere analyse is geboden.

TELECOM EN CONTENT

De telecommunicatieactiviteiten zijn ondergebracht in drie maatschappijen, waarvan SFR met een omzet van 12,6 miljard euro de belangrijkste is. In Frankrijk heeft deze alternatieve mobiele operator een marktaandeel van 33,1, procent en zijn netwerk bereikt 99 procent van de Franse bevolking. SFR concurreert met France Telecom vooral op snelheid en kwaliteit van haar netwerk, wat van belang is om het snelgroeiende mobiele internetverkeer vlot af te wikkelen. Vivendi bezit daarnaast meerderheidsbelangen in Maroc Telecom en GVT, een alternatieve telecomoperator in Brazilië. De operationele marge van SFR en GCT schommelt rond de 20 procent. Maroc Telecom is met haar marge van ruim 45 procent een ware goudmijn.

Canal+ Group is met 11,1 abonnees het grootste betaaltelevisiebedrijf van Frankrijk. Daarnaast heeft het bedrijf nog 1,6 miljoen buitenlandse klanten. In 2010 steeg het bedrijfsresultaat van dit onderdeel met 6 procent over een 3 procent hogere omzet van 4,7 miljard euro. De operationele marge verbeterde daarbij van 14,3 tot 14,6 procent.

Vivendi is ook de grootste onafhankelijke ontwikkelaar van videogames die op consoles zoals de Sony PlayStation 3 en Microsoft's Xbox 3 kunnen worden afgespeeld. De aankondiging eind 2007 van de