

29 december 2015

Dreiging telecomovernames gunstig voor consument

Het blijft voor Europese telecombedrijven voorlopig lastig om synergievoordelen en waarde te creëren bij een grensoverschrijdende overname. De continu aanwezige dreiging van een mogelijk bod, stimuleert hen wel extra om nieuwe verdienmodellen snel te optimaliseren. Dat versterkt de onderhandelingspositie als er plotseling 'iets' gaat spelen. Bij die optimalisering is klantbehoud cruciaal en daarmee staat klanttevredenheid hoog in het vaandel. Telco's proberen daarbij steeds vaker het verschil te maken met het bieden van aantrekkelijke mediacontent. Het bieden van geïntegreerde pakketten met drie of meer diensten wordt steeds meer de standaard.

Telecomsector sinds de crisis

De telecomsector heeft het de afgelopen jaren zwaar te verduren gehad door het opdrogen van oude verdienmodellen.

De inkomsten uit telecom-diensten in Europa daalden in de laatste acht jaar met 16%, van EUR 286,3 miljard naar EUR 240,3 miljard (zie Figuur 1). Een belangrijk deel van die daling komt voor rekening van de teruggelopen inkomsten uit vaste telefonie. Door toenemende regeldruk brengt bovendien grensoverschrijdend telefoonverkeer minder op.

Inkomsten uit vaste telefonie halveerden bijna sinds 2008 in de Europese telecomsector: van EUR 81,4 miljard naar EUR 44,8 miljard. In ons land daalden de inkomsten uit deze dienst de afgelopen jaren eveneens hard (zie Figuur 2).

Ook inkomsten uit sms-verkeer droogden op, vooral dankzij de opmars van 'over-the-top'-dienst WhatsApp. Het veranderende consumentengedrag trof de sector in het hart. Bovendien gingen zakelijke klanten door de crisis kritischer naar hun contracten met de providers kijken.

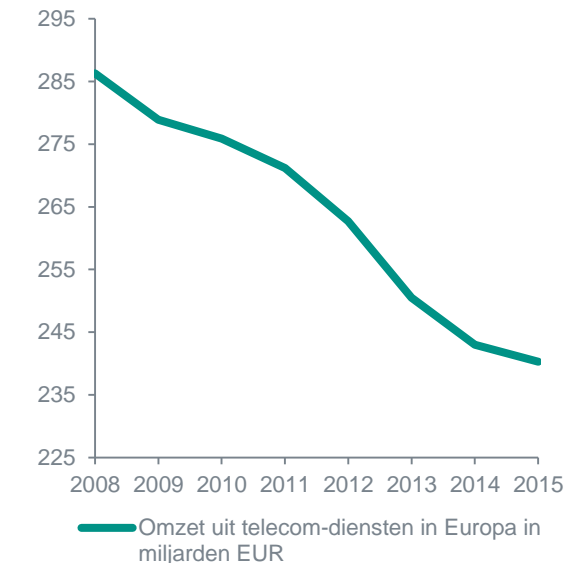
Aan de andere kant bestaat een groeimarkt: het dataverkeer neemt de jaren in hoog tempo toe. Dit is het gevolg van de digitalisering, de opkomst van sterkere netwerken en het ontstaan van streaming muziek- en videodiensten.

Schaalgrootte wordt belangrijker

De sector is zodoende in transitie, die tijd kost. De druk op de omzet is in het huidige jaar wel

Figuur 1: Zware jaren voor Europese telco's

Bron: ETNO, bewerking ABN AMRO Economisch Bureau

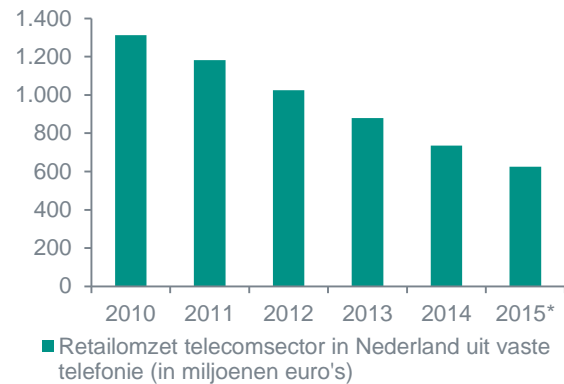


minder geworden. De inkomsten uit telecom-diensten in de Europese sector daalden in 2015 namelijk met 1,1%. Die krimp is een stuk kleiner ten opzichte van de inkomstendalingen in 2012 (3,1%), 2013 (4,6%) en 2014 (3%).

Door het opdrogen van inkomsten uit traditionele diensten als vaste telefonie en de groei van het dataverkeer (zie Figuur 3) is in feite een verschuiving ontstaan van hogemarge-business naar lagemarge-business. Op dataverkeer zit immers vooralsnog een beperkte 'pricing power'.

Figuur 2: Vaste telefonie krimpt hard

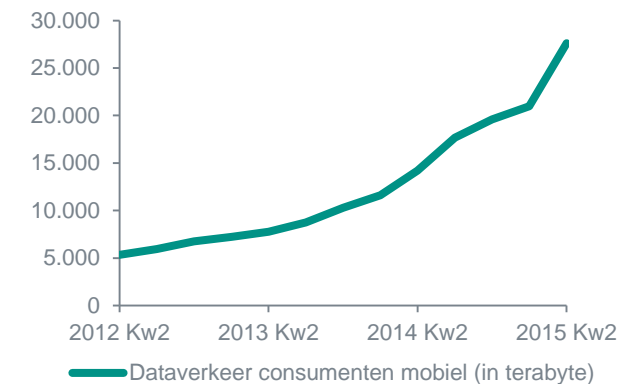
Bron: ACM, bewerking ABN AMRO Economisch Bureau
* Schatting ABN AMRO



Ondertussen is de klant door toenemende digitale mogelijkheden kritischer geworden en is connectiviteit een eerste levensbehoefte geworden.

Figuur 3: Groei mobiel dataverkeer in NL

Bron: ACM



Netwerkkwaliteit is zodoende nog belangrijker geworden in de loop der jaren. Al deze factoren maken het belang van schaal nog belangrijker binnen deze kapitaalintensieve sector.

Nationale consolidatie

Het gevolg daarvan is dat binnen diverse landen consolidatie heeft plaatsgevonden: ook wel 'in country consolidation' genoemd (zie kader). Dit gaat of fusies of integraties binnen landsgrenzen. Een overname waarbij de (al dan niet buitenlandse) overnemende partij al activiteiten in het land van de overnameprooi ontplooit én daarbij vooral het doel heeft om binnenlandse synergie te creëren, valt ook onder deze noemer.

Deze nationale consolidatie vond bijvoorbeeld in Frankrijk, Duitsland en Ierland plaats, maar ook in Nederland, bij de fusie van Ziggo en het voormalige UPC Nederland.

De synergievoordelen voor zo'n binnenlandse fusie of integratie zijn duidelijk. Netwerken zijn vaak immers vergelijkbaar en daarom goed te integreren en diverse overheadfuncties kunnen centraal geregeld worden. Zo kan het marketingbeleid gecentraliseerd uitgerold worden en kan dezelfde benodigde mediacontent groter en dus met meer korting ingekocht worden.

Wat is 'in country consolidation'?

De in de telecomsector veel gebezigde term 'in country consolidation' houdt simpelweg in dat telecombedrijven binnen een land fuseren of zeer intensief gaan samenwerken. Dat vindt bijvoorbeeld in Duitsland plaats, waar telecombedrijf E-Plus zijn mobiele netwerken gaat integreren met die van het eveneens Duitse O2. Een typisch voorbeeld van 'in country consolidation'. Wat verwarring kan wekken is dat het kan gaan om een samenvoeging van dochterbedrijven na een transactie tussen moederbedrijven die wél uit verschillende landen komen. Het moederbedrijf van het Duitse O2 is het Spaanse Telefónica. Om meer schaalgroottes in Duitsland te creëren nam deze E-plus over van het Nederlandse KPN. Die integratie van O2 en E-Plus is ondanks die Spaans-Nederlandse invloeden echter niet grensoverschrijdend, maar dus een voorbeeld van 'in country consolidation'. Ook de overname van Ziggo in ons land door het Britse Liberty Global was een voorbeeld van 'in country consolidation', omdat het doel hierachter de inmiddels voltooide fusie tussen Ziggo en Liberty-dochter UPC Nederland was. Van grensoverschrijdende consolidatie zou bijvoorbeeld sprake zijn als bedrijven uit Figuur 4 als geheel met elkaar fuseren. Bij een dergelijke grote overname kan er ook binnen een specifiek land al overlap zijn, maar dat is dan van secundair belang.

Door het eerder benoemde belang van schaalgroottes zijn er binnen landsgrenzen meerdere consolidatieslagen geweest, waarbij zowel nationale toezichthouders als de Europese Commissie nauwgezet in de gaten houden of acquisities geen concurrentieverstorende werking hebben.

Zo ging recentelijk een deal tussen TeleSonera en Telenor, die hun mobiele operators in Denemarken wilden fuseren, niet door nadat de Europese Commissie voorwaarden stelde.

Volgens sommige marktvolgers heeft de Europese Commissie met haar rol in deze mislukte deal een voorkeur ontwikkeld voor tenminste vier spelers met een mobiel netwerk.

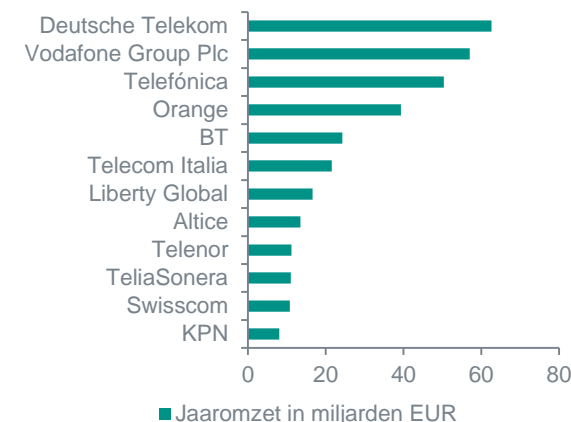
Synergie buiten landsgrenzen lastig

Netwerkindegratie over landsgrenzen heen is echter lastig. Dat komt bijvoorbeeld door verschillen in basisinfrastructuren tussen verschillende landen. Voor grensoverschrijdende netwerkindegratie zou het ideaal zijn als veel nationale telecomproviders hun netwerk upgraden en simplificeren naar 'all ip'.

Dan zou je na een overname tussen nationale telecomproviders over landsgrenzen heen de netwerken gemakkelijker kunnen integreren en is er een duidelijk synergievoordeel. Bij een groot deel van het Europese netwerk is dit echter nog niet het geval. Ook marketinginspanningen en diverse overheadfuncties zullen grotendeels gescheiden blijven per land bij een grensoverschrijdende overname. Bovendien zal voor een groot deel specifieke content per land ingekocht worden.

Figuur 4: Grote Europese telco's naar omzet

Bron: jaarverslagen



Ook verschillen in nationale wetgevingen een struikelblok vormen voor grensoverschrijdende overnames.

Dat neemt niet weg dat bij grensoverschrijdende overnames natuurlijk wel degelijk schaalvoordelen te behalen zijn. Denk daarbij aan de inkoop van netwerkapparatuur, handhelds en een deel van de content. Maar de schaalvoordelen zijn nog lang niet zo evident als bij een binnenlandse samenvoeging. Het is dan ook logisch dat bedrijven eerst de mogelijkheden voor 'in country consolidation' verkennen.

Dreiging van overnames

Het is ondertussen duidelijk dat de Europese Commissie de wens heeft om op continentaal

niveau te harmoniseren. In bijvoorbeeld het afschaffen van roamingtarieven is hiertoe al een stap gezet. Het ideaalbeeld van de Europese Commissie is dat een klein aantal spelers met diepe zakken actief wordt in de vele Europese landen; dan zou op Europees niveau de kwaliteit van het telecomnetwerk kunnen verbeteren. De historische voorsprong die de Europese sector ten tijde van de invoering van de gsm had is immers verdampt.

Grensoverschrijdende overnames worden wel interessanter naarmate die harmonisatie vordert, vanwege het toenemende belang van schaalgrootte. Daar kunnen partijen al een voorschot op nemen. Op dit moment is het echter lastig om uit een grensoverschrijdende overname op korte termijn aandeelhouderswaarde te creëren.

De dreiging van overnames is niettemin continu aanwezig in de sector. Die dreiging komt bijvoorbeeld van enkele partijen die acquisities vooral financieren met vreemd vermogen, ondersteund door de sterke cashflow die bij het traditionele businessmodel hoort. Zij zoeken nadrukkelijk naar nieuwe prooien.

Gevecht om aandacht consument

Klanten van telecombedrijven zijn ondertussen kritischer geworden. De consument heeft immers in toenemende mate 'macht'.

De consument kan steeds meer met bijvoorbeeld zijn smartphone, tv, tablet en laptop. Dat komt mede door ontwikkelingen in de halfgeleiderindustrie: chips hebben steeds meer geheugen en/of rekenkracht.

Die toename van mogelijkheden leidt er ook toe dat de consument meer eist van zijn telecomabonnement. Mede door de aanwezigheid van 'over-the-top'-partijen als Netflix, Spotify en WhatsApp is er ook een toenemende focus op dataverkeer en dus op grote databundels.

Die ontwikkelingen hebben een gevecht om de aandacht van de consument op gang gebracht. Bij het optimaliseren van nieuwe verdienmodellen is het daarbij cruciaal om de 'churn', het percentage klanten dat wegloopt, zo laag mogelijk te houden. Klantbehoud en klanttevredenheid zijn bij die optimalisatie cruciaal. Het veranderde consumentengedrag zwengelt deze focus dus aan.

De genoemde aanwezige dreiging van overnames biedt directies van telco's nog een extra reden om die 'optimalisatie' snel te laten plaatsvinden en klantbehoud en klanttevredenheid nauwlettend in de gaten te houden. Wanneer plotseling een potentiële overnemende partij aan de deur klopt, wil men immers een sterke positie hebben aan de onderhandelingstafel. Dat vergroot immers de kans dat men een mooie deal uit het vuur sleept voor de aandeelhouders en de medewerkers.

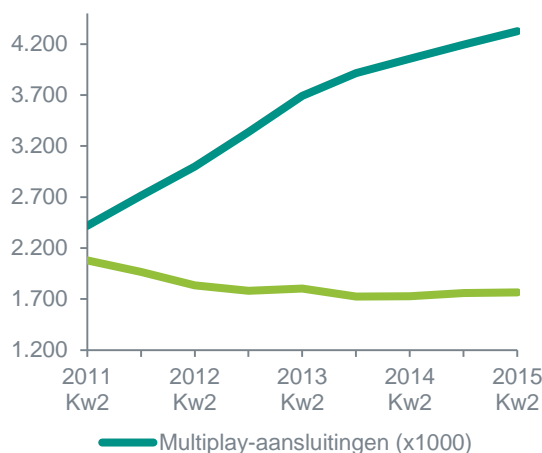
'Multiplay' groeit

In het gevecht om de consument worden ook abonnementen aangeboden waarbij meerdere diensten worden geïntegreerd. Bij het zogenoemde 'quad play' (voluit: 'quadruple play') gaat het om één pakket met vaste telefonie, mobiel, internet en televisie.

Bij 'triple play' is sprake van een combinatie van drie van deze vier diensten: dat kan in verschillende samenstellingen voorkomen. 'Quad play' en 'triple play' vallen beide onder de noemer 'multiplay'. Multiplay-abonnementen zijn steeds populairder geworden (zie Figuur 4).

Figuur 5: Steeds meer 'multiplay'-abonnementen in Nederland

Bron: ACM



'Eigen' content

De strijd om de aandacht van de consument uit zich ook op een andere manier. Internationale telecomproviders proberen zich namelijk te onderscheiden door het aanbieden van eigen, aantrekkelijke mediacontent en zoeken samenwerking met 'over-the-top'-partijen. Zo sloot Telecom Italia een deal met Netflix, zodat tv-abonnees van Telecom Italia streaming video's van Netflix kunnen bekijken op de televisie.

De groeiende focus op het bieden van toegevoegde waarde via content heeft ook te maken met de opmars van het digitaal tv-kijken. De consument heeft steeds vaker de mogelijkheid om tv-content op elk gewenst tijdstip te kijken. 'Uitgesteld kijken' is een voorbeeld daarvan: het aandeel daarvan in de totale kijktijd steeg in ons land van 1,2% in 2008 naar 5% in 2014 (Bron: SKO). Als onderdeel van de totale kijktijd is dat dus nog wel laag.

Het aantal analoge tv-abonnementen halveerde in ons land vanaf begin 2014 ruimschoots, van 1 miljoen naar 460.000. Meer klanten maken gebruik van een digitaal abonnement of een combi-abonnement van analoog en digitaal: dit aantal steeg in hetzelfde tijdsbestek van 7 miljoen naar 7,5 miljoen (ACM).

Voor telecombedrijven is het dus steeds relevanter om zich te onderscheiden door het bieden van aantrekkelijke content, omdat de

consument door het bestaan van digitale tv meer keuzemogelijkheden heeft dan slechts het lineaire aanbod van op een bepaald moment. Het gezegde 'Content is king' gaat daarom steeds meer op.

Dat gevecht om de consument en de focus op het bieden van hoogwaardige content is ook in ons land aanwezig. Zo kwam KPN via 'Play' met een eigen videodienst en met een (gratis) eigen serie en lanceert Ajax-sponsor Ziggo een (gratis) eigen sportkanaal. Dat wereldwijde gevecht om de klant betekent grotendeels extra service voor de consument.

Nederlandse sector

De internationale ontwikkelingen zijn dus ook binnen de Nederlandse telecomsector terug te zien. Marktaandelen van bedrijven verschillen per dienst (zie Figuur 6, 7 en 8). In de sector gaat ongeveer EUR 17,3 miljard om in bedrijfsopbrengsten, volgens de laatste berekening hierover van het CBS.

Daarbij gaat het om de sector in brede zin. Daartoe behoren exploitanten van kabel- en telecomnetwerken, maar bijvoorbeeld ook belwinkels, internetcafés en aanbieders van voicing services.

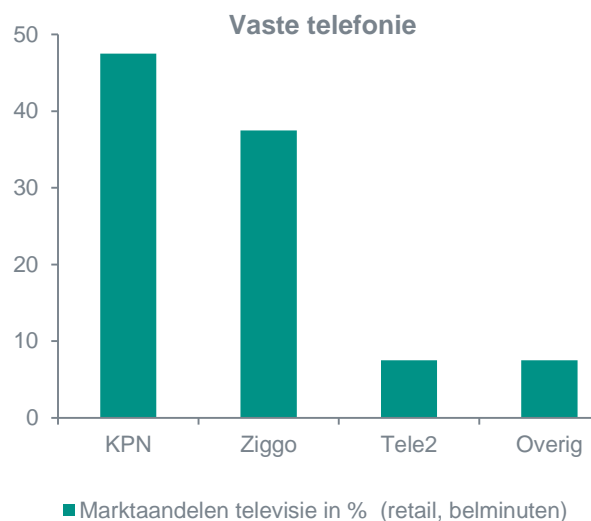
Het aantal in de sector actieve ondernemingen (vestigingen met een zelfstandig karakter)

daalde de laatste acht jaar door toedoen van de crisis van 1475 naar 1230 eind dit jaar.

Het aantal werkzame personen daalde tussen 2009 en 2013 van 47.200 naar 38.700. Dit komt mede door de crisis: de omzet van de sector daalde sinds het uitbreken van de kredietcrisis met ongeveer 17% in ons land. Maar de daling van het aantal werkzame personen in de sector wordt ook veroorzaakt omdat er door integratie van vaste netwerken (data uit diverse telecomdiensten gaat steeds meer over hetzelfde netwerk) steeds minder personeel nodig is om deze te onderhouden.

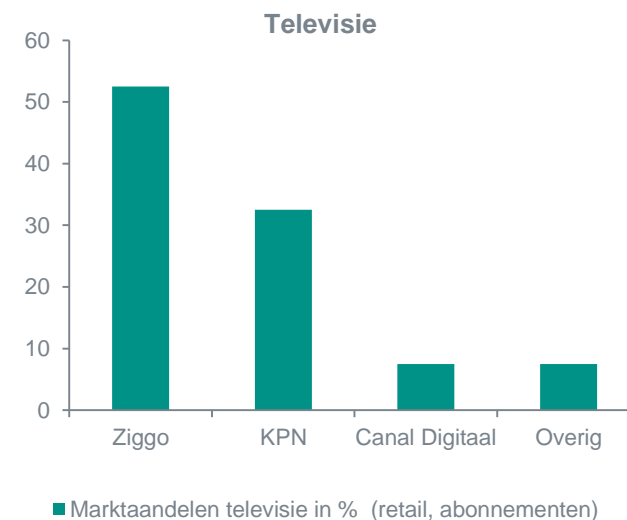
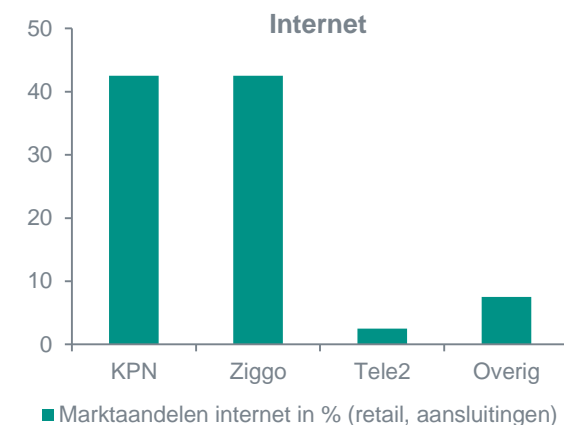
Figuur 6: Marktaandelen in NL in vaste telefonie

Bron: ACM

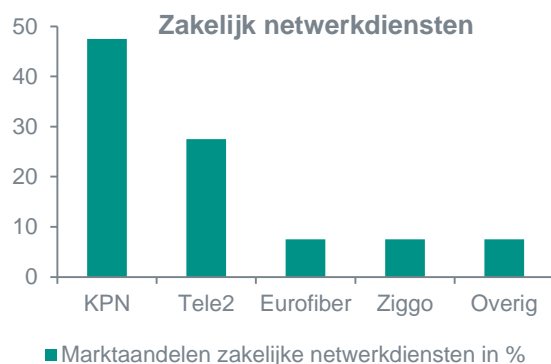
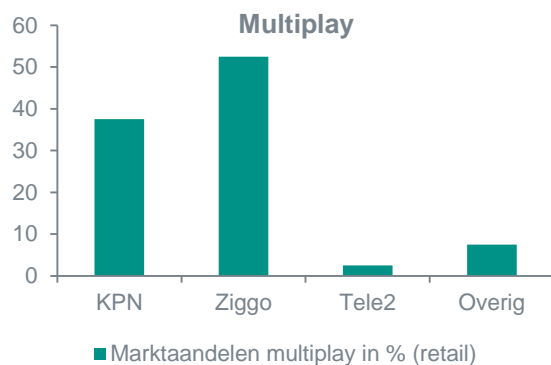
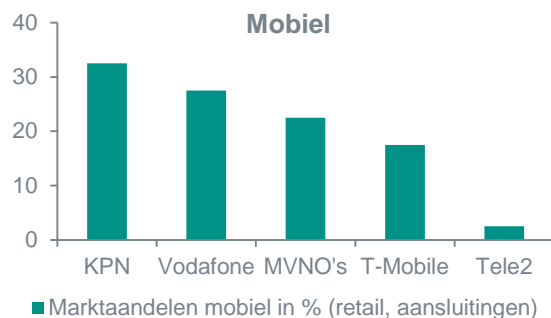


Figuur 7: Marktaandelen in NL in internet en televisie

Bron: ACM



Figuur 8: Marktaandelen in NL in mobiel, multiplay en zakelijke netwerkdiensten



Conclusie

Er is in de afgelopen jaren veel veranderd in de internationale telecomindustrie. Inkomsten uit traditionele hogemarge-diensten als bellen en sms'en zijn steeds meer opgedroogd en de lucratieve roaming-inkomsten staan onder druk. Tegelijkertijd laat het dataverkeer een forse groei zien. Dat moet een aantrekkelijke groeiemarkt zijn, al heeft die nog wel een beperkte 'pricing power'.

Omzet- en winststromen zijn onder druk komen te staan, terwijl investeringen in het netwerk, de klantenservice en de content snel moeten worden doorgevoerd. Ondertussen is connectiviteit voor de consument een primaire levensbehoefte geworden en is deze in toenemende mate kritisch op kwaliteit.

Door al deze ontwikkelingen is schaalgrootte belangrijk geworden. Daarbij voert binnenlandse consolidatie vooralsnog de boventoon.

Grensoverschrijdende overnames hebben een lagere potentie voor kostenbesparingen voor telecombedrijven en hun aandeelhouders. Netwerkindegratie tussen landen is lastig door verschillen in basisinfrastructuren, terwijl lokale regelgeving en technische vereisten ook divers zijn. De business case voor grensoverschrijdende overnames wordt pas

aantrekkelijker als harmonisatie in Europa vordert. Partijen kunnen hierop natuurlijk wel een voorschot nemen.

De aanwezige dreiging van consolidatie geeft telecombedrijven, naast het veranderde consumentengedrag, wel een extra reden om haast te maken met het optimaliseren van nieuwe verdienmodellen. Telecombedrijven willen immers, wanneer plotseling een mogelijke overnemende kandidaat aan de deur klopt, vanuit kracht aan de onderhandelingstafel zitten om er dan een mooie deal uit te slepen voor aandeelhouders en werknemers.

Bij dat proces heeft klantbehoud topprioriteit. Om onderscheidend te zijn proberen telecombedrijven consumenten aan zich te binden door het bieden van geïntegreerde abonnementen met diverse diensten, te investeren in het netwerk en 'eigen' content te bieden via tv-kanalen. Oftewel: de consument krijgt steeds meer waar voor zijn geld.

Economisch Bureau | Nederland

Contactgegevens ABN AMRO | Economisch Bureau Nederland:

	Aandachtsgebied	Telefoonnummer:	E-mailadres:
Jacques van de Wal (hoofd)	Algemeen	020 628 0499	jacques.van.de.wal@nl.abnamro.com
Eric Huliselan	Zakelijke Dienstverlening	020 628 2138	eric.huliselan@nl.abnamro.com
Casper Burgering	Industrie (w.o. industriële materialen)	020 383 2693	casper.burgering@nl.abnamro.com
Nadia Menkveld	Transport & Logistiek	020 628 6441	nadia.menkveld@nl.abnamro.com
Frank Rijkers	Agrarisch, Food, Agrarische grondstoffen	020 628 6437	frank.rijkers@nl.abnamro.com
Sonny Duijn	Retail, TMT	020 343 6535	sonny.duijn@nl.abnamro.com
Hans van Cleef	Olie & Gas	020 343 4679	hans.van.cleef@nl.abnamro.com
Madeline Buijs	Bouw, Real Estate	020-383 8201	madeline.buijs@nl.abnamro.com
Nico Klene	Macro-economie	020-625 4204	nico.klene@nl.abnamro.com
Philip Bokeloh	Woningmarkt, Macro-economie	020-383 2657	philip.bokeloh@nl.abnamro.com
Theo de Kort	Informatieanalist, Autoretail	020 628 0489	theo.de.kort@nl.abnamro.com

Volg ons ook op Twitter: [@ABNAMROeconomien](https://twitter.com/ABNAMROeconomien)

Disclaimer

This document has been prepared by ABN AMRO. It is solely intended to provide financial and general information on the agricultural market. The information in this document is strictly proprietary and is being supplied to you solely for your information. It may not (in whole or in part) be reproduced, distributed or passed to a third party or used for any other purposes than stated above. This document is informative in nature and does not constitute an offer of securities to the public, nor a solicitation to make such an offer.

No reliance may be placed for any purposes whatsoever on the information, opinions, forecasts and assumptions contained in the document or on its completeness, accuracy or fairness. No representation or warranty, express or implied, is given by or on behalf of ABN AMRO, or any of its directors, officers, agents, affiliates, group companies, or employees as to the accuracy or completeness of the information contained in this document and no liability is accepted for any loss, arising, directly or indirectly, from any use of such information. The views and opinions expressed herein may be subject to change at any given time and ABN AMRO is under no obligation to update the information contained in this document after the date thereof.

Before investing in any product of ABN AMRO Bank N.V., you should obtain information on various financial and other risks and any possible restrictions that you and your investments activities may encounter under applicable laws and regulations. If, after reading this document, you consider investing in a product, you are advised to discuss such an investment with your relationship manager or personal advisor and check whether the relevant product –considering the risks involved- is appropriate within your investment activities. The value of your investments may fluctuate. Past performance is no guarantee for future returns. ABN AMRO reserves the right to make amendments to this material.

© ABN AMRO, 2015