



LONDON CALLING

OEGE BOONSTRA

Oege Boonstra is internationaal media consultant en founding partner van management adviesbureau 3Rivers



Schaal telt?

Schaalvergroting lijkt altijd van start te gaan als na een magere periode de bakens in de economie worden verzet. De tv-advertentiemarkten trekken verrassend sterk aan, de consument besteedt meer geld aan videocontent dan ooit tevoren, de kassen van de bedrijven zijn goed gevuld. Dat is meestal het moment dat de top van bedrijven, ook in onze sector, het chequeboek trekt om 'strategisch' te investeren. Ik meldde het u twee maanden terug al, er wordt koortsachtig overgenomen. Distributiebedrijven als Liberty Global acquireren de ene na de andere kabelmaatschappij, op de hielen gezeten door telecom operators die hetzelfde doen. De overname van Kabel Deutschland en het Spaanse Ono door Vodafone voor ongekende bedragen (bij elkaar meer dan € 15 miljard) spreekt boekdelen. De kroon werd afgelopen maand echter gespannen door het Amerikaanse AT&T, dat een bod uitbracht van bijna \$ 50 (!) miljard op satellietbedrijf DirecTV. Het miljardenspel in distributieland is fascinerend.

Ook broadcasters roeren zich, al is hier het aantal beschikbare spelers relatief schaars. Het Britse Channel 5 wordt overgenomen door Viacom, dat net iets gehaaidere opereerde in het biedingsspel. Het wachten is op nieuwe initiatieven, want de honger van bedrijven als Viacom en Discovery lijkt nog lang niet gestild. Ook bij de televisieproductiebedrijven zit men niet stil. Meldde ik u twee maanden terug dat All3Media, het moederbedrijf van IDTV, waarschijnlijk verkocht zou worden, is dat al na acht weken werkelijkheid.

Een gelegenheidscombinatie van Discovery en Liberty Media versloeg het iets te traag opererende Fremantle. Het meest opzienbarende initiatief werd twee weken terug gemeld: private equity bedrijf Apollo en Fox gaan hun mediabedrijven op één hoop gooien: de bedoeling is dat Endemol en Core Media (beide eigendom van Apollo) en Shine (in handen van Fox nadat Rupert Murdoch het

interessante bedrijf van dochter Liz inlijfde) in één concern moeten samengaan. En toen begreep ik het niet meer. Want is het niet zo dat fusies en overnames alleen zin hebben als ze een helder zakelijk doel dienen? Bij de combinatie van UPC en Ziggo kunnen we dat allemaal wel bedenken: deze bedrijven kunnen hun organisaties trimmen en combinaties van elkaars netwerken ontwikkelen. Elke MBA student kan op de achterkant van een bierviltje berekenen dat de combinatie veel aandeelhouderswaarde gaat creëren. Zoals men wel zegt, een *no-brainer*. Het wordt al een beetje lastiger bij de overname van DirecTV door AT&T. Het fameuze Amerikaanse telecombedrijf koopt zich toegang tot een nieuwe markt, maar de synergie met de eigen telecomactiviteiten is niet zo evident. Ook Vodafone's stap in tv-distributie met de overnames van Ono en Kabel Deutschland lijkt een riskant initiatief. Die zijn op dusdanig hoge waarderingen gestoeld, dat de kans op terugverdienen van deze investering gering lijkt.

De combinatie van Endemol, Shine en het kleinere Core is echter een strategische puzzel van jewelste. Waarom zouden deze bedrijven moeten worden samengevoegd? De geografische footprint van Shine en Endemol komen behoorlijk overeen. Beide bedrijven opereren in dezelfde genres. Vele klanten (broadcasters) waarderen dat er meerdere sterke leveranciers van top-programmering bestaan en zullen een combinatie van twee van deze bedrijven

hoogstwaarschijnlijk afstraffen met het reduceren van het aantal aanbestedingen.

De voorgenomen fusie is waarschijnlijk in een kantoorgebouw in Manhattan tot stand gekomen waar men de tv-markt niet tot in detail kent. Het lijkt dat het hier om puur financiële *deal making* draait en het strategisch, zakelijk perspectief ondergeschikt is. Schaal telt in productieland niet altijd en zeker niet als vergelijkbare bedrijven worden samengebracht. Deze combinatie, als hij er al komt, lijkt allesbehalve een garantie voor succes.

“
Het meest opzienbarende initiatief: private equity Apollo en Fox gaan hun mediabedrijven op één hoop gooien
”