

Impactstudie wijziging radiolandschap

Finaal Rapport
Oktober 2015

Inhoudsopgave

Inleiding	4
Samenvatting	5
A. Belang van radio in Vlaanderen	5
B. Waarde van de publieke radio-omroepen	5
C. Impact van nieuwe landelijke zender (via overdracht of nieuwe ruimte op de FM-frequentie)	6
D. Impact van technologische evoluties	7
1. Inleiding: De Vlaamse Radiomarkt	8
1.1. Aandeel van het radio-luisteren in de totale audio-beleving van de consument	8
1.2. De radioreclamemarkt in België	9
1.3. De commerciële Inkomsten van de radionetten in Vlaanderen	12
1.4. Evolutie van het marktaandeel van de mediagroepen en radionetten in Vlaanderen	13
1.5. Evolutie van het marktaandeel van de mediagroepen en radionetten in de Franstalige gemeenschap	15
1.6. Prijsniveau van de radioreclame	17
1.7. Positionering van de radionetten	18
1.8. Power Ratio van de mediagroepen in Vlaanderen en in de Franstalige Gemeenschap	20
2. Onderzoeksvraag 1	21
2.1. Opdracht	21
2.2. Verkoopmethodes	21
2.3. Waarderingsmethoden voor de Vrt-radionetten	22
2.3.1. De beursevolutie van de publiek genoteerde mediagroepen	22
2.3.2. De waarderingsmethoden	23
2.4. Waardering Radio 1	26
2.5. Waardering Radio 2	27
2.6. Waardering Klara	28
2.7. Waardering Studio Brussel	29
2.8. Waardering MNM	30
2.9. Waardering: overnamekandidaten	31
2.10. Impact van de privatisering	31
2.10.1. Rechtstreekse impact per radionet op de Inkomsten van Vrt	31
2.10.2. Onrechtstreekse impact bij verkoop van een radionet	33
3. Onderzoeksvraag 2	34
3.1. Opdracht	34
3.2. Het marktmodel	35
3.3. Baseline-scenario	36
3.4. Scenario 1. Hypothese creatie van een extra landelijk frequentiepakket	38
3.5. Scenario 2: Hypothese overdracht van één van de Vrt-frequentiepakketten	43
3.6. Historische evolutie van de marktaandelen in de Vlaamse radiomarkt bij de overgang van Donna naar MNM	45
3.7. Scenario 2a – Overdracht van het MNM-frequentiepakket met nieuwe ‘brand’ en positionering	46
3.8. Scenario 2b – Overdracht van het MNM-frequentiepakket met behoud van de positionering, maar met een nieuw ‘merk’	49
3.9. Bijkomende vragen voor Onderzoeksvraag 2	52

4. Onderzoeksvraag 3	53
4.1. Opdracht	53
4.2. DAB als hefboom voor de 'Digitale Ether'	53
4.3. DAB-penetratie in Europa	54
4.4. Succesvol proces in andere Europese landen voor versnelde migratie naar DAB+	55
4.5. DAB-penetratie in het Verenigd Koninkrijk	55
4.6. DAB+-scenario's - Vlaanderen	56
4.7. Impact DAB+ op totaal digitaal luisteren in Vlaanderen	57
4.8. Scenario 3: Snelle DAB+-penetratie	58
4.9. Scenario 4: Trage DAB+-penetratie	59
4.10. Penetratie van DAB+: aandachtspunten voor Vlaanderen	59
Bijlagen	62
Bijlage 1: Positionering van de Power Ratio van Vrt-radionetten t.o.v. vergelijkbare radionetten	63
Bijlage 2: Financieel en operationeel overzicht van de Vrt-radionetten	67
Bijlage 3: Aandeel (in % brutoreclame) per zender - Vlaanderen	68
Bijlage 4: Aandeel (in % brutoreclame) per zender - Wallonië/Brussel	68
Bijlage 5: Financiële analyse – RTL België	69
Bijlage 6: Europese transacties voor radio-omroepen	73
Bijlage 7: Lijst van geïnterviewden	74

Inleiding

Bij schrijven van 5 juni 2015 heeft de Vlaamse Regering, Departement Cultuur, Jeugd, Sport & Media verschillende partijen uitgenodigd om mee te dingen voor een openbare onderzoeksopdracht over de openbare omroep, met bijhorend bestek nr. 2015/VRT/1 “Impactstudie wijziging radiolandschap” (onderhandelingsprocedure zonder voorafgaande bekendmaking).

Econopolis Strategy NV heeft op deze opdracht ingeschreven op 12 juni 2015 via een uitgeschreven offerte, met als onderaannemer Jala BVBA, vertegenwoordigd door de heer Dirk Wauters (hierna “Econopolis”).

Op 17 juni 2015 heeft de Vlaamse Regering de opdracht toegewezen aan Econopolis.

De opdracht kadert in de beleidsvoorbereidende werkzaamheden die te maken hebben met enerzijds (i) de nieuwe beheersovereenkomst met de VRT en (ii) de hernieuwing van de erkenningen voor de particuliere radio-omroeporganisaties in het kader van een gewijzigd FM-frequentieplan.

Conform de opdracht werden volgende opdrachten uitgevoerd:

- Voorstelling van de resultaten imv Onderzoeksvraag 1 via een presentatie op het kabinet van Minister Gatz op 6 juli 2015
- Voorstelling van de resultaten ivm Onderzoeksvragen 2 en 3 via een presentatie op het kabinet van Minister Gatz op 27 augustus 2015

Tevens werd bijkomende informatie aan de opdrachtgever bezorgd op 9 juli en op 1 september 2015.

Huidig rapport is een samenvattende weergave van de uiteenzettingen die hierboven zijn vermeld.

Samenvatting

A. Belang van radio in Vlaanderen

Econopolis heeft voor deze studie vooreerst de Vlaamse en Belgische radiomarkt in kaart gebracht.

Het belang van de radiomarkt in termen van bereik en aandeel in de totale mediamarkt (14%) valt op in vergelijking met andere Europese landen. De laatste jaren versterkte het marktaandeel trouwens (met uitzondering van 2015 dat een lichte terugval laat zien), hoewel de laatste prognoses aantonen dat de groei zal aftoppen of zelfs licht terugvallen. De openbare zenders hebben binnen die radiomarkt in Vlaanderen een zeer groot marktaandeel (62%) wat ertoe leidt dat zij een grote hap nemen uit het beschikbare reclamebudget. Het restant van de markt wordt vooral bezet door de 2 commerciële media-groepen Mediaaan en Mediahuis.

Vanuit een inschatting van de toekomstige maatschappelijke en technologische evoluties, dient bepaald te worden of de huidige status quo een solide basis vormt voor de uitbouw van een economisch leefbaar radio-landschap.

Een groot aantal beleidsvragen moet daarbij beantwoord worden. Kan het landschap dynamischer en robuuster worden door een her-balancering van de publieke ten aanzien van de commerciële zenders? Dient dit te gebeuren door een derde sterke speler op de markt toe te laten via de verkoop van een bestaande publieke zender of de creatie van ruimte voor zo'n zender op de FM-frequentie? Welke impact zou dergelijke beslissing hebben op de radiomarkt in het algemeen, op het budget van de openbare omroep en op de evenwichten in de Belgische en Vlaamse mediamarkt? Leidt dergelijke ingreep tot een versterking of een verschraling van het aanbod? Wat is de impact van nieuwe technologieën op deze ontwikkelingen?

Al deze vragen komen in deze eerste analyse – die op een bijzonder korte tijd diende opgesteld te worden – aan bod. Afhankelijk van de richting die de beleidsmakers kiezen, dienen bepaalde van de hier aangehaald onderwerpen verder geanalyseerd te worden.

B. Waarde van de publieke radio-omroepen

Om aan de Vlaamse Regering en haar bevoegde Minister toe te laten met kennis van zaken strategische beslissingen te nemen, is Econopolis eerst overgegaan tot een waardering van de radionetten van de openbare omroep. Daarbij hebben wij in eerste instantie gebruik gemaakt, waar mogelijk, van van een “Discounted Cash Flow” (DCF) waardering (waarbij de toekomstige inkomsten worden ingeschat) en van een “multiple” waardering (waarbij gekeken wordt naar de waardering van soortgelijke beursgenoteerde ondernemingen). Daarnaast hebben wij ook gebruik gemaakt van een “Stick” waardering die rekening houdt met de waarde van het bereik en de luistertijd. Door cumulatieve toepassing van die methodes kwamen we tot een waarderingsvork voor elk van de radionetten (Radio 1, Radio 2, Klara, StuBru en MNM), waarbij duidelijk is dat StuBru de commercieel meest interessante en daardoor ook de financieel meest waardevolle radiozender is.

Indien de Vlaamse Regering van oordeel is dat een meer evenwichtig en duurzaam radiolandschap kan gecreëerd worden door de verkoop van de radionetten, dan zal dit in ieder geval dienen te gebeuren via een transparant concurrentieel biedingsproces. In de mate dat bij de selectie van de koper andere criteria zouden gebruikt worden dan enkel de geboden prijs (vb. kwaliteitscriteria), dient mogelijk vooraf contact genomen te worden met de bevoegde mededingingsautoriteiten.

In een volgend stadium hebben wij, conform de opdracht, de impact van een mogelijke verkoop op de resultaten van de openbare omroep in kaart gebracht. We hebben erop gewezen dat dergelijke beslissing ook diverse andere, indirecte, gevolgen met zich mee kan brengen, zowel financieel (met een reclamemarkt die op zoek zal gaan naar een nieuw evenwicht ten aanzien van een aanbod van nieuwe cross-mediale reclamepakketten) als beleidsmatig (aanpassen doelstellingen openbare omroep). Uiteraard dient een dergelijke operatie ook rekening te houden met de impact op de algemene positie van de verschillende media- en telecommunicatiegroepen binnen een snel wijzigend landschap (met onder meer de overname van SBS door Telenet en de geplande overname van Base door Telenet). Er dient namelijk vermeden te worden dat het streven naar een meer evenwichtig landschap onverhoeds leidt tot versterking van bestaande dominante posities.

C. Impact van nieuwe landelijke zender (via overdracht of nieuwe ruimte op de FM-frequentie)

In deze studie hebben wij ook in detail de verwachte impact uiteengezet van de creatie van een nieuwe zender via een extra frequentiepakket of via de overdracht van een bestaande frequentie.

Uit onze analyse blijkt dat de lancering van een nieuwe landelijke zender (die zich per hypothese op de commercieel interessante doelgroep van jongeren zou richten) een significante impact zou hebben op de inkomsten van de bestaande publieke en private spelers die groter is dan de verwachte inkomsten van het nieuwe radionet. Met andere woorden: het gevolg van de intrede van een nieuwe nationale zender is dat de totale radioreclamemarkt kleiner wordt (daling met meer dan 10%) door de **neerwaartse druk op het algemeen prijsniveau**. Er is uiteraard ook een impact op de begroting van de openbare omroep zelf (daling van ca. EUR 20 miljoen gemeten over een periode van 5 jaar). De hypothese van extra frequentie-ruimte is identiek aan de hypothese van de overdracht van Klara als zender, gezien (i) Klara momenteel geen inkomsten genereert voor de openbare omroep en (ii) de volledige herlancering van de zender overeenkomt met het scenario van de start van een nieuwe zender.

De analyse toont aan dat er zich nog een **grotere neerwaartse prijzendruk** zou voordoen bij de overdracht van de frequentie van een bestaande zender zoals MNM, zowel in het scenario waar het merk en de positionering wordt behouden als in het scenario van een grondige herlancering. In dat geval is de totale inkomstenderving voor de openbare omroep uiteraard significant veel hoger (boven de EUR 100 miljoen cumulatief gemeten over een periode van 5 jaar). Op beleidsmatig vlak dient die inkomstenderving uiteraard te worden afgezet tegen de geschatte opbrengst van de verkoop van de zender.

D. Impact van technologische evoluties

Een toekomstgericht beleid dient uiteraard niet enkel rekening te houden met de verdeling van de huidige FM-frequenties maar ook met het stijgend belang van digitale radio, zowel via DAB als via mobiel internet. De vraag daarbij is of het de moeite loont om nu (nog) te focussen op een herverdeling van de FM-frequentie of indien nieuwe marktdynamiek niet gemakkelijker kan gecreëerd worden door het stimuleren van een versnelde overgang naar digitale radio.

Wij hebben in de studie zowel gekeken naar het Verenigd Koninkrijk, een voorloper met een gestaag stijgende DAB-penetratie, als naar Noorwegen dat via overheidsinitiatief een versnelde adoptie wist te verwezenlijken en dat momenteel plant om de FM frequentie af te schakelen in 2017. Op basis van die voorbeelden blijkt dat een zogenaamde “digitale switch off” in Vlaanderen in 2024 maar realistisch is als er via publieke incentives een versnelde penetratie wordt gegarandeerd naar Noors model.

In de beide bestudeerde modellen en met de caveat dat er weinig data beschikbaar zijn, zien we een positieve impact op de reclame markt met een extra groei van 0.5 tot 1.5% door de aanwezigheid van de nieuwe distributiemethoden die nieuwe reclameformats mogelijk maken.

Een snelle overschakeling naar DAB+ is echter maar realistisch in het kader van een geconcentreerde actie tussen de gemeenschappen en de federale regering en op basis van een gedragen consensus binnen de mediasector. Als de mediagroepen zich volop mee achter het initiatief scharen (en buitenlandse voorbeelden tonen aan dat zij er het meest bij te winnen hebben) dan is een snelle penetratie mogelijk indien die gepaard gaat met een snelle verhoging van het aantal toestellen en apps. Momenteel zitten enkel de kleinere commerciële zenders op DAB+, maar daar zal snel verandering in komen indien de nieuwe FM-frequenties worden toegekend op basis van een verplichte digitale aanwezigheid, zoals de Minister heeft aangekondigd.

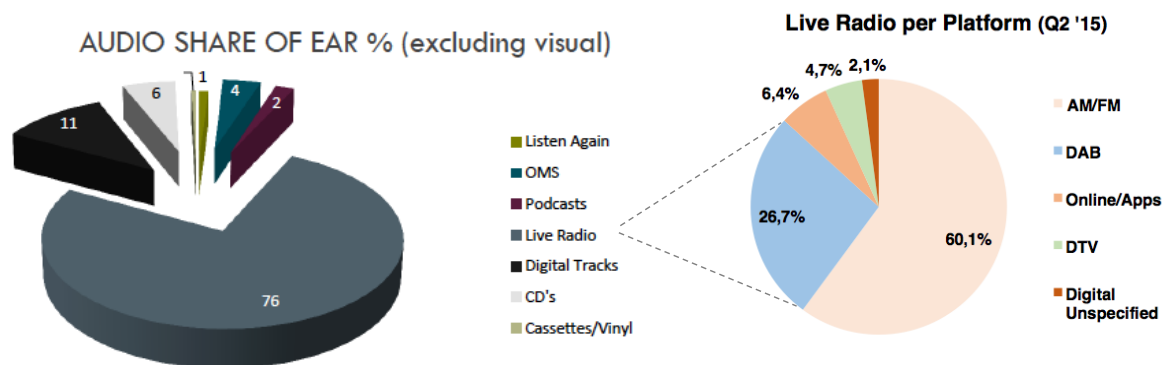
1. Inleiding: De Vlaamse radiomarkt

Vooraleer de scenario's uit te werken is het nuttig om de Vlaamse radiomarkt in een breder perspectief te beschrijven.

1.1. Aandeel van het radioluisteren in de totale audio-beleving van de consument

Het is nuttig om de radioconsumptie af te zetten tegen de totale radio- en muziek consumptie (de totale 'audio' consumptie van de consument).

Er bestaan geen recente studies over het totale audiogebruik in Vlaanderen, maar de resultaten van de MIDAS¹ studie van het radio meetbureau RAJAR² in het Verenigd Koninkrijk leveren waardevolle inzichten.



Figuur 1: Resultaten MIDAS studie door RAJAR in het Verenigd Koninkrijk
Bron: MIDAS studie door RAJAR, Econopolis

Het 'live' radio luisteren neemt 76% van het totale audiogebruik in, gevolgd door digitale muziek (11%) en CD's (6%). De online media services (OMS) zoals Spotify en Deezer nemen 4% van de 'total share of ear' in. Dit is weliswaar een klein cijfer, maar is toch al 5% t.o.v. het live radio gebruik en groeit gestaag. In de Verenigde Staten heeft Pandora, een dienst zoals Spotify, nu al een marktaandeel van 10% op de radiomarkt.

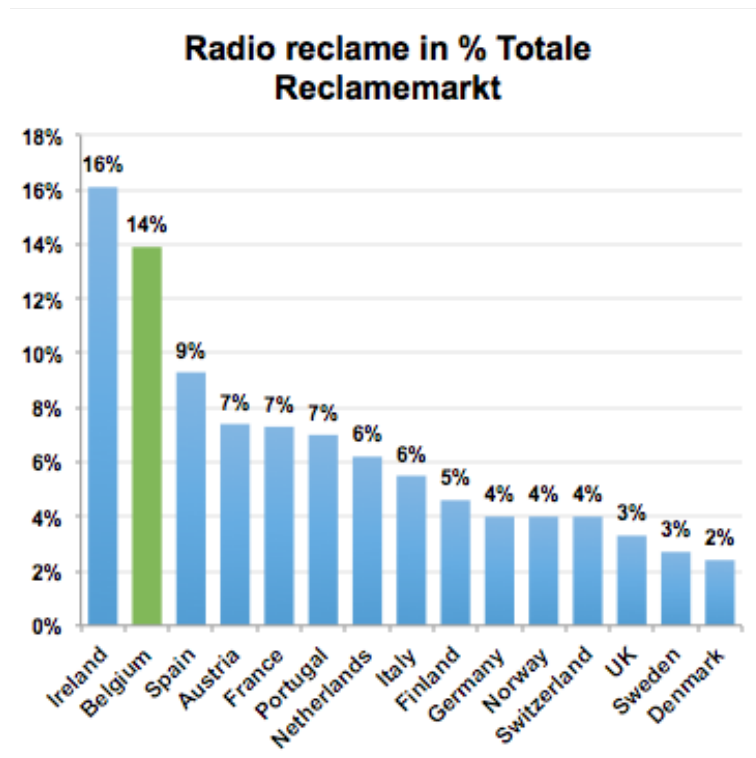
Wanneer we het 'live radio' luisteren opdelen per platform, neemt in het VK het luisteren via FM toestellen 60% van de totale luistertijd in, DAB bijna 27%, internet radio 6% en het luisteren via digitale kabel 4%. Het totale 'digitale luisteren' in het VK bedraagt op dit moment aldus 40%, waarvan 2/3 via DAB.

¹ **MIDAS:** Measurement of Internet Delivered Audio Services: "The MIDAS Survey is designed to provide context and insight into how when and where radio content is being consumed in this liberated environment. With the increasing penetration of connected devices such as tablets and smart phones, MIDAS shows how listeners are embracing the multi-platform and multi-device offering, as well as how radio-on-demand is contributing to listening behaviour, in addition to showing the activities they are doing whilst listening, where they are listening, and who they are listening with"

² **RAJAR Ltd:** "RAJAR stands for Radio Joint Audience Research and is the official body in charge of measuring radio audiences in the UK. It is jointly owned by the BBC and the Radiocentre on behalf of the commercial sector." Het is de 'CIM' van het Verenigd Koninkrijk.

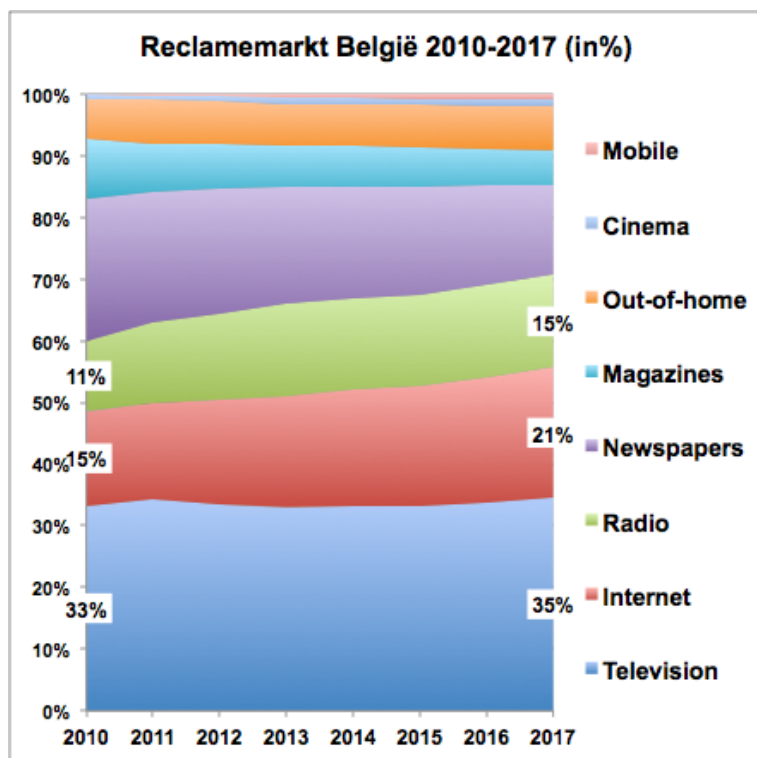
1.2. De radio-reclamemarkt in België

De radioreclamemarkt in België heeft na Ierland, het grootste aandeel in de totale reclamemarkt voor alle media. Volgens het Zenith Advertising Expenditure rapport van juni 2015 bedroeg het aandeel van radioreclame in de totale media reclamemarkt 14%, het op één na hoogste aandeel in Europa en ver boven het Europese gemiddelde. (Figuur 2)



Figuur 2: Het aandeel van radio reclame in de totale media reclamemarkt, Europa
Bron: Zenith Advertising Expenditure, Juni 2015, Econopolis

Het aandeel van radioreclame in de totale reclamemarkt wordt tevens voorspeld om gestaag te groeien. Volgens IHS Screendigest zal het aandeel van radio van 2010 tot 2017 stijgen van 11% naar 17%. Radioreclame vormt aldus, na TV- en internetreclame, de derde grootste sector van mediareclame. (Figuur 3)



Figuur 3: Aandeel per medium in de totale reclamemarkt: België, 2010-2017
Bron: IHS Screendigest, 2014, Econopolis

Wanneer we de verdeling van de reclamemarkt per regio beschouwen, merken we een verschil op tussen het Vlaamse Gewest ('Noord') en het gewest Brussel-Wallonië in België. (Figuur 4)

North	2012	2013	2014
	100%	100%	100%
Out of Home	7,7%	7,6%	7,8%
Bioscoop	0,8%	0,9%	0,9%
Dagbladen	21,3%	22,0%	22,3%
Magazines	7,5%	7,2%	7,0%
Regionale weekbladen	3,2%	2,7%	2,5%
Totaal Print	32,0%	31,9%	31,7%
Internet	5,4%	6,0%	6,2%
Mobile Internet	0,0%	0,0%	0,1%
Radio	10,5%	10,8%	11,6%
Televisie	43,7%	42,8%	41,7%
Totaal Radio + Televisie	54,2%	53,6%	53,2%

South	2012	2013	2014
	100%	100%	100%
Out of Home	10,2%	9,8%	9,9%
Bioscoop	1,1%	1,2%	1,2%
Dagbladen	19,6%	21,2%	21,4%
Magazines	6,9%	6,6%	6,6%
Regionale weekbladen	5,2%	4,4%	3,7%
Totaal Print	31,7%	32,2%	31,7%
Internet	5,8%	6,1%	5,8%
Mobile Internet	0,0%	0,0%	0,1%
Radio	16,8%	16,7%	17,5%
Televisie	34,3%	34,1%	33,8%
Totaal Radio + Televisie	51,1%	50,8%	51,3%

Figuur 4: Aandeel van de reclamemarkt per medium, Vlaanderen ('North') en Brussel-Wallonië ('South')
Bron: CIM MDB, Bruto reclamebestedingen, 2015, Econopolis

In Vlaanderen bedraagt het radio-aandeel 11,6% in 2014, in de Franstalige Gemeenschap bedraagt het aandeel 17,5%, wat een Belgisch gemiddelde van 14% geeft.

Het verschil is grotendeels te wijten aan het lagere aandeel van TV-reclame in de Franstalige Gemeenschap. Opvallend is dat het totaal van TV- + radioreclame een quasi gelijk aandeel van de totale reclamemarkt vormt in beide regio's (53% vs. 51%) maar dat een lager aandeel van televisiereclame in de Franstalige Gemeenschap opgevangen wordt door een hoger aandeel radioreclame. Het grote marktaandeel van buitenlandse, voornamelijk Franse, zenders in televisie maakt de TV-markt minder aantrekkelijk voor lokale adverteerders.

Er komen echter signalen dat er een einde dreigt te komen aan de gestage groei van de radioreclamemarkt gedurende de laatste jaren. Zo toont een recente studie van het marketing agency Space³ aan dat de bruto-reclamemarkt in de eerste helft van 2015 gedaald is, voor het eerst in lange tijd. De netto-reclamemarkt daalt ook in deze periode, doch minder gevoelig. (Figuur 5)

Medium	Total value thd €			2015/2014	
	H1 2013	H1 2014	H1 2015	Evolution	Constant
Newspapers	388.817	403.576	367.153	-9,0%	-12,0%
Magazines	124.515	126.814	119.046	-6,1%	-5,9%
Free local press	66.906	58.912	45.496	-22,8%	-17,6%
Outdoor	151.084	159.175	164.040	3,1%	0,2%
TV	685.646	691.604	732.983	6,0%	2,2%
Radio	236.102	258.001	246.431	-4,5%	-5,7%
Cinema	16.929	16.436	14.562	-11,4%	-17,4%
Internet	101.594	115.717	100.045	-13,5%	5,5%
Grand Total	1.771.593	1.830.235	1.789.756	-2,2%	-3,4%

Source : MDB/Nielsen. Mobile Internet excluded. Constant = Space estimates

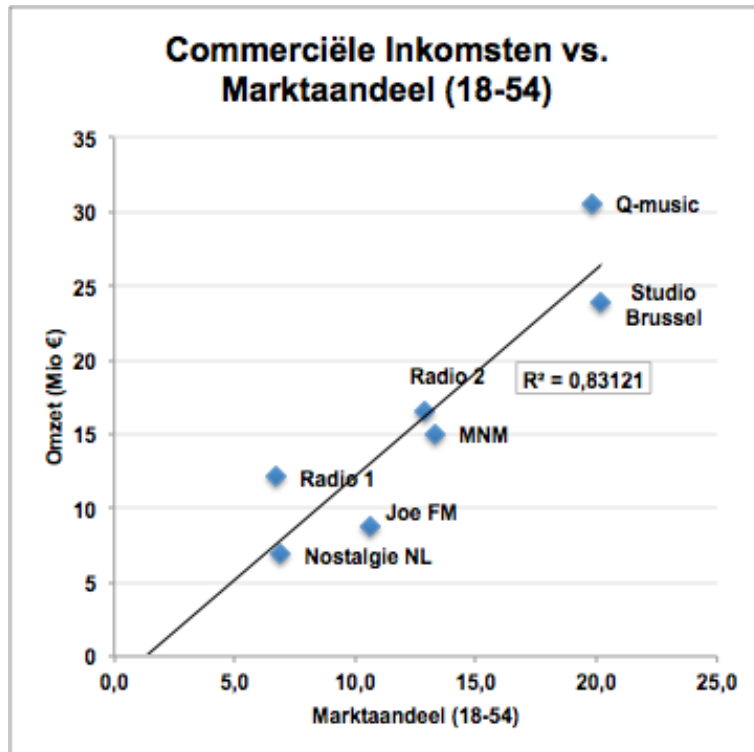
Figuur 5: De evolutie van de verschillende mediums over de periode 2013-2015
Bron: Space Essentials Augustus 2015, CIM MDB Bruto reclamebestedingen

De evolutie voor de radiomarkt wordt verder toegelicht: “De metingen voor radio zijn ongewijzigd maar de tarieven voor de 30” spots zijn gestegen met iets meer dan 1% sinds vorig jaar. Het medium daalt dus met iets meer dan 5%; voor het eerst sinds lange tijd.”

³ Space Essentials augustus 2015, CIM MDB Bruto reclamebestedingen

1.3. De commerciële inkomsten van de radionetten in Vlaanderen

Figuur 6 geeft de correlatie weer tussen de commerciële inkomsten van de radionetten in Vlaanderen en hun marktaandeel in de luistermarkt voor de doelgroep 18-54 jaar.



Figuur 6: Correlatie tussen de commerciële inkomsten van de radionetten in Vlaanderen en hun marktaandeel in de luistermarkt voor de doelgroep 18-54 jaar.

Bron: Econopolis, Jaarverslagen VRT, VMMA/Medialaan, Vlaanderen Eén (Nostalgie NL); BelFirst en CIM Audiometrie

We merken een duidelijke correlatie op tussen beide variabelen ($R^2 = 0,83$). Binnen de radio-omroepen is de relatie voor Q-Music en Radio 1 beter dan de lineaire trendlijn, m.a.w. ze werven meer commerciële inkomsten relatief tot hun marktaandeel. Joe FM, MNM en Studio Brussel daarentegen verwerven minder commerciële inkomsten relatief tot hun marktaandeel.

Binnen de commerciële inkomsten van elk radionet nemen de reclame-inkomsten het grootste deel in.

De factoren die de reclame-inkomsten bepalen zijn:

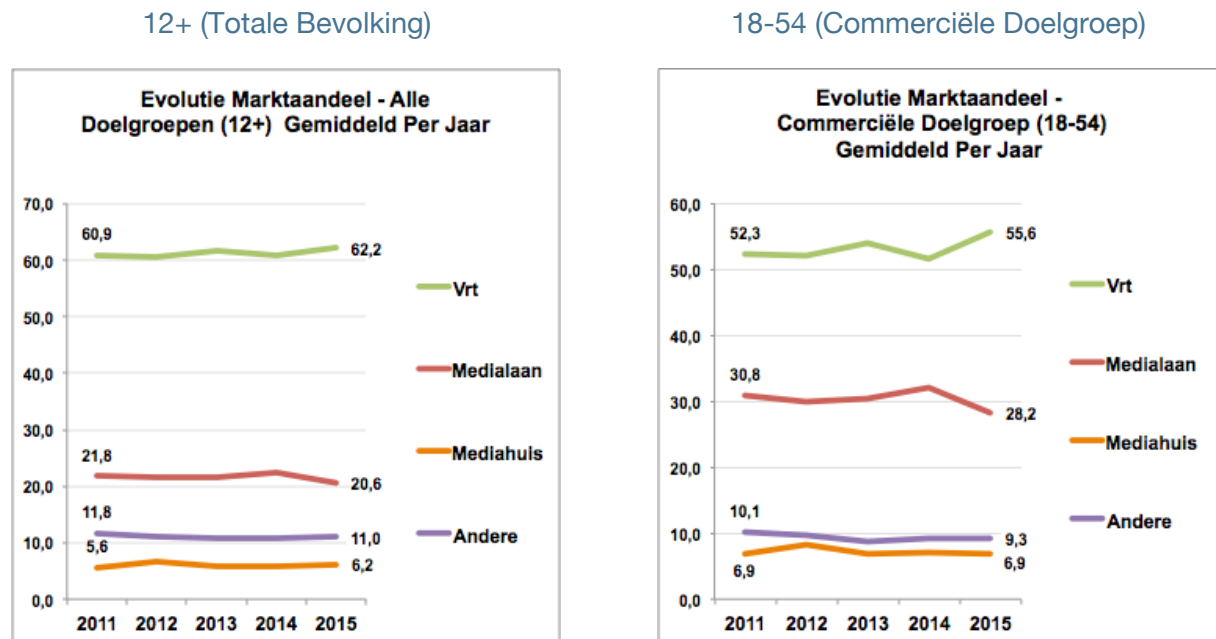
- Het marktaandeel in de commerciële doelgroep (zie figuur 6)
- Het algemene prijsniveau van radioreclame in de markt (de CPM of kost per duizend 'impressies')
- De relatieve positionering en de kracht van de reclamewerving van elke omroep: de 'Power Ratio'

De Power Ratio is de verhouding van het aandeel van elk radionet in de reclame markt t.o.v. het marktaandeel in de luistermarkt. Een verhouding groter dan 1 duidt aan dat het radionet

een groter aandeel werft in de reclamemarkt dan het marktaandeel en dus een grotere attractiviteit heeft voor de adverteerders.

1.4. Evolutie van het marktaandeel van de mediagroepen en radionetten in Vlaanderen

Figuur 7 geeft de evolutie van het radio marktaandeel van de mediagroepen in Vlaanderen in de totale bevolking (12+) en in de commerciële doelgroep.



Figuur 7: Radio marktaandeel van de mediagroepen in Vlaanderen

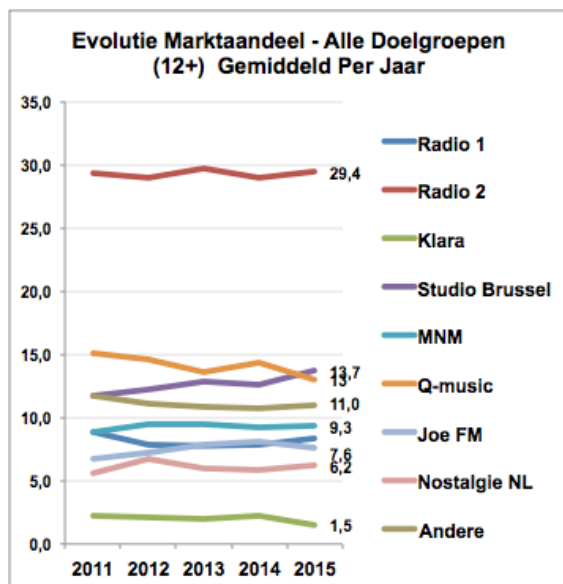
Bron: Econopolis, CIM Audiometrie, gemiddelde van 3 'golven' per jaar voor 2011-2014, Golf 1 voor 2015

De marktaandelen van de verscheidene mediagroepen zijn quasi constant gebleven in de periode 2011-2015. Ook VRT heeft haar totale marktaandeel behouden zowel in de totale luistermarkt als in de commerciële doelgroep.

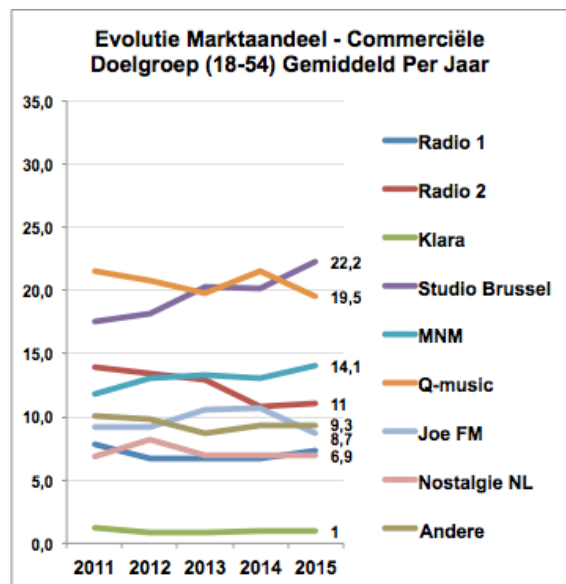
Het aandeel van de 'andere' radio omroepen is licht gedaald, zowel naar de totale bevolking als in de doelgroep 18-54.

Wanneer we het marktaandeel van de individuele radionetten in Vlaanderen in kaart brengen, opnieuw voor de totale bevolking (12+) en de commerciële doelgroep 18-54, merken we beperkte veranderingen van het marktaandeel op van 2011 tot 2014 voor de meeste radionetten, maar wel belangrijkere wijzigingen voor Studio Brussel en Radio 2. StuBru stijgt gevoelig in marktaandeel in zowel de 12+ en de 18-54 doelgroep, terwijl Radio 2 het marktaandeel behoudt in de totale bevolking, maar wel gevoelig daalt in de commerciële doelgroep.

12+ (Totale Bevolking)



18-54 (Commerciële Doelgroep)

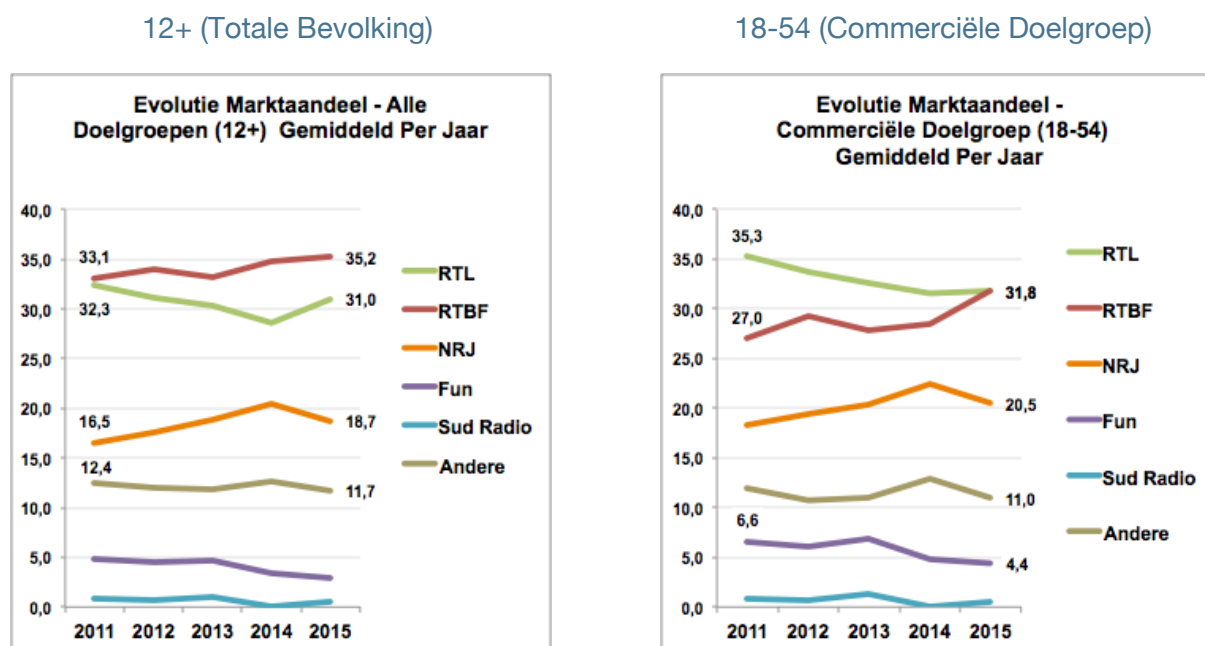


Figuur 8: Evolutie van het radio marktaandeel per radionet in Vlaanderen

Bron: Econopolis, CIM Audiometrie, gemiddelde van 3 'golven' per jaar voor 2011-2014, Golf 1 voor 2015

1.5. Evolutie van het marktaandeel van de mediagroepen en radionetten in de Franstalige Gemeenschap

Het marktaandeel van de mediagroepen in de radio-luistermarkt van de Franstalige Gemeenschap kende de laatste jaren een meer markante evolutie. Zo heeft de publieke omroep RTBF zijn marktaandeel versterkt van 2011 tot 2014 in beide doelgroepen, ten nadele van RTL en van de kleinere omroepen. NRJ kende een sterke stijging tot 2014, met een lichte terugval in begin 2015.

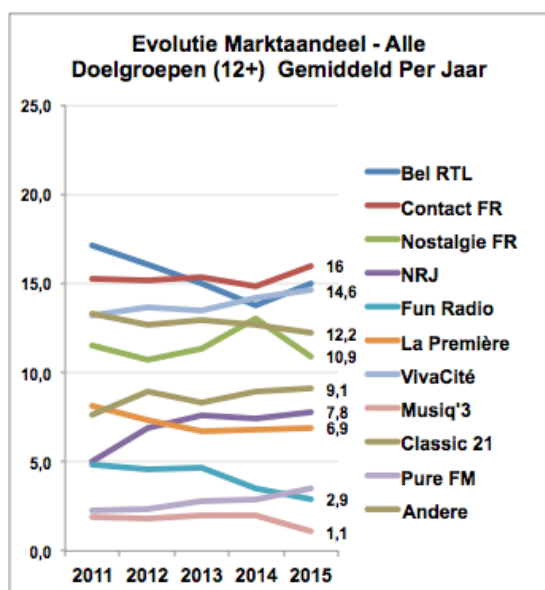


Figuur 9: Radio marktaandeel van de mediagroepen in Wallonië

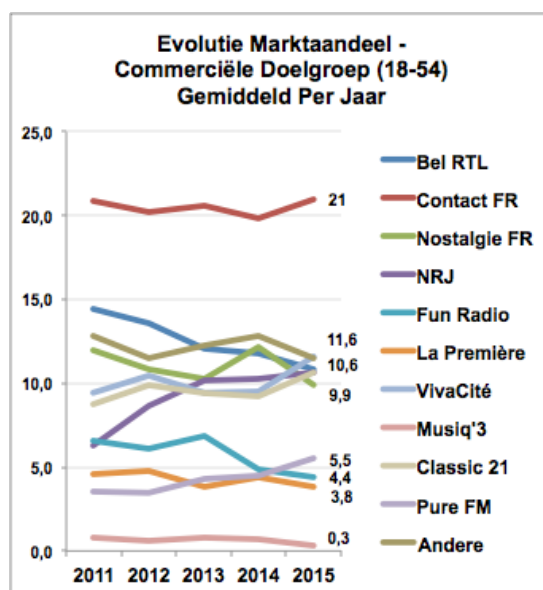
Bron: Econopolis, CIM Audiometrie, gemiddelde van 3 'golven' per jaar voor 2011-2014, Golf 1 voor 2015

Ook het marktaandeel van de individuele radionetten kende grotere veranderingen dan in Vlaanderen. Zo blijft Contact FR het grootste radionet, maar daalde het marktaandeel van Bel RTL in beide doelgroepen. NRJ en Nostalgie FR kenden een stijging tot 2014, terwijl de kleinere radionetten in marktaandeel daalden, met uitzondering van Pure FM. Voor RTBF waren vooral Vivacité en Classic 21 de bepalende radionetten voor het stijgend marktaandeel.

12+ (Totale Bevolking)



18-54 (Commerciële Doelgroep)

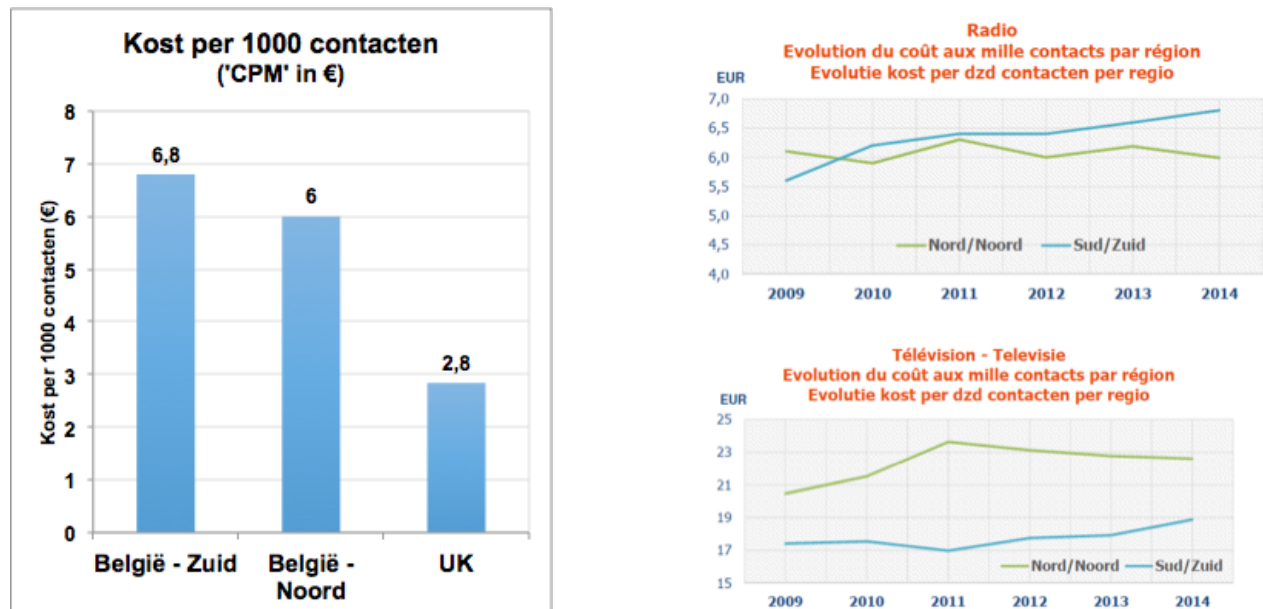


Figuur 10: Evolutie van het radio marktaandeel per radionet in Wallonië

Bron: Econopolis, CIM Audiometrie, gemiddelde van 3 'golven' per jaar voor 2011-2014, Golf 1 voor 2015

1.6. Prijsniveau van de radioreclame

Elk jaar verricht de UMA, United Media Agencies, onderzoek naar het prijsniveau van elk medium. De prijs wordt onderling vergeleken, per landsdeel, in kost per duizend contacten (Cost per mille of CPM).



Figuur 11: Prijsniveau van radioreclame in kost per duizend contacten
Bron: UMA, Econopolis

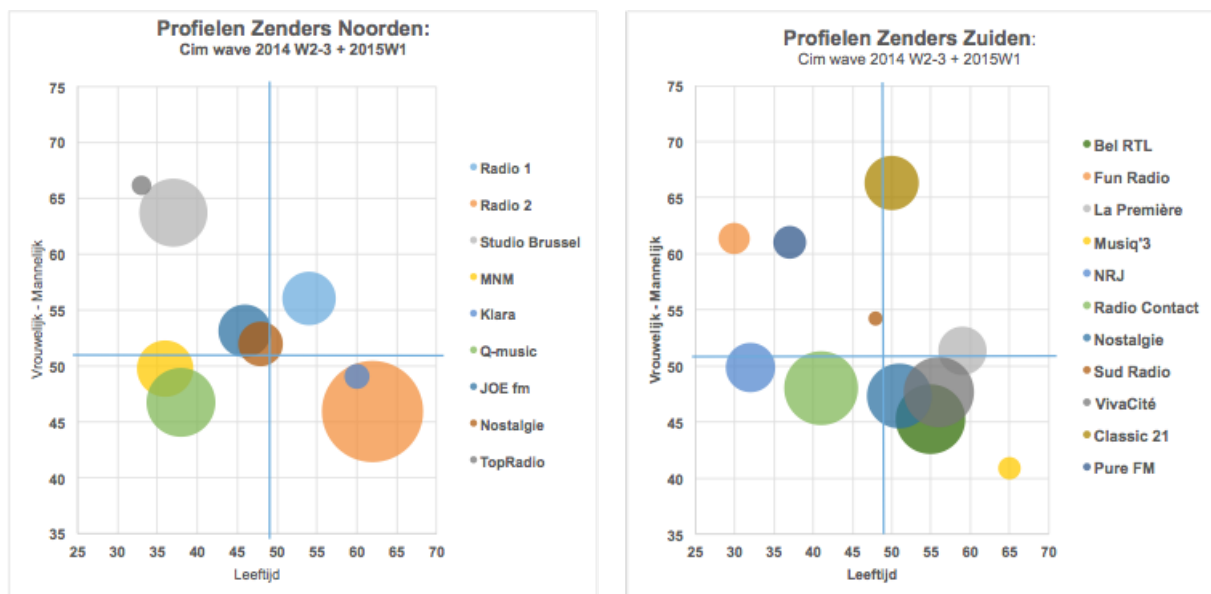
De studie toont aan dat het prijsniveau hoger is in het Franstalig landgedeelte dan in Vlaanderen. Gezien de omroepen in de Franstalige Gemeenschap gemiddeld een lager bereik hebben dan in Vlaanderen is de kost voor een reclamecampagne (CPM x bereik) quasi gelijk in beide landsgedeelten.

Een vergelijking met het Verenigd Koninkrijk toont aan dat het prijsniveau van de radioreclame in beide landsgedeelten in België gevoelig hoger ligt. Voor de scenario's die later ontwikkeld worden, betekent dit dat prijsstijgingen van radioreclame in de volgende jaren beperkt zullen blijven en de groei van de totale reclamemarkt beperkter zal zijn dan voordien.

1.7. Positionering van de radionetten

De volgende 'bubble' grafieken geven de positionering van de individuele radionetten in Vlaanderen en Franstalig België weer voor de luistergroep 12+.

Op de horizontale as wordt de gemiddelde leeftijd van de radioluisteraar van elk radionet weergegeven. Op de verticale as wordt het gemiddelde aandeel mannelijke luisteraars weergegeven. 50% betekent evenveel vrouwen als mannen; < 50% betekent een meerderheid vrouwen; > 50% betekent een meerderheid mannen. De grootte van elke cirkel geeft het marktaandeel van elk net weer.



Figuur 12: Positionering individuele radionetten in Vlaanderen en Wallonië voor de luistergroep 12+
Bron: Econopolis, CIM MDB Bruto reclamebestedingen; CIM Audiometrie marktaandelen radio

We zien in Vlaanderen dat er een grote differentiatie is in de positionering van de verscheidene radionetten met een beperkte overlap. Bij de zenders die naar een jonger doelpubliek gericht zijn, is er een overlapping tussen Q-Music en MNM, waar de gemiddelde luisteraar voor Q-Music iets vrouwelijker is en de MNM-luisteraar gemiddeld iets jonger is. Er is tevens een overlapping voor de gemiddelde luisteraar tussen Joe FM en Nostalgie.

Radio 2, de grootste radiozender, met 29% marktaandeel in 12+, heeft tevens het oudste luisterpubliek.

In het Franstalig landsgedeelte is er een overlapping van de gemiddelde luisteraars tussen BelRTL, Nostalgie en Vivacité.

Wanneer we de positionering van de radionetten in 2014 vergelijken met deze van 2012, dan merken we op dat de gemiddelde radioluisteraar in Vlaanderen op 2 jaar tijd 8 maanden 'ouder' geworden is (van 47,9 jaar tot 48,6 jaar). In vergelijking is de gemiddelde Vlaming in dezelfde periode maar 2 maanden ouder geworden (van 41 naar 41,2 jaar).

Gemiddelde Leeftijd Radioluisteraar (Jaar)	2012	2014	Vershil
Vrt	51,5	51,7	0,2
Commerciële Omroepen	<u>40,5</u>	<u>42,1</u>	<u>1,6</u>
Totaal Radio	47,9	48,6	0,7
<i>Mediaan Bevolking</i>	<i>41,0</i>	<i>41,2</i>	<i>0,2</i>

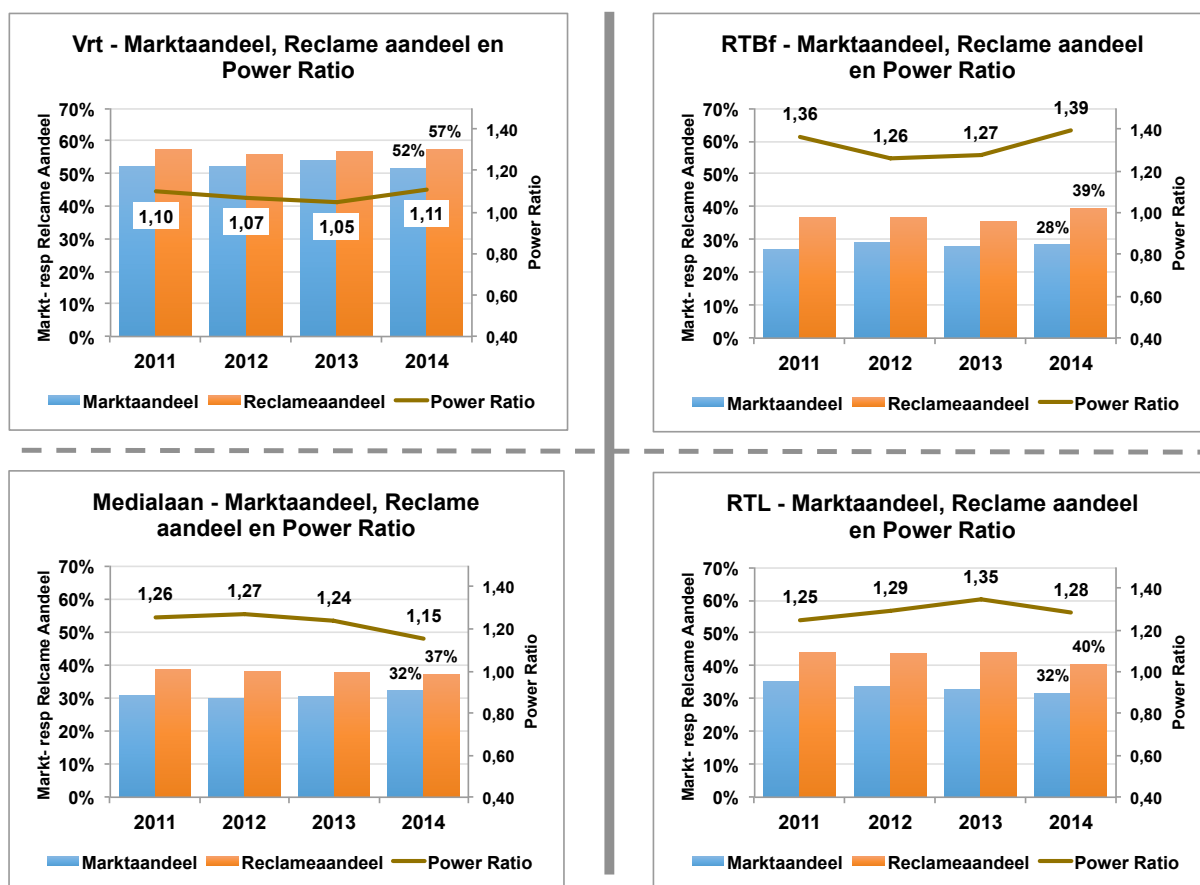
Figuur 13: Gemiddelde leeftijd van de radioluisteraar in Vlaanderen
Bron: Econopolis, CIM Audiometrie marktaandeel radio

Wanneer we de analyse maken voor VRT t.o.v. de commerciële omroepen dan merken we op dat de gemiddelde VRT-luisteraar, weliswaar een stuk ouder dan het gemiddelde, 2 maanden 'ouder' geworden is tussen 2012 tot 2014 (van 51,5 tot 51,7 jaar). De gemiddelde luisteraar van de commerciële omroepen is geëvolueerd van 40,5 tot 42,1 jaar, een verschil van 1 jaar en 7 maanden op 2 jaar, m.a.w. het verschil in gemiddelde leeftijd tussen publieke en commerciële omroepen wordt kleiner.

1.8. Power Ratio van de mediagroepen in Vlaanderen en in de Franstalige Gemeenschap

Wanneer we de Power Ratio berekenen voor de grootste mediagroepen in beide landgedeelten merken we op dat voor zowel de publieke omroepen, VRT en RTBF, als voor de commerciële mediagroepen, Medialaan en RTL, de Power Ratio van de groepen in het zuidelijk landsgedeelte hoger is dan deze in Vlaanderen.

In de meer gefragmenteerde 'zuidelijke' radiomarkt slagen de grote mediagroepen er dus in om relatief meer reclame aandeel te verwerven t.o.v. hun totale marktaandeel.



Figuur 14: Power ratio van de grootste mediagroepen in Vlaanderen en Franstalig België in de radiomarkt
Bron: Econopolis, CIM MDB Bruto reclamebestedingen; CIM Audiometrie marktaandelen radio

Een gebrek aan gegevens voor andere Europese radiomarkten laat echter niet toe om deze vaststelling te veralgemenen. Rondvraag bij marktactoren leert bovendien dat, naast de fragmentatie van de luistermarkt, ook andere factoren een rol spelen, onder meer de rol en de strategie van de reclameregies.

In de latere scenario's worden daarom de power ratio's van individuele radionetten als basis genomen, en niet deze van de radiogroepen.

2. Onderzoeksvraag 1

2.1. Opdracht

“Bij het bepalen van de invulling van de toekomstige opdracht van de VRT via de nieuwe beheersovereenkomst, in het bijzonder op het vlak van radio, en gelet op het feit dat beleidsbeslissingen moeten worden genomen met het oog op een divers, kwaliteitsvol en economisch leefbaar radiolandschap, moeten verschillende scenario's worden geanalyseerd. De maatschappelijke en financieel-economische impact van deze scenario's moet dan ook vooraf grondig onderzocht worden.

Voorliggend bestek houdt een onderzoek in naar de financieel-economische impact en gevolgen van deze verschillende scenario's op de mediasector in het algemeen en de VRT in het bijzonder.

Volgende onderzoeksvragen dienen te worden onderzocht:

Onderzoeksvraag 1:

Stel dat één van de vijf radionetten van de VRT (Radio 1, Radio 2, Stubru, MNM of Klara) wordt geprivatiseerd.

- a) Welke (verkoop)methode kan er gehanteerd worden (desgevallend getoetst aan buitenlandse voorbeelden)*
- b) Welke waarde kan aan elk van de netten worden toegekend?*
- c) Welke impact heeft het privatiseren van het desbetreffende net op de inkomsten van de VRT, in het bijzonder de advertentie-inkomsten.*
- d) Eventuele andere neveneffecten kunnen er in kaart worden gebracht*

Van de opdrachtgever wordt verwacht dat hij een antwoord op de vragen a), b), c) en d) geeft voor elk van de 5 radionetten.”

2.2. Verkoopmethoden

Indien één van de vijf radionetten van de VRT (Radio 1, Radio 2, Stubru, MNM of Klara) wordt geprivatiseerd, voorzien we 4 mogelijke opties qua verkoopmethode

1. Een onderhandse benadering via een M&A-adviseur
2. Een openbare aanbesteding met toewijzing op basis van randvoorwaarden en prijs
3. Een veiling, enkel op basis van prijs
4. Een 'beauty contest', op basis van prijs, maar ook andere randvoorwaarden, zoals kwaliteit of het vervullen van een bepaalde 'publieke rol', zoals nieuwsuitzendingen.

Hierbij enkele opmerkingen:

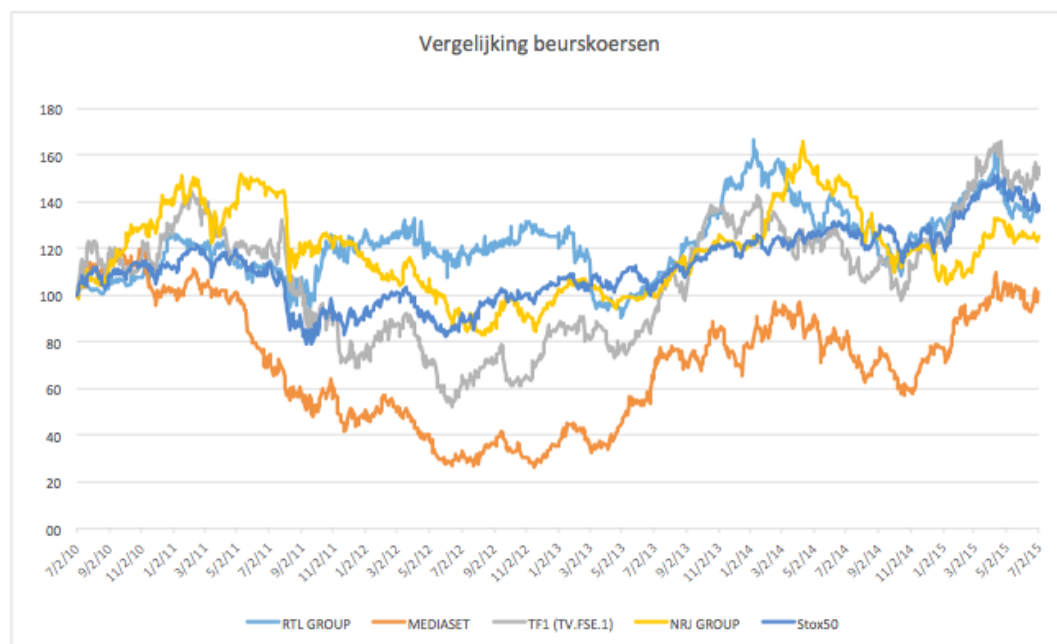
- Elke overeenkomst dient in overeenstemming te zijn met Europese en Belgische regels.
- Indien niet enkel financiële criteria in aanmerking worden genomen, dan dient de transactie mogelijk voorafgaandelijk te worden aangemeld bij de Europese Commissie - Staatssteun om na te gaan of de steunmaatregelen verenigbaar zijn met de interne markt. Het toewijzen van de licentie aan kandidaten die niet de hoogste prijs bieden, maar die beter in staat zijn bepaalde kwaliteitsvereisten of publieke taken te vervullen, kan immers neerkomen op het toekennen van een financieel voordeel aan die partij in de zin van artikel 107 van het EU Verdrag (als *“steunmaatregelen om de cultuur en de instandhouding van het culturele erfgoed te bevorderen, wanneer door deze maatregelen de voorwaarden inzake het handelsverkeer en de mededingingsvoorwaarden in de Unie niet zodanig worden veranderd dat het gemeenschappelijk belang wordt geschaad”*).

Een uitgebreide juridische analyse gaat het bestek van deze studie te buiten en veronderstelt een voorafgaande beleidskeuze om het onderzoekdomein te beperken.

2.3. Waarderingsmethoden voor de Vrt-radionetten

Voor de waardering van de Vrt-radionetten worden een aantal factoren in aanmerking genomen

2.3.1. De beursevolutie van de beursgenoteerde mediagroepen



Figuur 15: De koersevolutie van de publiek genoteerde mediagroepen ten opzichte van de Stox50
Bron: Econopolis

De beurskoersen van de Europese mediagroepen RTL, Mediaset, TF1 en NRJ groep scoren bijna allemaal meer dan 20% hoger dan hun waarde in juli 2010, die aan index 100 gezet wordt. Met uitzondering van RTL kenden ze een verzwakking in 2012, maar ze hebben zich sindsdien hersteld.

Het beursklimaat is dus relatief gunstig voor de mediagroepen.

2.3.2. De waarderingsmethoden

Er werden 3 methoden gehanteerd voor de waardering van de Vrt netten: De 'Stick' waardering, het toepassen van 'multiples' en de Discounted Cash Flow (DCF) methode.

2.3.2.A. De 'Stick'-waardering

1. Definitie

Op basis van een *stick valuation* gaan we de waarde van het bereik en het luistertijd van een radionet na op basis van gelijkaardige transacties. Stick valuation wordt gebruikt wanneer er geen kasstroom (BCF - broadcast cashflow) voorhanden is.

2. Referenties

Als referentie baseren we ons op 3 recente transacties in het Verenigd Koninkrijk

Datum	Overgenomen zender	Waarde transactie (EUR mn)	Beschrijving	Koper	Verkoper
01/04/2014	Global Radio UK	42	Een groep van acht lokale radiozenders in het VK	Communicorp Group	Global Radio UK
20/12/2013	TIML Radio	23	Eén van de drie nationale onafhankelijke zenders in het VK	Bauer Consumer Media	Times Innovative Media
25/06/2012	GMG Radio	87	Een groep van lokale radiozenders in het VK	Global Radio UK	Guardian Media Group

Figuur 16: Transactie waardering van de overnames van Global Radio UK, TIML Radio, GMG Radio

Bron: Mergermarket, Econopolis

3. Samenstelling stick

De samenstelling van de vergelijkingsbasis wordt berekend op basis van het aantal luisteraars en de luistertijd.

Zender	Luisteraars (weekbereik '000)	Luistertijd ('000 uren)	Transactiewaarde (EUR mn)	Prijs naar bereik (EUR per luisteraar)	Prijs naar luistertijd (EUR per geluisterd uur)
Global Radio UK	3.328	24.109	42	12,6	1,7
TIML Radio	1.989	14.502	23	11,6	1,6
GMG Radio	5.475	46.499	87	15,9	1,9
				13,4	1,7

Figuur 17: Vergelijking aantal luisteraars, luistertijd, transactiewaarde, prijs naar bereik en prijs naar luisteraar voor Global Radio UK, TIML Radio, GMG Radio

Bron: Mergermarket, Econopolis

2.3.2.B. Waarderingsmethode: multiples transacties

1. Definitie

Op basis van beschikbare multiples van een reeks transacties van vergelijkbare bedrijven passen we zowel een omzet als EBITDA-multiple toe.

2. Referenties

- Alle Europese deals met beschikbare data over de afgelopen 10 jaar. Hierbij werden drie deals uitgesloten (zie bijlage 6)
- Op basis van de *sum of the parts* (SOTP) waardering van JP Morgan van de RTL Group, leiden we de impliciete EV/omzet en EV/EBITDA-multiple van het Belgische radiosegment van de RTL-groep af.

	EV / Omzet	EV / EBITDA	Datum
Transacties	2,7	9,8	
B92	0,6	8,6	18/11/10
MFM Radio	1,6		25/07/10
Onda Ramblas	2,1		25/11/09
Oui FM	1,3		17/12/08
TIML Radio	2,2	10,5	01/06/08
Space FM	1,2	4,7	20/09/07
Emap	6,4		16/07/07
Radio 538	5,3		26/06/07
Three Dee Radio	2,6	13,7	14/09/06
P4 Radio Hele Norge	3,5	11,4	12/09/06
Skyrock	3,2		27/03/06
RTL Radio België	3,7	8,65	06/07/15
Gemiddeld	2,8	9,6	

Figuur 18: Vergelijking van EV/omzet en EV/EBITDA voor alle Europese deals met beschikbare data over de afgelopen 10 jaar

Bron: Mergermarket, Econopolis

2.3.2.C. Waarderingsmethode: multiples

1. Definitie

We verdisconteren de toekomstige vrije kasstromen op basis van de geschatte gewogen gemiddelde kapitaalkost. Als proxy voor de vrije kasstromen baseren we ons op de EBITDA van StuBru en MNM in combinatie met een belastingvoet van 33%.

2. Assumpties

De DCF-waardering is op twee assumpties gebaseerd en wordt enkel toegepast op StuBru en MNM:

- **Groei:** we baseren de DCF-waardering op de verwachte groei van radio-reclamemarkt (schatting IHS).

	Bron	StuBru	MNM
Verwachte marktgroei radio-reclamemarkt	IHS	2%	2%

Figuur 19: De verwachte marktgroei voor de DCF analyse voor StuBru en MNM
Bron: Econopolis, IHS

- **Kapitaalkost:** we baseren de gewogen gemiddelde kapitaalkost (WACC) op een scenario waarbij de zender zonder schuld wordt verkocht, waardoor de WACC gelijk is aan de kost van het eigen vermogen. Met behulp van het Capital Asset Pricing Model model berekenen we deze kost:

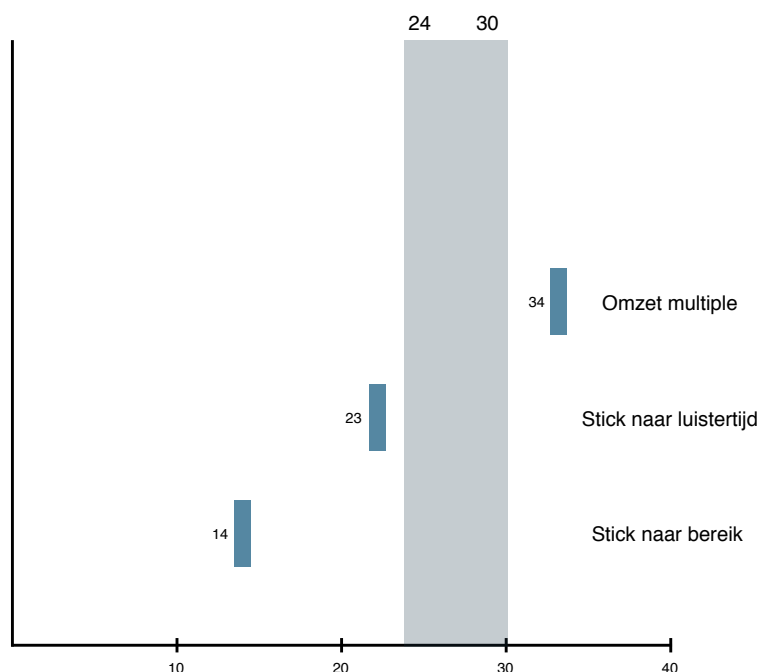
$\text{Kost eigen vermogen} = \text{Risico-vrije rente} + \text{Beta} \times (\text{verwacht rendement} - \text{risico-vrije rente})$

	Bron	
Risico-vrije rente	Schatting Econopolis 30-jarige OLO	3,7%
Beta	Gemiddelde RTL Group en Lagardère	0,85
Verwacht rendement		Vork tussen 9% en 11%
Kost eigen vermogen		Vork tussen 8% en 10%

Figuur 20: Overzicht berekening kost van het eigen vermogen
Bron: Schatting Econopolis 30-jarige OLO; Gemiddelde RTL Group en Lagardère

2.4. Waardering Radio 1

- Aangezien Radio 1 een negatieve EBITDA genereert is de waarderingsvork gebaseerd op een stick waardering en een omzet-multiple,
- Op basis van deze waarderingsmethoden komen we tot een waardering tussen EUR 14 miljoen tot EUR 34 miljoen,
- Op basis van een rendementsanalyse versmallen we de vork van **EUR 24 miljoen tot EUR 30 miljoen**.



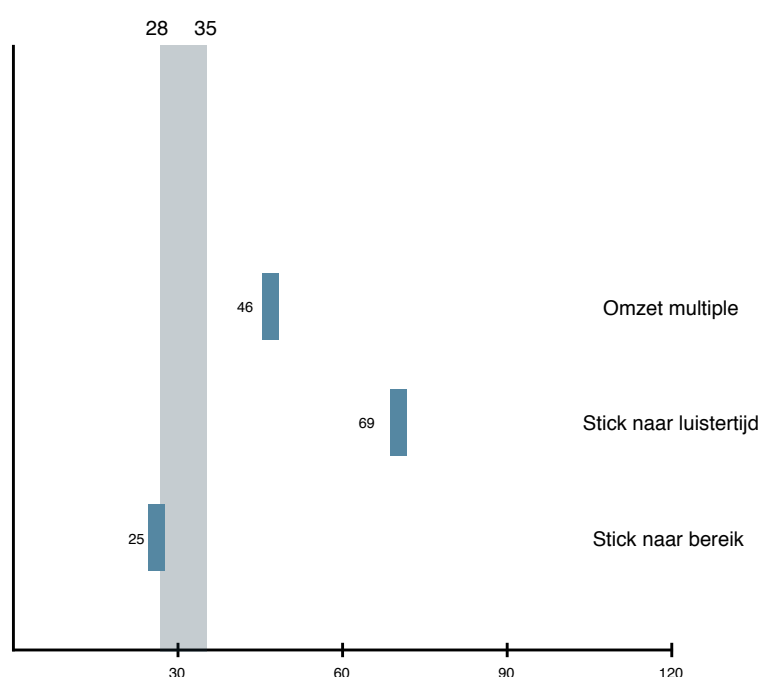
Figuur 21: Waardering van Radio 1 op basis van de stick-waardering, de omzet multiple en de rendementsanalyse (grijze kader)
Bron: Econopolis

Waarde (EUR mn)	14	23	34
EV/Revenue	1,2	1,9	2,8
EV/EBITDA	n.a.	n.a.	n.a.

Figuur 22: Een omzet- en EBITDA-multiple toegepast op de waarderingen van Radio 1 als resultaat van de stick-waardering, de omzet-multiple en de rendementsanalyse
Bron: Econopolis

2.5. Waardering Radio 2

- Aangezien Radio 2 een negatieve EBITDA genereert is de waarderingsvork gebaseerd op een stick-waardering en een omzet-multiple.
- Op basis van deze waarderingsmethoden komen we tot een waarderingsvork tussen EUR 25 miljoen tot EUR 69 miljoen. Deze laatste wordt verkregen door de (uitzonderlijk) hoge luisterduur van Radio2.
- Op basis van een rendementsanalyse versmallen we de vork van **EUR 28 miljoen tot EUR 35 miljoen**.



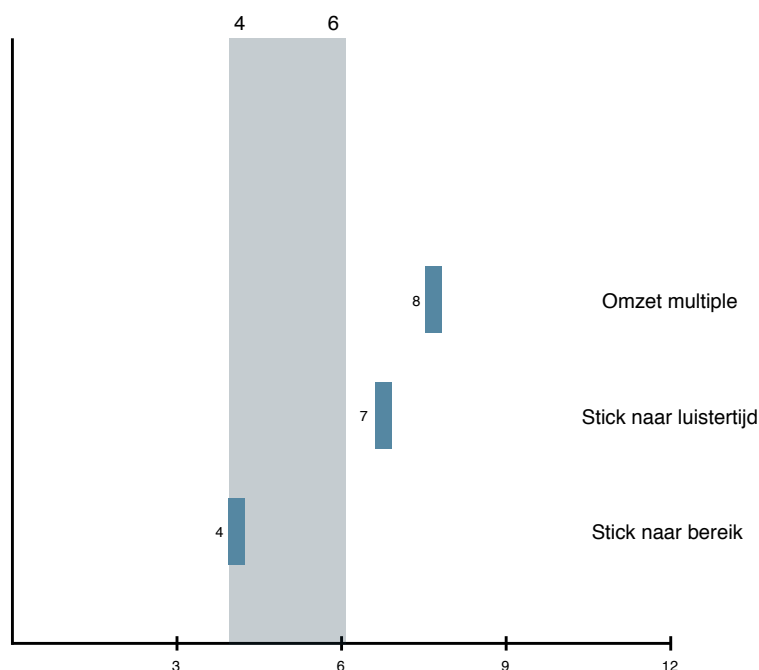
Figuur 23: Waardering van Radio 2 op basis van de stick waardering, de omzet multiple en de rendementsanalyse (grijze kader)
Bron: Econopolis

Waarde (EUR mn)	25	46	69
EV/Revenue	1,5	2,8	4,2
EV/EBITDA	n.a.	n.a.	n.a.

Figuur 24: Een omzet en EBITDA multiple toegepast op de waarderingen van Radio 2 als resultaat van de stick-waardering, de omzet-multiple en de rendementsanalyse
Bron: Econopolis

2.6. Waardering Klara

- Aangezien Klara een negatieve EBITDA genereert is de waarderingsvork gebaseerd op een stick waardering en een omzet multiple.
- Op basis van deze waarderingsmethoden komen we tot een waarderingsvork tussen EUR 4 miljoen tot EUR 8 miljoen.
- Op basis van een rendementsanalyse versmallen we de vork van **EUR 4 miljoen tot EUR 6 miljoen**.



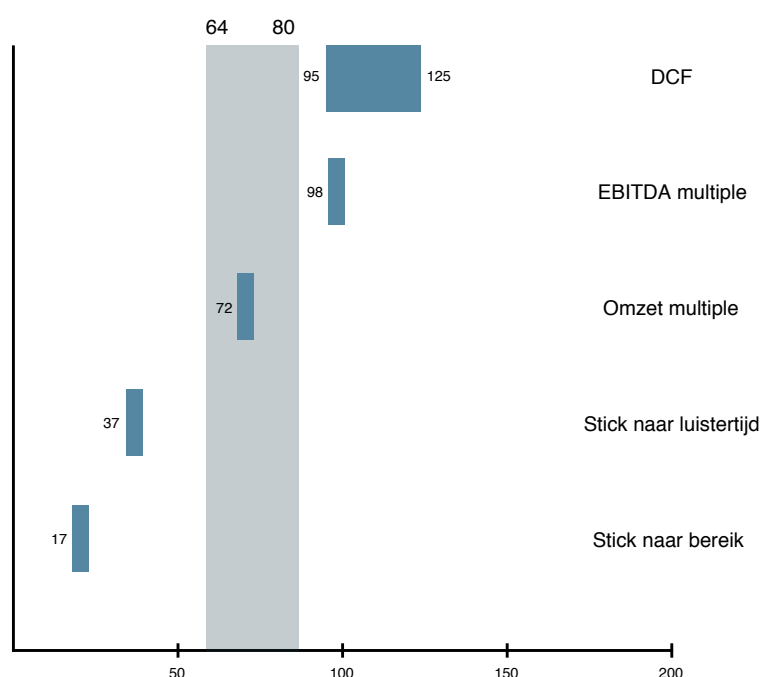
Figuur 25: Waardering van Klara op basis van de stick-waardering, de omzet-multiple en de rendementsanalyse (grijze kader)
Bron: Econopolis

Waarde (EUR mn)	4	7	8
EV/Revenue	1,4	2,4	2,8
EV/EBITDA	n.a.	n.a.	n.a.

Figuur 26: Een omzet- en EBITDA-multiple toegepast op de waarderungen van Klara als resultaat van de stick-waardering, de omzet-multiple en de rendementsanalyse
Bron: Econopolis

2.7. Waardering Studio Brussel

- Dankzij de positieve EBITDA en vrije kasstroom die StuBru genereert is de waarderingsvork naast een stick-waardering en omzet-multiple ook gebaseerd op een DCF-waardering,
- Op basis van deze waarderingsmethoden komen we tot een waarderingsvork tussen EUR 17 miljoen tot EUR 125 miljoen,
- Op basis van een rendementsanalyse versmallen we de vork van **EUR 64 miljoen tot EUR 80 miljoen**.
- De aantrekkelijke demografische compositie van StuBru's luisteraars zorgt voor een erg sterke winstgevendheid (EBITDA marge 39%).



Figuur 27: Waardering van Studio Brussel op basis van de stick-waardering, de omzet-multiple en de rendementsanalyse (grijze kader)

Bron: Econopolis

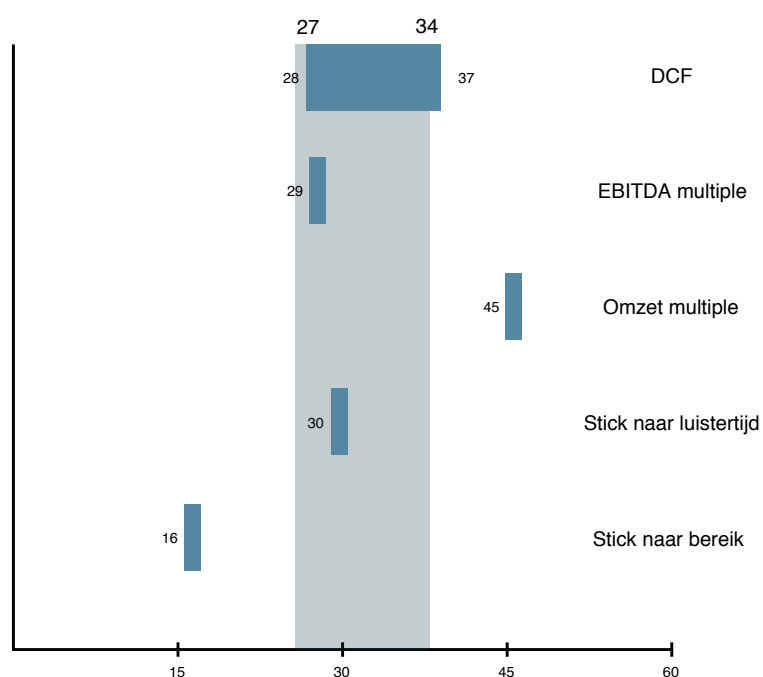
Waarde (EUR mn)	17	37	72	95	98	125
EV/Revenue	0,7	1,4	2,8	3,7	3,8	4,8
EV/EBITDA	1,7	3,7	7,1	9,4	9,7	12,4

Figuur 28: Toepassing van een omzet- en EBITDA-multiple op de waarderungen van Studio Brussel als resultaat van de stick-waardering, de omzet-multiple en de rendementsanalyse

Bron: Econopolis

2.8. Waardering MNM

- Dankzij de positieve EBITDA en vrije kasstroom die MNM genereert is de waarderingsvork naast een stick-waardering en omzet-multiple ook gebaseerd op een DCF-waardering,
- Op basis van deze waarderingsmethoden komen we tot een waarderingsvork tussen EUR 16 miljoen tot EUR 45 miljoen,
- Op basis van een rendementsanalyse versmallen we de vork van **EUR 27 miljoen tot EUR 34 miljoen**.
- De relatief aantrekkelijke demografische compositie van MNM's luisteraars zorgt voor een goede en stijgende winstgevendheid (EBITDA marge 19%).



Figuur 29: Waardering van MNM op basis van de stick-waardering, de omzet-multiple en de rendementsanalyse (grijze kader)

Bron: Econopolis

Waarde (EUR mn)	16	28	29	30	41	45
EV/Revenue	1,0	1,8	1,8	1,9	2,6	2,8
EV/EBITDA	5,3	9,3	9,7	10,0	13,7	15,0

Figuur 30: Een omzet- en EBITDA-multiple toegepast op de waarderungen van MNM als resultaat van de stick-waardering, de omzet-multiple en de rendementsanalyse

Bron: Econopolis

2.9. Waardering: overnamekandidaten

De marktanalyse leert dat, naast lokale Vlaamse actoren, er mediagroepen zijn buiten Vlaanderen die interesse zullen betonen indien er radionetten te koop gesteld worden.

Zo is voor twee internationale spelers, actief in Wallonië, een overname in Vlaanderen een opportuniteit om een nationale dekking in België te krijgen, hetgeen voordelen zal bieden op de reclamemarkt:

	Cash (EUR mn)	Schuld / EBITDA	Nettoschuld / EBITDA	EBITDA / interestlast	EBITDA marge
RTL Group	483,0	0,9	0,5	36,6	20,8%
NRJ	65,7	0,6	(3,4)	120,2	9,4%

Figuur 31: Gegevens van twee potentiële overnemers: RTL Group en NRJ

Bron: Econopolis

- RTL Group heeft een cashpositie en kredietwaardigheid die een overname perfect verteerbaar maakt,
- Hoewel NRJ een veel kleinere cashpositie stelt een sterke kredietwaardigheid het bedrijf in staat een overname te financieren.

Verder leert een eerste scan dat er mogelijke Europese kandidaten kunnen zijn, met name:

	Cash (EUR mn)	Schuld / EBITDA	Nettoschuld / EBITDA	EBITDA / interestlast	EBITDA marge
Lagerdère	528,0	3,6	2,2	3,8	5,9%
Bauer Media Group	Private media groep, met meer dan 50 radio en TV stations wereldwijd, o.m. In Duitsland en de UK				

Figuur 32: Gegevens van twee andere mogelijke overnemers: Lagerdère en Bauer Media Group

Bron: Econopolis

2.10. Impact van de privatisering

2.10.1. Rechtstreekse impact per radionet op de inkomsten van Vrt

Een 'statische' analyse, op basis van de commerciële inkomsten van de VRT-radionetten, geeft volgende rechtstreekse impact van de privatisering van elk van de VRT-radionetten.

Factoren in deze rechtstreekse impact zijn:

- De reclame-inkomsten van het betreffende radionet
- De impact van de privatisering van het radionet op de reclame-inkomsten van andere radionetten
- De andere commerciële inkomsten van elk radionet

Rechtstreekse Impact

RadioNet	Reclame Inkomsten	Andere Inkomsten	Verlies Totale Reclame Inkomsten bij Verkoop (in % van Totaal)			Verlies Reclame	Verlies Andere	Totaal Inkomsten Verlies
	(Miljoen €)	(ex ruil) (Miljoen €)	Rechtstreeks (% Totaal)	Op andere netten (%)	Op Totaal Reclame (%)	(Miljoen €)	(Miljoen €)	(Miljoen €)
Studio Brussel	19,9	0,4	40%	12%	52%	25,8	0,4	26,2
MNM	10,9	0,6	22%	6%	28%	14,1	0,6	14,7
Radio 1	8,2	0,1	16%	1%	17%	8,4	0,1	8,5
Radio 2	10,7	1,1	22%	1%	23%	11,4	1,1	12,5
Totaal	49,6	2,2						

Figuur 33: De rechtstreekse impact per radionet op de inkomsten van de VRT
Bron: VRT Jaarverslag, Econopolis

Het rechtstreekse inkomstenverlies is het grootst voor Studio Brussel, nl. 26 miljoen € per jaar, gevolgd door MNM met 14,7 miljoen € en Radio 2 met 12,5 miljoen €.

De impact van de privatisering van een radionet op de reclame-inkomsten van andere netten komt door de commercialisering van reclame voor groepen van radionetten. Zowel Medialaan als Vrt commercialiseren radionetten in pakketten: Maximix bij Medialaan en SuperSelexy bij Vrt.

10% KORTING MAXIMIX

MaxiMix geldt voor elke campagne die gelijktijdig loopt op Q-music & JOE fm




Figuur 34: Medialaan commercialiseert radionetten in pakketten via Maximix
Bron: Medialaan, Econopolis

SuperSelexy: onmisbaar in uw radioplan

(CIM Radio Noorden, gecumuleerde golven 2014-2+3 + 2015-1, ma-zo, 6-22u)

Met de **krachtige SuperSelexy-combinaties** bereikt u **wekelijks minstens 45%** van de luisteraars in uw doelgroep. Zo heeft u de optimale selectie voor uw radiocampagne meteen binnen handbereik.

SuperSelexy
Studio Brussel + MNM

SuperSelexy
MNM + Radio 2

SuperSelexy
Studio Brussel + Radio 2

SuperSelexy
Business

Figuur 35: Vrt commercialiseert radionetten in pakketten via SuperSelexy
Bron: VAR, Econopolis

2.10.2. Onrechtstreekse impact bij verkoop van een radionet

Naast de rechtstreekse impact van een privatisering is er ook een onrechtstreekse impact op VRT of haar dochterbedrijf VAR, de Vlaamse Audiovisuele Regie.

Inkomsten

1. Naast het rechtstreekse verlies voor VRT is er ook een inkomstenverlies bij VAR: dit wordt geraamd op ongeveer 20% van het VRT-verlies (verlies van de marge van de verkoopregie)
 - Bvb voor StuBru: - 5,4 mio extra inkomstenverlies bij VAR (MNM: 3 M€, Radio 1: 1,7 M€, Radio 2: 2,6 M€)
2. Afhankelijk van de commerciële strategie van de koper, maar zeer waarschijnlijk is er nog:
 - Een bijkomende derving van de VRT reclame-inkomsten door marktaandeel en/of reclame-aandeel uitbreiding van verkochte netten door nieuwe koper, wat aldus impact heeft op de VRT reclame-inkomsten
 - Een daling van het algemeen prijsniveau in de reclamemarkt

De privatisering brengt tevens een aantal kosten met zich mee, namelijk:

Kosten

1. Dekking van de indirecte kosten: afschrijvingen, productie toeslag
2. Het contract voor transmissiekosten (Norkring)
3. Een sociaal passief
4. Herstructurering in geval van verkoop Radio 1
5. 'Carve out'-kosten: kosten om het radionet af te splitsen

En ook een aantal bredere gevolgen:

Algemeen

1. Impact op de beheersovereenkomst
2. Herziening KPI's (jongeren-bereik, nieuwsbereik,...)
3. Impact 'carve out': managementaandacht, personeelsimpact

3. Onderzoeksvraag 2

3.1. Opdracht

Onderzoeksvraag 2:

De opdrachtgever wordt gevraagd de financieel-economische en maatschappelijk economische parameters en gevolgen van volgende scenario's in kaart te brengen:

- 1) De hypothese dat een extra landelijke frequentiepakket wordt gecreëerd en op de markt wordt gebracht via, hetzij een veiling, hetzij een beauty contest, voor een extra particulier radionet, dat niet kan worden uitgebaat door Medialaan (die reeds twee radionetten exploiteert) en met behoud van de vijf FM-radionetten van de VRT*
- 2) De hypothese dat een frequentiepakket van één van de (niet-ontkoppelde) landelijke omroepen van de VRT (Radio 1, MNM, Klara, Stubru) naar de markt zou worden gebracht, hetzij via een veiling, hetzij via een beauty contest.*

Van de opdrachtnemer wordt verwacht een antwoord te formuleren op volgende (niet-exhaustieve) vragenlijst:

- *Wat is de impact*
 - *voor de inkomsten van de VRT uit commerciële communicatie?*
 - *op de advertentiebestedingen in het totale radiolandschap?*
 - *voor de exploitant van het nieuwe particuliere radionet:*
 - *de inschatting of adverteerders automatisch overschakelen naar de nieuwe (eigenaar van de) omroep*
 - *de inschatting of een overnemer die nog geen radio-omroep in portefeuille heeft maar wel al print, online en televisie, hierdoor extra inkomsten kan verwerven door het aanbieden van extra reclameruimte aan adverteerders*
 - *Inschatting van de (financiële en concurrentie-)impact op bestaande omroepen die vandaag reeds reclameruimte via radio, televisie, print en online aan kunnen bieden aan adverteerders?*
- *Wat is de maatschappelijke impact, m.a.w. wat is de luisteraarsshift?*
- *Zijn er andere parameters en gevolgen waar mee rekening gehouden moet worden en zo ja, gelieve deze te kwalificeren en te kwantificeren*

3.2. Het marktmodel

Het **marktmodel** is opgebouwd uit volgende factoren:

1. De **attractiviteit** van de totale radiomarkt. Deze wordt bepaald door volgende sub-factoren:
 - Evolutie van **bereik, luisterduur**
 - **Substitutie** vanuit het internet
 - **Attractiviteit voor de adverteerders**: competitiviteit met alternatieve media
 - **Resultaat**: grootte radiomarkt, per scenario, van 2015-2020 (1)
2. De evolutie van het **luisteraandeel** van de individuele radionetten (2): in %
 - Deze evolutie vertrekt van het luisteraandeel in 2014, waarop een 'Audience Shift' toegepast wordt in elk scenario
3. Evolutie **attractiviteit van het individueel radionet** voor de adverteerders: de 'Power Ratio' (3)
4. **Aandeel** van elk radionet **in de totale reclamemarkt** (in %)
Het aandeel in de totale reclamemarkt is de vermenigvuldiging van het luisteraandeel en de power ratio voor elk radionet:
 $(4) = (2) * (3)$
5. **Reclame-inkomsten** van elk radionet: deze worden bepaald door het reclame aandeel van elk net te vermenigvuldigen met de grootte van de reclamemarkt
 $(5) = (1) * (4)$
6. **Verschil van reclame-inkomsten met het 'Baseline'-scenario**
 - Per radionet
 - Per mediagroep
7. **Bijkomende factoren**: andere commerciële inkomsten
8. **Totale impact** van elk scenario

3.3. Baseline-scenario

Alvorens de gevraagde scenario's verder uit te werken maken we een 'Baseline Scenario' op, dat als vergelijkingsbasis zal dienen voor de verscheidene scenario's.

De assumpties van het baseline-scenario zijn:

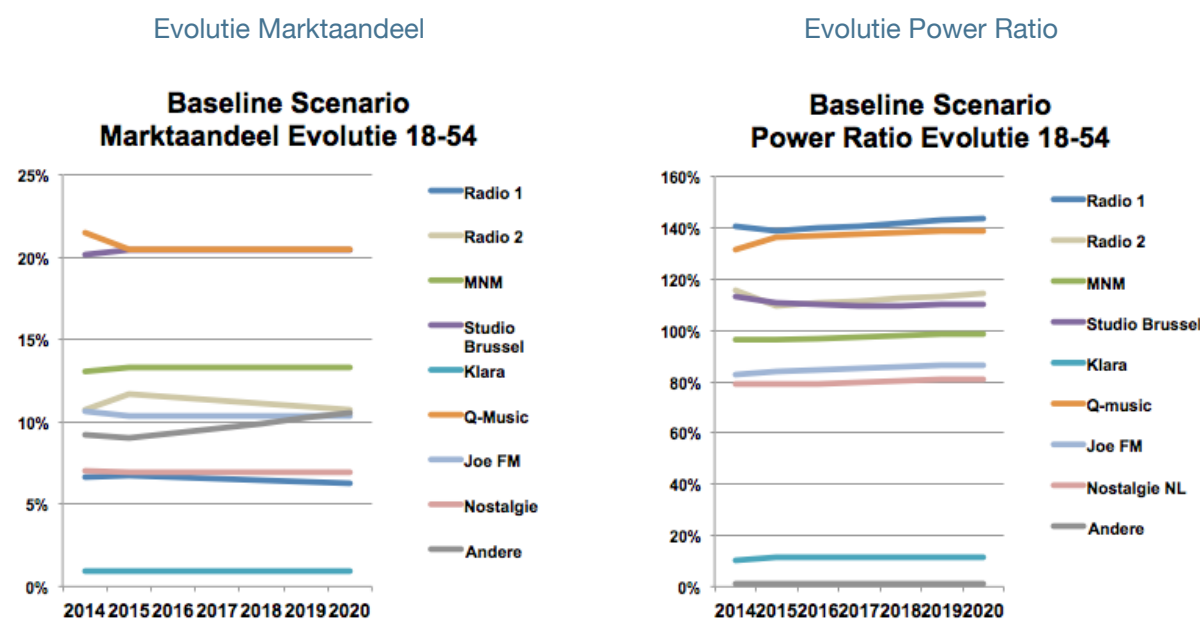
- Marktgroei: volgens prognoses IHS Screendigest
 - Daling radiomarkt in 2015 met -1% (laatste prognoses van Space media-agentschap)
- Beperkte audience-shift in 18-54:
 - Graduele daling in Radio 2 en Radio 1
 - Audience-shift grotendeels gecompenseerd door verbetering power ratio

Toepassing van deze assumpties geeft als evolutie van de Totale Radio reclame markt:

Baseline Scenario - Reclamemarkt							
In Miljoen €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Totale Reclame Markt	115	114	116	118	121	123	125
% Groei		-1,0%	2,1%	1,6%	2,1%	1,7%	1,7%

Figuur 36: Evolutie van de totale radio-reclamemarkt na toepassing van de assumpties van marktgroei en beperkte audience-shift in 18-54
Bron: Econopolis

In het 'baseline scenario' is er een beperkte verandering van zowel het luisteraandeel als de power ratio van elk radionet, en wel als volgt:



Figuur 37: De evolutie van het marktaandeel en de Power Ratio voor de radionetten in groep 18-54 jarigen voor de periode 2014-2020
Bron: Econopolis, CIM MDB Bruto reclamebestedingen; CIM Audiometrie marktaandelen radio

Dit geeft volgende reclame-inkomsten, in miljoen €, voor de radionetten in Vlaanderen:

Baseline Scenario - Reclamemarkt

In Miljoen €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Totale Reclame Markt	115	114	116	118	121	123	125
% Groei		-1,0%	2,1%	1,6%	2,1%	1,7%	1,7%
Radio 1	10,8	10,5	10,7	10,7	10,8	10,9	10,9
Radio 2	14,3	14,3	14,6	14,8	15,1	15,2	15,4
MNM	14,5	14,6	15,0	15,3	15,6	15,9	16,2
Studio Brussel	26,2	25,4	25,8	26,1	26,7	27,1	27,6
Klara	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Q-music	32,5	31,6	32,4	33,0	33,7	34,3	34,8
Joe FM	10,1	10,8	11,1	11,4	11,8	12,1	12,4
Nostalgie	6,3	6,2	6,5	6,7	7,0	7,2	7,4
Andere	0,1	0,1					

Totale Reclame Inkomsten incl. 'Sales Agency'

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Totaal Vrt	65,9	65,0	66,3	67,1	68,3	69,3	70,2
Totaal Medialaan	42,7	42,4	43,5	44,4	45,5	46,3	47,2
Totaal Mediahuis	6,3	6,2	6,5	6,7	7,0	7,2	7,4

Figuur 38: De evolutie van de reclame-inkomsten voor de radionetten in Vlaanderen voor de periode 2014-2020
Bron: Econopolis

3.4. Scenario 1. Hypothese creatie van een extra landelijk frequentiepakket

Assumpties van **Scenario 1** zijn als volgt:

- De **nieuwe uitbater** van het frequentiepakket positioneert het nieuwe radionet naar jongere luisteraars, eerder mannelijk
- Verwachte **Audience Shift**:
 - Nieuw radionet: penetratie forecast volgens historische penetratie JoeFM, Nostalgie NL en Pure FM
 - Marktaandeel-shift: impact op de bestaande radionetten in verhouding tot hun huidig marktaandeel en hun positionering t.o.v. het nieuwe radionet
 - Sterke concurrentie tussen de omroepen: extra programmatie- en marketingkosten voor de bestaande zenders
- **Reclamemarkt**:
 - Sterke concurrentie voor adverteerders. De nieuwe omroep heeft initieel een lage 'Power Ratio' en zet daarom druk op het algemeen prijsniveau
 - Impact: cumulatief lager prijsniveau van -5% op de reclamemarkt tegen 2020

Dit geeft als evolutie voor de totale radio-reclamemarkt:

Scenario 1 - Nieuw Landelijk Frequentiepakket

In Miljoen €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Totale Reclame Markt	115	114	115	115	116	117	119
<i>% Groei</i>		-1,0%	0,6%	0,1%	1,1%	0,7%	1,7%

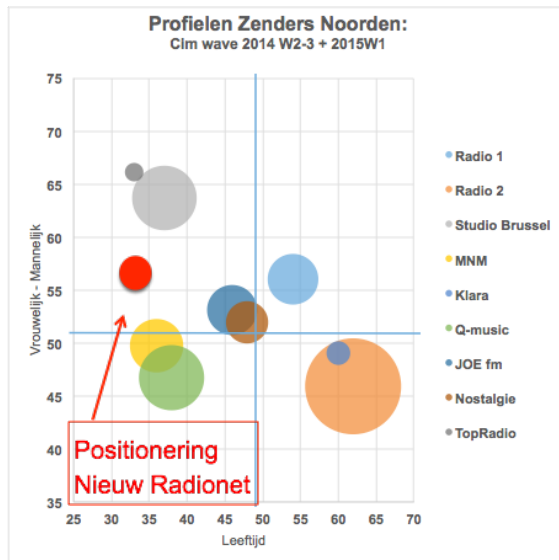
Figuur 39: De evolutie voor de totale radio reclame markt voor de periode 2014-2020

Bron: Econopolis

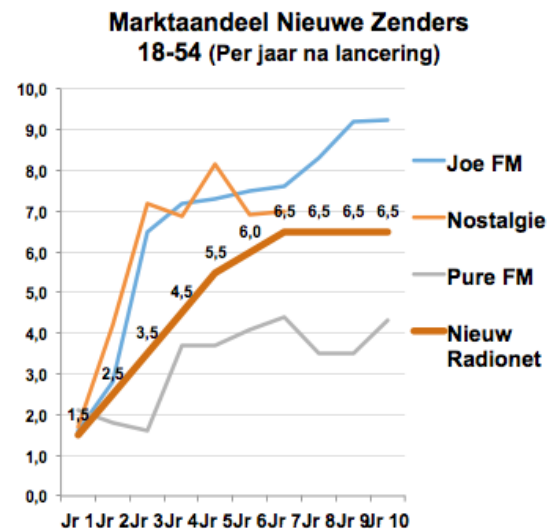
Qua positionering nemen we aan dat het nieuwe radionet zich – qua leeftijd en verhouding man/vrouw voor de gemiddelde luisteraar - tussen Studio Brussel en MNM positioneert: een gemiddelde leeftijd van 35 jaar en 57% mannelijk.

Voor de voorspelling van het marktaandeel van het nieuwe radionet richten we ons op de historische penetratie van 3 nieuwe radionetten in de jaren na hun lancering: JoeFM en Nostalgie NL in Vlaanderen en Pure FM in het Franstalig landsgedeelte.

Positionering Nieuw Radionet



Marktaandeel Nieuw Radionet



Figuur 40: De voorspelling van de positionering en het marktaandeel van een nieuw radionet
Bron: Econopolis, CIM Audiometrie marktaandelen radio

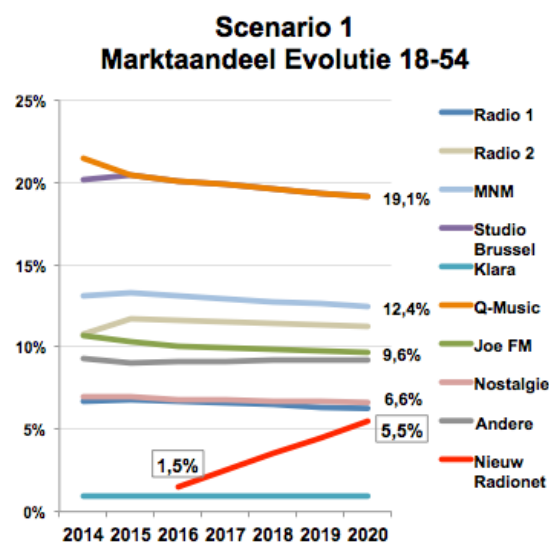
De groei in marktaandeel van JoeFM en Nostalgie loopt de eerste jaren na hun lancering zeer gelijklopend: ze behalen ca. 7% marktaandeel in de doelgroep 18-54 na 3 jaar. Het marktaandeel van Nostalgie topt dan af, terwijl dit van JoeFM na enige jaren van lichte groei, doorgroeit vanaf jaar 7 naar 9%. Er dient wel opgemerkt worden dat beide radionetten zich richten naar een oudere doelgroep, gemiddeld 46 jaar.

De lancering van Pure FM in het Franstalig landsgedeelte is een goed vergelijkingspunt voor de penetratie van een radionet gericht naar jongeren. Het marktaandeel van Pure FM stijgt naar 4% in Jaar 4 en blijft de volgende jaren op dat niveau.

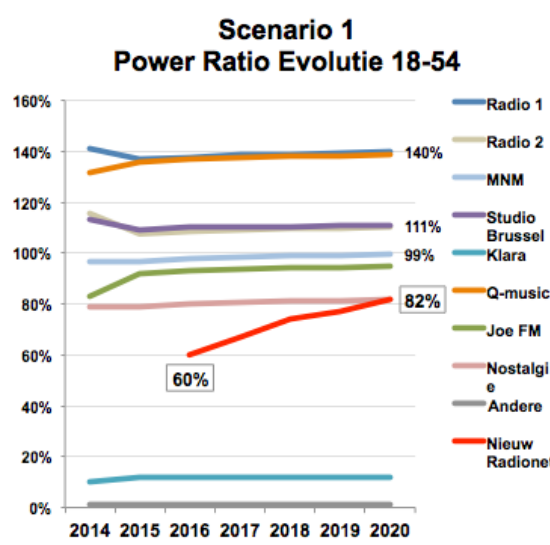
Onze aanname is dat het nieuwe radionet, gericht naar jongeren, een gestage groei zal kennen tussen deze van JoeFm / Nostalgie en deze van Pure FM: een groei van 1,5% in het eerste jaar naar 5,5% in Jaar 5, gevolgd door een aftopping op 6,5%.

De grafieken in Figuur 41 geven de evolutie van de marktaandelen en van de Power Ratio van alle radionetten als gevolg van de lancering van het nieuwe radionet. We schatten dat het nieuwe radionet start met een power ratio van 60% en groeit naar 82% in 2020.

Evolutie Marktaandeel



Evolutie Power Ratio



Figuur 41: De evolutie van het marktaandeel en de Power Ratio voor een nieuw radionet in de groep 18-54 jarigen voor de periode 2014-2020

Bron: Econopolis, CIM MDB Bruto reclamebestedingen; CIM Audiometrie marktaandelen radio

Met deze assumpties verkrijgen we de volgende reclame-opbrengsten⁴ per net, in miljoen €:

Scenario 1 - Nieuw Landelijk Frequentiepakket

In Miljoen €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Totale Reclame Markt	115	114	115	115	116	117	119
% Groei		-1,0%	0,6%	0,1%	1,1%	0,7%	1,7%
Radio 1	10,8	10,5	10,5	10,4	10,4	10,4	10,4
Radio 2	14,3	14,3	14,4	14,4	14,5	14,5	14,7
MNM	14,5	14,6	14,6	14,6	14,6	14,6	14,7
Studio Brussel	26,2	25,4	25,3	25,1	25,1	25,0	25,2
Klara	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Q-music	32,5	31,6	31,5	31,3	31,3	31,2	31,4
Joe FM	10,1	10,8	10,7	10,7	10,7	10,7	10,8
Nostalgie	6,3	6,2	6,2	6,3	6,3	6,3	6,4
Andere	0,1	0,1	0,1				
Nieuw Radionet			1,0	1,9	3,0	4,0	5,3
Totale Reclame Inkomsten incl. 'Sales Agency'							
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Totaal Vrt	65,9	65,0	65,0	64,6	64,7	64,6	65,1
Totaal Mediaaan	42,7	42,4	42,2	42,0	42,1	41,9	42,2
Totaal Mediahuis	6,3	6,2	6,2	6,3	6,3	6,3	6,4
Nieuw Radionet			1,0	1,9	3,0	4,0	5,3

Figuur 43: De evolutie van de reclame opbrengsten per net voor de periode 2014-2020

Bron: Econopolis

⁴ Deze reclame-inkomsten zijn netto-inkomsten, maar wel op het niveau van de verkoopsregie van elk radionet. Voor Vrt zijn ze aldus de inkomsten van de Vlaamse Audiovisuele Regie (VAR) die, na afhouding van haar verkoopscommissie, de netto reclame-inkomsten doorstort naar Vrt.

Tenslotte bepalen we het verschil van de reclame-inkomsten voor de radionetten respectievelijk de mediagroepen met het baseline scenario.

Scenario 1: Nieuw Landelijk Frequentiepakket

Vershil met 'Baseline' Scenario

In Miljoen €	2016	2017	2018	2019	2020	Cumulatief '2015-2020
Radio 1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	-1,9
Radio 2	-0,2	-0,4	-0,6	-0,7	-0,7	-2,7
MNM	-0,4	-0,7	-1,0	-1,3	-1,5	-5,0
Studio Brussel	-0,5	-1,0	-1,6	-2,1	-2,4	-7,5
Klara	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Q-music	-0,9	-1,7	-2,3	-3,0	-3,4	-11,4
Joe FM	-0,4	-0,7	-1,0	-1,4	-1,6	-5,2
Nostalgie NL	-0,3	-0,4	-0,6	-0,8	-1,0	-3,1
Andere	0,1					0,1
Nieuw Radionet	1,0	1,9	3,0	4,0	5,3	15,3

Totale Radio Reclame	-1,7	-3,4	-4,6	-5,9	-5,8	-21,4
Totaal Vrt	-1,2	-2,5	-3,6	-4,7	-5,2	-17,2
Totaal Medialaan	-1,3	-2,4	-3,4	-4,4	-5,0	-16,5
Totaal Mediahuis	-0,3	-0,4	-0,6	-0,8	-1,0	-3,1
Nieuw Radionet	1,0	1,9	3,0	4,0	5,3	15,3

Figuur 44: Het verschil van de reclame-inkomsten voor de radionetten resp. de mediagroepen tussen scenario 1 en het baseline scenario.

Bron: Econopolis

Niet alleen Vrt, maar ook de bestaande commerciële radiogroepen (Medialaan met Q-Music en JoeFM en Mediahuis met Nostalgie) verliezen reclame-inkomsten in vergelijking met het 'baseline' scenario.

Om de impact op de totale commerciële inkomsten van Vrt te bepalen, houden we rekening met:

- de Agentschap-vergoeding voor de Vlaamse Audiovisuele Regie (VAR), die de reclame-inkomsten werft voor Vrt, en netto reclame-inkomsten doorstort naar Vrt
- de andere commerciële inkomsten van Vrt: zoals Line Extensions, internetreclame, andere commerciële inkomsten en de ruil-inkomsten

In **Scenario 1** is de netto-impact op de totale commerciële inkomsten van Vrt **14,6 miljoen €** zonder ruil en **20,1 miljoen €** inclusief ruil⁵, over de 5-jarige periode 2016-2020.

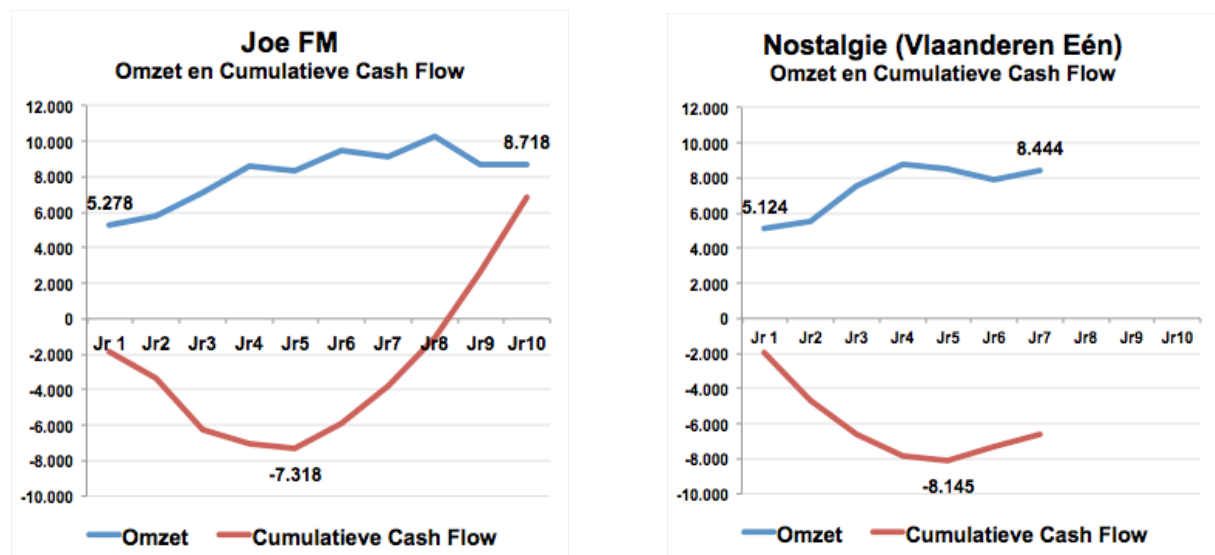
⁵ Gezien de Ruilinkomsten ook voor hetzelfde bedrag in de kosten van Vrt voorkomen hebben ze geen impact op de netto winst van Vrt. Gezien de onderzoeksvraag de vraag stelde naar de totale impact op de inkomsten van Vrt, werden ze mee opgenomen in de berekening.

Scenario 1: Nieuw Landelijk Frequentiepakket Netto Impact op Vrt Commerciële Inkomsten

In Miljoen €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Cumulatief '20 2020
Reclame Inkomsten			-1,2	-2,5	-3,6	-4,7	-5,2	-17,2
VAR aandeel			-0,3	-0,6	-0,9	-1,1	-1,2	-4,1
Vrt Aandeel			-0,9	-1,9	-2,7	-3,6	-3,9	-13,1
Totale Impact Vrt								
Reclame			-0,9	-1,9	-2,7	-3,6	-3,9	-13,1
Andere			-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,8
Internet reclame			-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,7
Subtotaal			-1,1	-2,1	-3,0	-4,0	-4,4	-14,6
Ruil			-0,4	-0,8	-1,2	-1,5	-1,7	-5,6
Totale Impact op Vrt			-1,5	-2,9	-4,2	-5,5	-6,0	-20,1

Figuur 45: De netto-impact op de commerciële inkomsten van de Vrt in scenario 1
Bron: Econopolis

Volledigheidshalve wordt de financiële impact van de lancering van een volledig nieuw FM-radionet toegelicht via de historische cijfers van zowel Joe FM als van Vlaanderen Eén (Nostalgie).



Figuur 46: De evolutie van de omzet en de cumulatieve cash flow voor Joe FM en Nostalgie tijdens de eerste 10 jaar na lancering
Bron: Econopolis, BelFirst, Jaarverlagen JoeFM en Vlaanderen Eén (Nostalgie NL)

De lancering van een nieuw radionet in de FM-markt vraagt een continue investering, o.m. omdat de kosten van FM-broadcasting tussen 0,5-0,8 miljoen € per jaar bedragen. Aldus realiseerden zowel Joe FM als Nostalgie een negatieve cash flow van meer dan -7 mio € na 5 jaar.

3.5. Scenario 2: Hypothese overdracht van één van de Vrt-frequentie-pakketten

Voor de realisatie van deze hypothese onderscheiden we **2 alternatieven**:

- Ofwel wordt het **Klara-frequentiepakket** overgedragen: dit is (quasi) gelijk aan Scenario 1 (nieuw landelijk pakket)
- Ofwel wordt het **MNM-frequentiepakket** overgedragen: dit wordt gesimuleerd in Scenario 2

Vermits het reclameaandeel van Klara miniem is, is het scenario waarbij het frequentiepakket van Klara naar de markt gebracht wordt, economisch quasi gelijk aan het scenario waarbij een extra landelijk frequentiepakket gecreëerd wordt. We nemen Scenario 1 dan ook als model bij deze optie.

De overdracht van **andere Vrt-frequentiepakketten** lijkt minder plausibel:

- Radio 1, Radio 2: deze positioneren zich in de “kern” van de publieke opdracht
- StuBru: heeft een unieke positionering, met een grote reclamewerving en positieve impact op de resultaten van Vrt

In scenario 2, overdracht van het MNM frequentiepakket, werden **2 alternatieve scenario's** berekend, welke :

- Enerzijds een sterke daling van het marktaandeel van het nieuwe radionet simuleren, door een totaal nieuwe positionering (totaal nieuw ‘merk’): **Scenario 2a**
- Anderzijds een daling van marktaandeel gelijkaardig aan Donna/MNM-transitie (het nieuwe net behoudt het merk/doelgroep): **Scenario 2b**

In Hypothese 2 nemen we tevens aan dat VRT haar publieke opdracht herschikt over de 4 resterende frequentiepakketten

We zien in scenario 2 een **sterke concurrentie** ontstaan

- In de luistermarkt: door competitieve reacties van bestaande radionetten
- In de reclamemarkt: door garanties & kortingen van het nieuw radionet naar de adverteerders, wat een impact heeft op het algemeen prijsniveau van radioreclame

Voor beide scenario's 2a en 2b is de grootte van de reclamemarkt gelijkwaardig, met name een cumulatieve impact van quasi -10% over de 5-jarige periode.

Er wordt verwacht dat de uitbater van het nieuwe radionet zich bij de adverteerders als prijsbreker zal opstellen om toch maximaal adverteerders aan te trekken.

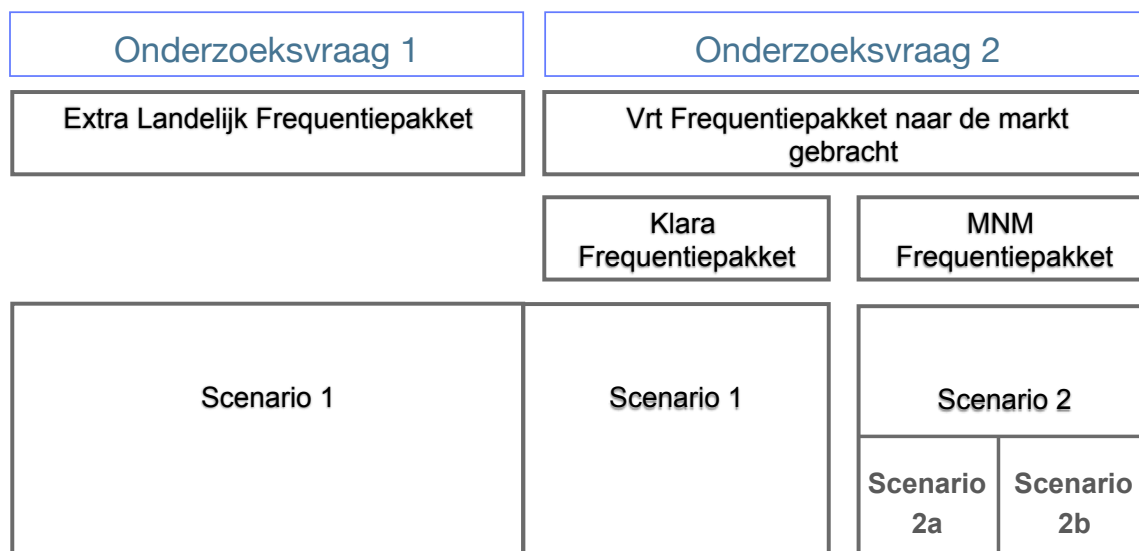
Hierdoor daalt het prijsniveau op de reclamemarkt, cumulatief met -10%, waardoor de radiomarkt stagneert en zelfs meerdere jaren een dalende trend kent.

De marktgrootte in beide scenario's is:

Scenario 2: Overdracht Vrt Frequentiepakket							
In Miljoen €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Totale Reclame Markt	115	114	114	114	114	113	113
% Groei		-1,0%	0,1%	-0,4%	0,1%	-0,3%	-0,3%

Figuur 47: De marktgrootte van een overdracht van één van de Vrt frequentiepakketten
Bron: Econopolis

De volgende figuur geeft een overzicht van de scenario's voor onderzoeksvragen 1 en 2:



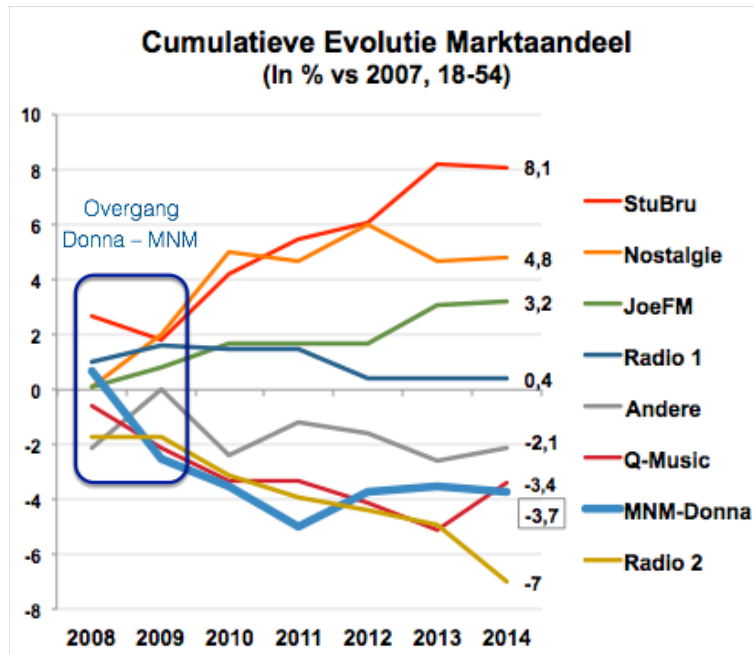
Figuur 48: Overzicht van de scenario's voor onderzoeksvragen 1 en 2
Bron: Econopolis

Scenario 1 geldt voor zowel Onderzoeksvraag 1 als voor de optie 'Klara frequentiepakket' in Onderzoeksvraag 2.

De impact van de overdracht van het MNM frequentiepakket wordt gesimuleerd via 2 scenario's 2a en 2b, die bepaald worden door de commerciële strategie van de nieuwe uitbater van het frequentiepakket.

3.6. Historische evolutie van de marktaandelen in de Vlaamse radiomarkt bij de overgang van Donna naar MNM

Om de 'audience shift' bij de intrede van een nieuw radionet te modelleren is het nuttig om de verschuivingen bij de lancering van MNM, als opvolger van Donna, in kaart te brengen.



Figuur 49: De evolutie van het marktaandeel tijdens en na de overgang van Donna naar MNM voor de doelgroep 18-54 jaar

Bron: Econopolis, CIM Audiometrie marktaandelen radio

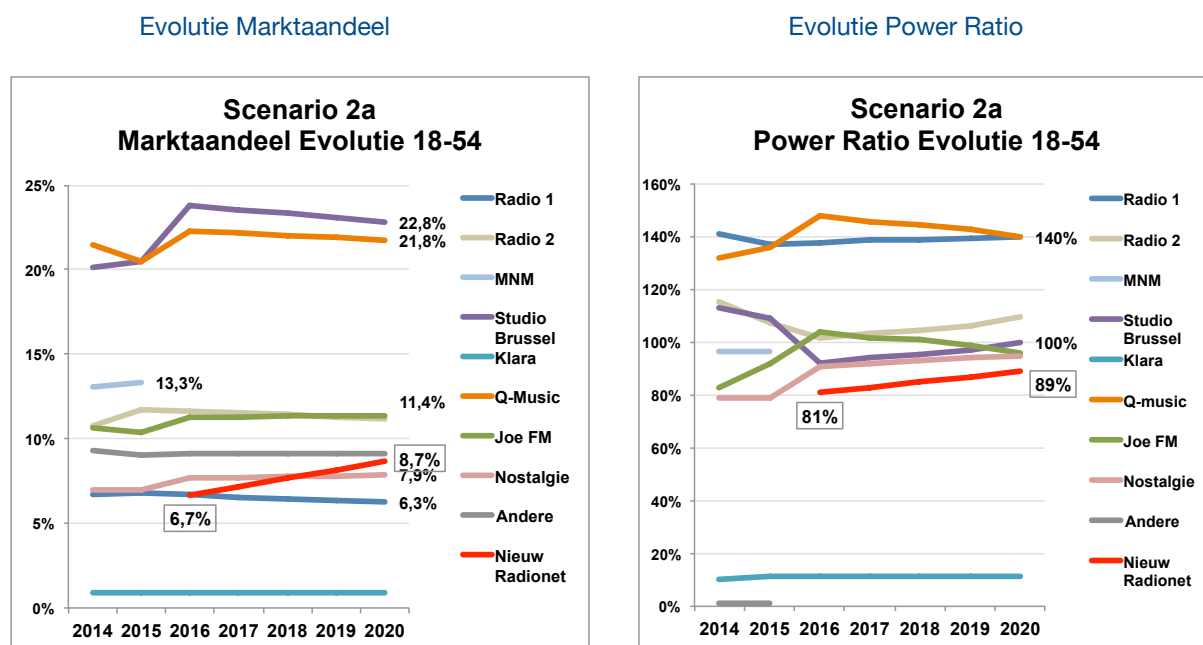
Bij de overgang van Donna naar MNM kunnen volgende structurele verschuivingen opgemerkt worden wanneer we de marktaandelen vergelijken met deze van 2007:

1. Een **verdere fragmentatie** van de marktaandelen in het Vlaamse radiolandschap:
 - Verlies voor zowel MNM als Q-Music: -3,7% resp -3,4% over 6 jaar
 - Winst voor JoeFM / Nostalgie (+3,2% resp +4,8%)
2. Een gestage en sterke **groei van het marktaandeel van Studio Brussel**: +8,1%
 - Versterking van het 'merk' en van de positionering
3. Een continue **daling van het marktaandeel van Radio 2** in de doelgroep 18-54: -7% over de periode

Tevens zijn er een aantal transitie-effecten

- Een tijdelijke winst voor de 'andere', lokale en niche'-radionetten
- Een tijdelijke 'Dip' voor StuBru, die snel opgevangen wordt

3.7. Scenario 2a – Overdracht van het MNM-frequentiepakket met nieuwe 'brand' en positionering



Figuur 50: De evolutie van het marktaandeel en de power ratio na de overdracht van het MNM-frequentiepakket (nieuwe brand en positionering) voor de doelgroep 18-54 jaar

Bron: Econopolis, CIM MDB Bruto reclamebestedingen; CIM Audiometrie marktaandelen radio

Door de nieuwe strategie van de uitbater, met herpositionering van het merk en een heroriëntatie naar de luistermarkt, valt het marktaandeel met de helft terug in de eerste jaren – van 13,3% naar 6,7% - maar groeit daarna over de volgende 4 jaren terug naar 8,7%. De bestaande netten, in de eerste plaats de marktleiders Q-Music en Studio Brussel, hebben op korte termijn een stevige groei omdat de luisteraars initieel verschuiven naar de gevestigde merken, die extra investeren in inhoud en promotie. Ook JoeFM en Nostalgie hebben er voordeel bij, maar in mindere mate.

Qua power ratio scoort het nieuwe radionet initieel zwakker, maar groeit dan van 81% naar 89%. Q-Music versterkt zijn Power Ratio, maar Studio Brussel verliest aan sterkte op de reclamemarkt wegens het wegvallen van MNM en omdat het zijn winst in marktaandeel niet onmiddellijk kan ten gelde maken bij de adverteerders.

Dit geeft volgende evolutie van de reclame-inkomsten voor de radionetten in Scenario 2a , op het niveau van de verkoopregies:

Scenario 2a: Overdracht Vrt Frequentiepakket

In Miljoen €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Totale Reclame Markt	115	114	114	114	114	113	113
<i>% Groei</i>		-1,0%	0,1%	-0,4%	0,1%	-0,3%	-0,3%
Radio 1	10,8	10,5	10,5	10,3	10,2	10,0	9,9
Radio 2	14,3	14,3	13,4	13,5	13,5	13,6	13,8
MNM	14,5	14,6					
Studio Brussel	26,2	25,4	25,0	25,1	25,2	25,3	25,8
Klara	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Q-music	32,5	31,6	37,5	36,6	36,2	35,3	34,3
Joe FM	10,1	10,8	13,3	13,0	13,0	12,7	12,3
Nostalgie	6,3	6,2	7,9	8,0	8,2	8,3	8,4
Andere	0,1	0,1	0,1	0,0			
Nieuw Radionet			6,1	6,7	7,4	8,0	8,7

Totale Reclame Inkomsten incl. 'Sales Agency'

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Totaal Vrt	65,9	65,0	49,0	49,1	49,0	49,1	49,6
Totaal Mediaaan	42,7	42,4	50,8	49,7	49,1	48,0	46,6
Totaal Mediahuis	6,3	6,2	7,9	8,0	8,2	8,3	8,4
Nieuw Radionet			6,1	6,7	7,4	8,0	8,7

Figuur 51: De evolutie van de reclame-inkomsten voor de radionetten in scenario 2a
Bron: Econopolis

En volgende verschil, per radionet, met het Baseline-scenario:

Scenario 2a: Overdracht Vrt Frequentiepakket

Verskil met 'Baseline' Scenario

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Cumulatief '2015-2020
Radio 1			-0,2	-0,4	-0,6	-0,8	-1,0	-3,1
Radio 2			-1,2	-1,3	-1,5	-1,6	-1,6	-7,3
MNM			-15,0	-15,3	-15,6	-15,9	-16,2	-78,0
Studio Brussel			-0,9	-1,0	-1,5	-1,8	-1,8	-6,9
Klara			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Q-music			5,1	3,6	2,5	1,1	-0,6	11,7
Joe FM			2,2	1,6	1,2	0,6	-0,1	5,6
Nostalgie NL			1,4	1,3	1,2	1,1	1,0	6,2
Andere			0,1	0,0				0,1
Nieuw Radionet			6,1	6,7	7,4	8,0	8,7	37,0

Totale Radio Reclame	-2,3	-4,7	-7,0	-9,3	-11,5	-34,8
Totaal Vrt	-17,3	-18,0	-19,3	-20,1	-20,6	-95,4
Totaal Mediaaan	7,3	5,2	3,7	1,7	-0,6	17,3
Totaal Mediahuis	1,4	1,3	1,2	1,1	1,0	6,2
Nieuw Radionet	6,1	6,7	7,4	8,0	8,7	37,0

Figuur 52: Het verschil van de reclame-inkomsten voor de radionetten respectievelijk de mediagroepen tussen scenario 2a en het baseline-scenario.

Bron: Econopolis

De netto-impact op de Vrt commerciële inkomsten is **-81 miljoen € op 5 jaar** exclusief ruil en **111,9 miljoen €** inclusief ruil.⁶

Scenario 2a: Overdracht Vrt Frequentiepakket
Netto Impact op Vrt Commerciële Inkomsten

In Miljoen €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Cumulatief '2015-2020
Reclame Inkomsten			-17,3	-18,0	-19,3	-20,1	-20,6	-95,4
VAR aandeel			-4,2	-4,3	-4,6	-4,8	-4,9	-22,9
Vrt Aandeel			-13,1	-13,7	-14,7	-15,3	-15,7	-72,5
Totale Impact Vrt								
Reclame			-13,1	-13,7	-14,7	-15,3	-15,7	-72,5
Andere			-0,8	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-4,6
Internet reclame			-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-3,8
Subtotaal			-14,7	-15,3	-16,4	-17,1	-17,5	-81,0
Ruil			-5,6	-5,8	-6,3	-6,5	-6,7	-30,9
Totale Impact op Vrt			-20,3	-21,2	-22,6	-23,6	-24,2	-111,9

Figuur 53: De netto-impact op de commerciële inkomsten van de Vrt van een overdracht van één van de Vrt frequentiepakketten
Bron: Econopolis

⁶ Gezien de Ruilinkomsten ook voor hetzelfde bedrag in de kosten van Vrt voorkomen hebben ze geen impact op de netto winst van Vrt. De onderzoeksvraag stelde de vraag naar de totale impact op de inkomsten van Vrt, vandaar dat ze mee opgenomen worden in de berekening.

3.8. Scenario 2b – Overdracht van het MNM-frequentiepakket met behoud van de positionering, maar met een nieuw ‘merk’

Assumpties:

- De nieuwe zender haalt initieel slechts **75%** van het marktaandeel van MNM:
 - Reden: overdracht, nood om nieuwe brand uit te bouwen
- **Audience Shift:**
 - Het verschil in marktaandeel wordt opgenomen: 50% door StuBru, 50% door de 3 commerciële zenders (in verhouding tot hun marktaandeel)
 - Het nieuwe radionet wint geleidelijk marktaandeel
- Impact op **VRT-reclame:**
 - Impact verdwijnen MNM op StuBru en Radio 2-reclame: daling ‘Power Ratio’
 - Initiële stijging van de Power Ratio van de commerciële zenders (shift reclame StuBru)
 - In de reclamemarkt: garanties & kortingen van nieuw radionet naar de adverteerder

—> cumulatief netto-prijseffect van -10% tegen 2020

De totale reclamemarkt evolueert in dezelfde mate als in Scenario 2a

Scenario 2b: Overdracht Vrt Frequentiepakket

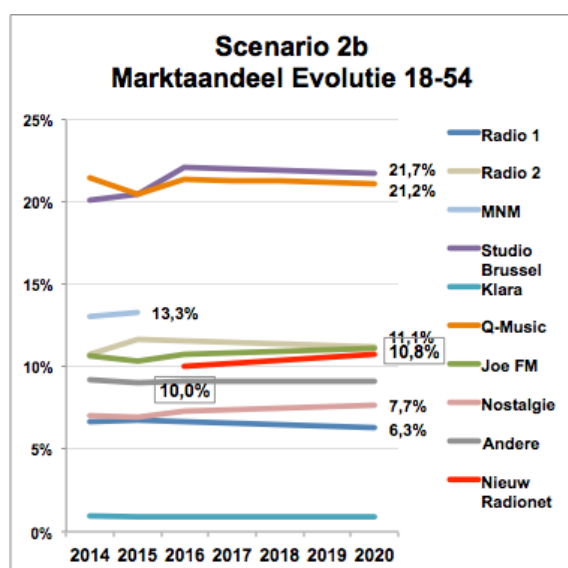
In Miljoen €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Totale Reclame Markt	115	114	114	114	114	113	113
<i>% Groei</i>		-1,0%	0,1%	-0,4%	0,1%	-0,3%	-0,3%

Figuur 54: De marktgrootte van een overdracht van het MNM-frequentiepakket met behoud van de positionering maar met een nieuw merk

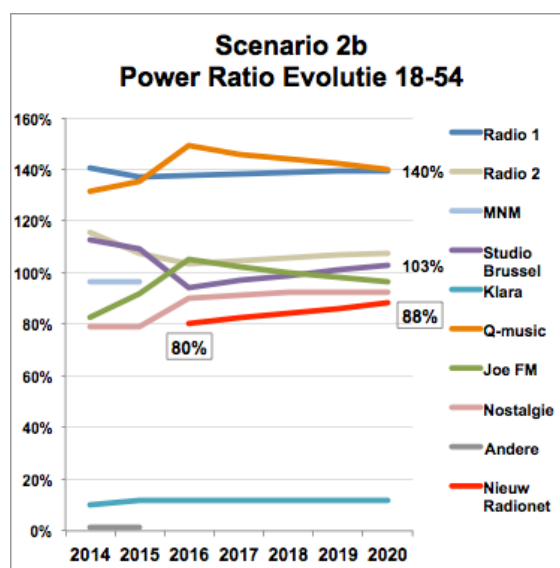
Bron: Econopolis

Het marktaandeel van het nieuwe radionet daalt met meer dan 3% - van 13,3% naar 10% - gelijkaardig aan de evolutie van Donna naar MNM. Het groeit daarna gestaag naar 10,8% en benadert het marktaandeel van Joe FM.

Evolutie Marktaandeel



Evolutie Power Ratio



Figuur 55: De evolutie van het marktaandeel en de Power ratio na de overdracht van het MNM frequentiepakket (nieuwe brand en behoud positionering) voor de doelgroep 18-54 jaar
Bron: Econopolis, CIM MDB Bruto reclamebestedingen; CIM Audiometrie marktaandelen radio

Ook in dit scenario winnen de sterke merken Q-Music en Studio Brussel op korte termijn marktaandeel. Qua Power ratio verbetert Q-Music zijn positie op de reclamemarkt maar daalt deze van Studio Brussel op korte termijn, om zich daarna te herstellen door een aangepaste commerciële strategie van Vrt.

De evolutie van de reclame-inkomsten, per net en per mediagroep wordt in Scenario 2b:

Scenario 2b: Overdracht Vrt Frequentiepakket

In Miljoen €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Totale Reclame Markt	115	114	114	114	114	113	113
% Groei		-1,0%	0,1%	-0,4%	0,1%	-0,3%	-0,3%
Radio 1	10,8	10,5	10,5	10,3	10,2	10,0	9,9
Radio 2	14,3	14,3	13,7	13,7	13,7	13,7	13,7
MNM	14,5	14,6					
Studio Brussel	26,2	25,4	23,7	24,3	24,7	25,0	25,3
Klara	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Q-music	32,5	31,6	36,3	35,4	34,8	34,2	33,5
Joe FM	10,1	10,8	13,0	12,6	12,5	12,3	12,1
Nostalgie	6,3	6,2	7,6	7,7	7,9	7,9	8,0
Andere	0,1	0,1					
Nieuw Radionet			9,2	9,5	10,0	10,4	10,8
			0,0				
Totale Reclame Inkomsten incl. 'Sales Agency'							
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Totaal Vrt	65,9	65,0	48,0	48,4	48,7	48,8	49,0
Totaal Medialaan	42,7	42,4	49,3	48,0	47,3	46,4	45,6
Totaal Mediahuis	6,3	6,2	7,6	7,7	7,9	7,9	8,0
Nieuw Radionet			9,2	9,5	10,0	10,4	10,8

Figuur 56: De evolutie van de reclame-inkomsten voor de radionetten in scenario 2b
Bron: Econopolis

En het verschil met het 'baseline'-scenario wordt:

Scenario 2b: Overdracht Vrt Frequentiepakket

Verschil met 'Baseline' Scenario

	2016	2017	2018	2019	2020	Cumulatief '2015-2020
Radio 1	-0,2	-0,4	-0,6	-0,8	-1,0	-3,1
Radio 2	-0,9	-1,1	-1,3	-1,6	-1,8	-6,8
MNM	-15,0	-15,3	-15,6	-15,9	-16,2	-78,0
Studio Brussel	-2,1	-1,8	-2,0	-2,1	-2,3	-10,3
Klara	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Q-music	3,9	2,4	1,1	-0,1	-1,3	6,0
Joe FM	1,9	1,2	0,7	0,2	-0,3	3,6
Nostalgie NL	1,1	1,0	0,9	0,8	0,6	4,4
Andere						
Nieuw Radionet	9,2	9,5	10,0	10,4	10,8	49,8

Totale Radio Reclame	-2,3	-4,6	-6,9	-9,2	-11,6	-34,5
Totaal Vrt	-18,3	-18,7	-19,6	-20,4	-21,3	-98,3
Totaal Mediaaan	5,8	3,6	1,9	0,1	-1,7	9,6
Totaal Mediahuis	1,1	1,0	0,9	0,8	0,6	4,4
Nieuw Radionet	9,2	9,5	10,0	10,4	10,8	49,8

Figuur 57: Het verschil van de reclame-inkomsten voor de radionetten resp. de mediagroepen tussen scenario 2b en het baseline-senario.

Bron: Econopolis

Hierdoor wordt het totale verlies van commerciële inkomsten voor Vrt: **83,4 miljoen €** zonder ruil en **115,2 Miljoen € incl.** ruil over 5 jaar.

Scenario 2b: Overdracht Vrt Frequentiepakket

Netto Impact op Vrt Commerciële Inkomsten

In Miljoen €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Cumulatief '2020
Reclame Inkomsten			-18,3	-18,7	-19,6	-20,4	-21,3	-98,3
VAR aandeel			-4,4	-4,5	-4,7	-4,9	-5,1	-23,6
Vrt Aandeel			-13,9	-14,2	-14,9	-15,5	-16,2	-74,7
Totale Impact Vrt								
Reclame			-13,9	-14,2	-14,9	-15,5	-16,2	-74,7
Andere			-0,9	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-4,8
Internet reclame			-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-4,0
Subtotaal			-15,5	-15,9	-16,6	-17,3	-18,0	-83,4
Ruil			-5,9	-6,1	-6,4	-6,6	-6,9	-31,9
Totale Impact op Vrt			-21,4	-21,9	-23,0	-23,9	-24,9	-115,2

Figuur 58: De netto-impact op de commerciële inkomsten van de Vrt van het MNM-frequentiepakket met behoud van de positionering maar met een nieuw merk

Bron: Econopolis

3.9. Bijkomende vragen voor Onderzoeksvraag 2

1. Overschakeling van de adverteerders:

- Er is **geen automatische overschakeling** van adverteerders naar de nieuwe: dit wordt bevestigd door de historische evolutie van de Power Ratio van nieuwe netten (Nostalgie, Joe FM)
- We zien voor nieuwe radionetten **een geleidelijke 'verbetering'** van hun 'Power Ratio', maar de meeste nieuwe zenders scoren slechter in de reclamemarkt dan hun marktaandeel

2. Is er mogelijkheid om **extra inkomsten** te verwerven?

- We zien slechts een beperkte synergie tussen de onderscheiden media
- De grootste beperking is de incompatibiliteit van de meetsystemen: gezamenlijke cross-campagnemetingen zijn slechts in beperkte mate beschikbaar (het meest gevorderd is de meting van online + TV via de buitenlandse 'tech'-spelers)

3. Mogelijkheid tot **cross-promotie**: eigen radio + TV

- Deze is beperkt tot de beschikbare commerciële 'inventaris' en vermindert externe commerciële inkomsten

3.9.1. Andere parameters en hun impact op Vrt

1. Kosten

- Dekking indirecte kosten: afschrijvingen, productie toeslag
- Contract transmissiekosten (Norkring)
- Sociaal passief
- 'Carve out'-kosten

2. Algemeen

- Impact op de beheersovereenkomst
- Herziening KPI's (jongerenbereik, nieuwsbereik,...)
- Impact 'Carve out': managementaandacht, personeelsimpact

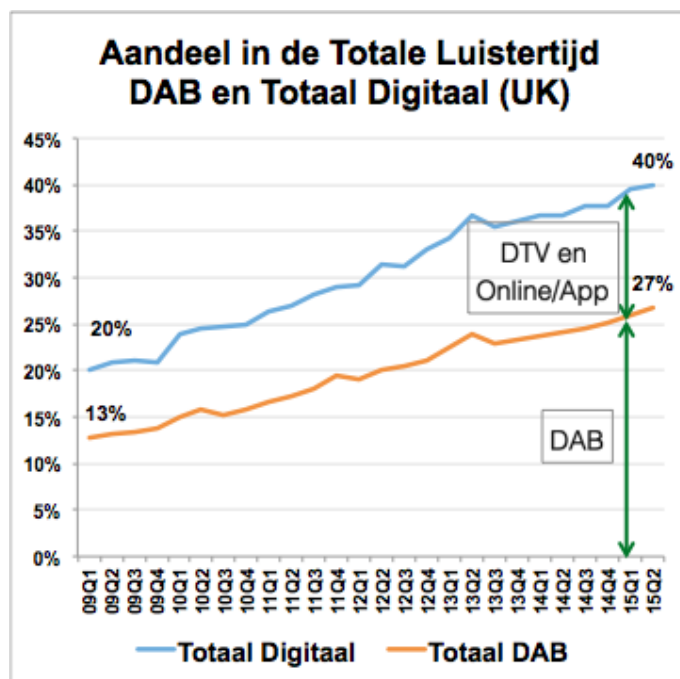
4. Onderzoeksvraag 3

4.1. Opdracht

In welke mate verwacht de opdrachtnemer een impact van de switch van analoge FM radio naar digitale radio (online, dan wel via DAB) en de impact op de bestaande advertentiemodellen en zo ja hoe groot die impact zal zijn, zowel in het scenario dat de overheid wél incentives geeft, als in het scenario dat de overheid geen incentives geeft tot overschakelen op digitale distributieplatformen.

4.2. DAB als hefboom voor de ‘Digitale Ether’

Er is een groeiende consensus in de radiomarkt rond de noodzaak om te evolueren van de huidige analoge FM-wereld naar een ‘Digitale Ether’. Er bestaan wel grote meningsverschillen over hoe dit best gerealiseerd wordt, met name via mobiel internet (4G of 5G) dan wel via DAB.



Figuur 59: Het aandeel van DAB en totaal digitaal in de totale luistertijd in het VK
Bron: RAJAR, Econopolis

De trends in het Verenigd Koninkrijk tonen aan dat het radiogebruik in de toekomst zowel via mobiel internet als DAB zal plaatsvinden - het is dus een én-én en niet een of-of verhaal – maar dat DAB de grootste kans maakt om het dominant digitaal platform te worden. Een nodige voorwaarde is wel dat het lokale ecosysteem tijdig met de promotie ervan start.

Digitale zenders zijn op 3 ‘platformen’ beschikbaar :

1. Digitale TV (4,7% van de totale luistertijd)
2. Online/Apps (6,5% van de totale luistertijd)

3. DAB (26,7% van de totale luistertijd)

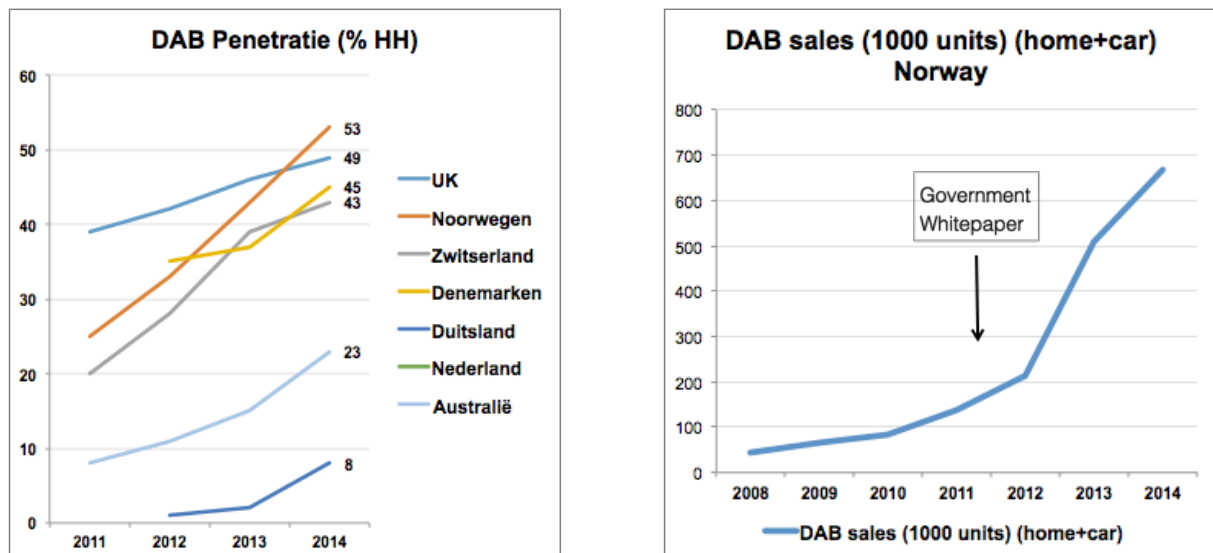
Het totaal van de Digitale Luistertijd = 1,5 keer DAB-luistertijd

- 40% van het totaal radioluisteren is nu digitaal in de UK
- DAB is dé multiplier voor investeringen in digitale kanalen

We kunnen aldus stellen dat zonder DAB er onvoldoende 'return' is voor nieuwe digitale radionetten

4.3. DAB-Penetratie in Europa

Het World DAB Forum geeft op regelmatige basis de penetratie van DAB-toestellen als % van de huishoudens in meerdere landen. De koploper vandaag is Noorwegen, waar de DAB-toestellen nu bij 53% van de huishoudens aanwezig zijn.



Figuur 60: De DAB Penetratie en de verkoop van DAB toestellen in Europa
Bron: World DAB Forum, Econopolis

Opvallend in Noorwegen is de sterke stijging van de DAB-penetratie na de publicatie van de *Government Whitepaper* in 2011, met aankondiging van 2017 als vooropgestelde Digital Switch-Over van FM naar DAB.

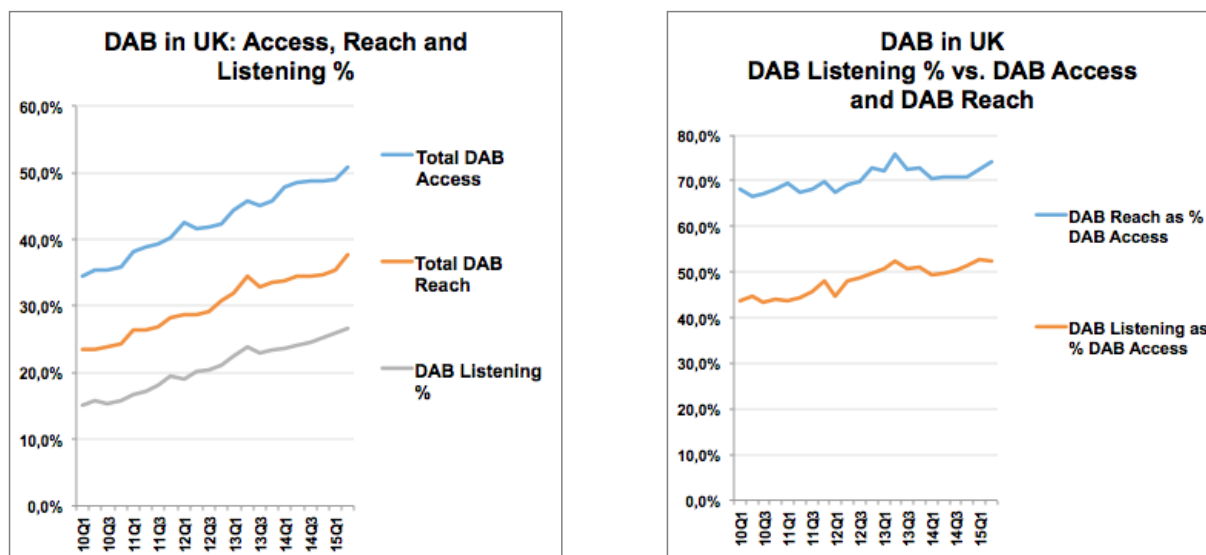
4.4. Succesvol proces in andere Europese landen voor versnelde migratie naar DAB+

Een analyse van de DAB-penetratie in andere Europese landen leert dat volgende stappen de invoering van DAB+ in een land of regio ondersteunen:

1. **Industrieconsensus:** wil én overeenstemming over migratie naar DAB+
2. **Government Policy** ('Whitepaper')
 - Toepassing van 'Wortel & stok': invoering van DAB+-verplichtingen naast FM-licentie vernieuwing
 - Incentives: bvb. promotie, FM-licenties, tijdelijke exclusiviteit
3. **Creatie van een industrie-groepering:** voor gezamenlijke en gecoördineerde communicatie en promotie
 - Partijen in de groepering zijn de omroepen, retail, auto-industrie, electronics , ..
 - Met een budget: startbudget, een aanbod van zendtijd door de omroepen

4.5. DAB-penetratie in het Verenigd Koninkrijk

Een analyse van de luisterduurgegevens van RAJAR leert dat zowel het luisterbereik als de luisterduur van DAB-radio zich in een (quasi) constante factor verhouden t.o.v. de penetratie van DAB-toestellen in de huishoudens.



Figuur 61: De DAB Penetratie en de verkoop van DAB toestellen in het VK
Bron: Econopolis

De penetratie van DAB in de huishoudens vormt aldus de sturende parameter voor de scenario's van het radioluister- en reclamelandschap

4.6. DAB+-scenario's - Vlaanderen

Op basis van de gegevens van het VK, en van de penetratie van DAB+ in andere Europese landen kunnen we 2 scenario's afleiden voor Vlaanderen

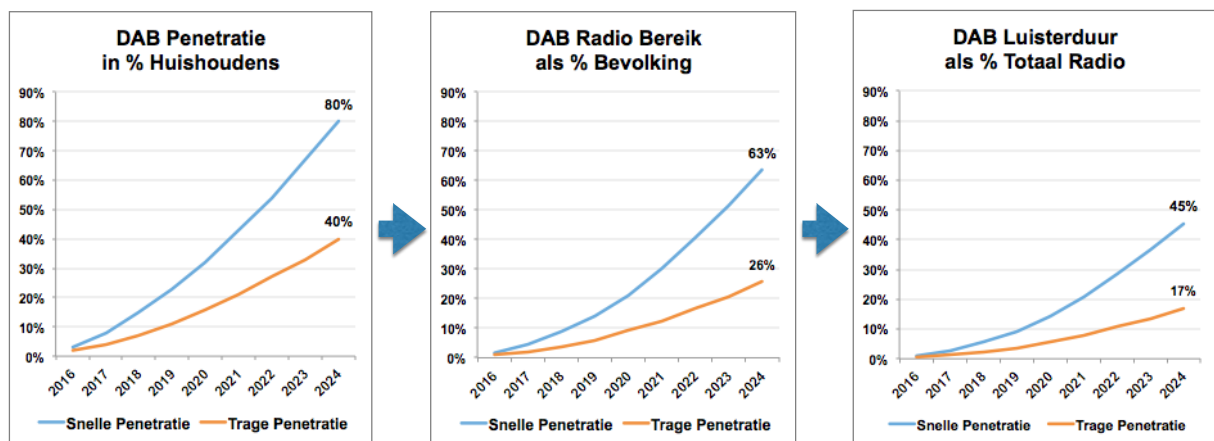
Deze 2 scenario's zijn:

- Een snelle migratie: op 'tempo' van Noorwegen
- Een trage migratie: trager dan UK

Voor de snelle migratie nemen we aan dat bij 80% van de huishoudens in 2024, 1 of meerdere DAB+ toestellen aanwezig zijn. Voor het scenario van een trage migratie is dit slechts bij 40%.

Op basis van UK-data kunnen we dan, vertrekkend van de penetratie van toestellen:

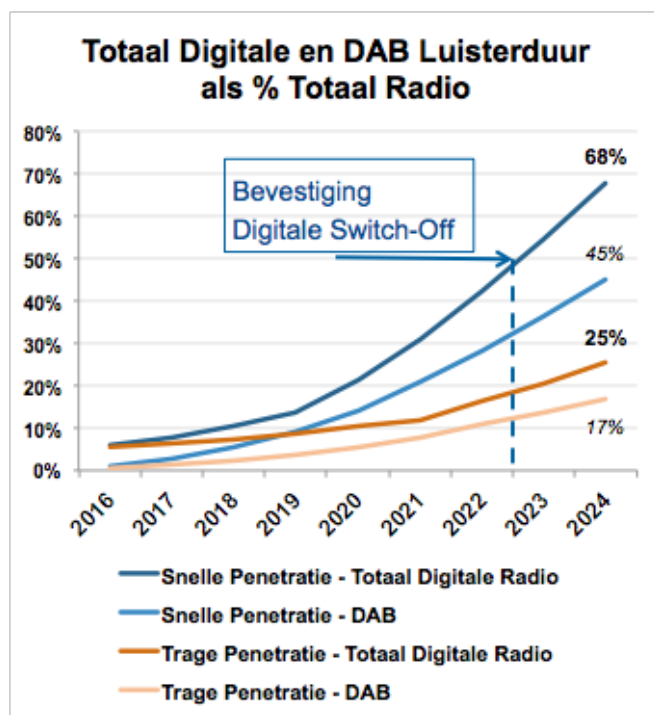
- enerzijds het DAB+-radiobereik als % van de bevolking afleiden
- en anderzijds het aandeel van DAB+ in de totale luisterduur berekenen afhankelijk van de penetratie van DAB-toestellen in huishoudens



Figuur 63: Het DAB-radiobereik en DAB-luisterduur berekend voor Vlaanderen vertrekkende van de UK-data
Bron: Econopolis

De DAB+-luisterduur is dan 45% van de totale luisterduur in 2024 bij de snelle penetratie, en 17% bij de trage penetratie.

4.7. Impact DAB+ op het totaal digitaal luisteren in Vlaanderen



Figuur 64: De impact van DAB op totaal digitaal luisteren in Vlaanderen
Bron: Econopolis

Wanneer we de DAB 'Multiplicator' toepassen kunnen we het totaal aandeel Digitaal Luisteren berekenen (Totaal Digitaal luisteren = 1,5 keer de DAB luisterduur). Dit geeft volgend effect:

- Bij **snelle** penetratie is per einde van het jaar 2022, **50%** van het luisteren digitaal
 - Volgens de Britse en Noorse 'Whitepapers' kan aldus de *Digitale Switch-Over* ('DSO') bevestigd worden
 - Aldus wordt het doel van een DSO per einde 2024 in dit scenario haalbaar
- Bij **trage** penetratie is de DSO tegen 2024 **niet** haalbaar, omdat er dan slechts 25% digitaal beluisterd wordt in 2014.

4.8. Scenario 3: Snelle DAB+-penetratie

Er zijn op dit ogenblik slechts beperkte Europese data of studies beschikbaar voor de impact van DAB+ op de reclamemarkt.

Data voor het VK tonen een positieve impact. Zo was de groei van de radio-reclamemarkt 7% in 2014 en heeft radio een nieuw imago en elan verworven in de recente jaren door innovatie, meer keuze, en een sterke promotie van digitale radio waardoor adverteerders én luisteraars radio herontdekken.

In Noorwegen stimuleren speciale acties voor de promotie van adapters de reclamemarkt. De omroepen hebben een reclamebudget van 3,2 miljoen € beschikbaar gesteld voor de elektronicasector in 2015, waarbij de reclame betaald wordt door een commissie uit de verkoop van de toestellen.

Tenslotte opent DAB+/digitale radio nieuwe mogelijkheden voor nieuwe formats, digitale en cross-mediameetsystemen.

Onze assumpties zijn dat er een jaarlijkse extra groei is van de totale radio-reclamemarkt bij introductie van DAB+: van +1% tot +1,5% bij snelle penetratie en +0,5% bij trage penetratie.

In het scenario van een snelle penetratie is er een positieve impact van in totaal 26 miljoen € op de totale radio reclamemarkt voor de periode 2016-2020.

Scenario 3 - Gecoördineerde DAB Migratie

In Miljoen €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Cumulatief '2015-2020
Totale Reclame Markt	115	114	117	121	125	130	135	
% Groei		-1,0%	3,1%	3,1%	3,6%	3,6%	3,6%	
Baseline Scenario	115	114	116	118	121	123	125	
		-1,0%	2,1%	1,6%	2,1%	1,7%	1,7%	
Verskil met Baseline Scenario			1,1	2,9	4,8	7,3	9,8	26,0

Figuur 65: De marktgrootte van een snelle DAB-migratie en het verschil met de baseline scenario

Bron: Econopolis

4.9. Scenario 4: Trage DAB+-penetratie

In het scenario van een trage DAB+-penetratie is er een positieve impact van in totaal 4,4 miljoen € op de totale radio-reclamemarkt voor de periode 2016-2020.

Scenario 4 - Trage, beperkt gedragen migratie

In Miljoen €	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Cumulatief '2015-2020
Totale Reclame Markt	115	114	117	119	121	124	126	
% Groei		-1,0%	2,6%	1,6%	2,1%	2,1%	2,1%	
Baseline Scenario	115	114	116	118	121	123	125	
		-1,0%	2,1%	1,6%	2,1%	1,7%	1,7%	
Vershil met Baseline Scenario			0,6	0,6	0,6	1,1	1,6	4,4

Figuur 66: De marktgrootte van een trage DAB-migratie en het verschil met de baseline scenario
Bron: Econopolis

4.10. Penetratie van DAB+: aandachtspunten voor Vlaanderen

4.10.1. Aandachtspunten

De analyse leert dat er een aantal aandachtspunten zijn voor de DAB+-penetratie in Vlaanderen.

Een eerste punt is het creëren van een industrieconsensus in Vlaanderen rond DAB+. Waar de noodzaak om te evolueren naar een digitale ether vrij algemeen erkend wordt, is er (nog) geen consensus rond de netto impact van DAB+ op het radiolandschap.

Een tweede aandachtspunt is de noodzaak voor coördinatie tussen Vlaanderen en de Franstalige Gemeenschap. Een belangrijke sturende factor is de penetratie van DAB+-radio's in de nieuw verkochte auto's en in de 'aftermarket'. Gezien de autoverkoop op gans België gericht is zal DAB+-radio als standaard in de nieuwe auto's sneller tot stand komen wanneer beide landgedeelten een gelijkaardige strategie en tijdslijn toepassen voor DAB+.

Een derde punt is de commerciële MUX. Er zijn reeds aanvragen voor de helft van de 18 kanalen en bijkomende interesse van o.m. buitenlandse radionetten. Terwijl de grote Vlaamse commerciële radiogroepen tot nu een eerder afwachtende houding aannemen, is er nood aan een bevestiging dat de grootste zenders ook vanaf het begin op de MUX aanwezig zullen zijn. Een oplossing tot de huidige 'kip en ei'-situatie kan een 'Incentive' vanuit de overheid zijn die in Nederland toegepast wordt. Daar wordt 1 extra DAB+-kanaal voorzien voor elk bestaand radionet dat ook op DAB+ uitzendt.

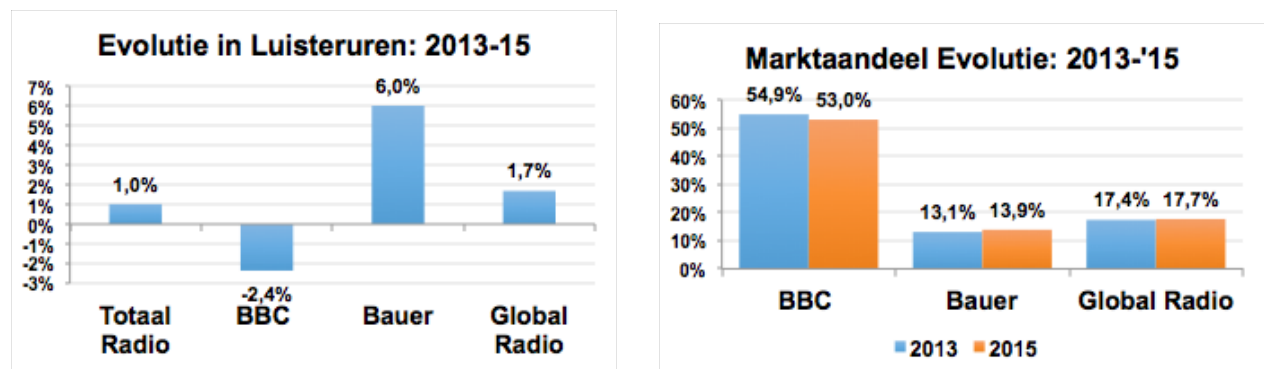
Een vierde aandachtspunt is het vastleggen van DAB-verplichtingen en/of beperkingen voor VRT in de nieuwe beheersovereenkomst. Deze kunnen inhouden: de upgrade van de VRT-MUX van DAB naar DAB+, gebruik van ruimte op de VRT-MUX voor commerciële radionetten, de introductie van een 'pop-up' kanaal (bijv. een tijdelijke festivalzender), enz...

Tenslotte vergt succesvolle migratie naar de digitale ether ook een industrie-actie voor beschikbaarheid van radionetten op het internet. Een 'Radioplayer'-initiatief, als platform voor digitale zenders, zou net zoals in het VK, Duitsland ook in Vlaanderen een meerwaarde betekenen.

4.10.2. Mediagroepen hebben belang bij een snelle, gezamenlijke overgang van FM naar DAB+

De recente evolutie in het VK leert dat de Vlaamse radio-actoren alle belang hebben bij een snelle, gezamenlijke overgang van FM naar DAB+.

De DAB-gerichte strategie van Bauer Media, de tweede grootste commerciële radiogroep, resulteert in een positieve evolutie van de totale luisteruren en het marktaandeel.



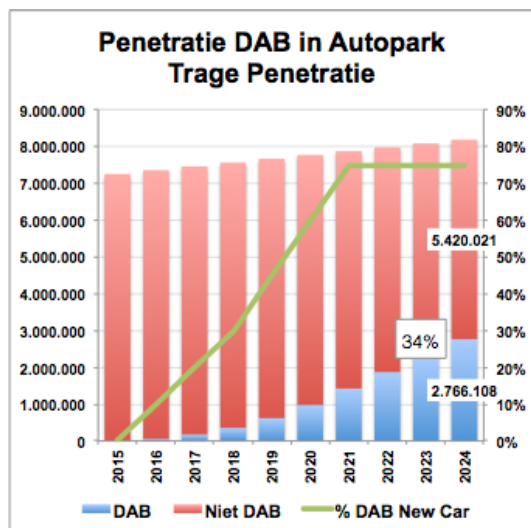
Figuur 67: De evolutie in luisteruren en het marktaandeel voor de periode 2013-2015
Bron: RAJAR, Econopolis

Bauer creëert families van radio's naar doelgroepen en vult de klassieke FM-stations op DAB aan met digital-only DAB-stations (bvb. Absolute Radio, Kiss, Magic).

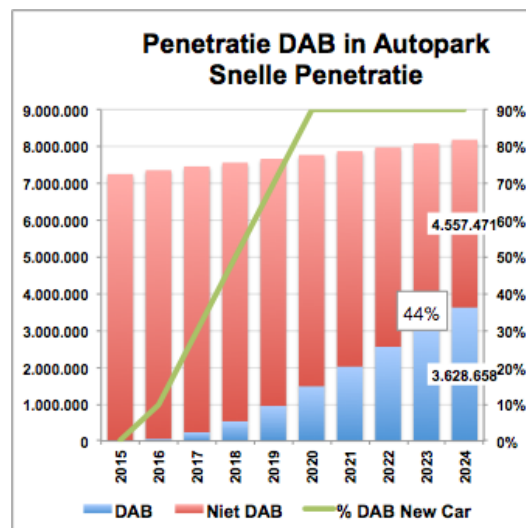
De impact daarvan is de snelste aangroei bij Bauer in luisteruren en marktaandeel en relatief het grootste marktaandeel in 18-34 doelgroep.

4.10.3. DAB+-penetratie in auto's: 1 van de sleutelfactoren voor de digitale switch-over

Een simulatie van de DAB+-penetratie in het Belgische wagenpark op basis van het aandeel van DAB+ toestellen in de nieuw verkochte wagens leert dat bij een snelle standardisering van de nieuw verkochte wagens met standaard DAB+-autoradio (90% van de nieuw verkochte wagens per jaar tegen 2020) er toch nog maar 44% van het totale wagenpark met DAB+ uitgerust is tegen 2024. Bij de trage doorbraak (75% tegen 2021) is de penetratie slechts 34%.



34% Penetratie in 2024



44% Penetratie in 2024

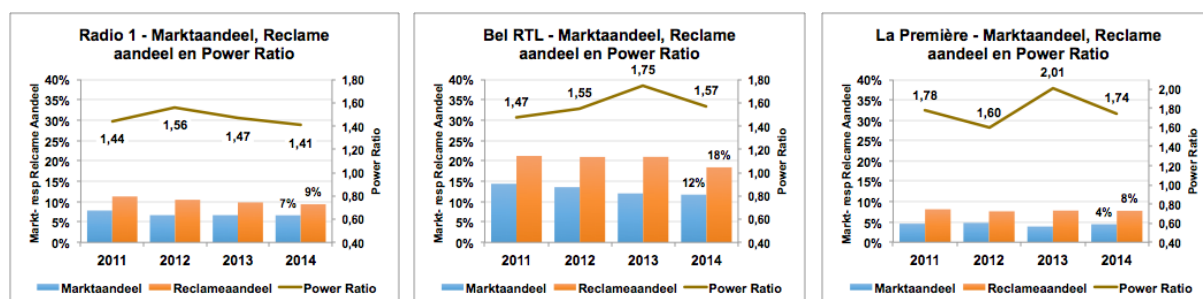
Figuur 68: Vergelijking trage en snelle penetratie van DAB+ in het Belgische wagenpark op basis van het percentage DAB+-toestellen in de nieuw verkochte wagens
Bron: Econopolis, Febiac

De analyse leert dat promotie voor toestellen/adapters in de 'aftermarket', dus voor de bestaande wagens, essentieel is voor de penetratie van DAB+ in het totale wagenpark en dat een tijdige start van zulke promoties noodzakelijk is voor een succesvolle DSO in 2024.

Bijlagen

Bijlage 1: Positionering van de Power Ratio van Vrt-radionetten t.o.v. vergelijkbare radionetten

Radio 1



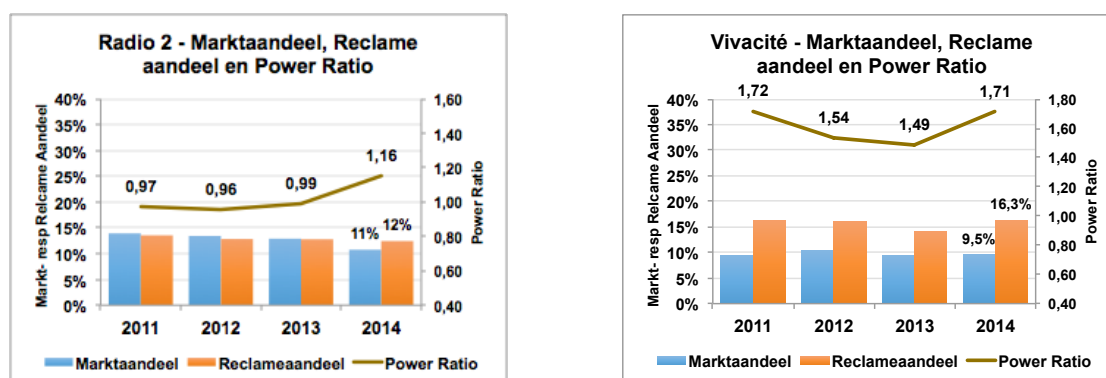
Figuur 69: Positionering van het marktaandeel, het reclameaandeel en de Power Ratio van Radio 1 ten opzichte van Bel RTL en La Première

Bron: Econopolis, CIM MDB Bruto reclamebestedingen; CIM Audiometrie marktaandelen radio

De Power Ratio van Radio 1 is lager dan deze van La Première en Bel RTL. Radio 1 werft dus relatief minder reclame dan deze andere nieuwszenders.

Er is potentieel een reclame-‘upside’ voor Radio 1 t.o.v. zijn marktaandeel, indien de regelgeving en beheersovereenkomst dit toelaten.

Radio 2

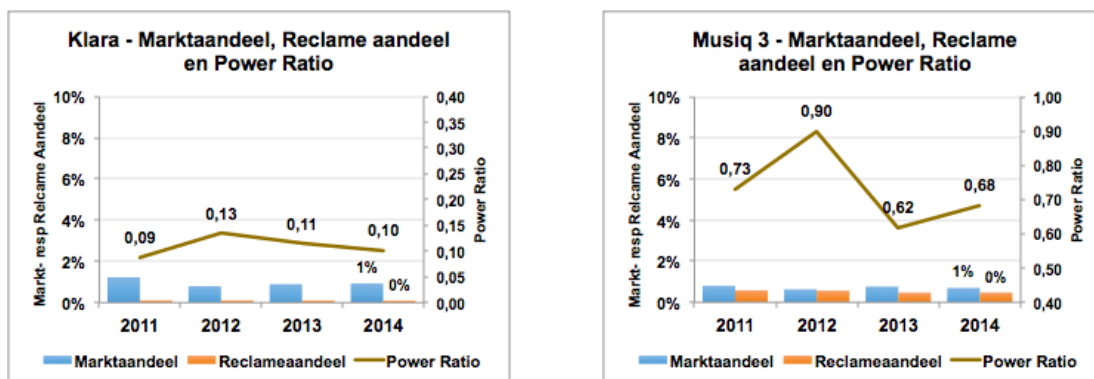


Figuur 70: Positionering van het marktaandeel, het reclameaandeel en de Power Ratio van Radio 2 ten opzichte van Vivacité

Bron: Econopolis, CIM MDB Bruto reclamebestedingen; CIM Audiometrie marktaandelen radio

Radio 2 werft relatief minder reclame dan Vivacité. Ook hier is er potentieel voor relatief meer reclame t.o.v. het marktaandeel, indien de regelgeving en beheersovereenkomst dit toelaten.

Klara

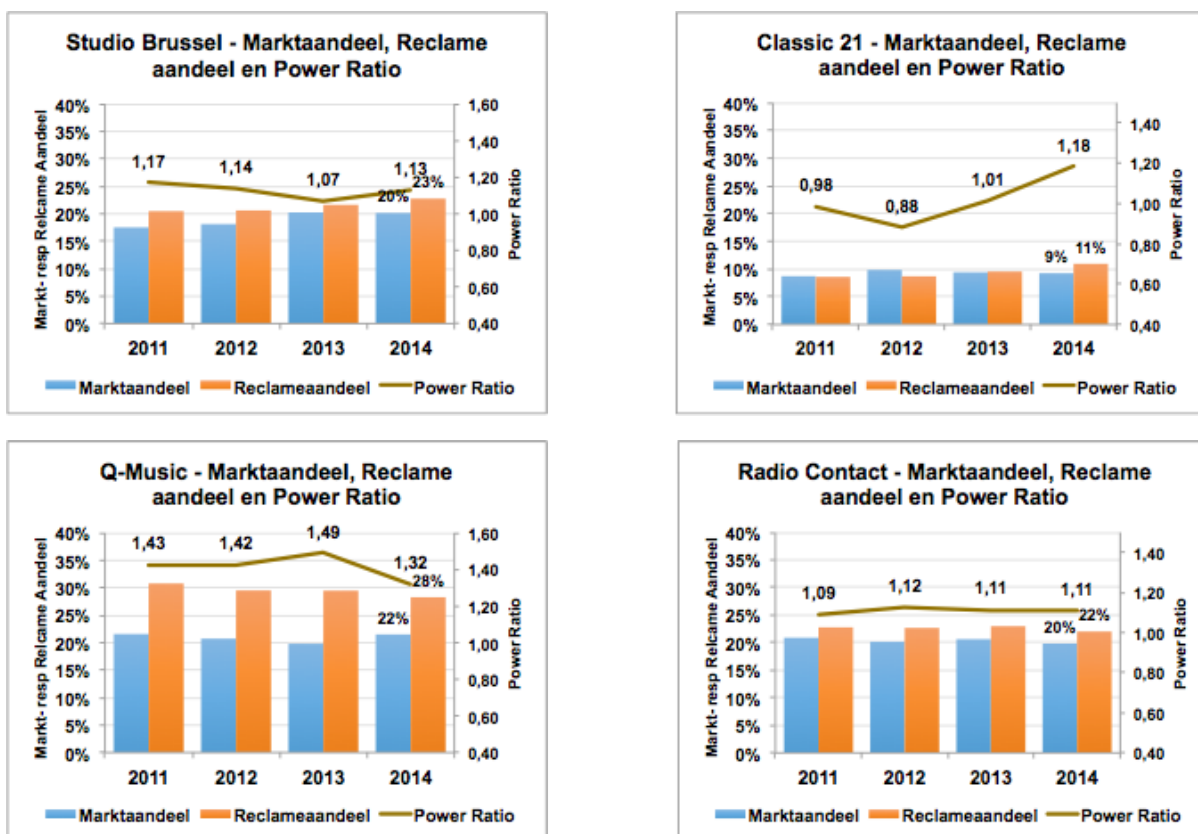


Figuur 71: Positionering van het marktaandeel, het reclameaandeel en de Power Ratio van Klara ten opzichte van Musiq 3

Bron: Econopolis, CIM MDB Bruto reclamebestedingen; CIM Audiometrie marktaandelen radio

Klara werft weinig reclame inkomsten, ook in verhouding tot het marktaandeel.

Studio Brussel



Figuur 71: Positionering van het marktaandeel, het reclameaandeel en de Power Ratio van Studio Brussel ten opzichte van Classic 21, Q-Music en Radio Contact

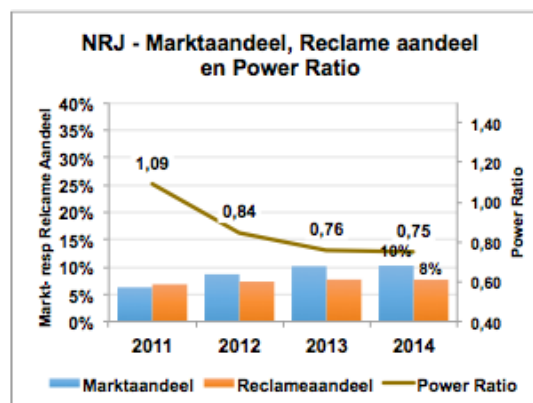
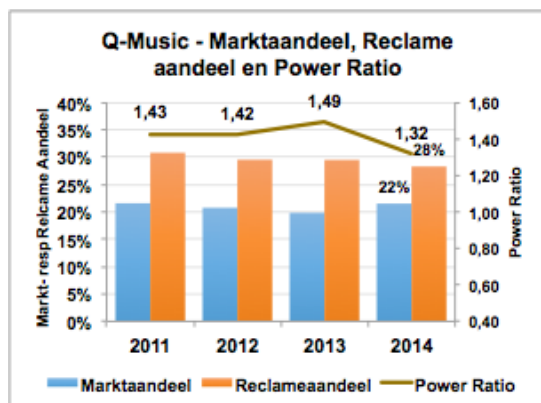
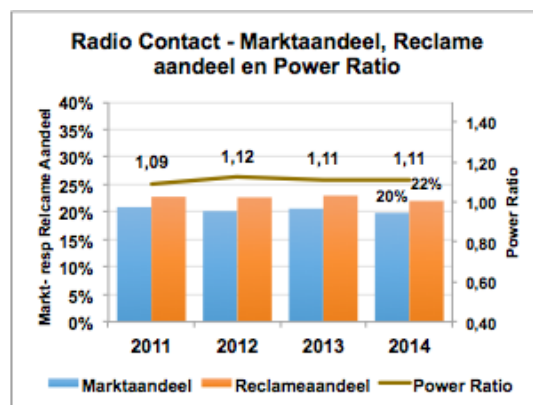
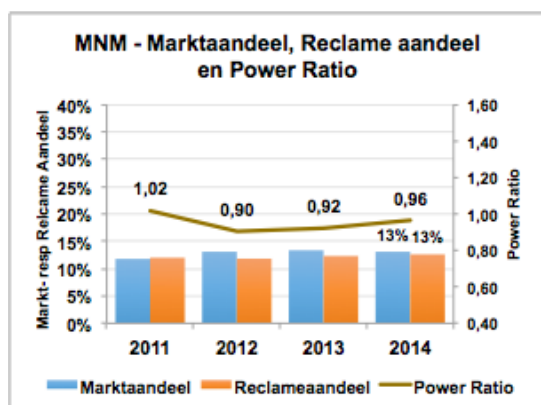
Bron: Econopolis, CIM MDB Bruto reclamebestedingen; CIM Audiometrie marktaandelen radio

De relatieve reclamewerving van Studio Brussel is grotendeels in lijn met deze van de zuidelijke omroepen Classic 21 en Radio Contact, maar lager dan Q-Music. Dit betekent dat de toekomstige 'upside' eerder beperkt is.

De impact hiervan is dat de reclame-inkomsten sterker de evolutie van het marktaandeel zullen volgen. Bij zowel stijgend als dalend marktaandeel zullen de reclame-inkomsten de evolutie van het luisteraandeel volgen.

MNM

MNM werft relatief minder marktaandeel dan Q-Music en Radio Contact, de grootste radionetten georiënteerd naar meer jonge luisteraars, maar doet het beter dan NRJ, dat net zoals MNM 'challenger' is in dit marktsegment.



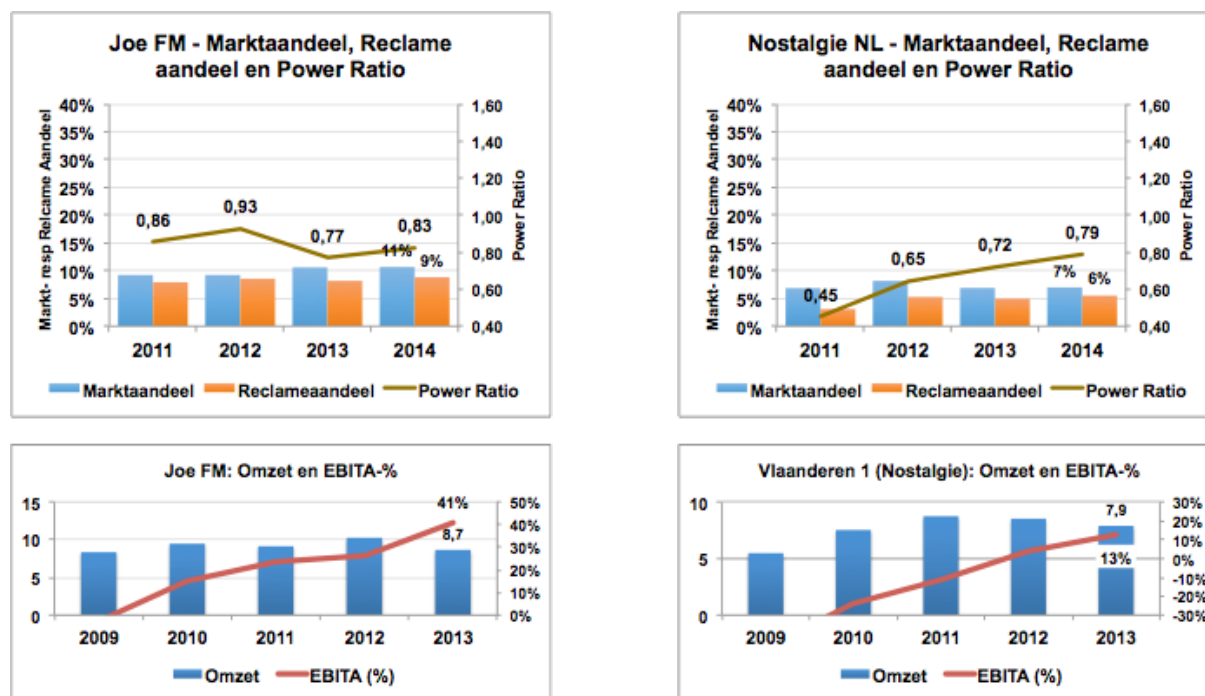
Figuur 72: Positionering van het marktaandeel, het reclameaandeel en de Power Ratio van MNM ten opzichte van Radio Contact, Q-Music en NRJ

Bron: Econopolis, CIM MDB Bruto reclamebestedingen; CIM Audiometrie marktaandelen radio

Voor MNM is er een beperkte 'upside' in de power ratio mogelijk, zoals bevestigd wordt door de evolutie van de power ratio gedurende de laatste 3 jaar.

De 'kleinere' omroepen: Joe FM en Nostalgie NL

De historie van Joe FM en Nostalgie NL geeft een interessant perspectief op de uitdagingen van nieuwe netten in de radiomarkt.



Figuur 73: Positionering van het marktaandeel, reclameaandeel en de Power Ratio van Joe FM en Nostalgie NL
Bron: Econopolis, CIM MDB Bruto reclamebestedingen; CIM Audiometrie marktaandelen radio; Bel-first - Bureau van Dijk

Voor beide netten merken we op dat hun power ratio kleiner dan 1 blijft in 2014; ze werven dus relatief minder reclame dan hun luisteraandeel.

Nostalgie, dat effectief in 2008 als 'nieuwe' radiozender startte, heeft een lange periode nodig gehad om de power ratio te doen stijgen. Adverteerders volgen dus slechts met een grote vertraging de evolutie van het marktaandeel van het net.

Dit geeft een historische basis om de impact van nieuwe spelers op de reclamemarkt te voorspellen, zoals behandeld wordt in de scenario's voor onderzoeksvraag 2.

De analyse van de resultatenrekeningen van beide omroepen toont tevens aan dat het enkele jaren duurt om de rendabiliteit van het radionet op een aanvaardbaar niveau te zetten.

Zo had Vlaanderen Eén (het bedrijf dat Nostalgie NL uitbaat) een EBITA van -25% in 2010, dat tot +13% verbeterde in 2014. Joe FM verbeterde de EBITA tot 41% in 2014. Gezien het bedrijf een dochteronderneming van Mediahuis is geeft dit cijfer een trend weer, maar niet noodzakelijk de totale rendabiliteit van deze radioactiviteit.

Bijlage 2: Financieel en operationeel overzicht van de Vrt-radionetten

Financiële Parameters

Radio 2014	Radio 1	Radio 2	Klara	STB	MNM	Totaal
Opbrengsten						
- via VAR	8.176	10.682	0	19.880	10.851	49.589
- via VRT	113	831	110	330	408	1.792
- via LE (*)	15	264	25	114	200	618
- via VRT-Ruil	3.711	4.687	2.757	5.496	4.512	21.163
Totaal	12.015	16.464	2.892	25.820	15.971	73.162
Kosten radio (**)	21.245	29.131	14.143	15.657	12.970	93.146
Resultaat	-9.230	-12.667	-11.251	10.163	3.001	-19.984
<i>In %</i>	<i>-77%</i>	<i>-77%</i>	<i>-389%</i>	<i>39%</i>	<i>19%</i>	<i>-27%</i>

Figuur 74: Overzicht van de financiële parameters van de Vrt radionetten
Bron: Econopolis, VRT

Operationele Parameters

Radio 2014	Radio 1	Radio 2	Klara	STB	MNM
Bereik					
Gemiddeld Dagbereik #	619.099	1.282.228	133.683	764.328	649.053
%	11%	23%	2%	14%	12%
Gemiddeld weekbereik #	1.033.576	1.842.689	286.703	1.284.208	1.194.954
%	19%	34%	5%	24%	22%
Luisterduur					
Gemiddelde luisterduur (min)	147	261	159	210	177
Totaal Uren/Dag (Miljoen)	1,5	5,6	0,4	2,4	1,8
Marktaandeel					
%	7,9%	29,0%	2,2%	12,6%	9,3%

Figuur 75: Overzicht van de operationele parameters van de Vrt radionetten
Bron: Econopolis, VRT

Bijlage 3: Reclame-aandeel (in % bruto-reclame) per radionet - Vlaanderen

	2010	2011	2012	2013	2014
Radio 1	12%	11%	10%	10%	9%
Radio 2	14%	14%	13%	13%	12%
Klara	0%	0%	0%	0%	0%
Studio Brussel	17%	20%	21%	22%	23%
MNM	15%	12%	12%	12%	13%
Q-Music	31%	31%	30%	29%	28%
Joe FM	8%	8%	9%	8%	9%
Radio Nostalgie NL	3%	3%	5%	5%	6%
Andere IP NL	0%	0%	0%	0%	0%
Radio Contact NL	0%	0%	0%	0%	0%
Top Radio	1%	1%	1%	1%	0%
Andere	1%	1%	1%	1%	0%

Figuur 76: Het aandeel in het bruto reclamepercentage per zender in regio Noord
Bron: Econopolis, CIM MDB bruto reclamebestedingen

Bijlage 4: Reclame-aandeel (in % bruto-reclame) per net – Wallonië/Brussel

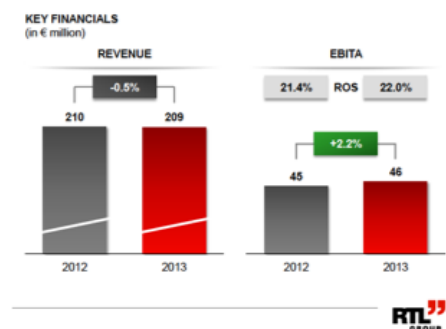
	2010	2011	2012	2013	2014
Bel RTL	22%	21%	21%	21%	18%
Radio Contact FR	24%	23%	23%	23%	22%
Nostalgie FR	8%	9%	9%	10%	9%
NRJ	7%	7%	8%	8%	8%
Fun Radio	2%	3%	3%	3%	3%
La Première	8%	8%	8%	8%	8%
Vivacite	16%	16%	16%	14%	16%
Musiq' 3	1%	1%	0%	0%	1%
Classic 21	8%	9%	9%	10%	11%
Pure FM	4%	4%	4%	4%	4%
Andere	0%	1%	0%	0%	0%

Figuur 77: Het aandeel in het bruto reclamepercentage per zender in regio Zuid
Bron: Econopolis, CIM MDB bruto reclamebestedingen

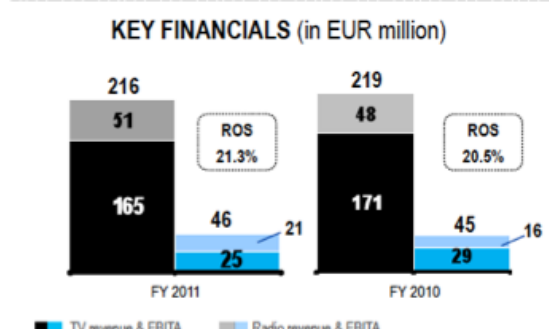
Bijlage 5: Financiële analyse – RTL België

Uit het jaarverslag van RTL wordt volgende financiële informatie gegeven over RTL België. De totale omzet bedroeg in 2014 199 miljoen Euro, waarvan radio ongeveer 25% uitmaakt. De tabellen tonen echter aan dat radio veel rendabeler was dan TV in 2011: een EBITA van 41% voor radio t.o.v. een EBITA van 15% voor televisie.

RTL België Financials Jaarverslag RTL - 2013



RTL België: Opsplitsing TV - Radio Jaarverslag RTL - 2011



RTL België Financials Jaarverslag RTL - 2014



Radio is veel rendabeler dan TV

RTL Belgium 2011	TV	Radio	Totaal
Omzet (M €)	165	51	216
EBITA (M €)	25	21	46
%	15%	41%	21%

Figuur 78: Vergelijking van de omzet en de EBITA van TV en radio van RTL België tussen 2011, 2013 en 2014
Bron: Econopolis, Jaarverslag RTL 2011; Jaarverslag RTL 2013; Jaarverslag RTL 2014

Een rapport van JP Morgan geeft een waardering voor de ganse RTL groep, volgens de 'Sum of the Parts' (SoP)-methode. Hierbij wordt de waarde van de belangrijkste onderdelen van de groep bepaald, die dan opgeteld worden om de totale waarde van het bedrijf te bepalen.

RTL Televisie in België wordt gewaardeerd op 260-303 miljoen €, met een 'multiple' van 12x-14x Enterprise value / EBITA.

RTL Radio in België wordt gewaardeerd op 201-245 miljoen €, met een 'multiple' van 9x-11x Enterprise value / EBITA.

Sum of the Parts (SoP) Waardering RTL Group

	Ownership	Country	Group Share			100%		Valuation	
			Average	High End	Low End	High End	Low End	High End	Low End
FTA									
RTL Deutschland (€m)	100/50/35.9%	Germany	9464	10140	8788	10140	8788	15x EV/EBITA14	13x EV/EBITA14
RTL Nederland	100%	Nederland	1257	1354	1161	1354	1161	14x EV/EBITA14	12x EV/EBITA14
RTL Belgium	66.0%	Belgium	186	200	171	303	260	14x EV/EBITA14	12x EV/EBITA14
M6	48.6%	France	1162	1,283	1,036	2,844	2,136	JPM Price Target	Market cap
Atresmedia	20.5%	Spain	630	677	583	3,302	2,843	JPM Price Target	Market cap
RTL Klub	100%	Hungary	114	135	94	135	94	13x EV/EBITA14	9x EV/EBITA14
RTL Hrvatska	100%	Croatia	49	65	33	65	33	2x Sales 14	1x Sales 14
Content									
Fremantle Media	100%	Global	2075	2,305	1,844	2,305	1,844	15x EV/EBITA14	12x EV/EBITA14
Radio									
RTL Radio	100%	Germ/Franc	418	459	376	459	376	11x EV/EBITA14	9x EV/EBITA14
RTL Belgium	66.0%	Belgium	147	162	133	245	201	11x EV/EBITA14	9x EV/EBITA14
Enterprise Value (€m)			15,301	16,783	14,220				
Net Debt (€m) '13E			832	832	832				
Equity Value (€m)			14,669	15,951	13,388				
Shares			154	154	154				
Equity/ Share(€)			95.5	103.8	87.1				
Holding Discount			0%						
Equity/ Share Post Discount (€)			95.5						

Figuur 79: Beurswaardering van de RTL groep
Bron: J.P. Morgan

Uit de verhouding van de beurskoers in juli 2015 t.o.v. de SoP-waarde maken we een aanpassing van de 'Multiples':



Figuur 80: Beurskoers van de RTL groep
Bron: Econopolis

Op grond van de cijfers van de jaarverslagen splitsen we de totale omzet en winst (EBITA) van RTL Belgium in een eerste stap naar de Radio- en TV-afdeling. In een tweede stap splitsen we de radio-afdeling naar BeIRTL en Radio Contact afzonderlijk.

Verhouding Beurskoers tov SoP waardering:

- SoP: 95,5 €
- Reële beurskoers (03/07/2015): 83,3 €
- Factor: 0,87 (= 83,3/95,5)

Aanpassing 'Multiples'

- Hoog: 9,6 x Enterprise Value/EBITA (EV/EBITA) (iplv 11)
- Laag: 7,9 X EV/EBITA (iplv 9)

Jaarverslag RTL

Totaal RTL Belgium					
	2010	2011	2012	2013	2014
Omzet (M €)	219	216	210	209	199
EBITA (M €)	45	46	45	46	46
% EBITA	20,5%	21,3%	21,4%	22,0%	23,1%
Kosten (M €)	174	170	165	163	153



Radio					
	2010	2011	2012	2013	2014
Omzet (M €)	48	51	51	51	50
EBITA (M €)	16	21	21	21	21
% EBITA	33,3%	41,2%	41,2%	41,2%	41,2%
Kosten (M €)	32	30	30	30	29

TV					
	2010	2011	2012	2013	2014
Omzet (M €)	171	165	159	158	149
EBITA (M €)	29	25	24	25	25
% EBITA	17,0%	15,2%	15,1%	15,9%	17,0%
Kosten (M €)	142	140	135	133	124



Bel RTL					
	2010	2011	2012	2013	2014
Omzet (M €)	23,0	24,6	24,6	24,2	22,8
EBITA (M €)	5,8	9,6	9,4	8,9	8,3
% EBITA	25,0%	39,2%	38,1%	37,0%	36,6%
Kosten (M €)	17	15	15	15	14

Contact FR					
	2010	2011	2012	2013	2014
Omzet (M €)	25,0	26,4	26,5	26,5	27,2
EBITA (M €)	10	11	12	12	12
% EBITA	41,0%	43,0%	44,0%	45,0%	45,0%
Kosten (M €)	15	15	15	15	15

Figuur 81: Overzicht van de omzet en de EBITA van RTL Belgium, opgesplitst over radio en TV. En radio onderverdeeld in Bel RTL en Contact FR

Bron: Econopolis, Jaarverslagen RTL 2010-2014

Op grond van de aangepaste multiples van de SoP-waardering (figuur 79) bepalen we de marktwaardering van BelRTL en Contact FR.

De totale waardering van RTL-radio van 163-198 miljoen € vertaalt zich in een waardering van 66-80 miljoen € voor Bel RTL en 97-118 miljoen € voor Contact FR.

Beide radionetten vormen een goed vergelijkingspunt voor de waarde van de VRT-radionetten.

Waardering Totaal RTL Radio

RTL Radio		Waardering		
	2014		Laag	Hoog
Omzet (M €)	50	EBITA Multiple	7,9	9,6
EBITA (M €)	21	Waardering (M €)	163	198
% EBITA	41,2%	Omzet Multiple	3,3	4,0

Waardering Bel RTL

Bel RTL		Waardering		
	2014		Laag	Hoog
Omzet (M €)	23	EBITA Multiple	7,9	9,6
EBITA (M €)	8	Waardering (M €)	66	80
% EBITA	36,6%	Omzet Multiple	2,9	3,5

Waardering Radio Contact

Contact FR		Waardering		
	2014		Laag	Hoog
Omzet (M €)	27	EBITA Multiple	7,9	9,6
EBITA (M €)	12	Waardering (M €)	97	118
% EBITA	45,0%	Omzet Multiple	3,6	4,3

Figuur 81: Overzicht van de waarderingen van RTL Radio, Bel RTL en Contact FR
Bron: Econopolis, Jaarverslagen RTL 2010-2014, JP Morgan

Bijlage 6: Europese transacties voor radio-omroepen

Target	Bidder	Datum	Transactie waarde (EUR mn)
SBS Discovery Radio AB	Bauer Media Group	28/04/2015	
Global Radio UK Limited (8 radio stations)	Communicorp Group Limited	06/02/2014	42
TIML Radio Ltd.	Bauer Consumer Media Ltd	29/07/2013	23
Radio Expres	Bauer Media Group	06/02/2013	16
Pro-M Zrt.	Nemzeti Infokommunikacios Szolgaltato Zrt	29/08/2012	72
GMG Radio	Global Radio UK Limited	25/06/2012	87
Radio 538 N.V.	Talpa Holding N.V.	28/07/2011	
BTC National Unit Radio and TV Systems (50% Stake)	Bluesat Partners Ltd	20/07/2011	57
B&S A.D. (84.99% Stake)	Astonko d.o.o.	18/11/2010	11
MFM Radio	Espace Developpement SARL	25/07/2010	10
Main FM	NRJ Group SA	13/04/2010	
bTV; Radio Company C.J. OOD (74% Stake)	Central European Media Enterprises Ltd.	18/02/2010	296
Onda Ramblas	Punto Radio	25/11/2009	12
Orion Media	LDC (Managers) Limited	22/05/2009	43
Produktionsaktiebolaget Goteborg Ett AB	SBS Radio AB	22/12/2008	
Oui FM	Arthur World Participations Group	17/12/2008	5
BTC National Unit Radio and TV Systems	Oesterreichische Rundfunksender GmbH & Co KG	03/12/2008	80
Info-TV-FM Sp. Z o.o (50.5% Stake)	NFI Magna Polonia SA	18/11/2008	7
Svensk Radioutveckling AB	SBS Radio AB	28/09/2008	9
TIML Radio Ltd.	TIML Golden Square Ltd	01/06/2008	66
Donegal Highland Radio	Gerry Rabbittie (private investor)	02/05/2008	10
Prisa Radio (16.63% Stake)	3i Group Plc	16/04/2008	225
GCap Media Plc	Global Radio UK Limited	31/03/2008	517
Kanal 24 Norge AS (77% Stake)	SBS Radio AB	21/12/2007	62
Capital Radio Productions Limited	UTV Media Plc	18/12/2007	52
Infopress & Company OOD	Balkan Broadcasting EAD	17/12/2007	6
Emap Radio Ltd; Emap Consumer Media Ltd	Bauer Media Group	07/12/2007	1579
Space FM Stereo S.A.	Inako Media SA	20/09/2007	7
Union Iberica de Radio S.A.	Uniprex S.A.	27/07/2007	40
Emap plc (Highland Radio, FM104 and Today FM business)	Communicorp Group Limited	16/07/2007	200
Radio 538 N.V.	RTL Nederland Interactief B.V.	26/06/2007	316
MXR Holdings Limited (39.1% Stake); Chrysalis Radio Holding Ltd	Global Radio UK Limited	25/06/2007	252
Last.fm Ltd	CBS Corporation	30/05/2007	209
Ad Point Sp ZOO	Eurozet spolka zoo	26/04/2007	8
WLR FM (Ireland); Beat FM	Thomas Crosbie Holdings Limited	14/04/2007	14
Saga Radio	GMG Radio	19/12/2006	149
105.4 Century FM; 100-102 Century FM	Guardian Media Group Plc	18/10/2006	89
Three Dee Radio S.A.	Liberts Publications S.A.	14/09/2006	5
P4 Radio Hele Norge ASA (31.2% Stake)	Modern Times Group MTG AB	12/09/2006	37
TV K Lumea	Amerom Television SRL	04/09/2006	
Danish national radio broadcast channel	TV 2 Networks A/S	24/08/2006	25
Q Radio Network	Alpha Newspaper Group; River Media Communications Limited; The Irish News Ltd	03/07/2006	
Galvay Bay FM Limited (73% Stake)	The Cornacht Tribune Ltd	21/04/2006	15
Presentable Limited	RDF Media Group Plc	03/04/2006	8
Arrow radio stations	Cross Points BV	01/04/2006	
Skyrock	Ardian	27/03/2006	100
Sky Radio Limited	Telegraaf Media Groep NV; Vereniging Veronica; ING Corporate Investments BV (Netherlands)	01/02/2006	190
ZAT Nashe Radio	Communicorp Group Limited	18/01/2006	8
Yorin FM	TVSL SA	04/01/2006	
Scottish Radio Holdings plc (SRH) (73% Stake)	Top Right Group Ltd.	21/09/2005	491
Sud Radio	Sudporters	01/06/2005	
106 Century FM (Century Radio 106 Limited)	Chrysalis Radio Holding Ltd	09/05/2005	43
Wireless Group plc; The	UTV Media Plc	06/05/2005	153
62 broadcast units	Monradio S.r.l	07/07/2005	20
Donegal Highland Radio	Scottish Radio Holdings plc (SRH)	03/03/2005	7
Kiss FM ; Radio Star	TVSL SA	01/03/2005	23
Shannonside ; Northern Sound	Radio Kerry	22/02/2005	6
Radio Expres	Emmis Communications Corporation	11/01/2005	11

Figuur 85: Details van de geanalyseerde transacties

Bron: Mergemarket, Econopolis

Bijlage 7: Lijst van geïnterviewde personen

Land	Organisatie	Geïnterviewde
België	EGTA	Matthew Carver
België	Medialaan	Peter Bossaert
België	Norkring	Bart Bosmans
		Dominique Lievyns
België	VAR	Thierry Van Zeebroeck
		Geert Vansant
		Anny Wuyts
België	Vrt	Thomas Coppens
		Els Van de Sijpe
		Lut Vercruysse
Nederland	Digital Radio Netherlands	Jacqueline Bierhorst
Noorwegen	Digital Radio Norway	Ole Jorgen Torvmark
		Jarle Ruud
Noorwegen	NRK	Jorn Jensen
UK	Bauer Radio	Dee Ford
		Richard Jackson
		Grae Allan
		Simon Kilby
UK	BBC	Mark Friend
UK	Digital Radio UK	Ford Ennals
		Sam Bonham
UK	RAJAR	Charles Lawrie
UK	WorldDAB	Bernie O'Neill
Zwitserland	EBU	Ingrid Deltenre
		Jean-Philippe De Tender
		Roberto Suarez Candel
		Christian Vogg

Figuur 86: Lijst van geïnterviewde personen
Bron: Econopolis