



## France Télécom、ISP事業者Wanadooを完全子会社化

🕒 記事のポイント

- サマリー** France Télécomは、ISP事業者Wanadooの完全子会社化を通じてグループ全体のブロードバンド事業を強化する。
- 主な登場者** France Télécom Wanadoo ISP ブロードバンド
- キーワード** ブロードバンド
- 地域** 欧州 フランス
- 執筆者** KDDI総研 調査部 青沼 真美 ( [ma-aonuma@kddi.com](mailto:ma-aonuma@kddi.com) )

### 1 Wanadooを完全子会社として再統合

2004年2月23日、France Télécom (以下「FT」) は傘下のISP事業者Wanadooの完全子会社化を発表した。FTは現在、Wanadooの70.6%を保有しているが、残りの29.4%を現金と株式交換で取得する意向であり、Wanadoo株主には、以下の3つの売却オプション (またはその組み合わせ) が提示されている :

Wanadoo株40株ごとに、FT株7株と195ユーロ (約29,694円) <sup>☞ (換算率)</sup> と交換  
Wanadoo株を1株あたり8.86ユーロ (約1,213円) で買い取る  
Wanadoo株18株とFT株7株を交換



☞ (換算率)

1ユーロ = 136.89円 (2004年3月1日付東京市場TTMレート)



KDDI総研R&A誌は定期購読がお得です。既刊のPDF無料ダウンロードの特典もあります。  
(年間 29,993 円)

2月20日時点での株価で見ると、Wanadoo株主にとっては17.2%のプレミアムがついており、FTは約39億5,000万ユーロ(約5,407億円)の株式買付を行うことになる。

FTのオプションに対して政府の投資・民営化評議会は、最近の株式交換オファーとしては高めであるが価格は適切、との見解を表明している。なお、フランス政府は、FT資本の一部移転を認める省令を発しており、Wanadoo完全子会社化を承認している。また、FT株との交換によって、フランス政府のFTへの出資率が低下するものの、50%を切ることはない模様である。(脚注)

3月8日には、フランス金融市場監督機関AMFがFTによるWanadooの株式公開買付を受理すると発表、FTはこれを受ける形で3月9日に株式買付を開始しており、4月13日に締め切られる予定である。

図表1 FTとWanadooの株価推移



(出典) Yahoo!

(脚注)

2004年1月に発効したユニバーサルサービス法によって、政府の保有率を50%未満に引き下げる、いわば、「完全」民営化への道は開かれた。しかしながら、3月下旬に行われる統一地方選挙への影響を考慮してか、政府は「当分は過半数を保持する」と言明していた。



定期購読のお申し込みは、KDDI 総研ブックオンデマンドサービスまで。

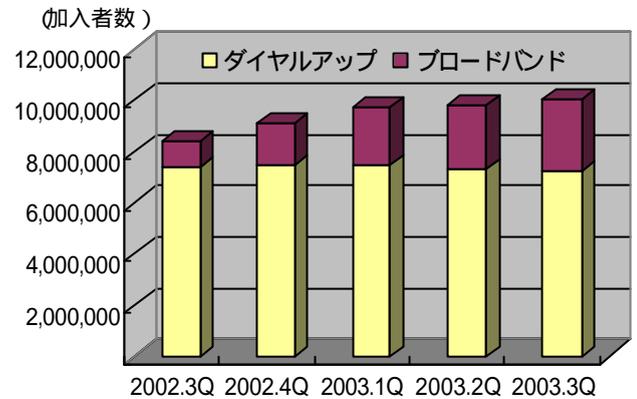
( <http://www.bookpark.ne.jp/kddi> )

## 2 FTの戦略

### 2 - 1 ブロードバンド戦略の強化

FTは、ブロードバンド戦略として、利用者の拡大と技術の融合、音声・データ・映像サービスの統合、ユーザに焦点を置いた組織体制、という3点を掲げているが、今回のWanadoo完全子会社化を通じて、さらなる足固めを図っている。特に、については、2003年末から一部地域でのサービス提供を開始したADSLテレビ「Ma Ligne TV」をはじめとする映像サービス全般を強化する方針を打ち出しているほか、FTのアドバイザーが「Wanadooの完全子会社化は、今後1年半～2年以内に本格化するIP電話との競争に備えた対抗策である」との見解を表明した、とも報じられている。図表2に示したとおり、フランスではダイヤルアップ接続の低減を吸収する形で、ブロードバンド、特にADSLの普及が順調に進んでおり、ブロードバンド市場におけるFTグループ全体のポジションをさらに強化しようとする意向がうかがえる。

図表2 フランスのインターネット加入者



(ART資料によりKDDI総研作成)

### 2 - 2 グループ戦略での位置づけ

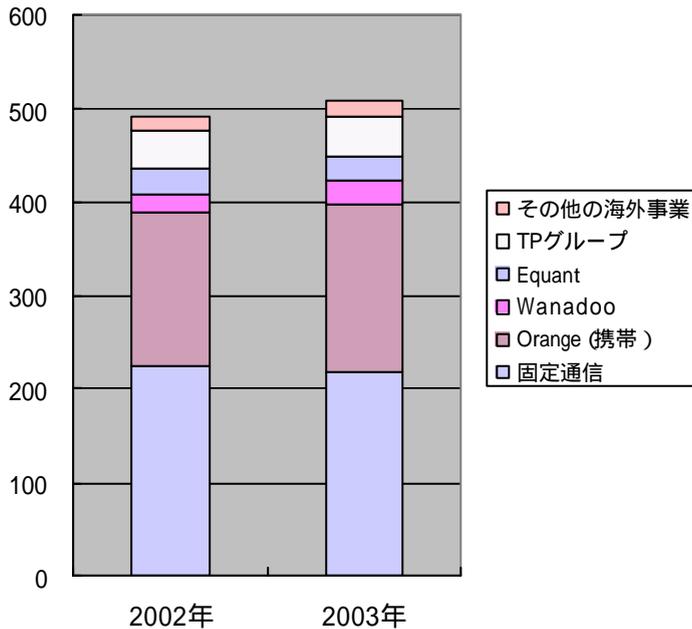
FTは、1999年にWanadooを別会社化し、翌2000年7月に株式公開を行ったわけだが、2003年9月にFTが携帯電話事業者Orangeの完全子会社化を発表した段階から、Wanadooの再統合は噂されていた。というのも、FTのTierry Breton会長が、2003年6月に開催された公共企業調査委員会において、上場などを通じた各子会社の独立を推進してきたMichel Bon前会長の戦略を「親会社に負担だけを押し付ける行き過ぎたもの」と批判し、これを軌道修正する形で、Orangeの再統合を実現したためであり、他のグループ企業、すなわち、WanadooとEquantについても早晚完全子会社化を進めるだろう、と見る向きが多かった。



KDDI総研R&A誌は定期購読がお得です。既刊のPDF無料ダウンロードの特典もあります。  
(年間 29,993 円)

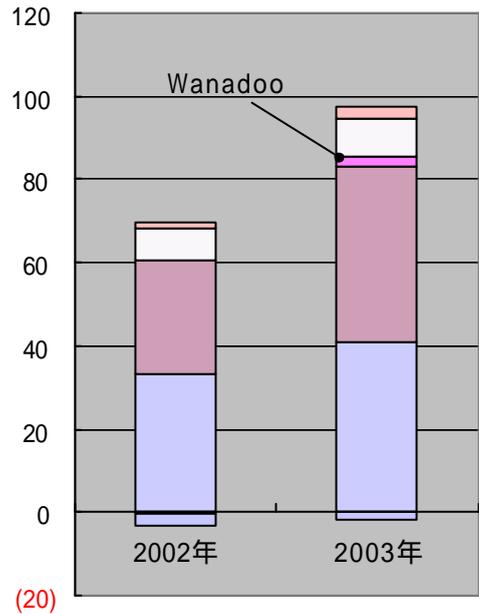
FTは、今回のWanadooの再統合によって、Orangeの完全子会社化とあわせてモバイルとブロードバンドという稼ぎ頭を完全に掌中に収めたことになる。FTグループの2003年の業績を見ると、本体業務である固定通信部門が売上減に直面している上、上述したようにIP電話との本格競争も控えており、取り巻く環境は非常に厳しい。FTグループ全体では、売上は前年比3.4%増の461億2,100万ユーロ（約6兆3,135億円）、営業利益は同45.5%増の95億5,400万ユーロ（約1兆3,078億円）となったが、図表3・図表4で示したとおり、好調の原動力となったのは、携帯電話事業のOrangeとISP事業のWanadooである。

図表3 FTグループの業績：2003年  
総売上（単位：億ユーロ）



( FT資料によりKDDI総研作成 )

図表4 FTグループの業績：2003年  
営業利益（単位：億ユーロ）



(20)

( FT資料によりKDDI総研作成 )

特にWanadooについては、売上は前年比26.2%増の26億1,700万ユーロ（約3,582億円）、営業損益をみると、前年の5,100万ユーロ（約69億8,140万円）の営業損失から、2億5,000万ユーロ（約342億円）の営業利益を計上しており、大躍進を遂げている。

また、FTにとっては、完全子会社化によってWanadooが保有する20億5,000万ユ



定期購読のお申し込みは、KDDI 総研ブックオンデマンドサービスまで。

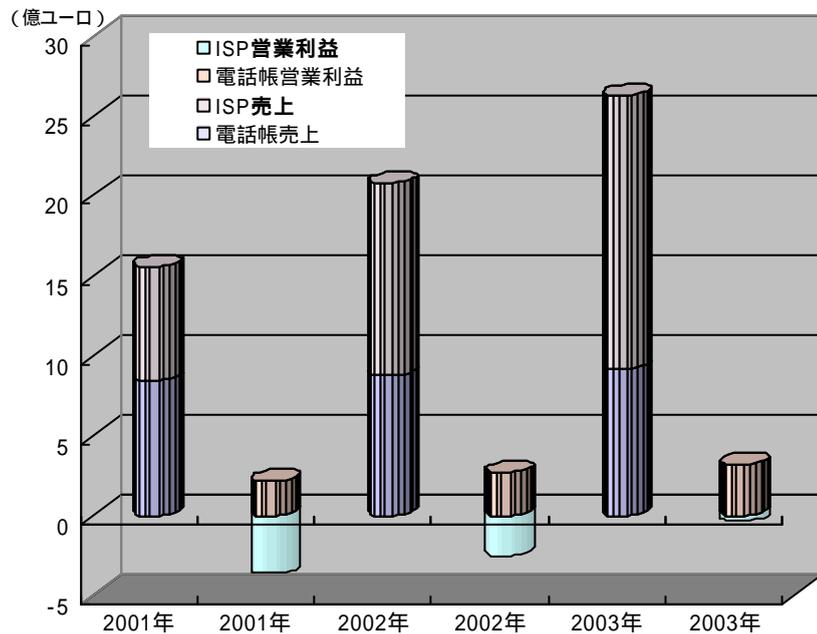
( <http://www.bookpark.ne.jp/kddi> )

一口（約2,806億円）のキャッシュフローを手にすることができる。この意味でも Wanadoo再統合の戦略的意味は非常に大きいといえるだろう。

なお、Wanadooの業績を分野別にみると、約9億ユーロ（約1,232億円）の売上を計上する電話帳事業が安定した収入源になっているものの、やはり、牽引力となっているのはインターネットアクセスやポータルなどのISP事業であり、売上は約17億ユーロ強（約2,327億円）と65%を占めている（図表5）。

また、FTはWanadoo再統合後、2004年第3四半期を目途に電話帳サービス部門であるPages Jaunesの30～49%程度を売却する意向と報じられている。

図表5 Wanadooの業績



(Wanadoo資料によりKDDI総研作成)

### 2 - 3 数字のマジック ~ 略奪的価格設定

2003年度になって、劇的な黒字転換を遂げたWanadooであるが、その実、それまで赤字を生み出す最大の原因となっていたのは、コストを下回る料金でのサービス提供であった。



Noos<sup>☞</sup>([脚注1](#))やClub Internet<sup>☞</sup>([脚注2](#))等の競合事業者からの訴えを受けた欧州委員会は、2001年9月から調査を開始、2002年4月には立ち入り調査を行い、Wanadooの内部文書から、コストを下回る料金によって市場シェアをできるだけ獲得しようとする同社の戦略を白日の下に晒した。同調査によれば、Wanadooは1999年末から2001年8月までは変動コストを下回る価格を提示していたほか、相当の期間にわたって平均コストを下回る価格でサービス提供を行っており、欧州委員会は、2003年になって、公正競争を阻害する略奪的価格設定(predatory pricing)に対して1,030万ユーロ(約14億1,000万円)の罰金を命ずる決定を下している。

欧州委員会の調査に対してWanadooは、同社の価格引下げによってフランスにおけるADSL等のブロードバンドの普及が進み、ユーザーや競合事業者に対しても利益をもたらした、と主張していた。しかしながら、欧州委員会は、FTが本当にブロードバンド市場を拡大したいのであれば、競合事業者に対してより安く卸売サービスを提供する方がより効果的だったはず、として、これを却下していた。

実際、2002年10月にFTが卸売料金を30%引き下げたことによって、2002年10月から6ヶ月間のADSLの新規加入者は、2001年7月から2002年9月までの15ヶ月間の新規加入者を上回っており、卸売料金の値下げがより即効性の高い施策となっていることは明らかである(図表6参照)。

また、欧州委員会は、2006年末までの3年間にわたってWanadooにADSLサービスの会計情報を提示するよう求めており、同社が再び略奪的価格設定を繰り返すことがないように目を光らせる意向である。Wanadooにとっては、提供価格が反競争的ではないことを証明することになるため、今後は「思い切った」値下げは困難になるものとみられている。



☞(脚注1)

フランス全土で100万以上の加入者を擁するCATV事業者で、512kbps~1.1Mbpsの高速インターネットアクセスサービスを提供している。主な出資者は、Suez、NTL、Morgan Stanleyなど。

☞(脚注2)

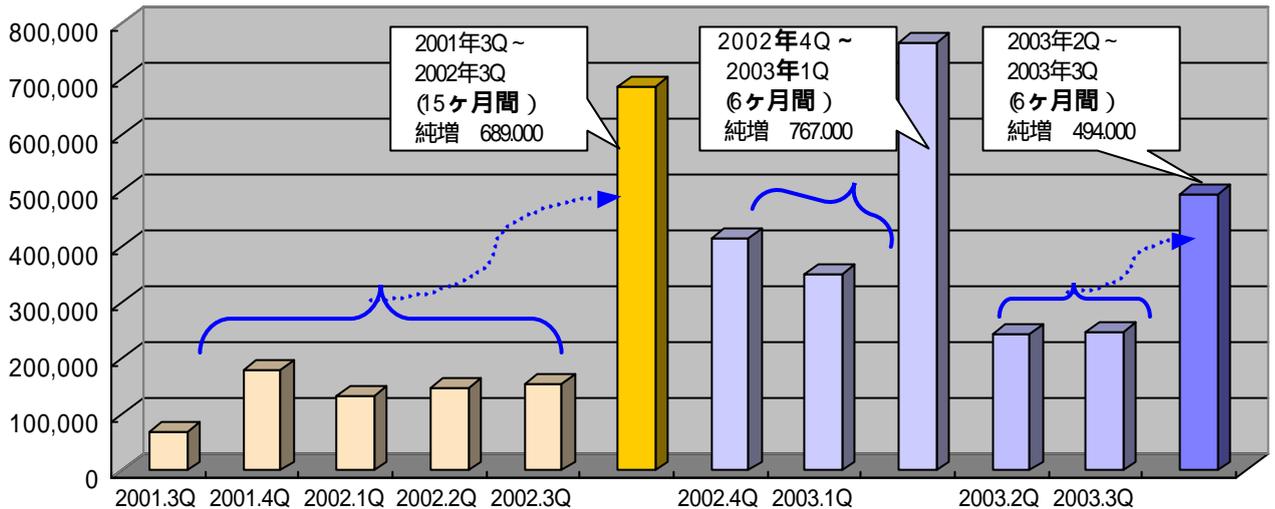
1995年に設立されたClub Internetは、2002年2月にDeutsche Telekom傘下のISP事業者T-Onlineの子会社となっている。



定期購読のお申し込みは、KDDI 総研ブックオンデマンドサービスまで。

( <http://www.bookpark.ne.jp/kddi> )

図表6 フランスにおけるADSL新規加入者推移（2001年7月～2003年9月）



(AFA資料によりKDDI総研作成)

なお、2003年末現在、Wanadooは452万のインターネットユーザーを擁するフランス最大のISPであり、フランスにおけるブロードバンド加入者のうち、53%はWanadooユーザーが占めている。上述した欧州委員会の調査によると、Wanadooは、2004年までにフランスのADSL市場の50%以上を獲得する、という目標を2001年時点で掲げていた。経緯はどうか、目標は達成されたことになる。

### 3 ブロードバンド市場の急成長

Wanadooは、フランス以外の欧州地域では、英国、オランダとスペインでもISP事業を展開しているが、加入者数は殆ど増えていない<sup>(脚注)</sup>。FTとしては、当面はあまり成長の望めない海外戦略を断念し、飛躍的に成長しているフランス市場に注力する意向である。実際、2003年下半期のEU加盟国におけるブロードバンド新規加



<sup>(脚注)</sup>

Wanadooの2003年末現在のユーザー数は915万である。内訳はフランス国内が452万、その他の欧州3カ国が463万であるが、1年間の新規加入者63万のうち、フランスの加入者数がほぼ100%の61万となっている。

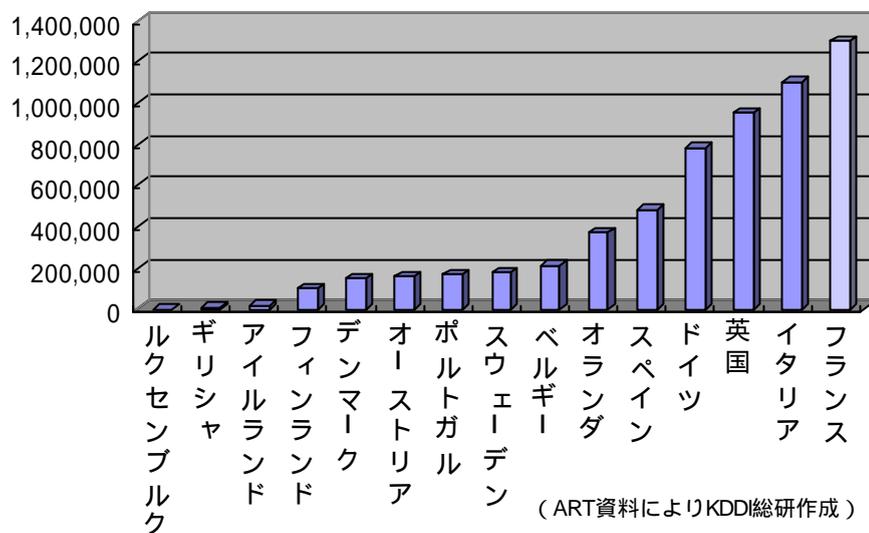


KDDI総研R&A誌は定期購読がお得です。既刊のPDF無料ダウンロードの特典もあります。

(年間 29,993 円)

入者数を見ると、フランスが120万強とトップになったほか、2004年1月現在のブロードバンド普及率も6.2%と、初めてEU平均(6%)を上回る勢いを見せている。

図表7 EU加盟国におけるブロードバンド新規加入者(2003年7月~12月)



執筆者コメント

FTにとっては、ブロードバンド戦略の地盤固めとなる今回のケースであるが、その一方で、かねてから噂されているように、もうひとつの子会社Equant(企業向け通信サービスを提供)の完全子会社化が気になるところである。FTは現在、Equantの54%を保有しているが、Breton会長は2月28日付けのJournal des Finances紙のインタビューに対して「残りの株式を取得する計画はない。」と語っている。しかしながら、2004年2月上旬に行われたFTの業績発表の時点では、Breton会長はWanadoo完全子会社化の可能性について否定的なコメントを発しており、OrangeやWanadooとEquantでは、業績や市場環境が異なっている点を勘案する必要はあるものの、逆にEquantの動向が注目されるところである。

出典・参考文献

Financial Times (2004.2.16 2004.2.24)

Les Echos (2004.2.24)

Zdnet france (<http://www.zdnet.fr>)

ARTのホームページ (<http://www.art-telecom.fr>)

その他各種報道資料