

Zukunft der Zeitung

I

Im strukturellen Wandel.

*Dr. Friedhelm Haak,
Aufsichtsratsvorsitzender
Verlagsgesellschaft
Madsack GmbH & Co. KG*

TAGESZEITUNGSVERLAGE gelten heute eher als Old Economy und in Bankenkreisen auch als krisenbehaftet. Nach der Lizenzierung respektive Relizenzierung Ende der 40-er Jahre des letzten Jahrhunderts durch die Alliierten hatte sich eine weitgehend mittelständisch geprägte Zeitungslandschaft etabliert.

Bis zum Ende der 90-er Jahre war diese Branche gekennzeichnet durch permanentes Wachstum und auch durch außerordentlich hohe Renditen. Häufig hatten sich in den Verbreitungsbereichen Monopole oder Oligopole entwickelt. Markteintrittsschranken in Form von hohen Investitionen und eines restriktiven Pressekarstellrechts unterstützten die entstandenen regionalen Gebietshoheiten.

Parallel entstanden in jüngerer Zeit durch neue technologische Entwicklungen alternative Medienkanäle und weitere Informationsanbieter. Das damit einhergehende rasante Wachstum der Medienbranche führte schnell zu einem Informationsüberangebot. Der als Reaktion folgende Nachfragerückgang traf die Zeitungsverlage hart, da sie aufgrund hoher Fixkostenanteile ihre Produktion nicht flexibel anpassen konnten.

Die Informationsgesellschaft verändert sich seither in einem rapiden Ausmaß. Das Tempo dieser Veränderung ist gigantisch und produziert einen quantitativen und qualitativen information overload, der vom Nutzer kaum noch zu verarbeiten ist. Die alten Besitzer der Informationsindustrie haben längst ernst zu nehmende Konkurrenz gefunden und die "Alleinherrschaft" von

Verlagen in redaktionellen Fragen, in Meinungsbildung, in Paketierung und Logistik ist lange schon in Frage gestellt. Es gibt - nicht zuletzt auch international auftretende - Unternehmungen, die das digitale Informationsgeschäft perfekt beherrschen und mittlerweile auch Teile des Kerngeschäftes von Verlagen übernommen haben. Dieses wird denn auch als die größte wirtschaftliche Bedrohung benannt zusammen mit einer deutlich gesunkenen Bereitschaft zur Lektüre von Tageszeitungen, vor allen Dingen in den jüngeren Zielgruppen.

Die Zahl der angebotenen Medienkanäle hat sich binnen weniger Jahre vervielfacht. Das Marktumfeld ist in Deutschland gesättigt. Allein im Printsektor gibt es ca. 350 Tageszeitungen mit 1.500 redaktionellen Ausgaben, ca. 5.900 Zeitschriftentitel, jederzeit verfügbare Informationen aus dem Internet und ca. 80.000 jährliche Buch-Neuerscheinungen.

Produktlebenszyklen werden kürzer, Kundensegmente werden dynamischer, traditionelle Milieus lösen sich auf. Der Konsument arbeitet heute cross-medial. Die Möglichkeit, Informationsquellen nach Belieben zusammenzustellen, bedeutet eine Machtverschiebung hin zu den Nachfragern, die bisher unterschätzt wurde.

Im Konkurrenzkampf der Medien geht es um Individualisierung, Regionalisierung und Fokussierung. Angeboten und nachgefragt werden interaktive, schnellere und kostengünstigere Informationskanäle. Die Tageszeitung bleibt im Vergleich hierzu eine Einbahnstraße. Das Internet als überregionales Informationsmedium wird zur größten Bedrohung der Tageszeitungspresse. Die gestiegene Menge der Informationsanbieter führt zur Fragmentierung der Konsumenten.

Durch diese Fragmentierung leiden die Reichweiten ganz erheblich, insbesondere die der klassischen Informationsanbieter. Ein Konsument kann nicht mehr als einen Radiosender gleichzeitig hören und er benötigt in der Regel nicht mehr als eine Tageszeitung. Das Zeit- und Finanzbudget der Leser ist begrenzt, die Austauschbarkeit der Medien im unteren und mittleren Segment ist hoch.

Sinkende Auflagenzahlen und das höhere Durchschnittsalter der Tageszeitungsleser machen es der Werbewirtschaft immer schwerer, die erforderliche Reichweite bei der Zielgruppe über Tageszeitungen zu erzielen. Unternehmen ordnen ihre Werbeengagements neu, es kommt zum Preisverfall bei Zeitungsanzeigen. Von dieser Entwicklung sind insbesondere die Rubrikenmärkte betroffen. Experten gehen davon aus, dass diese Anzeigen dauerhaft in das Internet abgewandert sind und dass nur Stellenanzeigen für hochrangige Führungskräfte und Todesanzeigen hiervon ausgenommen bleiben.

Die Zeitungsindustrie geriet nach 2001 durch diese Prozesse auch in eine wirtschaftliche Krise. Unternehmen wurden verkauft, größere Marktteilnehmer mussten in Teilen frisches Kapital zuführen.

Ironischerweise zeigte der digitale Prozess des Internets gleichzeitig auch die Wege für die Kostenreduzierung, nämlich die Anwendung der digitalen Workflows im Unternehmen. Heute haben die meisten Unternehmen in der Tageszeitungsbranche ihre Hausarbeiten gemacht und schlanke digitale Management- und Produktionsstrukturen etabliert. Diese Mechanismen haben auf der Kostenseite für eine gewisse Beruhigung und auch Erholung gesorgt. Die bis dato lahrende Konjunktur zieht an.

Kaum aber scheint Licht am Horizont, wird die Branche von neuen Hiobsbotschaften heimgesucht.

Das Web 2.0 verändert nicht nur das Internet, sondern auch die Kommunikation zwischen den Menschen. Beliebtes Instrument sind die weblogs, also die Online-Tagebücher im Web. Dieses ist eine Struktur, bei der der Nutzer selbst die Inhalte schafft.

Ähnlich funktionieren Myspace oder auch die Bilderwelt der Fotoplattform Flickr. Youtube wirbt mit dem Slogan: "Broadcast yourself". Das Internet wird zu einer Plattform, die von den Nutzern selbst mitgestaltet wird. Ob aus den neuen Ideen auch wirtschaftliche Erfolgsgeschichten werden, wird sich zeigen.

Immerhin hat Rupert Murdoch im vergangenen Jahr 580 Mio. US\$ für Myspace ausgegeben. Kurze Zeit später war die Internetsuchmaschine Google bereit, die Garantiesumme von mindestens 900 Mio. US\$ zu bezahlen für

das Recht, ihre Suchtechnik auf Myspace einzubinden und Werbeeinblendungen vorzunehmen. Der auf vier Jahre ausgehandelte Deal ist bislang der teuerste Online-Werbevertrag in der Geschichte des Internets. Im Juni hatte Myspace in den USA laut Nielsen 23 Mrd. Seitenaufrufe verzeichnet, ausgelöst von 45 Mio. Besuchern. Bis zum Jahre 2010 erwarten die Analysten, dass die Werbeeinnahmen der social-networking sites rapide auf 1,8 Mrd. US\$ anwachsen werden.

Werbung in diesen communities funktioniert nach anderen Kriterien. Das Paper-click-Verfahren bedeutet, dass der Werbekunde nur zahlt, wenn der Nutzer reagiert, d.h. wenn er auf eine Anzeige klickt. Der Preis wird über ein Auktionsverfahren festgelegt. Werbeschaltung erfolgt im Zusammenhang mit Suchbegriffen oder dem Content, den der Nutzer vor sich hat. Es ist der Versuch der Einführung eines neuen Prinzips von relevanter und erfolgsabhängiger Werbung.

Google ist damit auch in Deutschland sehr erfolgreich. Der Umsatz bewege sich laut "werben + verkaufen" vom August 2006 in Richtung 750 Mio. €, "netto kämen somit nur noch SAT.1 und RTL auf mehr Werbegelder".

Ziel ist es eigentlich, Werbung zu finden, die keine signifikanten Streuverluste mehr aufweist. Es kommt in Zukunft darauf an, intelligent über alle Plattformen zu spielen, nämlich mobil, online und Print. Aber noch ist es ein Stück Zukunftsmusik oder Erahnung. Die Veränderungen liegen in der Luft, und die Frage ist, ob die Tageszeitungen überhaupt mithalten können. Je unsicherer die Beteiligten, desto größer die Angebote von professionellen Seminarveranstaltern zu diesem Themenkreis.

Dieser Prozess, insbesondere durch Nutzungsverschiebungen und durch damit verbundene Verschiebungen von Werbeeinkommen, wird einen nachhaltigen Effekt auf die konventionelle Medienlandschaft in der Bundesrepublik haben und nolens volens zu großen strukturellen Veränderungen führen. Der Myspace/Murdoch/Google-Deal hat einen größeren Wert als fast jedes einzelne Tageszeitungsunternehmen für sich genommen.

Die neuen Konkurrenten sind die wirklichen Bigshots, nämlich Microsoft oder Yahoo oder auch Google. Es ist ebay, aber es sind auch die Telekom und Kabel Deutschland. Diese Unternehmen werden ihre Hardware, ihre Netze, werden ihre Computer nach und nach mit Content aufladen. Apple hat es mit iTunes vorgemacht. Kabelgesellschaften übertragen die Bundesliga. Flatrates für Internetanschlüsse, Fernsehen und Telefonie werden die verfügbaren Haushaltsbudgets aufsaugen. Wollen die Verlage mithalten, so benötigen sie Finanzmittel. Sie müssen expandieren und neue kreative "Internetköpfe" einstellen. Sie benötigen vor allen Dingen Wachstum. Wachstum auch zur Finanzierung der neuen und viel-

leicht auch für einige Zeit defizitären Produktschienen. Das Kartellrecht aber steckt im Kleinteiligen, in der Medienstruktur der siebziger und achtziger Jahre. Da werden Mediengattungen und lokale Märkte gegeneinander abgegrenzt und daraus Konsequenzen gezogen. Mechanismen, die es im weltweiten Web nicht gibt. Jeder Versuch eines Wachstums in der Region ist kartellrechtlich zum Scheitern verurteilt. Der ehemalige Bundeswirtschaftsminister Wolfgang Clement hatte einen bemerkenswerten Ansatz einer Novellierung des Pressefusionsrechtes gemacht. Diese Bemühungen sind stecken geblieben, sowohl in der Politik, als auch bei den Betroffenen und ihren Verbänden im üblichen Klein-Klein, ohne dass es gelungen wäre, eine Ahnung oder eine Vision von der nahen Zukunft zu vermitteln und diese umzusetzen.

Was in Zukunft gebraucht wird ist einfach: Die großen Unternehmen müssen wachsen. Sie brauchen Zukunftschancen ohne Behinderung und sie müssen sich erforderlichenfalls zusammenschließen dürfen. Die kleinen Unternehmen - wenn sie dann bestehen wollen - brauchen Kooperationen. Kooperationen vor allen Dingen in diesen neuen crossmedialen Märkten. Sie brauchen Zugang zur digitalisierten Welt. Ein mittelständischer Zeitungsverlag mit 200 Mitarbeitern wird sich keine 100 Programmierer, Systemanalytiker oder Netzwerkspezialisten leisten können. Das worldwide web ist aber nur einen Klick entfernt, und warum sollte derjenige, der zu den Besitzern, zu den Haves gehört, der die Plattformen und auch die erforderlichen Lizenzen und das Know-how hat, dieses an seine Nachbarn abgeben, wenn er dafür keine gesellschaftsrechtliche Beziehung, keine dauerhafte Ehe, keine Langfristigkeit in den Kooperationen im Gegenzug erhalten kann.

Die Medienpolitik in Deutschland muss sich ändern. Sie wird sich auch ändern. Ansonsten werden die großen internationalen Firmen auch die Regionen übernehmen. Ebay ist seit einiger Zeit schon dabei. Die kleineren Verlagshäuser werden verkaufen oder verkaufen müssen, und wenn die Nachbarn nicht erwerben können, dann werden sicherlich die Equity Fonds gerne diese Lücke schließen und ihren Besitz an Tageszeitungen arrondieren.

Spätestens seit der Arbeitsminister Franz Müntefering die Private Equity Gesellschaften mit Heuschrecken verglichen hat, wurde die Heuschrecke zum Sammelbegriff für die negativ empfundenen Seiten des kapitalistischen Wirtschaftssystems.

Müntefering kritisierte die zunehmende Dominanz der Wirtschaft in der Gesellschaft und die "totale Ökonomisierung eines kurzatmigen Profithandels".

Finanzinvestoren neigen dazu, den Kaufpreis möglichst voll oder weitgehend, jedoch immer umgehend auf die

gekauften Firmen umzulegen, indem sie eine Sonderausschüttung via Kredit arrangieren. Das eigene Risiko wird klein gehalten. Gewinne bei einem Exit, der in kurzer Zeit (3 bis 7 Jahre) angestrebt wird, sind quasi die Sahne obendrauf. Die Fachverlage von Bertelsmann, heute Springer Science Business Media, gingen für gut 1 Mrd. € an Cinven und Candover. Permira stieg beim Bezahlsender Premiere ein und Apax und Providence schließlich bei Kabel Deutschland. Die Berliner Zeitung wurde von der Firma Mecom und der Gesellschaft Veronis, Suhler & Stevensen erworben.

Nun ist es nicht so, dass es in der Zeitungsbranche an Käufern mangelt. Dies hat auch der Fall der Berliner Zeitung gezeigt. Es geht nicht um Preise. Es gibt vielmehr kartellrechtliche Beschränkungen, denen große Tageszeitungsverlage oder Mediengruppen unterworfen sind. Private Equity Gesellschaften können ohne jegliche Restriktionen kaufen.

Dennoch stellt sich natürlich die Frage, warum Tageszeitungsverlage, die nicht unbedingt als Zukunftsmedium betrachtet werden, hierfür interessant sind und ein Potenzial haben sollen. Viele Regionalverlage verdienen immer noch ordentlich. In den Immobilien in erstklassigen Innenstadtlagen lassen sich erhebliche stille Reserven vermuten.

Die eigentliche Frage ist, ob die Tageszeitungsbranche geeignet ist, von einem Equity Fonds besessen zu werden und welche langfristigen Folgen sich daraus ergeben. Das Besondere einer Tageszeitung ergibt sich aus dem Betriebsverfassungsgesetz.

Paragraf 118 definiert die zentrale Norm für Tendenzunternehmen. Tendenzbetriebe sind Betriebe, die unmittelbar und überwiegend

1. politischen, koalitionspolitischen, konfessionellen, karitativen, erzieherischen, wissenschaftlichen oder künstlerischen Bestimmungen oder
2. Zwecken der Berichterstattung oder Meinungsäußerung, auf die Art. 5 Abs. 1 S. 2 des Grundgesetzes Anwendung finden, ... dienen.

Dieser Tendenzschutz reserviert den Tendenzträgern um ihrer Grundrechte willen einen autonomen Entscheidungsbereich, der die Mitwirkung des Betriebsrates partiell abschwächt oder sogar ausschließt. Voraussetzung hierbei ist, dass das Unternehmen von einer geistig ideellen Aufgabe bestimmt wird. Dieses "zweckhafte" Wollen muss ein bestimmtes Niveau aufweisen. Der Tendenzschutz setzt deshalb voraus, dass das Unternehmen dazu bestimmt ist, die durch Paragraf 118 Betriebsverfassungsgesetz geschützte Tendenz auch zu verwirklichen.

Die Presse ist frei. Eine Zensur findet nicht statt. Jedermann kann seine Tendenz verwirklichen. Also ein außenplurales Wettbewerbsmodell im Wettstreit unterschiedlicher Lebensphilosophien und damit unterschied-

licher publizistischer Positionen. "Die politischen Funktionen der Medien bestehen darin, den einzelnen Mitgliedern der Gesellschaft die Möglichkeit zu verschaffen, informiert, aufgeklärt und aktiv an den anstehenden Entscheidungsprozessen teilzunehmen und damit zu einem gewissen Grad auch selbst verantwortlich handeln zu können" (Otfried Jarren und Werner A. Meier). Im angelsächsischen Raum gibt es hierzu eine breite Diskussion unter dem Stichwort "Civic Journalism", das man mit einem "der Zivilgesellschaft verpflichteten Journalismus" übersetzen könnte.

Doch passen die Zielsetzungen eines auf schnellen Transaktionsgewinn hinarbeitenden Equity Fonds mit diesen Forderungen nach Civic Journalism, der auf Ethik, Tendenz und Langfristbeziehung zu den Lesern ausgerichtet ist, überhaupt zueinander? Befürchtet wird, dass Private Equity Firmen redaktionelle und wirtschaftliche Interessen verquicken und es zu einem Verlust an dieser journalistischen Qualität und Unabhängigkeit kommen könnte. Die nahezu unbegrenzten finanziellen Möglichkeiten der Private Equity

Fonds in Verbindung mit den besonders bevorteilten kartellrechtlichen Zugängen zu den Tageszeitungen würde die deutsche Presselandschaft nachhaltig beeinflussen. Genau aber das, was das Kartellamt verhindern möchte, wird durch diese Symbiose gefördert. Was wirklich notwendig wäre, wäre eine Veränderung der gegenwärtigen Positionen, eine Wiederaufnahme der Bemühungen um die Novellierung des Kartellrechts für Pressebetriebe.

Dort wird so lange nichts passieren, bis sich die Sache nicht in die eine oder andere Richtung durch die Macht des Faktischen bewegt. Grau ist alle Theorie heißt es im Volksmund. Was wir brauchen ist der empirische Versuch, die konkrete Realität. Es ist gut, dass ein Equity Fonds nunmehr auch eine große Tageszeitung erworben hat. Wir werden sehen, was dort geschieht. Die Geschehnisse werden den theoretischen Diskurs beeinflussen und hoffentlich auch die Praxis verändern.

In diesem Sinne sage ich, welcome Mr. Montgomery, we will wait and see.

Grenzen überwinden.

*David Montgomery,
Vorstandsvorsitzender
der Mecom Group plc*

DER ECONOMIST, eine der einflussreichsten Publikationen, stellte auf seinem Titelblatt am 24. August 2006 die Frage "wer hat die Zeitung umgebracht?" Im Jahre 2043, wurde der Medienforscher Philip Meyer zitiert, würden Zeitungen das Zeitliche segnen. In der gleichen Woche, in der die Journalisten des Economists den Niedergang ihrer eigenen Branche beschrieben, war Mecom PLC darauf konzentriert, den Erwerb von Orkla Media, einer der größten Europäischen Zeitungsgruppen erfolgreich abzuschließen. Wieder ein Mal fand sich Mecom in der Rolle des Aussenseiters, der in "ausländische" Zeitungen investiert, während viele "Inländer" nur fallende Auflagen sehen.

Zeitungen sind Träger, oft Standbeine lokaler Kultur. Sie sind ein Spiegel der jeweiligen Gesellschaften, die sie repräsentieren und informieren. Wie kann es einem Außenseiter jemals gelingen, eine Zeitung in einem anderen Land, ja in einer anderen Sprache zu verlegen? Diese Frage wird Mecom oft von nationalen Verlegern gestellt.

In Wirklichkeit können internationale Zeitungsgruppen nur dann erfolgreich sein, wenn sie sich im Klaren darüber sind, dass die lokale Identität wesentlich für die Attraktivität einer Zeitung ist. Mecom verfolgt daher die Strategie, Redaktionen, die die regionale und nationale Kultur repräsentieren, zu stärken und voll verantwortlich zu machen. Das heißt allerdings nicht, dass es keine Aspekte gibt, wo Redakteure und Herausgeber von internationalen Beispielen lernen könnten.

Zeitungen verändern sich, wie jede andere Medienform, kontinuierlich und entwickeln sich weiter. Die Interessen der Leser und deren Lebensumstände sind geprägt durch ein zunehmend internationales Arbeitsumfeld und den Einfluss moderner Technologie. Dies ist die Situation, der sich jede Zeitung in jedem wirtschaftlich entwickelten Land stellen muss.

Das Mecom Management glaubt bei diesem Veränderungsprozess einen wichtigen Beitrag leisten zu können und unterstützt Manager und Redakteure in den verschiedenen Ländern dabei, moderne und attraktive Zeitungen zu machen. Selbstverständlich gibt es auch hier keine Patentrezepte, aber sicherlich einen interes-

santen Austausch von möglichen Antworten bei zentralen Fragen wie dem Umgang mit online Medien.

Viele Kommentatoren – sicherlich nicht solche mit der Tradition einer *dd_vg.* – übersehen, dass ein wichtiger Teil einer Zeitungsorganisation sich mit eher "industriellen" Prozessen und Abläufen beschäftigt. Zeitungen werden jeden Tag "produziert" mit Hilfe zunehmend komplexer und teurer Infrastruktur. Nachrichten werden von lokalen und internationalen Quellen abgerufen, Produktionsprozesse sind auf die Minute geplant und Druckabläufe müssen flexibel und bis spät in die Nacht veränderbar sein, um die letzten Nachrichten noch aufzunehmen. Das Ausliefern der Zeitungen ist eine anspruchsvolle logistische Aufgabe, bei der die Verbesserung von Abläufen und das Einsparen von Kosten eine alltägliche Herausforderung sind. Mit der Erbringung von Postdienstleistungen und anderer Erweiterungen dieser Logistikleistung entstehen sogar neue Geschäftszweige. Kundenservice und das Management von Kundenstämmen sind zu einer Kernaufgabe modernen Zeitungsmanagements erwachsen. All diese Aktivitäten sind grenzüberschreitend ähnlich und es bietet sich an, Expertise international weiterzugeben, um sie dann den lokalen Gegebenheiten anzupassen

Es gibt keinen Grund, warum die Berliner Zeitung nicht von einem erfolgreichen Kundenmanagement System, das in Grossbritannien entwickelt wurde, lernen könnte. Mecoms holländische Zeitungen in Limburg können IT Programme, die sich als kosteneinsparend und qualitätsfördernd in Dänemark erwiesen haben, übernehmen und den lokalen Bedürfnissen anpassen.

Deutsche Mediengruppen haben mit großem Erfolg international expandiert und die im Heimatmarkt erworbenen Kenntnisse im Ausland eingesetzt. Beispiele wie RTLs Aktivitäten in Frankreich und Großbritannien zeigen, dass es zwar keine allgemeingültige Lehre gibt, aber wichtige Lernmöglichkeiten. Vor diesem Hintergrund bin ich eher überrascht, dass die Zeitungsbranche immer noch relativ wenige internationale Gruppen vorweisen kann.

Mecom mag altmodisch sein in den Augen derer, die die gedruckten Medien längst in die Vergangenheit verbannt haben. Gerne lassen wir uns als futuristisch bezeichnen in unserer Überzeugung, dass Zeitungsmacher über die Grenzen hinweg voneinander lernen können.

Warum Verleger mehr bewirken als Finanzinvestoren.

*Prof. Alfred Neven DuMont,
Vorsitzender des Aufsichtsrats
der Unternehmensgruppe
M. DuMont Schauberg*

DER KLASSISCHE ZEITUNGSVERLEGER verfügt wie der Kopf des Janus über zwei Gesichter. Man kann es auch mit Goethe sagen: "Zwei Seelen wohnen, ach, in meiner Brust." Denn der Verleger versucht, wirtschaftliches Denken und publizistischen Anspruch in Einklang zu bringen, also der Doppelnatur der Zeitung gerecht zu werden. Der Auftrag des Managers hingegen ist eindeutig: das Unternehmen in seinem Zahlenwerk so gesund wie nur möglich zu halten. Der Auftrag des reinen Finanzinvestors geht noch darüber hinaus: Er will eine möglichst hohe Rendite erwirtschaften und sich in der Regel binnen einer bestimmten Frist wieder gewinnbringend von seiner Investition trennen. Die Qualität der Zeitung ist ihm für dieses Ziel allenfalls Mittel zum Zweck, keinesfalls jedoch ein Anliegen wie zumeist dem Verleger, der sich immer auch als Publizist sehen sollte.

Selbst der beste Theaterintendant muss schauen, dass seine Besucherreihen gefüllt sind. Realismus ist also vonnöten – insbesondere in Zeiten medialen Wandels. Aber nicht in dem Sinne, dass der Kommerz die Intelligenz und den Geist des Journalismus beschneidet. Natürlich ist der Verlag M. DuMont Schauberg ein kaufmännisches Unternehmen. Er begreift seine Tageszeitungen jedoch auch als Kulturgüter, die nicht allein aus kommerziellen Gründen hergestellt werden. Der Auftrag des Managers und vor allem der des Investors ist womöglich eindeutiger, aber eben auch einseitiger.

Es ist kein Zufall, dass zum Beispiel die New York Times, die heute vielleicht bedeutendste Zeitung der Welt, die ganze Ahnentafel ihrer Verleger vom 19. Jahrhundert bis in die Gegenwart fortschreibt. Aber auch diese sind jetzt unter Druck geraten und laufen Gefahr, wegen ihrer Minderheitenbeteiligung an Einfluss zu verlieren. Und eben in diesen Tagen erleben wir, wie die Verlegerfamilie der Los Angeles Times sich gegen das übergeordnete Gruppenmanagement wendet, weil dieses ganz offenbar zu Lasten der Qualität dieser bedeutenden Stimme der Westküste der USA sparen will. Ein Verleger also fühlt sich in der Regel, wie diese Beispiele zeigen, dem publizistischen und intel-

lektuellen Anspruch stark verbunden. Ja, er wird letzten Endes daran gemessen.

Kein Zweifel – echte Verleger sind seltener geworden in Deutschland. Dafür gibt es eine Reihe von Gründen. Im vorigen Jahrhundert wurden die Menschen jüdischen Glaubens aus unserem Land hinausgetrieben oder vernichtet. Das hat uns alle nicht zuletzt des unschätzbaren Beitrags beraubt, den die Juden mit ihrer Verbindung von Intellektualität und ökonomischer Intelligenz geleistet haben. Unser Haus hat sich kürzlich an dem bedeutenden israelischen Zeitungshaus mit seinem Flaggschiff "Haaretz" mit 25 Prozent beteiligt. Und eben diesen Typus eines intellektuellen Unternehmers, der – natürlich – auch wirtschaftlich orientiert sein muss, habe ich in der Verlegerpersönlichkeit Amos Schocken wieder getroffen, dessen Großvater Salman Schocken vor den Nazis fliehen musste.

Ein anderer Grund ist: Verleger kommen häufig durch Erbschaft zu ihrem Beruf. Und da ist die Gesetzmäßigkeit zu beobachten, dass etwa der Sohn längst nicht die Befähigung des Vaters haben muss oder dass die Tochter vielleicht resigniert und dadurch gar keine Bereitschaft vorzufinden ist, das Unternehmen weiterzuführen. Die deutsche Publizistik liefert zahlreiche Beispiele dafür; zum Glück nicht das Haus, für das ich spreche. Sicher haben mitunter auch gesellschaftliche Kräfte, denen selbstbewusste Verleger ein Gräuelfeld sind, diese Entwicklung geprägt. Dies habe ich seinerzeit persönlich in meinem starken Engagement für die sozial-liberale Koalition erfahren müssen. Andererseits werden Verleger aber auch wegen ihrer Unabhängigkeit beargwöhnt, und ihnen wird unterstellt, dass sie wirtschaftlich eher "beim Kapital" stehen. Manche Linke ordnen die Menschen gerne in Kästchen ein, und da gehört ein Verleger eben ins rechte Kästchen.

Mir als Verleger und Herausgeber ist um die Zukunft der Zeitung nicht bange. Wäre ich hingegen Finanzinvestor, so würde ich eben dieses Investment "Zeitung" vielleicht mit dem kühlen Blick des Agrarunternehmers bewerten, der eine Melkkuh zu taxieren hat und mich allenfalls noch für eine begrenzte Zeit engagieren, um so das Letzte aus dem Objekt herauszuholen. Wir haben im Rheinland und in Sachsen-Anhalt die Erfahrung gemacht, dass die Menschen, die Leser, Qua-

lität wünschen. Im 19. Jahrhundert war die Zeitung eine elitäre Institution. Sicher werden wir nicht mehr zur Aufmachung der Kölner Zeitung aus dem Jahr 1826 zurückkehren. Aber ich glaube sehr wohl, dass die Zeitung wieder etwas mehr von ihrem elitären Charakter ihrer Vergangenheit, ihrer Frühzeit also, übernehmen wird.

Dabei ist es unerlässlich, die wirtschaftliche Seite im Blick zu behalten, um die geistige und publizistische Unabhängigkeit zu wahren – damit sie schon mal einen Knuff vertragen kann bei Abbestellungen oder einem Anzeigenboykott. Denn all das kann vorkommen, wenn

man eine Haltung einnimmt, Position bezieht. Aber eben das ist notwendig, um das große Wort von der publizistischen Freiheit mit Leben erfüllen und damit eines der zentralen Felder unserer Gesellschaft kultivieren zu können.

Nach wie vor erfüllt das gedruckte Wort für mich eine fundamentale Funktion für die Kultur eines Landes. Es ist ein solcher Anspruch an das eigene Wirken, der den Verleger nicht nur vom Finanzinvestor unterscheidet, sondern ihn vielmehr – das liegt in der Natur der Sache – von diesem trennen muss.

IV

Das Sakrileg.

Dr. Johannes von Bismarck,
Managing Director
Veronis Suhler Stevenson

Der 12. Oktober 2005 war "Independence Day" von Roland Emmerich: Außerirdische landeten auf unserem Planeten. An diesem Tag berichtete Spiegel Online zum ersten Mal über ein Sakrileg: die Übernahme eines deutschen Zeitungsverlages durch Finanzinvestoren, "ausländische" (will heißen "nicht-deutsche"!) noch dazu – der Verkauf des Berliner Verlages durch die Holtzbrinck-Gruppe an Veronis Suhler Stevenson und Mecom. Mitarbeiter des Verlages und große Teile der deutschen Presse protestierten lautstark, mit Demonstrationen, Heuschreckenverbotsbildern in den Fenstern und auf T-Shirts sowie durch leidenschaftliche Glossen. 130 Prominente, Politiker, Autoren, Wissenschaftler und Schauspieler lancierten eine Protestadresse in überregionalen Tageszeitungen. Sogar Mitglieder der Regierung griffen das Geschäft an. Die deutsche Presselandschaft gerate ins Visier ausländischer "Finanzhaie": das traditionelle Verlegerwesen, die Pressevielfalt, gar die Meinungsfreiheit seien in Gefahr. Heuschrecken in Deutschland – schlimm genug, aber dazu noch in der (Kultur-) Hauptstadt Berlin, im ehemaligen Osten der Stadt. Die Übernahme einer Traditionszeitung, noch dazu der meistzitierten Abonnement-Zeitung Deutschlands. Der Damm ist gebrochen, alles wird zerschlagen und ausgesaugt. Qualitätsblätter mutieren unter der Renditesucht von kalten Wallstreet- und City-Analysten zu billigen Revolverblättern. Deutsches Kulturgut wird zerstört. Wird es wirklich?

Was macht deutsche Tageszeitungen für Private Equity Fonds so attraktiv? Und warum haben Verleger und Journalisten so wenig Verständnis für Private Equity

Investoren? Interesse und Ablehnung – unüberbrückbare Gegensätze?

1. Attraktivität der deutschen Zeitungsindustrie für Private Equity Fonds

Der deutsche Zeitungsmarkt ist durch den technischen Fortschritt in den Vertriebswegen, das veränderte Mediennutzungsverhalten und die Überalterung der Bevölkerungsstruktur unter Druck geraten. Vor allem digital vertriebene Medienprodukte und platzierte Werbemittel machen Konkurrenz. Noch dazu ist - im Unterschied zu anderen europäischen Märkten - der deutsche Markt stark fragmentiert und steht vor einer Konsolidierung. Zudem werden Produktion und Vertrieb neu strukturiert: die umfassende Nutzung der Zeitungsmarke für weitere Produkte und Dienstleistungen, Formatumstellungen, Innovation in Werbeformen, Erschließung des Internets als gleichwertig kommerzialisierbaren Vertriebsweg und die Restrukturierung der Wertschöpfungskette. Viele Private Equity Investoren sehen in dieser Umbruchsituation erhebliches Wertschöpfungspotenzial.

2. Vorbehalte aus der Zeitungsindustrie gegenüber Private Equity Investoren

Die Vorbehalte der Verleger gegenüber Finanzinvestoren betreffen im Wesentlichen vier Bereiche: das Finanzierungs- und Renditemodell, den Investitionszeitraum, deren Rolle als Gesellschafter und die angebliche Einschränkung der Medienvielfalt und Pressefreiheit.

Vorbehalte gegenüber dem Finanzierungs- und Renditemodell

Private Equity Fonds finanzieren Kaufpreise und

zukünftige Investitionen nicht nur über Eigenkapital, sondern zu einem erheblichen Teil – je nach Sicherheit der zu erwartenden Cashflows zwischen 40% bis 60% – aus einer Mischung von erstrangigen Bank- und nachrangigen unbesicherten Mezzanine-Darlehen. Zins- und Tilgungsdienst für die Bankdarlehen sowie ein Teil der Zinsverpflichtungen für die Mezzanine-Darlehen werden von dem zu kaufenden Unternehmen getragen. Viele Verleger und Medienbeobachter sehen hierin eine zusätzliche Belastung für das Unternehmen, die es in seiner Investitionskraft einschränke und sogar in seinem Bestand gefährden könne.

Bei diesem Einwand wird unterschlagen, dass sich Private Equity Investoren während der Haltedauer keine Dividenden auszahlen. Viele mittelständische Zeitungsverlage haben hingegen eine vielschichtige Gesellschafterstruktur. Gerade geerbte Minderheitsaktionäre benötigen die auf ihre Beteiligung anfallenden Dividenden für ihren Lebensunterhalt. Sie werden jährlich, teilweise sogar unterjährig ausgeschüttet und belasten daher den Verlag ähnlich wie der Kapitaldienst für Kredite. Nur: die Verzinsung auf das Eigenkapital (befriedigt durch Dividendenauszahlung) ist aus Sicht der Unternehmensfinanzierung weitaus teurer als günstiges Fremdkapital. Sogar die „teure“ Mezzanine-Finanzierung ist in der Regel günstiger als Eigenkapital.

Jeder private Immobilieninvestor wird – auch unter kaufmännischen Vorsichtsgesichtspunkten – den Erwerb nicht nur mit Eigenkapital finanzieren. Hinzu kommt, dass der Fremdfinanzierungsanteil erhebliche steuerliche Vorteile hat, deren Effekte das Unternehmen in seiner Investitionsfähigkeit stärkt.

Aus dem teilweisen Fremdfinanzierungsansatz folgt auch, dass Finanzinvestoren sehr „cash-orientiert“ sind, d.h. sie konzentrieren sich stark auf die Optimierung des Working Capitals. Finanzinvestoren bringen in der Regel erhebliches Know-how in der Finanzierungstechnik in die Unternehmensführung mit ein.

Natürlich haben Finanzinvestoren hohe Verzinsungsansprüche auf das von ihnen eingesetzte Eigenkapital. Die Zielrenditen bewegen sich zwischen 20 und 30% p.a. Die Renditen werden durch die operative Wertsteigerung einerseits sowie durch den effizienten Einsatz von Fremdkapital (sogenannter Leverage Effekt), die steuerlichen Vorteile und das optimierte Cash-Management andererseits erwirtschaftet.

Es ist richtig, Finanzinvestoren verlangen möglicherweise über einen relativ kurzen Zeitraum dem Unternehmen mehr ab als traditionell verlegergeführte Verlage. Dieser Anspruch führt jedoch in der Regel auch zu einem Auffrischen der Wertschöpfungskette und einer Dynamik, die sich in gesteigerte Innovationskraft und Investitionstätigkeit übersetzt.

Zudem haben Finanzinvestoren ein hohes Interesse, neben den Bankdarlehen möglichst viel und schnell Eigenkapital zu investieren, um die Fondsgelder zu allokalieren. Daher ist bei Finanzinvestoren in der Regel eine höhere Investitions- und Akquisitionsfreudigkeit zu beobachten. Teilweise werden innerhalb von 3 bis 5 Jahren 10 bis 20 Verlage oder Titel zum ursprünglichen Kern hinzu erworben (Buy-and-Build Strategie). Finanzinvestoren investieren daher gerne in Märkte, die unter Konsolidierungsdruck stehen. Die unter einer Plattform akquirierten Unternehmen können ein hohes Maß an Synergien in der gesamten Wertschöpfungskette realisieren, die wiederum Raum für die Verteidigung der Produkt- und Vertriebsmärkte und damit Wert schaffen.

Vorbehalte gegenüber dem Investitionszeitraum

Da Private Equity Fonds ihre Renditen durch eine Börseneinführung oder den vollständigen Weiterverkauf des Verlages an einen strategischen Spieler realisieren, können sie nur Investoren auf Zeit sein. Der Vorwurf der Medienbeobachter lautet daher, diese seien nur an kurzfristigen Renditen interessiert. Innerhalb kurzer Zeit werde die operative Rendite hoch getrieben. Der Verlag werde „ausgesaugt“, um auf Grundlage eines hohen operativen Ertrages ein vermeintlich gut dastehendes Unternehmen teuer weiterzuverkaufen.

Dieser Vorwurf trifft auf die große Mehrzahl an Private Equity Investoren nicht zu – im Gegenteil. Diese werden, trotz eines angestrebten Investitionszeitraumes von 5 bis 7 Jahren eher langfristig investieren, um dem Markt ein besonders hochwertiges Unternehmen mit hoher Solidität, Effizienz und Produktkraft zu übergeben. Bis auf wenige Ausnahmen haben Finanzinvestoren die innere Werthaltigkeit des Unternehmens erheblich gesteigert, und zwar nicht nur ausgewiesen durch jährlich dargestellte operative Ertragskraft (EBITDA), sondern durch verbesserte Strukturdaten und Unternehmensmerkmale: Anzahl und Tiefe der Produkte und Vertriebswege, Abonnenten, Reichweite, Qualität der Zielgruppe, Breite der Anzeigenkundenstruktur sowie Effizienz der Arbeitsabläufe.

Ein Finanzinvestor wird keinen hohen Multiplikator auf das im Verkaufsjahr ausgewiesene EBITDA erzielen, wenn der Verlag unter Abonnenten- und Reichweiteschwund sowie Investitionsstau (Druck, IT, Abonnenten- und Brandmarketing) leidet. Strategische Investoren werden diesen Makel in der Due Diligence aufdecken und durch schwache Bewertung unter Marktniveau abstrafen. Private Equity Fonds investieren langfristig auch wenn die Haltedauer kürzer oder einfach nur beschränkt ist. Die beschränkte Haltedauer ist nur ein scheinbares Unterscheidungsmerkmal zwischen Verleger- und Finanzinvestorenmodell.

Vorbehalte gegenüber der Rolle als Gesellschafter

Weiterhin lautet ein Vorwurf, dass Finanzinvestoren keine Verleger im „klassischen“ Sinne seien. Gesellschafter sind Fondsgesellschaften, deren Manager sich vielleicht gut mit Unternehmenskäufen, Finanzierungen und operativer Effizienz auskennen. Aber sie hätten nicht das Charisma einer Verlegerpersönlichkeit, die aus Familientradition und verlegerischem Sendungsbewusstsein agieren. Der Verleger hingegen identifiziert sich mit den lokalen Lesern und Anzeigenkunden und sei regional verankert. Finanzinvestoren agierten nur global und kennten sich in den lokalen Märkten kaum aus.

Zunächst mag dieses Unterscheidungsmerkmal, wenn es denn überhaupt eine Bedeutung für die Qualität der Produkte und die Medienvielfalt hätte, eher auf die erste Generation von Verlegern zutreffen. Bei einer Vielzahl von deutschen Zeitungsverlagen ist hingegen zu beobachten, dass durch Erbfälle in den verschiedenen Generationen auch die Abstimmungsprozesse im Gesellschafterkreis komplexer geworden sind. Die Einzelentscheidung einer starken charismatischen Verlegerfigur ist dem Gesellschafterausschuss gewichen, dessen kontroverses Abstimmungsverhalten den Verlag möglicherweise sogar in seiner Innovationskraft und Handlungsfähigkeit blockieren kann. Die Mehrzahl der größeren 15-20 deutschen Verlagsgebilde haben sich dieser Realität beugen müssen und den eigentümergeführten Verlag zu einem managergeführten Verlag gemacht.

Aber selbst im Verhältnis zum Einzelverleger wird sich ein kluger Finanzinvestor nicht anders verhalten. Er wird auf ein starkes, unternehmerisch denkendes Management setzen und insbesondere die Chefredaktion als unabhängigen Garanten von Produktqualität und Leserbindung unbeeinflusst lassen. Zudem, und dies ist ein ganz wesentlicher Unterschied zu den meisten deutschen Verlagen, beteiligen Finanzinvestoren – aus wohl verstandenem Eigeninteresse – das Management als echte Partner durch die Einräumung einer günstigen Beteiligung („Sweet equity“). Das Management kann somit bei Weiterverkauf überdurchschnittlich an seiner eigenen Wertschöpfung profitieren und wird zudem als Unternehmer anders motiviert sein.

Vorbehalte gegenüber der Erhaltung von Produktqualität, Medien- und Meinungsvielfalt.

Ein letzter und entscheidender Vorwurf ist, dass Finanzinvestoren durch ihren Renditefokus kein Interesse an der Produktqualität hätten. Im Gegenteil, durch ihre Konsolidierungsbemühungen verhinderten sie die vom Gesetzgeber gewünschte Medien- und Meinungsvielfalt, ja würden sogar die Pressefreiheit ein-

schränken. Letzter Vorwurf ist absurd und kann denotwendig nicht auf die Strategie von Finanzinvestoren passen. Besonnene Finanzinvestoren, wenn sie ein wirkliches Interesse an einer Wertsteigerung ihrer Beteiligung haben, werden ausschließlich auf die Leser und deren Interesse an Qualität und Relevanz setzen. Nur diese interessieren bei der Ausrichtung des Verlages während des Investitionszeitraumes.

Es geht also nicht um die Vision und das Sendungsbewusstsein DES Verlegers – die politische Couleure und der kulturelle Hintergrund des Private Equity Managers ist völlig belanglos – es geht um einen klaren Fokus auf die Interessen der Leser. Redakteure und Verlagsmanager produzieren das Medium nicht für die Eigentümer oder die Verleger, sondern für die Leser. Nicht Politiker, Verleger, „Leitkulturelle“ und Redakteure missionieren den Leser, sondern – umgekehrt – der Leser und dessen kompromissloses Bedürfnis nach differenzierter Meinungsvielfalt werden Management und Investoren zu entsprechender Qualität erziehen.

Zudem wird die aktiv vorangetriebene Konsolidierungsstrategie von Großverlagen und Finanzinvestoren die Medien- und Meinungsvielfalt in einem schwach wachsenden und in Teilen gar schrumpfenden Markt gerade erhalten. Der deutsche Zeitungsmarkt lebt von vielen Medienprodukten, aber er ist mit rund 200 gesellschaftsrechtlich selbstständigen publizierenden Einheiten deutlich überbesetzt. Alternative Produkt- und digitale Vertriebsstrategien erfordern, gerade gegenüber der großen neuen Kraft der digitalen Medien, größere verlegerische Einheiten, um notwendige Investitionen und dauerhafte Innovationskraft finanzieren zu können. Nachhaltige Kompensation der Verluste im Anzeigengeschäft durch Erschließung digitaler Vertriebswege und Zusatzprodukte lässt sich kaum durch dünn finanziertes organisches Wachstum erreichen, sondern eher durch relativ teure Akquisitionen.

Der deutsche Kartellgesetzgeber, gewählt vom zeitungslisenden Souverän, täte gut daran die ökonomischen Realität, ganz im Interesse der Erhaltung der Medien- und Meinungsvielfalt sowie einer kulturellen Dichte, dringend anzupassen. Verleger und Finanzinvestoren verfolgen hier, wenn auch aus unterschiedlichen Motiven, die selben Ziele.