

Analys/Stefan Melesko

Den svåra konsten att
räkna hem tv-rättigheter

Priserna för sändningsrättigheter fortsätter att skjuta i höjden. Hur kan de värderas och bokföras och vilka effekter har de dyra inköpen av sporträttigheter på tv-bolagens resultat?

» Medier med rörligt innehåll har många likheter med de traditionella mediehusen, inte minst dagspressföretagen, men det finns betydande skillnader. De påverkar hur företagen drivs och hur deras finansiella ställning byggs upp. Framför allt vad gäller kostnadsstrukturen. Visst har man fasta medarbetare, men en betydande del av programtiden fylls av outsourcade/ beställda program eller programserier, som kan sändas en gång eller repriseras. En speciell kategori av inköpta program är sportsändningar vars prislapp blir allt högre.

Analysen belyser två frågeställningar:

■ Hur påverkas resultat- och balansräkningar av det faktum att så mycket material köps in och kan repriseras? Finns lärdomar för andra medieföretag? Vilka glasögon ska man ta på sig, då tv-bolagens redovisning granskas?

■ Hur kan sporträttigheternas värde skena iväg nästan exponentiellt? Är det rimligt? Och hur kan tv-bolagen försvara och finansiera sina inköp?

Visst har många traditionella medieföretag verksamhet med outsourcad kärnproduktion, till exempel magasinsföretag inom populärpress och facktidskrifts-genrerna, men det finns också betydande skillnader. Tv-företagens lager av redaktionellt innehåll kan ha ett långt liv. Om än inte evigt, så i en del fall närmar man sig den situationen, vilket är påtagligt för oss tittare: alla repriserna av serier år efter år och knuffning av program från huvudkanalen till en bi-kanal. Allt för att hålla materialet vid liv. Det skapar inte bara gäspningar bland publiken utan också positiva ekonomiska effekter för företagen. Mycket kan förklaras av de förutsättningar, som är unika för broadcastingföretagen.

För hur skulle läsarna reagera om medieföretag som arbetar i print och på digitala plattformar tog in gamla artiklar för femtioelfte gången eller publicerade artiklar eller inlägg vars bästföredatum med god marginal passerats? Reaktionen skulle milt talat vara ogillande.



STEFAN MELESKO

DOCENT I MEDIEEKONOMI vid Internationella Handelshögskolan i Jönköping och tidigare gästprofessor på Linnéuniversitet i Kalmar. Sitter i Riksmedias styrelse och i Reklamombudsmannens opinionsnämnd. Har varit annonsdirektör, försäljningsdirektör och vd på Dagens Nyheter, vd för Saxon Förlag AB och Bonniers Affärsförlag.

"TV-FÖRETAGENS LAGER AV REDAKTIONELLT INNEHÅLL KAN HA ETT LÅNGT LIV. OM ÄN INTE EVIGT, SÅ I EN DEL FALL NÄRMAR MAN SIG DEN SITUATIONEN, VILKET ÄR PÅTAGLIGT FÖR OSS TITTARE"



Filmen om riddaren Ivanhoe har visats i svensk tv sedan 1982.

**Medie
världen
Premium**

Som vi ska se utgör sporträttigheterna ett speciellt fall i denna rättighetsvärdering. Till det specialområdet återkommer vi senare, men först behandlas de generella problemställningarna:

- Vilket är det första värdet på en programrättighet som ska redovisas?
- Hur länge är värdet på programmet/programmen giltiga? Och därmed på vilken period ska de skrivas av och när? Hur påverkas resultatet av periodiseringen?

För det första är inte värdet som skall redovisas speciellt konstigt utan det blir inköpspriset eller nedlagda produktionskostnader vid det tillfälle det faktiska åtagandet kan leda till sändningsmöjligheter. Inte så komplicerat. För det andra ger programsättningen flera möjligheter att påverka resultatet över tid. Schemat nedan illustrerar tillvägagångssätten. Tillämpningen är tagen ur en skrift från PWC om programrättigheter för att illustrera olika avskrivningsmetoder. Som synes kan exemplet appliceras på ett tv-bolag med externa intäkter, i det här fallet från reklam.

The following example illustrates the impact of the various amortisation methods on the timing of cost recognition:

Cost of rights – €12m	Expected revenues – €20m
Expected number of airings – 2	First airing – €15 million (Year 1 H1)
Licence period – 2 years	Second airing – €5 million (Year 2 H2)

Timing of cost recognition in income statement

Method	Year 1	Year 1 H2	Year 2 H1	Year2 H2	Cumulative
Initial transmission	€12m	-	-	-	€12m
Flow-of-revenue ¹	€9m	-	-	€3m	€12m
Straight-line ²	€3m	€3m	€3m	€3m	€12m
Number of airings ³	€6m	-	-	€6m	€12m

1. $(\text{Expected revenues for each airing} \div \text{Total expected revenues}) \times \text{Total cost of rights}$
2. $(\text{Total cost of rights} \div \text{Licence period})$
3. $(\text{Total cost of rights} \div \text{Number of expected airings})$

Några slutsatser för resultatutvecklingen beroende på metod som används:

- ✘ **Allt skrivs av vid första sändning.** Resultatet för första året blir sämst, medan år två har en "free ride" och ger ett konstlat bra resultat.
- ✘ **Matcha/styras av intäktsflödet.** Ger en rättvisande beskrivning av hur den faktiska verksamheten går.
- ✘ **Rak avskrivning.** Speglar ingenting av verkligheten eller den faktiska rörelsen. Ger konstlat bra resultat för år 1.
- ✘ **Antalet sändningar.** Speglar inte den faktiska verksamheten helt, men bättre än några av den andra.

Det är lätt att notera att en ytterligare sändning som kan läggas till utöver de ursprungliga planerna på ett påtagligt sätt lyfter resultatet.

Mekanismerna bakom rättigheterna.

Några viktiga aspekter som påverkas av rättighetsvärderingen:

- Hur stor andel av den totala balansräkningen utgör inköpta eller kontrakterade program?
- Hur påverkas resultaträkningen av utnyttjandet av inköpta program?
- Vilka metoder kan användas för att påverka resultaträkningen?

Diskussionen kring dessa frågor har uppmärksammats av de större redovisningsbolagen och fokus har naturligtvis påverkats av de allt större summor som bolagen "committar" för framtida utnyttjande. Och det finns möjligheter att genom hanteringen av rättigheter reellt påverka resultatet, som vi såg ovan. Men hur viktiga är dessa poster med rättigheter och framtida program? Låt oss se på några bolag på den svenska marknaden:

Urvalet omfattar Discovery Sverige, MTG, TV4 och C More. Valen är relativt självklara. Att både TV4 och C More ingår beror på den klassiska Bonnier-situationen att koncerner aggregeras på ett synnerligen märkligt sätt. Företag som organiskt fungerar som en koncern redovisas sällan på det sättet och därför ingår både TV4 och C More för fullständighetens skull. SVT är inte med, då deras affärsmodell ser helt annorlunda ut.

Bolag	Discovery S		MTG		TV4		C More	
	2015	2014	2016	2015	2015	2014	2015	2014
År								
Omsättning	1 424	1 422	17 299	16 218	4 222	4 189	1 856	2 032
Rörelseresultat	-54	88	1347	1268	655	631	-550	-494
Balansomslutning	2 084	1 376	17 699	16 497	2 826	4 136	2 361	1 881
Programlager	838	680	4 085	3 745	673	1 082	634	562
andel av bal.	0,40	0,49	0,23	0,23	0,24	0,26	0,27	0,30
andel av oms.	0,59	0,48	0,24	0,23	0,16	0,26	0,34	0,26
10% av lagret	84	68	409	375	67	108	63	56

Som synes är det bara MTG som har presenterat årsredovisningen för 2016. Vilka iakttagelser och slutsatser kan dras från tabellerna vad gäller effekterna på lönsamhet och företagens värde? Vi talar om betydande poster mellan 25 procent och 50 procent av omsättning och balansomslutning.

- En hög andel programlager visar känsligheten för uteblivna tittarframgångar. Discovery S har en nästan dubbelt så stor andel inköpt material.
- C More lyckas med konststycket att trots minskande omsättning öka andelen för programlagret. Antyder problem med för dyra inköp!
- Programlagrets värde i förhållande till omsättning och balansomslutning speglar känsligheten i företagets resultat. Samt risken bolaget löper om inte tittarsiffror som påverkar reklamintäkter och attraktivitet är i linje med ursprungliga kalkyler och prognoser.

Vilka metoder finns att tillgripa då kalkylerna/förhoppningarna ska försvaras?

- Undvik att skriva ned värdet innan man först satsat på repriseringar och kanske överflyttning till mindre kanaler i en fåfång jakt på rating-points.
- Sannolikt är de synnerligen frekventa repriseringarna av serier ett uttryck för att man för det första köpt program alldeles för dyrt. För det andra att tittarsiffrorna inte blivit vad man förväntat sig. För det tredje att man inte vill skriva av/ned programlagrets värde med tanke på resultatförsämring och för det fjärde att det är ett sätt att ekonomisera, eftersom man inte har råd att köpa nytt och tittarnas minne kan vara kort.

Slutligen, är frågan om programinköp och värdet på programlagret en viktig fråga? Svaret är utan tvekan ja. Låt oss anta att programlagret är övervärderat med 10 procent, vilket inte är ett orimligt antagande, då faller rörelseresultaten kraftigt, vilket framgår av tabellen. Antagandet är inte orimligt mot bakgrund av den "engelska" tabellens presenterade möjligheter att "manipulera resultaten och vad som ovan sagts om de synnerligen frekventa flyttningarna till smalare kanaler och repriseringarna.

- TV4 och MTG har betryggande marginaler mellan rörelseresultat och nedskrivning av lagret. Problemen är påtagliga för Discovery och C More. Positiva rörelseresultaten skulle i princip raderas och de negativa växa.
- Den annorlunda möjligheten att ha ett inköpt lager av framtida innehåll för konsumenterna, som skiljer dramatiskt från andra medier, inte minst dagstidningarna, blir också en sårbar egenskap.

Sportpriser

» Vissa av de ovan diskuterande förhållandena blir extrema vad gäller inköp av program som inte går att reprisera men som ändå representerar synnerligen stora ibland svårförståeliga höga värden. Med andra ord inköp av sporträttigheter. De är av annan karaktär än de ovan diskuterade programrättigheterna, de sänds när evenemanget inträffar och reprismöjligheterna eller flyttning till andra kanaler finns, som lätt inses, inte.

Under de senaste veckorna har de ofta förvånande höga priserna på sändningsrättigheterna för olika stora sportevenemang fått stort utrymme. Det senaste är att SVT faktiskt inte hade råd att ta över ishockey-VM utan måste söka finansiella partners. I det här fallet de gamla rivalerna TV3 som under många år gjorde att SVT inte hade någon bevakning av ishockey-VM överhuvudtaget. Stenbeck/Kinnevik/MTG använde sina rättigheter

"DE SENASTE VECKORNA HAR DE OFTA FÖRVÅNANDE HÖGA PRISERNA PÅ SÄNDNINGSRÄTTIGHETERNA FÖR OLIKA STORA SPORTEVENEMANG FÅTT STORT UTRYMME. DET SENASTE ÄR ATT SVT FAKTISKT INTE HADE RÅD ATT TA ÖVER ISHOCKEY-VM UTAN MÅSTE SÖKA FINANSIELLA PARTNERS"



Medie
världen
Premium

till hockeyn till att bygga en stark plattform och tittarlojalitet i det förgångna. Vi får inte glömma att för inte så länge sedan, under SVT-monopolets tid, förväntade sig alla att "rikskanalerna" täckte alla stora sportevenemang. Det fanns inga alternativ.

Det fanns också från politiker en relativt tydlig markering att public service, som ju före digitaliseringens tid hade bästa täckningen utan avgifter från tittarna, skulle vara de kanaler som tittarna skulle vända sig till. TV3 hade ju betydligt sämre täckning än vad både public service och TV4 hade.

Men tiderna förändras. Den internationella utvecklingen av priserna på sporträttigheter gjorde att de nationella bolagen hamnade i en situation där priserna blev så höga att kalkylerna, i den mån de fanns, blev ansträngda. Men ändå fortsätter priserna, genom raffinerade auktionsförfaranden, att skjuta i höjden. Vilka motiv kan ligga bakom dessa ansträngningar att sända stora sportevenemang och betala ett högt pris för dem i enstaka form som OS, VM eller EM eller serier som Allsvenskan, Duperettan, SHL, NHL eller Premier League?



"SPORTRÄTTIGHETERNA KOMMER ATT UTVECKLAS TILL ETT AV DE STÖRSTA HOTEN MOT DE TRADITIONELLA TV-KANALERNA OCH SAMTIDIGT ÖPPNA DÖRREN FÖR HELT NYA AKTÖRER PÅ TV-MARKNADEN"

Jan Scherman, tidigare vd för TV4-Gruppen och affärsområdeschef för Aftonbladet TV i Resumé



Medie
världen
Premium

Kalkylmodellen

» Hur resonerar bolagen då de bjuder på olika typer av sändningsrättigheter inom sportvärlden? Grundantagandet är att lönsamheten inte ska försämrats jämfört med noll-alternativet, det vill säga fortsätta som vanligt. Följande komponenter ska beaktas:

A (ökade abonnemangsinträder tack vare sportsändningarna)

R (ökade reklamintäkter tack vare sportsändningarna)

Sk (kostnader för sportsändningarna)

Ni (totala intäkter om inga sportsändningar)

Nk (normala kostnader om inga sportsändningar)

Beslutssituationen beskrivs av nedanstående formel under den tidsperiod som projektet är aktuellt. Ett alternativ är alltid att bara fortsätta som vanligt.

Ju lägre programkostnader och stabilare intäkter normalt över tiden desto

bättre är det att avstå från att

bjuda. De rena sportkanalerna är

speciella, men deras tittande är

synnerligen litet, med undantag

för Eurosport. Visst finns en

trogen publik, men hur mycket är

de på sikt beredda att betala för

att se Norwich spela mot Ipswich

i ett lokald Derby? Och hur ser

deras överlevnadskraft på sikt

ut med tanke på konkurrensen

från spelbolagen som har en helt

annan affärsmodell?



Motiv

» Motiven som de beskrivs av företagen själva och vad som är företagsekonomiskt och strategiskt rimligt kan se ut som nedan:

- ✘ Bygga varumärket i relation till tittare och annonsörer. Tanken grundar sig på att positiva värderingar av varumärket smittar av sig på tittarlojalitet och därmed intäkter både från dem och från annonsörerna.
- ✘ Stegvis långsiktigt utveckla andelen av tittarna i målgruppen och deras tittartid. Antagandet är förmodligen att dessa sportevenemang också exponerar konsumenterna för andra program på kanalen/kanalerna, vilket skulle få dem att välja sportkanalen även utan sport. Det bygger på att kanalens utbud i övrigt är intressant.
- ✘ Rädsla att bli bortglömd och betraktad som dåligt skött tv-företag om man inte kan presentera toppsport (prestigefaktorn).
- ✘ Undvika ras i lönsamhet beroende på minskande intäkter om inte man köper sportsändningar.

Dessa motiv kan delvis skärskådas utan att prislappen på enskilda avtal kommer in i bilden. För att illustrera motiven 1 och 2 ovan har jag valt att titta på TV3 som främsta representant för Viasat-gruppen och som huvudkanal för de olympiska sändningarna. Viasat-gruppen köpte överraskande ett antal olympiader, de hittills visade är de i Sotji (2014) och Rio (2016) och huvudkanalen för sändningarna var TV3. Hur har den kanalens utveckling varit? (siffrorna från MMS):

3	År	2011	2012	2013	2014 (Sotji)	2015	2016 (Rio)
	Tittartid	11,7	10,9	9,8	11,1	7,7	8,4
	Räckvidd/v	38,4	36,8	35,5	33,4	30,1	29,5
	Andel	7,2	6,4	6,2	7,2	5,0	5,7

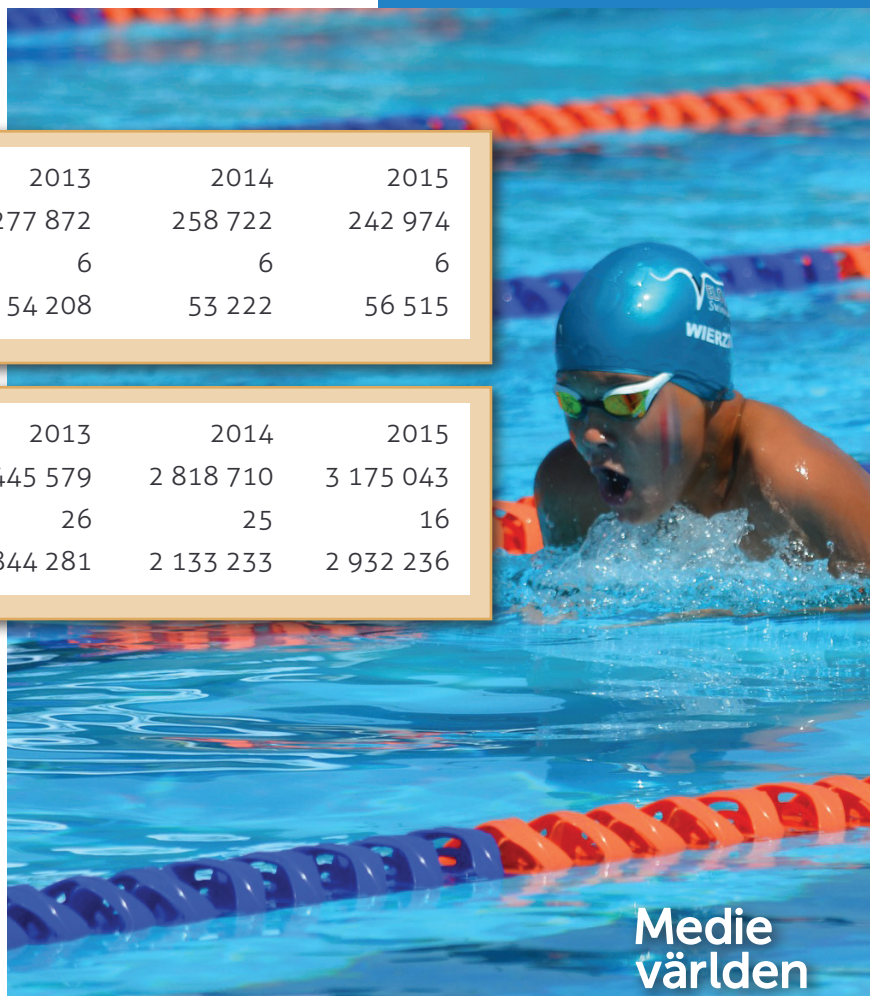
Utan någon mer djuplodande analys kan man notera att spåren efter olympiad-sändningarna är begränsade. Investeringar med stora miljonbelopp verkar inte ha påverkat tittarutvecklingen och därmed basen för ekonomin. Den påbörjade avtagande tendensen verkar ha fortsatt.

Och även om olympiaåret kan ha en viss tillväxt faller kanalen året därpå tillbaka, så några bestående effekter verkar inte finnas. Om vi tittar på den ekonomiska utvecklingen indikerar inte heller den att stora sportsatsningar har några bestående eller tendensbrytande effekter. Så här ser siffrorna ut för först TV3 sedan Viasat, resultat i Tkr,

3	År	2012	2013	2014	2015
	Nettoomsättning	248 460	277 872	258 722	242 974
	Rörelsemarginal (%)	6	6	6	6
	Balansomslutning	53 629	54 208	53 222	56 515

V	År	2012	2013	2014	2015
	Nettoomsättning	2 177 492	2 445 579	2 818 710	3 175 043
	Rörelsemarginal (%)	33	26	25	16
	Balansomslutning	1 776 492	1 844 281	2 133 233	2 932 236

En viss utveckling mot större omsättning kan skönjas hos Viasat, men lyser helt med sin frånvaro vad gäller TV3. Och rörelsemarginalerna har definitivt inte ökat. Redan på det här stadiet kan vi notera att stora satsningar på OS i varje fall inte ökat resultaten för Viasat oavsett hur man mäter. En slutsats kan också vara att ingenting egentligen hade förändrats om man hade fortsatt som vanligt utan några olympiader. Men nu över till de dyra avtalen...



Först – en reflektion

» Tillvägagångssättet för köp av sporträttigheter kan beskrivas som en auktion. Det finns också agenter som agerar likt corporate finance-rådgivare vid mer vanliga M&A och deras enda uppgift är att driva upp priset på rättigheterna. Parallellen till Stampens köp av Centertidningar är snubblande nära. Priset blev ju då ungefär det dubbla mot vad en normal företagsvärdering skulle ge. Med andra ord priser som saknar verklighetsförankring. Auktioner i mediasammanhang verkar bara gynna säljaren. Prestigefaktorn, som nämndes ovan, påverkar beteendet och beteckningen chicken race på de genomförda auktionerna ligger nära till hands.

Canal plus (C Mores) äventyr och Bonniers plågsamma felbeslut

2008 bjöd tyska Prosieben ut Canal plus på marknaden. Bonnier AB köpte företaget för över 3 miljarder och fick en ökning av goodwillposten med ungefär samma belopp. Prislappen motiverades av att man hade viktiga rättigheter speciellt till Premier League, exemplifierat med den legendariska tv-sändningen varje lördag eftermiddag. Men vad hände? Året därpå skulle rättigheterna förnyas? C More förlorade och värdet på företaget, som baserats på ett intressant sportpaket minskade dramatiskt. Och lönsamheten har sannerligen inte blivit bättre, vilket tydligt framgår av tabellen, resultat i Tkr:



År	2011	2012	2013	2014	2015
Nettoomsättning	2 053 503	2 307 447	2 261 092	2 032 441	1 856 678
Rörelseresultat	-295 285	-162 475	-306 972	-493 714	-550 534
Resultat efter finansiella poster	-286 461	-169 389	-324 935	-520 540	-605 147

Bortsett från att tabellen beskriver en av Bonniers absolut sämsta affärer, kan man fråga sig om sporträttigheterna från Premier League hade spelat någon roll. Sannolikt inte, eftersom andra dyrt köpta sporträttigheter nu har funnits i paketet i flera år och utvecklingen har inte gått åt rätt håll. Snarast kan man misstänka att dessa rättighetsköp sannolikt försämrat resultatet.

Enligt MMS har C More sport räckvidd för fem minuters tittande i hela befolkningen på 0,1-0,5 procent, vilket innebär färre än 100 000 tittare. En höjning av priset på en sporträttighet på cirka 200 miljoner kronor per år skulle betyda krav på prishöjningar på 2 000 kronor per tittare enbart för den rättigheten. Någon som tror att detta är möjligt? Även tv-abonnenter känner av en ökande elasticitet vid stora prishöjningar. Men bolagen försöker åtminstone till en del. Å andra sidan, enligt MMS penetrationskartläggning har cirka 10 procent av alla vuxna tittare tillgång till C More sport och lika många till Viasat sport. Om tillgången speglar abonnemang skulle antalet abonnenter ligga på

"EN HÖJNING AV PRISET PÅ EN SPORTRÄTTIGHET PÅ CIRKA 200 MILJONER KRONOR PER ÅR SKULLE BETYDA KRAV PÅ PRISHÖJNINGAR PÅ 2 000 KRONOR PER TITTARE ENBART FÖR DEN RÄTTIGHETEN. NÅGON SOM TROR ATT DETTA ÄR MÖJLIGT?"

**Medie
världen**
Premium

cirka 400 000 per kanal, vilket skulle betyda att kravet på prishöjning borde vara 500 kronor per år. Också det en betydande prishöjning. Men den låga tittarräckvidden speglar sannolikt betalningsbenägenheten vid höjningar, vilket förklarar bolagens dilemma. Men alla siffror är svåranalyserade med tanke på alla sammanhållna paket som distributörerna tillhandahåller. För C Mores del med en förlust på en halv miljard som redan i sig borde leda till stora, men säkert marknadsmässigt oacceptabla prishöjningar.

Prisnivåer

Några exempel på aktuella nivåer för träffade avtal om sportsändningar enligt de uppgifter som finns återgivna i medier. Det finns ingen anledning att ifrågasätta dem och även om de ses som "ballpark figures" består slutsatserna om orimligt höga nivåer:

- **Allsvenskan 540 miljoner per år** (Discovery)
- **SHL över 500 miljoner per år** (C More)
- **Premier League 500 miljoner per år** (Viasat)

Att siffrorna inflateras är inget nytt. Om vi tittar på riktigt gamla olympiader så ökade kostnaderna redan då för de globala tv-rättigheterna: från 1,2 miljoner USD (Rom 1960) till 750 miljoner USD (Atlanta 1996).

Tittar vi på Premier League-klubbarnas tv-intäkter har de ökat från 191 miljoner pund för de fem åren 1992–97 för att för perioden 2016–19 stiga till 5,1 miljarder pund! Orimligt? Nej, eftersom kanalerna Sky och British Telecom sport vill betala. Marknadsekonomins innersta kärna. Vilka har vunnit på denna prishöjningshysteri?

Som framgår av analysen ovan är tv-bolagen knappast segrare, i stället sker en överföring av resurser från tittarna och annonsörerna till klubbarna och spelarna som ligger sist i ledet (se schemat). Inflateringen i spelarlönerna har möjligtvis gjorts av dessa tv-avtal.

"DET GÅR ALDRIG ATT RÄKNA HEM DE PRISHÖJNINGAR PÅ RÄTTIGHETERNA SOM NU SKER. FÖRMODLIGEN ÄR REDAN DEN NUVARANDE NIVÅN FÖR HÖG"

Tittare/
annonsör

Tv-bolag/
Distributör

Liga/
Arrangör

Klubbarna

Spelarna

Medie
världen
Premium



Slutsatser

- » Inget medieföretag har lyft sitt resultat genom att köpa dyra sporträttigheter.
- » Chicken race kan på sikt få förödande konsekvenser för programbolagen.
- » Tittarnas intresse för sport är inte speciellt tydligt manifesterat.
- » Förmögenhetsöverföringen till ligor, klubbar och spelare kommer att fortsätta. Rimligt? Tror man på marknadsekonomi är svaret ja!
- » Det går aldrig att räkna hem de prishöjningar på rättigheterna som nu sker. Förmodligen är redan den nuvarande nivån för hög.
- » Rättighetsvärderingen har en betydande potentiell resultatpåverkande effekt.

Publikintäkterna allt mindre viktiga

Om man väljer de två storklubbarna Manchester United (MU) och Juventus för att studera deras intäktsstruktur kan man notera att kategorin övriga intäkter växer snabbast bland annat genom kraftiga ökningar av sponsorintäkter och i Juventus fall också en ökning i spelarnas värde vid genomförda affärer. Man kan också notera att Juventus publikintäkter är mycket låga, under 10 procent, och MU:s högre, men dessa intäkter är ändå bara 21 procent av intäkterna, trots att MU:s arena alltid är utsåld (75 000 åskådare). Sannolikt så kommer andelen intäkter från tv och radio att växa för MU med tanke på de mycket stora summorna i det nya avtalet för England, som ovan nämnts.

	Man.United	Juventus
Andel av omsättning (%)		
TV, radio	27	34
Publik	21%	9
Övrigt*)	52	57
Summa:	100	100

*) Sponsor, spelarförsäljning, merchandising m.m.