

Analys/Gunnar Springfeldt

Därför vill investerarna
i USA köpa printföretag

En stor skillnad i värdering mellan traditionella tidningsföretag och digitala medieföretag gör att många tror på en våg av strukturaffärer på den amerikanska mediemarknaden. Sedan ska pappers-tunga trotjänare bli starka digitala spelare. Men är det möjligt?



DFM, där Johan Paton är vd, är USA:s näst största tidningskoncern med 75 dagliga tidningar och över 100 icke-dagliga. Via över 800 digitala kanaler når bolaget över 64 miljoner amerikaner i 14 stater varje månad.



» Ett i raden av tidningsföretag som ännu inte klarat omställningen till en digital medievärld är Digital First Media, DFM.

När John Paton tillträdde som vd för DFM för fem år sedan gjorde han det med buller och bång och stora förväntningar. Han knöt två av branschens mest namnkunniga och, i varje fall tidigare mest kontroversiella, tänkare till sig som rådgivare, Emily Bell, utlånad från The Guardian till Columbia Journalism School, och Jeff Jarvis, professor i journalistiskt entreprenörskap vid CUNY, City University of New York. Mitt under USA:s djupa tidningskris startade man Project Thunderdome, en investering som skulle förvandla DFM till ett renodlat digitalt företag som tjänade pengar och som levde upp till sitt namn.

Men det gick inte bra. Ägaren Alden Global Capital förlorade, enligt medieanalytikern Ken Doctor, tålamodet. Under förra året lades Project Thunderdome ned och i höstas informerade John Paton sina medarbetare om att en förändring för DFM står för dörren och att försäljning är en möjlighet.

Tidningskoncerner är inte lättsålda och budgivning har dragit ut på tiden. En trolig köpare har utkristalliserats, Apollo Global Management, ett större invest-mentbolag med huvudkontor i New York.



GUNNAR SPRINGFELDT



Tidigare utvecklingschef, först i Göteborgs-Posten och sedan i Stampen Media Group. Driver nu den egna firman Springfeldt Media AB.

Medie
världen
Premium

Källor säger till Reuters att bolaget är berett att betala 400 miljoner dollar för DFM vilket skulle innebära en så kallad multipel på fyra. Det innebär att företaget skulle vara värt fyra gånger resultatet räknat före räntor, avskrivningar och skatt (EBITDA). Bli det så är det en ganska genomsnittlig värdering av ett traditionellt tidningsföretag i USA, enligt konsultfirman Cherry Tree.

Vem vid sina sinnens fulla bruk skulle betala så mycket pengar för ett företag som befinner sig på en fallande marknad och som varje år tappar ungefär en tiondedel av sina intäkter?

Jo, tidningsföretag är nu så billiga i USA att investerare ser en möjlighet att omforma dem till digitala bolag som har en helt annorlunda värdering (se diagram), sade investeraren James Dolan vid konferensen Local Advertising Conference i New York i början av mars. Med en bakgrund i mediebranschen, faktiskt som journalist från början, och nu partner i Cherry Tree, en konsultfirma som arbetar med företagsaffärer, har han en bra utkispunkt för branschen.

Enligt James Dolan är traditionell media den bransch som har förlorat mest i värde under senare tid, de affärer som görs är ofta små, och det sammanlagda värdet har minskat med drygt tio procent år 2014. Detta i ett läge där amerikansk ekonomi går bra och värdet av samtliga förvärv i landet ökade med nästan 50 procent samma period.

Investerare tror helt enkelt inte på så kallad legacy media, sade James Dolan. Han visade siffror på multiplar i förhållande till resultatet för olika mediekategorier. Bara bokförlag ligger sämre till än tidningar vars medianmultipel är fem. Se tabell nedan som visar värderingen för olika typer av medier.

Media Transaction Valuation Ranges

Total enterprise values as multiples of trailing revenues and trailing EBITDA

	As multiples of revenues:			As multiples of EBITDA:		
	High	Median	Low	High	Median	Low
Digital Media (Services)	34.3x	3.8x	0.7x	44.3x	11.3x	2.2x
Digital Media (Content)	12.0x	2.9x	0.5x	29.0x	11.6x	3.5x
Marketing Services	34.3x	3.7x	0.1x	25.9x	9.3x	2.2x
Business-to-Business	10.4x	2.4x	0.7x	14.5x	11.3x	3.0x
Television (excluding cable)	14.5x	2.2x	0.3x	69.1x	9.2x	3.0x
Cable	6.0x	3.2x	1.6x	15.9x	8.7x	5.0x
Out of Home	3.4x	2.9x	2.0x	23.3x	8.0x	5.0x
Radio	4.5x	3.0x	1.1x	53.0x	7.9x	2.5x
Magazines	8.7x	1.5x	0.1x	25.8x	5.5x	0.4x
Newspapers	1.7x	1.4x	1.0x	10.5x	5.1x	3.0x
Book Publishing	8.0x	1.9x	0.6x	11.0x	4.9x	2.5x

Sources: Thomson Reuters, BDO, Capital IQ, Cherry Tree

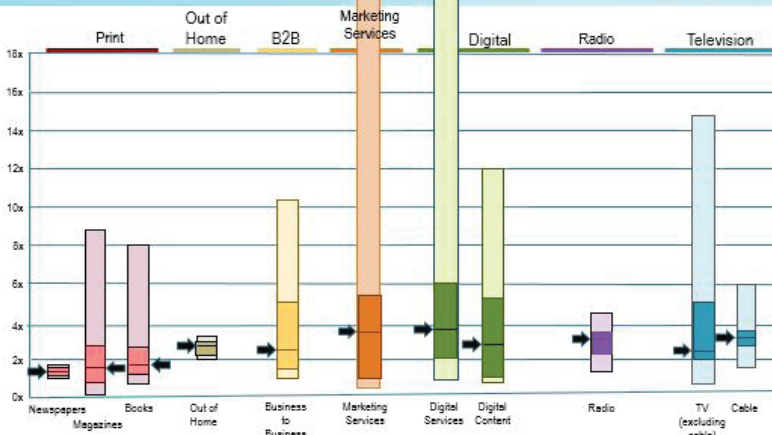
Digital First Media

I koncernen ingår MediaNews Group, Digital First Ventures och 21st Century Media. Sammanlagt har DFM över 10 000 anställda. Huvudkontoret finns i New York men verksamheten bedrivs också i staterna Utah, Massachusetts, Vermont, Connecticut, New Jersey, Pennsylvania, Ohio, Michigan, Minnesota, Colorado, Texas, New Mexico och Kalifornien.

Vd John Paton kom på sjätte plats när EContent listade de 15 personer som hade mest inflytande på den digitala medieindustrin. Först kom Apples grundare Steve Jobs, Amazons grundare Jeff Bezos, Facebooks vd Mark Zuckerberg, Googles grundare Larry Page och Andy Carvin, chefstrateg på NPR. Efter John Paton kom bland annat News Corps ägare Rupert Murdoch och Huffington Posts chefredaktör Arianna Huffington.

Graphic View: Media Transaction Valuation Ranges

Total enterprise values as multiples of trailing revenues



Staplarna säger inom vilket spann multipeln finns för respektive bransch. Pilen pekar ut mediannivån. Dagstidningsföretagen ligger under multipeln 2. För vissa digitala tjänsteföretag är multipeln över 20. Det vill säga att det kommer att ta över 20 år innan den nuvarande vinsten motsvarar köpesumman.

Men om medieföretaget är digitalt är investerarna med och öppnar sina största plånböcker. Några uppmärksammade affärer har rört de riktiga kelgrisarna, Vice och BuzzFeed som Medievärlden Premium har uppmärksammat tidigare. Även i normalfallen handlar det om helt andra förväntningar. Dolan visade till exempel att multipeln ligger över elva både för digitala servicebolag och contentbolag. I extremfallen handlar det där om multiplar på 44 respektive 29.

Det är därför som, enligt Dolan, investerare kan vara intresserade av "gammelmedia". Lyckas man vända verksamheten och göra den digital kan den säljas med en bra vinst. Ett exempel på tidningsföretag som är inne i den processen är lokaltidningsbolaget GateHouse som efter en konkurs omvandlades till New Media Investment Group med hjälp av pengar från investeraren Fortress. Nu expanderar New Media aggressivt, även på tidningsmarknaden.

Men frågan kvarstår vad gäller DFM. John Paton har provat allt. Investera, vidareutbilda personalen och, naturligtvis, tuffa sparpaket. Om en affär till slut blir av, kan verkligen en ny ägare identifiera nya besparingar och ha idéer för hållbara lokala affärsupplägg?

En som möjligen kan besvara den frågan är **Jeff Bezos** som med pengar från sitt framgångsrika Amazon köpte Washington Post för två år sedan när den gamla ägarfamiljen gett upp jakten på en hållbar affärsmodell. I dag är Washington Post den amerikanska tidning som har störst andel digitala intäkter av totala intäkter, hela 37 procent. Det kan jämföras med New York Times siffra 26 procent. De flesta andra ligger betydligt lägre och genomsnittet för tidningar är 11 procent enligt Clark Gilbert, avgående vd för framgångsrika Deseret News.

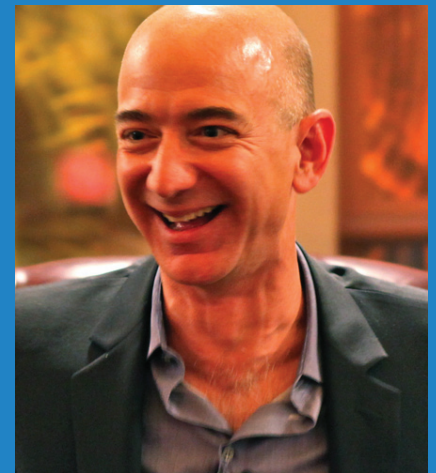
Clark Gilbert talade vid Local Advertising-konferensen och menade där att transformationstakten kräver att siffran borde vara 33 procent. Där ligger, enligt honom Schibsted, Forbes och The Atlantic och förstås hans egen regionaltidning i Salt Lake City, Deseret News.

Medie
världen
Premium

Washington Post

Tidningen grundades 1877 och är ett av flaggskeppen i den amerikanska medieindustrin med 47 Pulitzerpris. Bland annat för Bob Woodward och Carl Bernsteins avslöjande om Watergateskandalen som tvingade dåvarande presidenten Richard Nixon att avgå.

I oktober 2013 köpte Amazons grundare **Jeff Bezos** tidningen för 250 miljoner dollar kontant. Jeff Bezos förmögenhet uppskattas till 34,8 miljarder dollar, vilket gör honom till världens femtonde rikaste man enligt Forbes.



Freedom Communications

Mediehuset äger ett antal tidningar i Kalifornien. Flaggskeppet är Orange County Register som utkommer i Santa Ana. Nuvarande ägaren Aaron Kushner har stämt de tidigare för att de, enligt honom, felaktigt värderat vissa viktiga finansiella detaljer. I mars i år klev Kushner av som vd. Orange County Register har en tydlig liberal profil. Även om den är republikansk i grunden motsatte sig den kriget i Irak från första början. Tidningen kämpar också mot lagar som till exempel begränsar prostitution och droger.

En annan misslyckad affär tycks finansmannen **Aaron Kushners** investering i Orange County Register vara. Han investerade i print i det välbärgade området i Stor-Los Angeles, men bara för någon vecka sedan lämnade han den operativa ledningen och vad nästa steg är återstår att se. Sannolikt har vi en ny strukturaffär på gång här.

Vad har då Jeff Bezos tillfört Washington Post? Vi vet inte så mycket om företagets strategi, men i dagarna framkom vid konferensen SXSW, South by Southwest, i Austin, Texas, en del intressanta siffror. Enligt informationschefen Marty Baron, ska journalister och utvecklare börja samarbeta intimt.

Man har ökat antalet utvecklare tre gånger, nyanställt totalt 100, vilket betyder ett nettotillskott med 70 personer då 30 har slutat. IT-chefen Shailess Prakash, berättade i London i höstas att Washington Post byggt ett nytt annonsteknikbolag i New York, WPNY, där det finns bättre teknisk kompetens på annonsidan. Bolaget har också infört nya måttal som är mer inriktade på kundnytta, något Jeff Bezos tagit med sig från Amazon.

Men i Washington är det integration mellan redaktion och teknik som gäller och yrkesgrupperna ska rent fysiskt sitta tillsammans. Trafiksiffrorna är lysande, antalet unika besökare ökade med över 70 procent och för mobilen är ökningen 112 procent. De mobila sidvisningarna ökade ännu mer, med 230 procent. Kanske var det välförtjänt att Washington Post utsågs till årets mest innovativa medieföretag av magasinet Fast Company.

För den som vill veta mer:

■ Om försäljningen av Digital First Media

www.reuters.com/article/2015/03/16/us-digitalfirst-m-a-apollo-global-exclus-idUSKBN0MC2C120150316

newsonomics.com/newsonomics-digital-first-medias-upcoming-sale-is-producing-some-surprises/

www.capitalnewyork.com/article/media/2015/03/8564221/what-are-they-thinking-apollos-acquisition-digital-first-media?utm_source=API%27s+Need+to+Know+newsletter&utm_campaign=81f1f72296-Need_to_Know_March_18_2015&utm_medium=email&utm_term=0_e3bf78af04-81f1f72296-31702581/

■ John Paton: Thunderdome in 60 seconds

https://www.youtube.com/watch?v=f6XZUNV_ek8

■ Apollos webbplats

<http://www.agm.com/Home.aspx>

■ Om Jeff Bezos förändringsarbete på Washington Post (franska)

<http://meta-media.fr/2015/03/16/washington-post-jeff-bezos-a-triple-le-nombre-de-developpeurs-dans-la-redaction.html>



**Medie
världen**
Premium