

Analys / **Stefan Melesko: Flera faktorer pressar lokaltidningar**

Landsortstidningskoncernernas ekonomi 2018

Medie världen

Premium

»Branschen pressas av transformeringen till digitalisering, effekterna av den gamla idén om att inte ta betalt för redaktionellt material, internationella jättars växande andel av annonsmarknaden med mera.«



Medie världen Premium



Den här analysen är framför allt baserad på årsredovisningarna från ett antal landstidningskoncerner, som utgör den klart största och helt dominerande delen av marknaden för morgontidningar.

Liknande analyser har jag gjort för Medievärlden Premium under ett antal år och skälet till att sammanställningar och analyser kommer så långt in på innevarande år är att först den sista juli har alla årsredovisningarna kommit in till Bolagsverket. Och i år är Bolagsverket extra försenad. I analysen kommer en del tabellariska uppställningar, som är en utgångspunkt för delar av analysen. I dessa tabeller har jag valt att bara ta med de två senaste åren.

Stora ägarförändringar

Det finns framför allt några aspekter som är fortsatt viktiga att belysa med tanke på branschens situation. Pressad av transformeringen till digitalisering, effekterna av den gamla idén om att inte ta betalt för redaktionellt material, internationella jättars växande andel av annonsmarknaden med mera. Och dessutom har i år, 2019, ett antal stora ägarförändringar skett, vilket lett till att en av koncernerna E-K (Eskilstuna-Kuriren/Sörmlands media) försvunnit efter att den förvärvats av Norrköpingars Tidningar-gruppen (NTM).

Men de två största förändringarna är att de båda problemfyllda koncernerna Mittmedia och Stampen förvärvats av andra koncerner, nämligen Bonnier News respektive en grupp kring norska Polaris, NWT och Västerbottens-Kuriren (VK). Samtidigt har de olika koncernerna blivit möjliga att dela in i tre kategorier:

- 1. Problemkoncernerna som fått nya ägare:** Stampen och Mittmedia.
- 2. Familjeägda koncerner:** NWT och Hall Media (HM) (i och för sig ägs HM av en stiftelse, som dock kontrolleras av familjen).
- 3. Stiftelseägda:** Gota och NTM.



Stefan Melesko

Docent i medieekonomi vid International Business School i Jönköping.

»Rörelseresultaten har under senare år och i vissa fall också för 2018 påverkats av effekterna av förvärvshungern som härjade från 2005 och framåt. Det sker genom stora nedskrivningar på goodwillen.«



Medie världen Premium

► Kommande analyser:

Anders Ahlberg om upplagornas utveckling.

I analysen görs försök att se om eventuella skillnader mellan grupperna finns och är tydliga samt vad det i så fall kan bero på, eller om andra förklaringsfaktorer pekar på att ägarformen inte är avgörande för det ekonomiska utfallet.

	Stampen		MittMedia		Gota		NWT		NTM		Hall Media	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Omsättning (mkr)	1 440	1 335	1 814	1 988	1 142	1 084	488	495	1 719	1 771	528	546
Rörelseresultat	-70	33	-206	32	6	-11	41	33	-84	-69	-11	7
Intäkter annons	585	694	626	753	452	500	200	214	582	604		
Intäkter upplaga	607	606	841	860	507	501	228	225	544	522		
Varav intäkter digitalt	89	110		165								
Antal anställda	1 480	i.j.	1816	1 880	1 224	724	298	309	1 323	1 335	245	i.u
Balansomsl.	610	659	744	973	1 180	1 132	2 287	2 139	1 676	1 671	178	292
Eget kapital	95	78	90	295	741	743	2 049	1 900	1 041	1 082	27	129
Soliditet	15	18	13	30	63	65	90	89	62	68	15	44
Kassaflöde	-53	23	-13	65	47	45	98	84	2	53	7	21
Goodwill	346	346	252	392	5	8	14	20	81	57	1	1
Goodwill/EK	3,6	4,4	2,8	1,3	0	0	0	0	0	0		0

Tabellens redovisade viktiga dimensioner:

► **Omsättningsutvecklingen.** Faktorn speglar totalt dels hur väl man lyckas finna andra intäktskällor som kan kompensera för minskningarna i print, dels hur de traditionella verksamheterna hanterar volymförändringar och prispolitik.

► **Rörelseresultatet.** Oavsett hur omsättningen utvecklas måste medieföretagen arbeta för att driva en lönsam verksamhet. Rörelseresultaten har under senare år och i vissa fall också för 2018 påverkats av effekterna av förvärvshungern som härjade från 2005 och framåt. Det sker genom stora nedskrivningar på goodwillen. Övervärderade priser på de köpta företagen har gjort att stora goodwill-avskrivningar varit tvungna att ske. Enligt min

»De digitala annonsintäkterna som skulle kunna kompensera för printbortfallet redovisas endast i begränsad omfattning, vilket ganska rimligen är ett tecken på att framgångarna har varit begränsade.«

uppfattning i en del fall fortfarande inte i tillräcklig utsträckning, men vi närmar oss ett rimligare tillstånd. Enkelt kan man säga att goodwillen är skillnaden mellan substansvärdet på det förvärvade företaget och ett antaget avkastningsvärde – det vill säga rörelseresultat som den förvärvade koncernen under en tidsperiod tror sig kunna åstadkomma. Om kalkylerna var riktiga skulle inte avskrivningarna skapa några problem, men i stort sätt samtliga fall bland dessa koncerner har kalkylerna varit för optimistiska. Mittmedia till exempel gör en nedskrivning på cirka 140 miljoner för 2018.

➔ **Annonsförsäljningen.** Den mest lönsamhetspåverkande faktorn under senare år. Detta är ett utdrag ur förra årets material med 10-årsintervall. Visst har det funnits variationer mellan åren inom varje kategori, men under det senaste decenniet har utvecklingen varit minst sagt entydig.

Om vi lägger till utfallet för 2018 blir resultatet än mer tankeväckande. Som synes är riktmärket för branschen och därmed för våra jämförelser en minskning på cirka 14 procent mellan 2017 och 2018. Nedanstående siffra är från IRM. Tyngdpunktsförskjutningen till andra mediekategorier för annonseringen blir plågsamt tydlig. Det är en helt entydig utveckling, speciellt för storstadspressen är situationen dramatiskt försämrad. 70 procent av detta intäktslag har försvunnit på drygt 20 år.

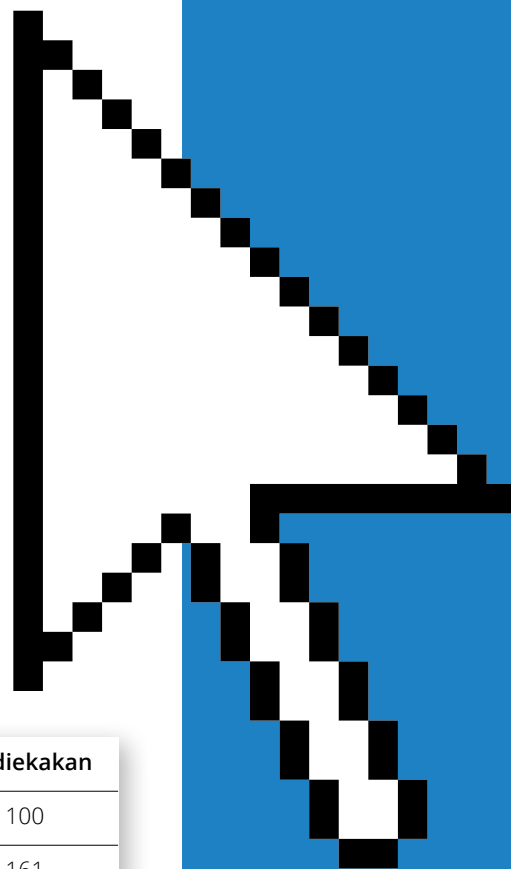
Landsortspressen har klarat sig bättre med en halvering. Men paradigmskiftet till en annan mediesammansättning för reklambudskap är påtaglig. Printsektorns minskning sker under samma period som mediekakan har fördubblats. Och merparten av denna tillväxt har också gått till kanaler utan några tydliga publicistiska ambitioner. Det finns heller ingen anledning att anta att utvecklingen kommer att stoppas eller dämpas.

De digitala annonsintäkterna som till delar skulle kunna kompensera för printbortfallet redovisas endast i begränsad omfattning för koncernerna, vilket ganska rimligen är ett tecken på att framgångarna har varit begränsade hos dem som inte är öppna.

Anmärkningsvärt nog är det bara "problemföretagen" som redovisar digitala annonsintäkter. Det skulle möjligen kunna återspegla att företagen som haft ett starkt digitalt fokus generellt har varit mindre framgångsrika eller – är det så att hälsan tiger still?

	Dagspress	Storstad	Landsort	Mediekakan
1996	100	100	100	100
2006	110	93	122	161
2016	53	37	68	185
2017	46	33	59	200
2018	40	30	51	210

Medie världen Premium



»Att ta successivt mer betalt för en allt sämre produkt kan inte vara vägen till överlevnad – än mindre framgång.«

🔗 **Upplaga och läsarintäkter.** Samtliga koncerner har fått ett allt större beroende av läsarintäkter. För 2018 är det bara NTM som har större annonsintäkter än läsarintäkter.

Naturligtvis har transformationen varit mycket större för storstadspressen än för landsortstidningarna, men förändringen är påtaglig. Däremot är digitaliseringstakten svår att granska. Visst framhålls tillväxten på digitala läsare, men intäkterna redovisas bara för en av våra koncerner, Mittmedia. Och om vi antar att cirka hälften av kostnaderna försvinner då allt blir digitaliserat, kan de digitala abonnemangspriserna kraftigt reduceras. Men i dag ligger betalväggar och digitala priser långt under också en reducerad nivå baserad på kostnadsdifferensen.

Detta betyder att de digitala läsarintäkterna inte fullt kan kompensera för tappet av printintäkter om inte en tillväxt sker av antalet digitala prenumeranter i en utsträckning som hittills inte varit realistisk. Det betyder att print fortfarande är och kommer att vara huvudverksamheten ytterligare några år.

Så en överlevnadsstrategi måste vara att maximera printutfallet samtidigt som man försöker få den digitala betalda läsarmarknaden att lyfta. Allt detta framgår av TU:s kartläggning "Nyhetsekonomi".

En nyckelfråga är hur mycket prenumerationspriserna kan höjas utan att de totala intäkterna minskar. Traditionellt har den så kallade elasticiteten legat på mellan -0,1 och -0,5, men risken finns att måttet går mot -1 vilket betyder att en 10-procentig prishöjning ger en upplageminskning på 10 procent. Till detta kommer att distributionskostnaden per exemplar ökar och därmed ytterligare försämrar det ekonomiska utfallet. Min bedömning är att om dagens prishöjningsnivå också tillämpas fortsättningsvis och bemanningsminskningar urholkar det redaktionella erbjudandet kommer krisen att bli akut. Att ta successivt mer betalt för en allt sämre produkt kan inte vara vägen till överlevnad – än mindre framgång.

Medie världen Premium



»Precis som tidigare kan man konstatera att branschen i förhållande till sin totala försäljning har tunga balansräkningar.«



Medie världen Premium

Finansiell styrka kan mätas på olika sätt hos företagen. Här används följande mått:

➤ **Balansomslutning och kapitalomsättningshastighet** är delvis trubbiga instrument som jag använt tidigare år. I många andra branscher kan den senare ligga på 2 eller högre. Det betyder att tillgångarna använts med stor intensitet i verksamheten.

För dagstidningar har läget oftast varit annorlunda med ganska låga värden på hastigheten. Men med tanke på att flera företag har nya strukturer och ägare blir måttet mindre intressant. Precis som tidigare kan man konstatera att branschen i förhållande till sin totala försäljning har tunga balansräkningar, det vill säga kapitalomsättningshastigheten ligger i de flesta fall i vårt urval kring 1 med tre tydliga undantag (Hall Media är svårt att analysera med tanke på dess placering i en stor koncernstruktur).

Undantagen är Stampen, Mittmedia och NWT. De två förstnämnda har genom sina genomförda omstruktureringsåtgärder höjt hastigheten högst väsentligt till över 2. I Stampens fall genom att helt skilja ut till VTAB (all tung grafisk utrustning). VTAB konsolideras inte längre.

I Mittmedias fall gäller stora nedskrivningar av goodwillen som påtagligt minskat balansomslutningen.

NWT har en synnerligen tung balansräkning beroende på en stor finansiell tillgångspost (värdepapper) som är mer än halva balansomslutningen.

➤ **Soliditet – relationen mellan eget kapital och balansomslutning.** De flesta av våra koncerner har som sagt starka balansräkningar. Det egna kapitalet påverkas dels av rörelseresultatet dels av tillgångsvärderingen. Det betyder att av- och nedskrivningar får effekter på det egna kapitalet. Det återspeglas tydligt i Mittmedias värden där soliditeten faller från 30 till 13 mellan åren 2017 och 2018 bland annat efter en kraftig nedskrivning av goodwillen med 140 miljoner, vilket direkt minskar det egna kapitalet. I övrigt ligger naturligtvis NWT

»Stampens goodwillpost är fortfarande mer än tre gånger större det egna kapitalet. För Mittmedia är läget delvis detsamma – knappt 3 – trots årets nedskrivning.«



Medie
världen
Premium

högst 90 och Gota och NMT är fortsatt starka på över 60. De här koncernerna har en stor finansiell stabilitet. Men Stampen har precis som Mittmedia förstås ett lågt värde på 15.

➤ **Relationen goodwill/eget kapital.** Goodwillen är försumbar hos Gota, NTM, NWT och Hall Media. Det betyder att några negativa överraskningar för dessa företag vad gäller goodwill inte är att vänta. För Mittmedia och speciellt Stampen är förhållandet fortfarande mer kritiskt. Enligt mitt synsätt är det anmärkningsvärt att Stampen klarar sig utan krav på en nedskrivning. Deras rörelseresultat påvisar ju att de en gång förvärvade företagen inte klarar att leverera resultat i nivå med förvärvskalkylen. Deras goodwillpost är fortfarande mer än tre gånger större det egna kapitalet. För Mittmedia är läget delvis detsamma – knappt 3 – trots årets nedskrivning.

Några iakttagelser

➤ **I stort kan ändå noteras att,** trots de negativa siffrorna för annonsförsäljningen och omsättningsutvecklingen, den generella situationen inte förändrats dramatiskt. Det visar trots allt på att företagsledningarna kan bemästra situationen med stegvisa nya påfrestningar. Flera av företagen har också mycket stark finansiell ställning, vilket indikerar att förändringar i ganska långsamt tempo kan verka som möjlig huvudstrategi.

➤ **Det finns stora individuella variationer** mellan företagen vad gäller förmågan att bromsa annonsintäktsminskningar. Dessa faktorer illustrerar förmågan att utnyttja printverksamheten maximalt för att få resurser och andrum inför förändringar. Här har skillnader mellan koncernerna varit tydliga länge, det vill säga långt innan digitaliseringen blev ett stort hot eller möjlighet. Två koncerner presterar mycket sämre än övriga och i nivå eller sämre än branschen i genomsnitt – nämligen Stampen och Mittmedia. Bäst är NTM och det

»Det är uppenbart att de företag som arbetar i ett långsammare tempo i den digitala omställningen tills vidare klarar sig bättre.«

bör påpekas att Sörmlands Media-gruppen, som förvärvades precis före årsskiftet, inte påverkar intäkterna mer än extremt marginellt.

Det är uppenbart att de företag som arbetar i ett långsammare tempo i den digitala omställningen tills vidare klarar sig bättre.

Samtidigt är informationen väldigt knapphändig från de flesta av koncernerna beträffande digitala intäkter, framför allt från läsarmarknaden. Sannolikt därför att siffrorna inte indikerar framgång och osäkerheten beträffande framtida lösningsalternativ är stor.

Bristen på information är anmärkningsvärd, eftersom våra koncerner egentligen inte är konkurrenter utan borde kunna vara öppna. Men med tanke på att över 80 procent av intäkterna kommer från print är sannolikt de digitala läsarintäkterna små. Och Hall Media kan/vill inte redovisa ens uppdelningen av annons- och läsarintäkter.

Några reflektioner för de tre grupperna

1. Problemkoncernerna. Stampen och Mittmedia

Under senare år har jag vid åtskilliga tillfällen tagit upp åtskilliga frågor kring dessa företags ekonomiska status. Goodwillberg på grund av dyra förvärv har alla lett till en svårlöst ekonomisk situation, där de egna resurserna inte räckt till. De svåra lägena har varit uppenbara och har påpekats.

Gång på gång har detta gjorts av mig, så dagens analys kan inte ses som ett backspegeltittande utan mer som en bekräftelse på att alla varningssignaler som lyfts fram varit korrekta och uttalade i tid. Jag ska här lyfta fram några huvudskäl till lösningarna som kom att betyda ägarskiften.

Men först några belysande siffror ur nyckeltalstabellerna som illustrerar varför en stor förändring behövt ske.

Medie
världen
Premium



transformation

»Situationen får mig att misstänka att revisorerna gärna låter optimistiska IFRS beräkningar av goodwillen passera. Allt för att undvika finansiella krissituationer.«

Medie
världen
Premium



➤ Både Stampen och Mittmedia har stora negativa rörelseresultat för 2018 i motsats till utfallet för 2017. En klart negativ utveckling indikeras därmed. **Åtgärder:** Kortsiktigt bland annat prishöjningar, kostnadsreduktioner. Långsiktigt strategibyte.

➤ Både Stampen och Mittmedia har annonsintäktsminskningar inklusive digitalt på 15–16 procent medan de andra ligger under 10 procent. **Åtgärder:** Sök koalitionspartner för starkare marknadsställning. Överge "all-in digital".

➤ Båda koncernerna har negativt kassaflöde från rörelsen, vilket är en rejäl försämring jämfört med 2017. **Åtgärder:** Kapitaltillskott från ägarna. I övrigt se ovan.

➤ Goodwillens storlek är flera gånger det egna kapitalet och ytterligare nedskrivningar är definitivt nödvändiga. **Åtgärder:** Skriva ned goodwillen till nivåer som grundar sig på faktiska rörelseresultat på de enskilda komponenterna (koncernens enskilda företag), men det kräver kapitaltillskott från ägarna för att inte hela det egna kapitalet ska förbrukas.

➤ Det egna kapitalets storlek, bland annat illustrerat av soliditeten men också av relationen omsättning och eget kapital. Ytterligare ett år med förluster av 2018 års storlek raderar det egna kapitalet för båda koncernerna. Det kan bland annat ske genom nedskrivningar av goodwill. Den situationen får mig att misstänka att revisorerna gärna låter optimistiska IFRS beräkningar av goodwillen passera. Allt för att undvika finansiella krissituationer. **Åtgärder:** Ägarna tecknar aktier i en nyemission.

»Allt började i samband med förvärvet av Center-tidningar, där Stampen och Mittmedia var oerhört drivande i auktionsprocessen som ledde till ett orimligt pris – 1,8 miljarder kronor.«

Medie
världen
Premium



Orsakerna till krisen som ledde till ägarskiften. Några iakttagelser kan göras direkt:

➤ Allt började i samband med förvärvet av Centertidningar, där Stampen och Mittmedia var oerhört drivande i auktionsprocessen som ledde till ett orimligt pris – 1,8 miljarder kronor – och egna svaga balansräkningar som ledde till stora lånebehov. Lånebehoven som senare kom att sätta framför allt Stampen i en akut kris. Samt rekonstruktion.

➤ Förvärvsviljan kvarstod och ledde till att VLT och Nerikes Allehanda förvärvades och Pro-media skapades. I huvudsak var Stampen drivande, men Mittmedia spelade en central roll. Mittmedia gjorde dessutom ett eget förvärv, Dalarnas Tidningar, till ett synnerligen högt pris baserat på alldeles för optimistiska antaganden om värdet på gruppen.

Alla förvärv gjordes med för optimistiska kalkyler, vilket bäddar för framtida problem.

➤ **Finansiellt svaga ägare.** De ovan skisserade åtgärderna kräver kapitalförstärkning kortsiktigt för att hantera förlustsituationer och långsiktigt för att ändra eller fullfölja sina strategier för digital transformering.

Men båda företagen saknade ägare som kunde gå in och förstärka det egna kapitalet. Stampens ägarfamilj hade inte resurserna och även om de nytilkomna investerarna hade dem fanns inget intresse för ytterligare satsningar i Stampen. Man trodde väl knappast på Stampens överlevnadskraft i dess dåvarande struktur. Och Mittmedia ägdes (precis som flera av våra koncerner) av en stiftelse, denna stiftelse var fattig. Några tillskott genom försäljning av fastigheter eller andra tillgångar som gamla överskott kunde investerats i fanns inte att tillgå. Nya ägare måste in. Som vi sett var kapitalbehovet akut efter 2018 och effekterna av den gamla "all in digital"-strategin och utarmning av den lokala förankringen blev tydliga. Den strategin som stiftelserna slukat med hull och hår.

Nya ägare med kapital, visioner och kompetens behövdes och de kom till undsättning: Polaris ledda konsortiet respektive Bonnier News kompletterade av norska Amedia.

»Kommer satsningen på lokaljournalistik, speciellt hos Mittmedia, att betyda mer syndikerat material från Bonnier News: utrikes, ekonomi, rikspolitik, rikssport med mera från DN och Di?«

2. Familjeägda koncerner: NWT och Hall Media

(i och för sig ägs Hall Media av en stiftelse, som dock kontrolleras av familjen).

Några iakttagelser:

➤ **Båda koncernerna minskar** i omsättning, fast Hall Media minskar något mer.

➤ **Hall Media försämrar sitt rörelseresultat** mellan de båda åren från +7 till -11. NWT däremot förbättrar sitt från +33 till +41. Det betyder att NWT återigen närmar sig 10 procent i rörelsemarginal.

3. Stiftelseägda: Gota och NTM

De är de enda kvarvarande eftersom Mittmedia ändrat ägarstruktur och därigenom fått nya, börsnoterade, majoritetsägare.

Några iakttagelser:

➤ **Gota vänder till ett positivt** rörelseresultat för 2018 även om det är begränsat. NMT fortsätter att redovisa negativa rörelseresultat, men sannolikt kan de genomförda kostnadsreduktionerna och Sörmland Medias resultat på helåret kunna förändra den bilden.

➤ Gota har ökat antalet anställda, bland annat genom att Skåne Media konsoliderats.

➤ Båda företagen redovisar som ovan noterats en stark finansiell ställning.

➤ Inget av företagen ger någon illustration till hur den digitala omställningen har fungerat i kvantitativa termer. Båda företagen har också gjort översyner av distributionsorganisationen.

Några avslutande tankar kring 2019

➤ **Vilka blir effekterna** för de gamla krisföretagen – Mittmedia och Stampen – som fått nya ägare? Får vi se kostnadsreduktioner eller satsningar på en återetablering av lokaljournalistiken? En del tyder på att Mittmedias nya ägare Bonnier News i varje fall ger tidningarna individuella chefredaktörer i stället för någon som antas leda ett nästan obestämt antal tidningar.

➤ **Vilka nya konstellationer** kommer att/kan bildas? Digitaliseringen kräver samlade resurser och inga av koncernerna konkurrerar med varandra på den egna marknaden.

➤ **Kommer satsningen på lokaljournalistik**, speciellt hos Mittmedia, att betyda mer syndikerat material från Bonnier News: utrikes, ekonomi, rikspolitik, rikssport med mera från DN och Di? Behöver lokaltidningarna egna TT-abbonemang?



Medie världen Premium

➤ Har du något som du vill att Medievärlden Premium ska skriva om?

Du som lämnar information som är avsedd för publicering har rätt att vara anonym. Myndigheter eller andra allmänna organ får inte efterforska uppgiftslämnare. Privata företag och organisationer omfattas dock inte av efterforskningsförbudet. Tänk alltid på vilken kanal du använder för mediekontakter. Vid känslig information rekommenderas appen Signal där meddelandena skyddas med stark kryptering.

➤ Hur får jag använda innehåll från analyserna?

Du får inte publicera materialet utan tillåtelse från Medievärlden. Däremot får du använda det som underlag för presentationer på ditt företag. Om du har gjort ett tillägg får du dessutom skicka vidare enstaka analyser till andra i företaget.

Medievärlden Premium

Ansvarig utgivare: Fredrik Svedjetun

Redaktör: Linnéa Kihlström

Layout: Lifestylegruppen, Bonnier News

Bilder: Mostphotos