



**DOMINIK FELDGES**  
zu den Folgen der von  
Griechenland bean-  
spruchten Finanzhilfe

## Weckruf für ganz Europa

**Der Gang zum Internationalen Währungsfonds (IWF) und die Inanspruchnahme finanzieller Hilfe durch die EU bedeuten für Griechenland eine tiefe Kränkung.** Im Jahr 2008 erreichte das griechische Bruttoinlandsprodukt immerhin 94% des kaufkraftbereinigten Pro-Kopf-Durchschnitts der 27 EU-Länder, womit sich die Griechen als vollwertige Mitglieder der europäischen Staatengemeinschaft fühlen konnten. 2004, also erst vor sechs Jahren, war die Hauptstadt Athen zudem Austragungsort der Olympischen Sommerspiele und erfreute sich – positiver – internationaler Publizität sowie milliardenschwerer Investitionen in den Ausbau der öffentlichen Infrastruktur.

Das Beispiel Griechenland illustriert, wie schnell und tief ein Land stürzen kann. Die vom IWF und von den EU-Ländern in Aussicht gestellten Überbrückungskredite von 45 Mrd. € verschaffen dem hoch verschuldeten Land eine Atempause, mehr jedoch nicht. Griechenland wird schon bald weitere Mittel beschaffen müssen, um den in den nächsten zwei Jahren von der Regierung auf rund 80 Mrd. € geschätzten Finanzierungsbedarf zu decken. Das wird nur gelingen, wenn Helias es schafft, das verlorene Vertrauen der Finanzmärkte wiederzugewinnen.

**Die Chancen dafür sind allen Unkenrufen zum Trotz nicht null.** Zwar wächst in der griechischen Bevölkerung der Unwille über staatliche Sparmassnahmen und Steuererhöhungen, doch repräsentieren die jugendlichen Steinerwerfer und andere Demonstranten in Athen nicht die Mehrheit. Die meisten Griechen sind sich der Verschwendungssucht bisheriger Regierungen bewusst und akzeptieren die unausweichlichen Budgetkürzungen. Eine geordnete Abwicklung des griechischen Sanierungsfalls ist im Interesse ganz Europas. Spielt die europäische Solidarität und gelingt es – mit strengen Auflagen –, Griechenland vor dem Staatsbankrott zu retten, wäre der Beweis für ein funktionierendes Krisenmanagement innerhalb der EU erbracht. Grund zur Selbstzufriedenheit besteht jedoch nirgendwo in Europa: Um mit den dynamischen neuen Wirtschaftsmächten in Fernost mithalten zu können, müssen alle europäischen Länder – die Schweiz inklusive – den übermächtig gewordenen Staat zurückbinden.

Die Chancen dafür sind allen Unkenrufen zum Trotz nicht null. Zwar wächst in der griechischen Bevölkerung der Unwille über staatliche Sparmassnahmen und Steuererhöhungen, doch repräsentieren die jugendlichen Steinerwerfer und andere Demonstranten in Athen nicht die Mehrheit. Die meisten Griechen sind sich der Verschwendungssucht bisheriger Regierungen bewusst und akzeptieren die unausweichlichen Budgetkürzungen.

Eine geordnete Abwicklung des griechischen Sanierungsfalls ist im Interesse ganz Europas. Spielt die europäische Solidarität und gelingt es – mit strengen Auflagen –, Griechenland vor dem Staatsbankrott zu retten, wäre der Beweis für ein funktionierendes Krisenmanagement innerhalb der EU erbracht. Grund zur Selbstzufriedenheit besteht jedoch nirgendwo in Europa: Um mit den dynamischen neuen Wirtschaftsmächten in Fernost mithalten zu können, müssen alle europäischen Länder – die Schweiz inklusive – den übermächtig gewordenen Staat zurückbinden.

# US-Zeitungskampf spitzt sich zu

«Wall Street Journal» attackiert «New York Times» mit neuem Lokalbund – US-Tageszeitungen liefern sich Verdrängungswettbewerb

JAN BAUMANN, New York

Medienmogul Rupert Murdoch schlägt zu, wenn die Gegner geschwächt sind. Sein globales Film-, TV- und Printmedienimperium hat ausgerechnet diesen Montag, als die jüngste – wenig erbauliche – Auflagenstatistik der US-Tagespresse bekannt wurde, den New Yorker Lokalbund des «Wall Street Journal» (WSJ) lanciert.

Das Projekt passt in die Verdrängungsstrategie von Murdochs News Corp. Schon als der Konzern 2007 für 5,7 Mrd. \$ die WSJ-Mutter Dow Jones übernahm, war klar, um was es geht: Ziel ist es, die Spitzenstellung auf dem US-Markt für überregionale Qualitätszeitungen zu erlangen.

## Print ist erneut geschrumpft

Zwar dominiert derzeit noch die «New York Times» mit ihrer Wochentagsauflage von knapp einer Million das Einzugsgebiet der Wirtschaftsmetropole. Doch büsst das Traditionsblatt laufend Terrain ein: Um 8,5% sank die Gesamtauflage allein seit März 2009. Das entspricht ungefähr dem Landesdurchschnitt. National betrug der Aufwandschwund der Tageszeitungen im gleichen Zeitraum 8,7%, wie die neue Branchenstatistik zeigt (vgl. Tabelle).

Unter den 25 grössten US-Zeitungen konnte einzig das «Wall Street Journal» vorwärts machen. Die Zahl der verkauften Exemplare kletterte 0,5% auf fast 2,1 Millionen, wobei das «Journal» – im Unterschied zu den Konkurrenten – die gut 400.000 Online-Abos mitrechnet, während etwa die «New York Times» erst nächstes Jahr den Internet-Zugang gebührenpflichtig machen will.

WSJ-Chef Robert Thomson sparte anlässlich der Präsentation des neuen Bunds nicht mit Spott über die Erzrivalin: Die «New York Times» (NYT) sei elitär im Auftritt, medioker in der journalistischen Leistung und zudem linkslastig. Damit gab Thomson ziemlich genau die Einschätzung von Konzernchef Murdoch wieder, der selbst nicht am Anlass teilnahm, aber schon wiederholt seine Abneigung gegenüber dem politischen Kurs der NYT kundgetan hatte. Die Antwort der Attackierten folgte am Donnerstag prompt: Das NYT-Management streute eine E-Mail, die sich über sachliche Fehler in der Erstausgabe des WSJ-Lokalbands lustig machte, die – so die Botschaft – Ausdruck mangelnder Ortskenntnis seien.

Kleine Anfangspatzer schmälern allerdings kaum die Bedrohung, die vom neuen Produkt auf die Wettbewerber ausgeht. Das beweist die Unternehmensge-

schichte von News Corp. Die Gruppe hat im britischen Zeitungsmarkt längst unter Beweis gestellt, wie sich durch einen aggressiven Kurs Marktanteile gewinnen lassen. Und in den USA macht die zum Konzern gehörende Boulevardzeitung «New York Post» seit Jahren durch tiefe Verkaufspreise dem lokalen «New York Daily» Leser abspenstig.

Auch wenn das manche Investoren stören mag: Murdoch gibt für seine Zeitungskriege bereitwillig Geld aus. Dem Vernehmen nach soll der New Yorker WSJ-Bund auf zwei Jahre gerechnet rund 30 Mio. \$ kosten. So eine Summe kann der Gigant News Corp. spielend locker machen. Die Gesellschaft hat einen Börsenwert von 42,6 Mrd. \$ und dürfte im laufenden Geschäftsjahr per Ende Juni 2010 mit einem Umsatz von über 32 Mrd. \$ etwa 4,4 Mrd. \$ Betriebsgewinn erzielen. Den Gewinn je Aktie schätzen die Analysten im Schnitt auf 0,93 \$ im laufenden und 1,07 \$ im nächsten Jahr. Dank Kassenschlagern im Kinogeschäft (zum Beispiel mit dem Fantasy-Film Avatar) und hohen Einnahmen im TV-Segment verfügt die Gruppe über mehr als genügend Cash, um nötigenfalls auch eine blutige Rabattschlacht im US-Insertatgeschäft zu finanzieren.

Das ist bitter für ein Unternehmen wie New York Times (Herausgeberin von NYT

und Boston Globe), das ohnedies unter chronisch sinkenden Werbeeinnahmen leidet, lediglich eine schmale Kapitaldecke hat und mit einer Börsenkapitalisierung von 1,6 Mrd. \$ auch viel kleiner ist.

## Trübe Branchenaussichten

Andere US-Zeitungskonzerne, namentlich Gannett (Stammhaus von «USA Today»), 4,4 Mrd. \$ Börsenwert) und Washington Post (gibt neben der gleichnamigen Zeitung das Magazin «Newsweek» heraus, Marktwert: 4,9 Mrd. \$), haben grundsätzlich das gleiche Problem: Sie alle sind mit der Tatsache konfrontiert, dass die Werbeeinnahmen im klassischen Printgeschäft dauerhaft sinken, ohne dass die Einbusen online wettgemacht werden könnten. Allein im vergangenen Jahr schrumpften landesweit die Zeitungswerbeeinnahmen 27% auf 27,6 Mrd. \$; online kam mit 2,7 Mrd. \$ (-12%) ebenfalls weniger herein.

Die Branche hofft nun, das «Wall Street Journal» werde die anfänglich gebotenen Preisnachlässe für Grossinserate im neuen Lokalbund bald wieder aufheben. Doch auf die Rücksichtnahme eines Rupert Murdoch sollte im Zeitungsgeschäft niemand setzen. Es dürfte sich deshalb kaum auszuhalten, in die Valoren von US-Printmedien zu investieren.

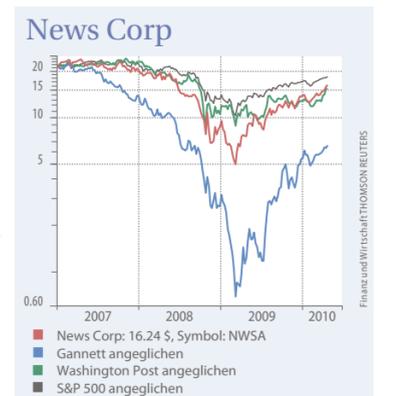


Der sogenannte News-Hub ist die Kommandozone des «Wall Street Journal» im Kampf um die Aufmerksamkeit der Leser.

## Allgemeiner Aufwandschwund

Tageszeitung	Bezahlte Auflage	Veränd.
	31.3.2009	31.3.2010
Wall Street Journal	2 082 189	2 092 523 +0,5
USA Today	2 113 725	1 826 622 -13,6
New York Times	1 039 032	951 063 -8,5
Los Angeles Times	723 181	616 606 -14,7
Washington Post	665 383	578 482 -13,1
New York Daily News	602 859	535 059 -11,2
New York Post	558 140	525 004 -5,9
San Jose Mercury News	-	516 701 -9
Chicago Tribune	501 202	452 145 -9,8
Houston Chronicle	425 138	366 578 -13,8
Philadelphia Inquirer	-	356 189 -
Arizona Republic	389 701	351 207 -9,9
Newsday	368 195	334 809 -9,1

Quelle: Audit Bureau of Circulation



# Die Konsolidierung im US-Telecomsektor hält an

Festnetzanbieter antworten mit Zusammenschlüssen auf einen schrumpfenden Markt – Anleger halten sich am besten an die Marktführer AT&T und Verizon

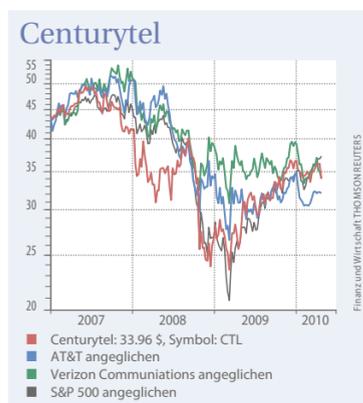
MARTIN GOLLMER

Festnetztelefonie ist in den USA ein schrumpfendes Geschäft. Immer mehr Amerikaner kommunizieren nämlich nur noch per Mobiltelefon und kündigen ihren Festnetzanschluss. Zudem drängen verstärkt neue Wettbewerber auf den Markt, die klassischen Festnetztelefonieanbietern die Kunden mit Bündelangeboten abjagen, die Kabelfernsehen, Internet-Zugang und meist spottbillige Festnetzanschlüsse umfassen. Diese Trends bekommen vor allem die Unternehmen zu spüren, die trotz Diversifikationsbemühungen noch in der Festnetztelefonie verwurzelt sind. Sie stehen unter grossem Druck, sinkenden Umsatz durch Kostenreduktion wettzumachen.

## Not lässt zusammenrücken

Diese Notwendigkeit hat die US-Telecomkonzerne Centurytel und Qwest Communications International zu einem Zusammenschluss bewegt. Centurytel hat letztes Jahr durch Kündigung 675.000 Festnetzlinien verloren, Qwest 1,3 Mio. Jetzt

übernimmt Centurytel ihren Konkurrenten in einer mit 22,4 Mrd. \$ bewerteten Transaktion, wie die beiden Unternehmen am vergangenen Donnerstag bekanntgegeben haben. Die Qwest-Aktionäre erhalten pro Titel 0,1664 Valoren von Centurytel; damit zahlt diese 10,6 Mrd. \$. Dies entspricht einem Aufpreis von 15% zum Vortagesschlusskurs. Centurytel übernimmt zudem Schulden von Qwest im Umfang



von 11,8 Mrd. \$. Am neuen Konzern werden die Centurytel-Aktionäre 50,5% halten, die von Qwest den Rest. Der Deal ist der drittgrösste des laufenden Jahres und der neuntgrößte in der US-Telecombranche seit 2001. Die Akquisition ist auch der vorläufig letzte Schritt in einer Sektorkonsolidierung, seit vor mehr als 25 Jahren Bell System aufgespalten wurde. Diese Konsolidierung hat Riesen wie AT&T und Verizon Communications hervorgebracht.

Durch den Zusammenschluss von Centurytel und Qwest entsteht der drittgrösste Festnetzanbieter in den USA mit 17,3 Mio. Linien in 37 US-Bundesstaaten und einem konsolidierten Umsatz von 19,8 Mrd. \$. Marktführer in diesem Bereich sind AT&T mit 46,5 Mio. Linien und Verizon mit 31,9 Mio. Linien. Diese beiden Anbieter verfügen aber auch über ein starkes Mobilfunkgeschäft. Andere Festnetzanbieter schliessen sich ebenfalls zusammen, um Grösse zu gewinnen und kostensenkende Synergien entfesseln zu können. Besonders aktiv ist Windstream, die im vergangenen Jahr mit Iowa Telecommunications Services und Lexcom gleich zwei Konkurrenten übernommen hat. Auch Centurytel ist mit

Akquisitionen kräftig gewachsen. Im vergangenen Jahrzehnt wurde nicht weniger als ein Dutzend Unternehmen erworben. Der letzte und grösste Kauf stammt aus dem Jahr 2009: Damals wurde für 5,8 Mrd. \$ Embarq akquiriert. Analysten fragen sich, ob sich Centurytel jetzt mit der nur kurz danach folgenden Einverleibung von Qwest nicht übernimmt. «Das geht nicht ohne ein gewisses Integrationsrisiko», sagte Chris King von Stifel Nicolaus gegenüber der Nachrichtenagentur Bloomberg.

## Ratingagenturen besorgt

Ein weiteres Risiko sind die hohen Schulden des neuen Gespanns von 22,4 Mrd. \$. Ihnen stehen Cashreserven von nur 2,5 Mrd. \$ gegenüber. Die Schuldenbewertungsdivision von Standard & Poor's hat in einer Mitteilung geschrieben, das kombinierte Unternehmen werde ein Rating von BB+ oder BB erhalten, was unter Investitionsqualität ist. Centurytel weist ein Rating von BBB- auf, ein Grad über Junk-Status; Qwest besitzt ein BB Junk-Rating. Moody's hat das Investitionsqualitätsrating vorerst bestätigt, gab aber ihrer Be-

sorgnis über mögliche Integrationsprobleme und anhaltende Verluste von Festnetzanschlüssen Ausdruck. Centurytel erweist sich dadurch nicht gerade als lockendes Investitionsobjekt für Anleger. Diese halten sich mit Vorteil an die breiter diversifizierte und besser kapitalisierten Marktführer AT&T und Verizon.

Centurytel-CEO Glenn F. Post III., der auch das Fusionsprodukt namens Centurylink leiten wird, rühmt derweil die Vorteile des Zusammenschlusses mit Qwest. In den nächsten drei bis fünf Jahren könnten Einsparungen von 625 Mio. \$ realisiert werden. Centurytel war bisher vor allem in ländlichen Gegenden wie Missouri, Alabama oder Arkansas präsent. Qwest bringt nun Städte wie Denver, Seattle oder Phoenix. Qwest hat in den vergangenen Jahren auch ein Geschäft mit Hochgeschwindigkeits-Internet aufgebaut, um die rückläufige Nachfrage nach Festnetzanschlüssen kompensieren zu können. Qwest erzielt überdies ein Drittel ihres Umsatzes mit Unternehmen und Regierungsstellen – Kunden, die auch von AT&T und Verizon mit ihren viel grösseren Möglichkeiten umworben werden.