

FERNSEHEN

# Flop oder Top?

Analysten und Konkurrenten warnen: Die angespannte Finanzsituation des TV-Unternehmers Leo Kirch könnte zum Problem für Pro Sieben werden.

Vor einigen Wochen besuchte Georg Kofler, Vorstandschef der Pro Sieben Media AG, die großen Investmentbanken an der Wall Street. Im Finanzdistrikt von Manhattan, so berichtet ein Mitreisender, fühlte sich der TV-Manager „sichtlich wohl“.

In den Top-Etagen der Finanzriesen erzählte Kofler, 40, ausführlich vom steilen Aufstieg seines Unternehmens: 1989 als Spielfilmkanal gestartet, 1996 fast 1,7 Milliarden Mark umgesetzt, im Juli in Frankfurt an die Börse. Die New Yorker Finanzprofis, sonst geraffte 30-Minuten-Präsen-

Die Aktion sei „halbherzig“, klagt auch Terry Povey, Medienanalyst der Hongkong and Shanghai Banking Corporation: „Die weltweiten Anleger sind hungrig auf einen deutschen Medienwert, das Mahl aber ist jetzt nicht gerade üppig.“

Vor allem die Abhängigkeit des Senders von Leo Kirch beunruhigt manchen Finanzexperten. Mit waghalsigen Investitionen in das digitale Fernsehen hat Kirch sein ganzes Imperium aufs Spiel gesetzt.

Eine Milliarde Mark jährlich kostet sein bislang erfolgloses DF 1, wie Manager Jan Mojto offenbarte. Mehrere Milliarden Mark hat sich Kirch bei Banken geliehen.

Ein geglückter Börsengang von Pro Sieben wäre für Kirch zumindest vorläufig ein Ausweg aus den Kalamitäten. Rund 750 Millionen Mark will Kirch junior dabei Erlösen – Geld, das die Familie in DF 1 stecken könnte.

Damit wäre Kirchs Liquidität auf mittlere Sicht gesichert und auch die Bonität bei den Banken erheblich verbessert. Denn die TV-Stammaktien des Firmenerben kann Kirch als Pfand für Kredite nutzen.

einem vermasselten Börsengang kooperationswilliger als heute. RTL-Chef Helmut Thoma läßt keine Chance aus, die Risiken aufzuzeigen: „Theoretisch kann Kirch, wenn die Aktien an die braven Anleger verteilt sind, die Preise für seine Filmpakete erhöhen – und weg ist der Gewinn.“

In einem Papier der Bertelsmann-Tochter CLT-Ufa werden 16 Firmen der Pro Sieben Media AG analysiert. Ergebnis: 98 Prozent des Umsatzes stammen von Pro Sieben und dem Schwesterkanal Kabel 1. Die übrigen Aktivitäten – von CD-Rom bis Online – seien eine „große Luftblase“.

Kofler widerspricht: Die Konkurrenz setze „aus durchsichtigen Gründen Horrorszenerarien in die Welt“. Sein TV-Unternehmen solle zum „audiovisuellen Medienhaus“ ausgebaut werden.

Auch die Banken sehen durchaus Gefahren für den Anleger. Die Zugehörigkeit zu einer Mediengruppe wie Bertelsmann oder der Kirch-Familie, heißt es in einer Studie der DG-Bank, berge generell „das wenig kalkulierbare Risiko, von den negativen Auswirkungen geschäftspolitischer Entscheidungen der jeweiligen Hauptsoftwarelieferanten getroffen zu werden“.

Sicherheitshalber soll die Lieferantenrolle Kirchs im Börsenprospekt erwähnt werden. Damit sind Haftungsrisiken für die Banken weitgehend ausgeschlossen.

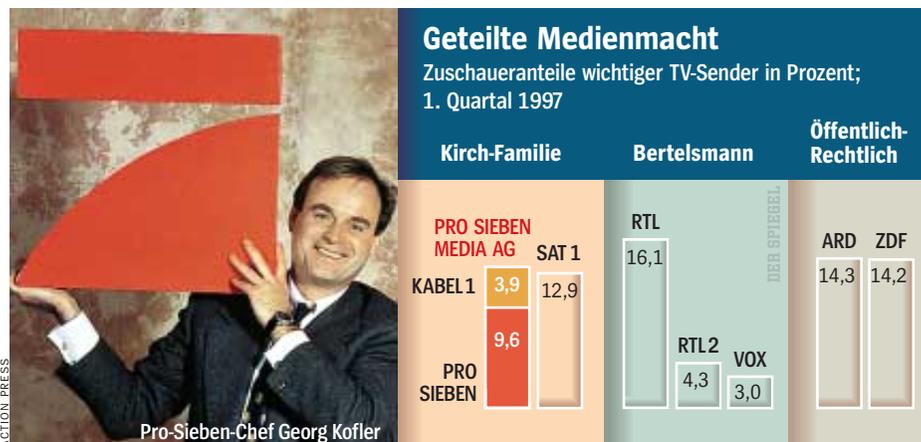
Kofler hält die Bedenken für nicht stichhaltig. Sein Unternehmen habe bis zum Jahr 2000 mit 30 000 Sendestunden und 3700 Spielfilmen den größten Teil des Programmvermögens bereits vertraglich zu festen Preisen gesichert, „egal, was die Kirch-Gruppe macht“. Er kaufe auch künftig bei Kirch nur, „wenn er schöne Dinge anbietet und die Konditionen stimmen“.

In der ersten Juli-Hälfte beginnt die Zeichnungsfrist für das Medienpapier, das wohl rund 60 Mark kosten soll. Neben Kirch wollen auch die Banken an der Platzierung der Aktie kräftig verdienen.

Das Gerangel um einen Platz im Konsortium ist daher groß. Unter der Führung von BHF-Bank, Hypo-Bank und Salomon Brothers wurde die Runde der Geldhäuser seit Februar noch einmal erweitert. Mittlerweile sind zehn Institute beteiligt. Sie sollen gehörig Druck machen, um Kleinaktionäre zum Kauf zu bewegen.

Als letztes kamen die Bayerische Vereinsbank, die Deutsche Bank über ihre Tochter Morgan Grenfell sowie die Bankgesellschaft Berlin hinzu – alle drei Institute haben für Kirchs Digital-Fernsehen Millionenkredite gegeben. Kirchs neuer Hauptkreditgeber Commerzbank stieg im Bankenpool zum Co-Leader auf.

Kofler rechnet mit einer zweifachen Überzeichnung der Aktie. Von den Bedenken der Analysten und den Hoffnungen der Rivalen läßt er sich nicht beirren: „Pro Sieben ist eine ordentliche Braut. Wir brauchen keinen Schleier oder grelle Schminke – und wir haben gute innere Werte.“ ♦



tationen gewohnt, lauschten verblüfft der deutschen Fernseh-Saga.

Der Trip habe sich gelohnt, glaubt Kofler: „Alle fanden, wir bringen ein marktfähiges Papier, das richtig sexy ist.“

Wenn er sich da nicht irrt. Aus gutem Grund ist längst nicht mehr die Rede davon, daß bis zu 50 Prozent der TV-Aktien in den USA verkauft werden sollen. Viele Investmentbanker in New York und London stört, daß Pro Sieben nur sogenannte Vorzugsaktien ausgibt.

Bei diesem Wertpapier kassieren Anleger zwar mehr Dividende als normalerweise, doch mitzureden haben sie nichts. Die stimmberechtigten Stammaktien hält mehrheitlich Thomas Kirch, 39, Sohn und Alleinerbe des Münchner Medienunternehmers Leo Kirch, 70.

„Der Börsengang wird international nicht so freundlich gesehen wie in Deutschland“, sagt Robert Montgomery, Chef der renommierten Consulting-Firma Kagan World Media: „Die meisten warten erst mal ab, wie sich der Kurs entwickelt.“

Senderchef Kofler gibt sich gelassen. Für das künftige Ergebnis seiner Firma sei es „Wurscht, ob Thomas Kirch mit seinem Geld Filme kauft oder in Unternehmen seines Vaters investiert“. Die Aktionäre beteiligten sich an der Pro Sieben Media AG und nicht an der Kirch-Gruppe. Mit 170 Millionen Mark Gewinn war die AG 1996 das profitabelste deutsche TV-Haus.

Doch die Verbindung zu Kirch ist für den Anleger problematisch. Als weitaus größter Lieferant von Filmen und Serien bei Pro Sieben beeinflusst Kirch senior rund 45 Prozent der Senderkosten. Die Folge: Die Rentabilität hängt stark von den Kirch-schen Filmpreisen ab.

Kirch-Konkurrent Bertelsmann (RTL, Premiere, Vox) verfolgt das Experiment mit großer Aufmerksamkeit. Ein Flop des Börsenganges käme vielen Bertelsmann-Managern sehr gelegen.

Vielleicht, so die Überlegung in Gütersloh, ließen sich bei einem Debakel der Kirch-Gruppe sogar Teile des Imperiums übernehmen. Zumindest wäre Kirch nach