



Prof. Dr. Christoph Schalast

Kabel – und kein Ende?

► Der Breitband- oder TV-Kabelmarkt hat sich in den letzten Jahren zu einem veritablen M&A-Laboratorium entwickelt. Besonders aktiv sind dabei die Märkte in den USA und in Deutschland. In den Vereinigten Staaten wurde nun gerade – nach einem zweijährigen Auktionsverfahren – die Übernahme von Time Warner Cable durch die von dem Kabel-„Veteranen“ John Malone kontrollierte Charter Communications angekündigt. Die Transaktion ist mit einem Volumen von fast 80 Mrd. USD ein echter Mega-deal.

Doch so spektakulär diese Übernahme in den USA ist, so steht sie auch für den anstehenden Paradigmenwechsel in diesem Markt. Exemplarisch hierfür ist die Entwicklung der letzten 15 Jahre in Deutschland. Nach der von der EU-Kommission erzwungenen Privatisierung des deutschen TV-Kabelnetzes, das einstmals mit Steuergeldern und unter Einbeziehung von vielen lokalen und regionalen – vor allem handwerklich geprägten – Mittelständlern entstanden war, scheiterten die heute so erfolgreichen US-Investoren bei ihrem ersten Versuch, das deutschlandweite überregionale Breitbandkabelnetz (die sogenannte „Netzebene 3“) zu übernehmen. Hintergrund hierfür war unter anderem mangelndes Verständnis für das deutsche und europäische Kartellrecht, aber auch fehlende Sensibilität bei der Kommunikation mit den zuständigen Behörden. So kam es zu einer Regionalisierung der Kabelnetze mit

verschiedenen Eigentümern, etwa ish für Hessen oder iesy für NRW, deren Name heute Geschichte ist.

In dem folgenden Jahrzehnt war dann der deutsche Breitbandkabelmarkt von der Übernahme der überregionalen und in ihren Versorgungsgebieten – zumindest auf der sogenannten „Netzebene 3“ – konkurrenzlos dastehenden Regionalgesellschaften ish, iesy (später fusioniert zu Unity Media), Kabel Deutschland und Kabel Baden-Württemberg durch Finanzinvestoren gekennzeichnet. Aber auch kleinere – meist überregional tätige – Gesellschaften, wie Tele Columbus, pepcom oder PrimaCom, wechselten während der 6. M&A-Welle ab 2002 in das Portfolio vorrangig angelsächsischer Private-Equity-Fonds.

Und diese verfolgten dann meist zwei Strategien. Auf der einen Seite Konsolidierung, zu der etwa der Zusammenschluss von ish und iesy zu Unity Media und später die Integration von Kabel Baden-Württemberg gehört, oder aber Buy-and-Build-Konzepte, für die Akteure wie die pepcom stehen.

Die Phantasie der Finanzinvestoren war dabei durch das Stichwort „Triple Play“ geweckt worden, das heißt den Ausbau der TV-Kabelnetze für schnelles Internet und Telefonie. Damit wurden sie zunehmend zu einem wichtigen Wettbewerber der Telekom und die erzielten EBITDA-Zuwächse ermöglichten den Investoren dann durchgängig einen sehr attraktiven Exit, sei es über einen Börsengang (Kabel Deutschland, Tele Columbus), sei es durch den Verkauf an einen strategischen Investor – vorrangig Liberty Global.

Einziges relevantes Hindernis bei dieser Vorgehensweise schien zuletzt immer wieder das Kartellamt zu sein. In Vorgesprächen, aber auch in Kon-

trollverfahren wurden Übernahmen – exemplarisch der geplante Erwerb von Tele Columbus durch Kabel Deutschland – untersagt. Doch dies schien sich spätestens 2013 nach der Freigabe der Übernahme von Kabel Baden-Württemberg durch den Eigentümer von Unity Media zu ändern. Interessant, dass dagegen nun die Telekom und ein kleinerer Wettbewerber – NetCologne – vorgingen. Doch die beiden ließen sich dann in einem Vergleich die Zustimmung zu dem Zusammenschluss – so munkelt man im Markt – für circa 200 Mio. EUR abkaufen.

Interessant ist aber auch, dass die aktuelle Marktconstellation aus den ehemaligen Jägern, den Breitbandkabelunternehmen, zusehend Gajagte macht. Denn das einst so stabile und verlässliche Geschäft mit den Kabelgebühren – basierend auf meist langjährigen vertraglichen Beziehungen (Gestattungsverträgen) mit der Wohnungswirtschaft – wird im Zeitalter von internetbasierten Streaming-Angeboten fragwürdig. Die spannende Frage ist nun aber, wie darauf die Kabelbranche reagiert. Weitere Konsolidierung und der Zusammenschluss mit Mobilfunkanbietern scheint derzeit die bevorzugte Antwort zu sein. Nachdem vergleichbare Großfusionen von der EU-Kommission in den Niederlanden genehmigt wurden, gibt es nach Äußerungen, etwa aus dem Führungsteam von Liberty Global, kaum noch Zweifel daran, dass die „Wiedervereinigung“ des Breitbandkabelnetzes in Deutschland auf der Tagesordnung steht. Insoweit spricht vieles dafür, dass Telecommunications Media Technology (TMT) zu einem bestimmenden Thema der 7. M&A-Welle werden könnte. ■

*Prof. Dr. Christoph Schalast
Rechtsanwalt und Notar,
Frankfurt School of Finance,
Beirat M&A REVIEW*