

M&A: Die Coronakrise hat den Transaktionsmarkt für Medienunternehmen erst mal narkotisiert. Das könnte sich bald ändern – und die Karten werden neu gemischt

Die Schnäppchen-Falle

Von Roland Karle

Wenn alles nach Plan läuft, wird die Vogel Communications Group (VCG) bald Neuigkeiten verkünden. „Wir befinden uns in der finalen Phase von drei Deals“, sagt Matthias Bauer. Der Vorsitzende der Geschäftsführung war 2020 schwer gefordert, denn die Coronakrise hinterlässt bei der in 14 Branchen aktiven VCG tiefe Spuren. Der Umsatz wird gegenüber dem Vorjahr voraussichtlich auf 86 Millionen Euro zurückgehen (minus 14 Prozent), bei einem prognostizierten Verlust von 10 Millionen Euro.

Bauer hat schnell auf den Einbruch der Märkte reagiert, Stellen und Struktur kräftig ab- und umgebaut. Die anstehenden Deals zeigen jedoch, dass er weiterhin die kontrollierte Offensive sucht. „Unser Beteiligungsmanagement ist ein wichtiger Teil der Strategie ‚Vogel 2022‘. Fast täglich sind wir im Austausch mit interessanten Unternehmen und diskutieren die M&A-Strategie auch unterjährig in unseren Gremien“, sagt der Firmenchef und weist auf die nötige Balance zwischen Konsolidieren, Investieren und Transformieren hin.

Das Corona-Jahr hat bestätigt, was aus vorherigen Krisen bekannt ist: Wenn allgemeine Verunsicherung um sich greift, steht der Transaktionsmarkt erst mal unter Narkose. Nicht nur wegen der Kon-

taktbeschränkungen, die Reisen und persönliche Treffen erschwerten bis unmöglich machten, wurden Pläne plötzlich Makulatur. „Vielfach bestand die Sorge, an Schnäppchenjäger zu geraten, während viele, die in der Vergangenheit selbst im Käufermarkt aktiv waren, verstärkt mit der eigenen Transformation und teilweise mit erneuten Restrukturierungen zu tun hatten“, beschreibt Moritz von Laffert von Proventis Partners die Lage. Der M&A-Spezialist hat den internationalen Medienmarkt analysiert, wonach „im 2. Quartal in Europa und den USA nur rund ein Drittel der sonst üblichen Zahl an Transaktionen sichtbar wurde“.

Zwar zeigte sich zwischen Juli und September mit 50 Prozent mehr Transaktionen gegenüber dem Vorquartal eine deutliche Belebung, doch im Jahresvergleich zu 2019 ist das Niveau deutlich niedriger. Der Wert der meisten großen Medienunternehmen sei gegenüber dem Quartal zuvor wieder gestiegen, sagt von Laffert. Bei der Bewertung auf Basis des Total Enterprise Value (TEV) – die Kennzahl steht für den Preis, den ein Käufer für ein schuldenfreies Unternehmen zahlen müsste – ist ein klarer Trend auszumachen: Je digitaler und weniger werbemarktabhängig ein Medienhaus ist, desto besser. „Die aktuellen Bewertungen gehen in den unterschiedlichen Sektoren weit auseinander“, berichtet von Laffert, jahrelang in führender Position für Axel Springer und Condé Nast tätig. Traditio-

nelle Medienanbieter liegen eher am Ende der Skala, dabei sei es „häufig herausfordernd“, erfolgreichen Verlegern und Unternehmern zu vermitteln, welche Preise realistisch zu erwarten seien. Denn: „Der Markt orientiert sich ausschließlich an den Zukunftschancen.“

in absehbarer Zeit wieder verbessern wird.“ Laut „Transaktionsmonitor Verlagswesen“, den Bartholomäus seit Jahren erhebt, gab es im 1. Halbjahr nur 18 Deals. Zwar zeigte sich das Geschäft in der 2. Jahreshälfte etwas lebhafter, doch mehr als 50 Transaktionen werden es bis Silvester wohl nicht werden – ein Minusrekord in den vergangenen zehn Jahren.

Schon vor Beginn der Corona-Zeit meldete die Strategieberatung EY-Parthenon einen neuen Trend. Laut der im Juni veröffentlichten Studie „Konzentration bitte!“, in die Zahlen und Daten bis einschließlich Februar 2020 einfließen, reduzierten deutsche Medienunternehmen erstmals seit über zehn Jahren ihre Beteiligungsaktivitäten. „Sie fokussieren sich zunehmend und stärken ihre erfolgreichen Kern-Investments“, kommentierte Studienmitautor Sebastian Priebe. Was auffällt: Beteiligungsverkäufe und eingestellte Geschäftstätigkeiten betrafen vor allem werbefinanzierte Geschäftsmodelle und Services.

Derweil erwartet Matthias Bauer, dass der M&A-Markt bei den Fachmedien ab 2021 wieder an Fahrt gewinnt. Allerdings „glauben wir nicht an vermeintliche Schnäppchen“, die aufgrund der Krise entstanden sind. Vielmehr seien gute Targets infolge der Pandemie „sogar deutlich gestiegen“. Umgekehrt droht die Schnäppchen-Falle: wenn scheinbar günstige Preise auf Vergangenheitswerten basieren.



„Der Markt orientiert sich ausschließlich an den Zukunftschancen“

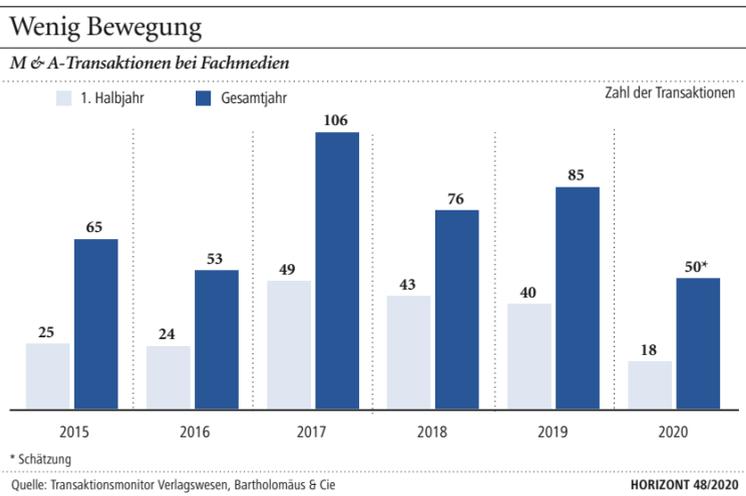
Moritz von Laffert, Proventis Partners



„Wir glauben nicht an Schnäppchen, die aufgrund der Krise entstanden sind“

Matthias Bauer, Vogel Communications Group

Das gilt auch für den nationalen Markt und seine Segmente. Der auf Fachmedien spezialisierte M&A-Berater Axel Bartholomäus (siehe Interview) schätzt, dass „vermutlich rund die Hälfte der Unternehmen nicht freiwillig auf dem M&A-Markt angeboten wird, sondern in mehr oder weniger starken Problemen steckt“. Wer die Absicht hat, einen Verlag oder einzelne Titel zu verkaufen, steht vor der Frage, „ob sich seine Ausgangslage schon



Eigentümerwechsel

Transaktionen in der deutschen Verlagsbranche 2020 (Auswahl)

Transaktion/Kategorie	Verkäufer	Käufer	Datum*
Bike & Business (Fachzeitschrift)	Vogel	Syburger Verlag (VF Verlag)	November
Handelsblatt Fachmedien (u. a. Der Betrieb)	Handelsblatt Media Group	Verlag Dr. Otto Schmidt	Oktober
Madame (Frauen-Mode-Zeitschrift)	Bauer Media Group	Looping Group	Oktober
Markt und Mittelstand (Wirtschaftsmagazin)	FAZ Business Media	Weimer Media Group	September
Nebenan.de (Soziales Netzwerk)	Sozialunternehmen Good Hood	Hubert Burda Media**	September
Jahr Artopé Media (Joint-venture: Golf-/Wassersportmagazine)	Jahr Top Special Verlag***	Atlas Spezial***	Juli
Verlagsgruppe Bahn (Eisenbahn-/Modellbahn-Magazine)	Funke Mediengruppe	Gera Nova Bruckmann	Juli
WEKA Firmengruppe (Fachinformation, Bildung & Services)	WEKA Firmengruppe	Paragon Partners	Juli
Personalwirtschaft (Fachzeitschrift)	Wolters Kluwer Deutschland	FAZ Business Media	Mai
e.Bavarian Health (Patientenaufklärung)	Bavarian Health	Thieme Gruppe	April
Nitschke Verlag (Special-Interest-Automagazine)	Funke Mediengruppe	Syburger Verlag (VF Verlag)	März
Verlag W. Sachon (Produktion, Handel, Handwerk)	Verlag W. Sachon	Krammer Verlag	März
Hamburger Morgenpost (Tageszeitung)	DuMont	Arist von Harpe	Februar
Mitteldeutsche Zeitung (Tageszeitung)	DuMont	Bauer Media Group	Januar

* Bekanntgabe; ** Mehrheitsübernahme; *** gründen Gemeinschaftsunternehmen
Quelle: Transaktionsmonitor Verlagswesen, Bartholomäus & Cie

„Käufer haben eine starke Verhandlungsposition“

M&A-Spezialist Axel Bartholomäus über den Wertverlust von Verlagen, Trends im Transaktionsmarkt und Aussichten für Fachmedien

Hat Corona die Bereitschaft zu Transaktionen stärker beeinträchtigt, als das in vorherigen Krisen der Fall war?

Bei der letzten großen Konjunkturkrise im Jahr 2009 war der Rückgang ähnlich. Das ist auch nachvollziehbar: Investoren brauchen Zuversicht als entscheidenden Rückenwind, das gilt auch für Übernahmen und Beteiligungen. Und potenzielle Verkäufer warten lieber, bis sie wieder bessere Bewertungen erwarten können. Allerdings hat sich vor zehn Jahren der M&A-Markt schnell erholt, weil es mit der Wirtschaft wieder aufwärts ging. Eine ähnlich schnelle Erholung ist momentan unwahrscheinlich, und sie wird sich außerdem durch die strukturelle Verschiebung von Print zu Digital auch sehr unterschiedlich auf das M&A-Geschäft auswirken.

Leiden alle B2B-Medien unter der Krise?

Besonders Fachverlage, die ausschließlich von Anzeigenerlösen leben und in stark von Corona betroffenen vertikalen Märkten wie Tourismus, Einzelhandel oder Fahrzeugbau aktiv sind, haben an Wert verloren. Andere vertikale Segmente wie Medizin und Pharma, Ernährung oder auch Wissenschaft waren deutlich weniger betroffen, ebenso B2B-Segmente, die überwiegend von Vertriebs-erlösen leben, etwa Recht und Steuern.

Ist die aktuelle Situation für Verleger, die kaufen wollen, günstig, weil viele Schnäppchen auf dem Markt sind?

Potenzielle Käufer haben gegenwärtig eine relativ starke Verhandlungsposition und

können entsprechend hart verhandeln, ob und zu welchen Konditionen sie ein Unternehmen oder einen Fachtitel übernehmen.

Ihr Rat an potenzielle Käufer?

Sie sollten eine konsistente Portfoliostrategie verfolgen, die wachsende Bedeutung digitaler Angebote im Auge haben und genau wissen, wie sie einen Zukauf in ihre Organisation einbinden, um Synergien bei Erlösen und Kosten so rasch und so sicher wie möglich zu realisieren.



Axel Bartholomäus

Werden viele Verlage und Titel in Bedrängnis geraten, weil es zu Marktberreinigung kommt?

Nicht unbedingt, aber speziell das Segment Fachzeitschriften ist schon länger

überbesetzt. Wo die Print-Anzeigen-Budgets infolge Corona sowohl deutlich reduziert als auch in digitale Reichweiten umgeschichtet werden, ist als Erstes eine Marktberreinigung zu erwarten. Print ist definitiv nicht tot, aber die digitale Transformation im Content- und Reichweitengeschäft beschleunigt sich spürbar.

Mit welchen konkreten Folgen?

Die historisch gewachsene Fragmentierung der Fachmedienbranche kommt jetzt in einigen Segmenten erkennbar unter Druck. Wo es mehr angebotene Verlage oder Titel gibt als Nachfrage, werden wir entsprechend rückläufige Bewertungen sehen. Der beste Zeitpunkt, einen traditionell aufgestellten Fachverlag zu verkaufen, ist jedenfalls bis auf Weiteres vorüber. Für viele sind Kaufpreise wie noch bis Ende 2019 vermutlich so schnell nicht wieder realistisch.