

Geringe Dynamik bei Mergers & Acquisitions



Übernahmen und Beteiligungen haben im vergangenen Jahr als strategisches Handlungsfeld für die Fachmedienbranche an Bedeutung eingebüßt, Das zeigen Daten der M&A-Beratung Bartholomäus & Cie.

Insgesamt 160 Übernahmen und Beteiligungen registrierte Bartholomäus & Cie. in der deutschen Verlagsbranche, davon 53 bei den Fachmedien. Sowohl Anzahl der Transaktionen als auch das Volumen sanken damit gegenüber dem Vorjahr um rund 10 Prozent. Angesichts des schwachen wirtschaftlichen Klimas in Deutschland war das wenig überraschend. Auch zu Beginn des Jahres 2024 hält die Zurückhaltung der Käufer an. Die Gründe dafür liegen neben dem unsicheren gesamtwirtschaftlichen Umfeld auch in einem Mangel an strategisch gut aufgestellten Zukaufsmöglichkeiten.

Die Entwicklung in den letzten 10 Jahren:

Zwischen 2013 und 2023 ging die Deal-Aktivität im Fachmedienbereich durch einen bemerkenswerten Zyklus. Volumen und Zahl der M&A-Investments erreichten einen historischen Höchststand in den Jahren 2017 bis 2019. Nach dem Absturz 2020 durch die Corona-Pandemie folgte 2021 zunächst eine leichte Erholung, getrieben von niedriger Inflation und Zinsen und verbesserten Aussichten für ein Wiederanziehen der wirtschaftlichen Aktivität.

Anfang 2022 wurde der Anstieg allerdings erneut unterbrochen durch den Kriegsausbruch in der Ukraine und seine unmittelbaren Folgen in Form enormer Preis- und Zinssteigerungen sowie stark zunehmender makroökonomischer Unsicherheit. Hinzu kam, dass technologische



Axel Bartholomäus ist Geschäftsführer von Bartholomäus & Cie.

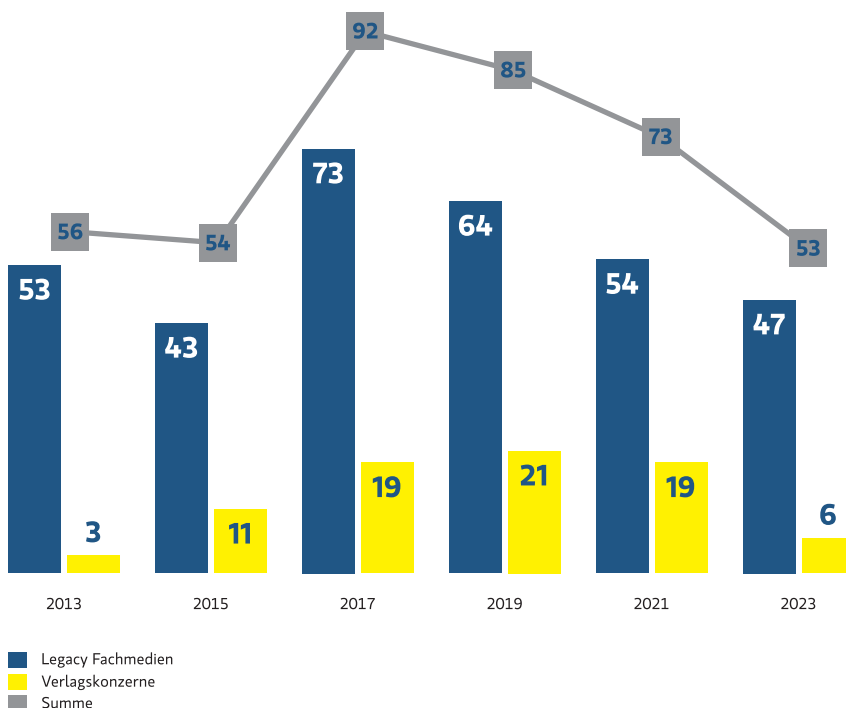
Innovationen – insbesondere auf dem Feld der Künstlichen Intelligenz – die Einschätzung von Resilienz und Zukunftsfähigkeit vieler traditioneller Fachmedien-Geschäftsmodelle („Legacy Media“) deutlich einschränkten.

Zwischen 2015 und 2019 beschleunigte sich die Marktkonsolidierung unter den traditionellen Fachverlagen sehr stark. Etwa zeitgleich begannen große Verlagskonzerne aus dem Publikums- und Tageszeitungsbereich, in innovative B2B-Geschäftsmodelle zu investieren. Vor allem in die Marktsegmente Bildung (EduTech), Finanzen (FinTech) und Medizin (MedTech), aber auch in andere Wirtschaftsbereiche wie Recht, Immobilien oder Logistik. Beide Treiber führten in Summe zu historischen Rekordzahlen bei Volumen und Anzahl der Transaktionen (siehe Chart 1).

Die großen Verlagskonzerne und VC-Gesellschaften waren eindeutig First Mover bei Investitionen in neue digitale Medien-Geschäftsmodelle, die traditionellen B2B-Verlage überließen ihnen anfangs weitgehend das Feld. Seit Beginn der 2020er Jahre ist jedoch eine Trendwende erkennbar, angeführt von großen Fachmedienhäusern wie Vogel, Heise, Thieme oder Wort & Bild. 2023 haben Legacy Fachverlage erstmals häufiger in digitale B2B-Geschäfte investiert als andere Medien-gruppen (siehe Chart 2).

Seit 2017 hat sich die Zahl der Übernahmen von Verlagen und Objekten, deren Erlöse überwiegend oder ausschließlich aus Printangeboten resultieren, mehr als halbiert. Im gleichen Zeitraum verdoppelte sich dagegen die Zahl der digitalen Investitionen (siehe Chart 3). Käufer stellen ihre Verlage auf digitale Geschäftsmodelle um und richten auch ihre externe Wachstumsstrategie darauf aus. Entsprechend verlieren traditionelle Geschäftsmodelle relativ an Attraktivität und damit verbunden auch an Wert.

M&A INVESTITIONEN IN B2B-MEDIEN INSGESAMT



Quelle: Bartholomäus & Cie.

Chart 1

Die digitale Transformation wirkt sich aber nicht nur direkt auf die Medienmärkte selbst aus, sondern auch indirekt durch massive Veränderungen der Wertschöpfungsketten in nahezu allen vertikalen Grundmärkten. Bei Printmedien führte das unter anderem zu rapide schrumpfenden Anzeigenmärkten, weshalb speziell frei verteilte Fachzeitschriften rasch an strategischem Wert für Käufer verlieren und nur gut zu verkaufen sind, wenn sie über USPs verfügen die sie in ihrem Wettbewerbsumfeld erkennbar differenzieren. Im Zeitalter von KI werden etwa starke Medienmarken noch relevanter, denn sie stärken das Vertrauen der Leser in die Quelle von Inhalten.

Attraktive Kandidaten sind selten

Ein wesentlicher Grund für die rückläufigen Deals scheint damit am Mangel an attraktiven Kandidaten zu liegen. „Attraktiv“ sind Verlage, deren Geschäftsmodell bereits zukunftsfähig ist und die dadurch Wachstumspotenziale mitbringen. Käufer bevorzugen außerdem Kandidaten, deren Zahlen stimmen. Gerade dann wollen aber die wenigsten verkaufen – auch dann, wenn eine noch unklare Nachfolgesituation besteht. Nachfolgeplanung ist jedoch ein längerer Prozess, der frühzeitig angegangen werden sollte. Ein Verlag, der nicht hinreichend zukunftsfit ist, ist nur noch zu einer entsprechend niedrigeren Bewertung zu verkaufen.

M&A ist ein Käufermarkt – und das nicht erst seit 2020. Gerade um kleine- und mittlere Verlage gibt es wenig wirklichen Wettbewerb, denn Kaufinteressenten winken auch schnell ab, wenn ein Kandidat wirklich nicht perfekt passt. Zu lange aufgeschobene Investitionen in digitale Kompetenzen und Medienangebote fallen verkaufswilligen Verlagen spätestens dann auf die Füße. Nachfolgelösungen sind teilweise lange überfällig und müssen immer dringender geregelt werden, dabei kann zum Beispiel auch ein Verkauf an Manager in Betracht gezogen werden. MBO und MBI sind allerdings immer noch selten genutzte Alternativen.

Ausblick auf 2024

Zu Beginn des Jahres 2024 ist das allgemeine Sentiment bei vielen Fachverlagen eher wenig zuversichtlich. Anhaltende konjunkturelle und geopolitische Risiken belasten ebenso wie die Unsicherheit, welche über Auswirkungen KI auf die Fachmedienmärkte haben wird.

Grundsätzliches Kaufinteresse gibt es trotzdem, denn Übernahmen sind die beste Möglichkeit für einen zügigen Ausbau der Marktposition. Am Ende wird die Kunst darin liegen, ob und wie sich Käufer und Verkäufer auf ein gemeinsames Verständnis bei der Bewertung einigen können.

VERTEILUNG DER INVESTITIONEN IN DIGITALE B2B-GESCHÄFTSMODELLE

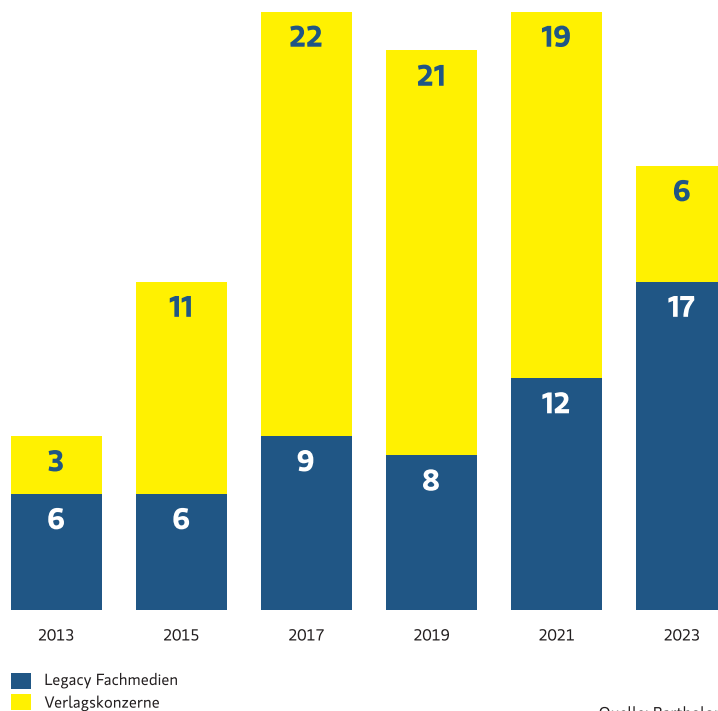


Chart 2

M&A-INVESTITIONEN DER KLASSISCHEN FACHVERLAGE

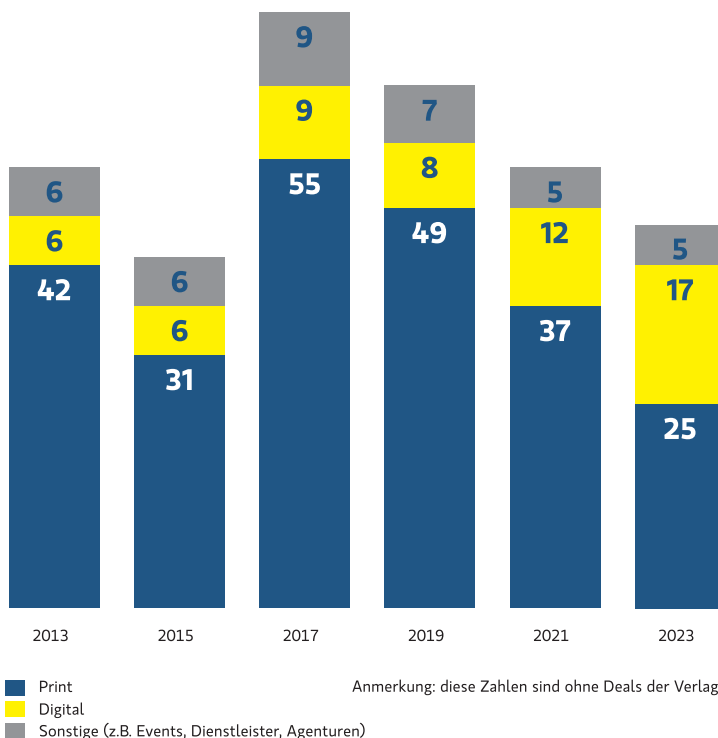


Chart 3