

„Sehr intensives Jahr“

Transaktionsmonitor: In ihren M&A-Deals spiegeln sich die unterschiedlichen Strategien großer Medienkonzerne und kleiner Verlags-häuser wider / Tendenziell stabile Kaufpreise

Von Roland Pimpl

Kaum ein Medienkongress, kaum ein Fachgespräch und kaum ein Branchen-Partytalk vergehen ohne eindringliche Expertenappelle an alle Verlagshäuser, doch bitteschön digital zu expandieren und das Printgeschäft endlich zu arrondieren. Ersteres auch durch beherzte Akquisitionen, Letzteres durch konsolidierende Zu- oder Verkäufe. Genau das haben die großen Verlagshäuser im vergangenen Jahr so intensiv unternommen wie kaum jemals zuvor. Dies zeigt die Studie „Transaktionsmonitor Verlagswesen“, die die Unternehmensberatung Bartholomäus & Cie. mit Sitz in Seeheim-Jugenheim in dieser Woche nun für 2015 vorlegt – zum zwölften Mal in Folge.

Danach ist die Zahl der Übernahmen und Beteiligungen deutscher Verlage im In- und Ausland mit 257 auf hohem Niveau fast stabil geblieben (minus 2 Prozent) – der Umsatz der gekauften Objekte ist 2015 sogar um 7 Prozent auf rund 7,6 Milliarden Euro stark gestiegen.

Etwa 40 Prozent davon entfallen auf die beiden größten Deals: Die Fachverlage Springer Science + Business Media und Macmillan Science & Education sind zu Springer Nature fusioniert; außerdem haben Axel Springer und Funke ihre Vermarktung im Joint Venture Media Impact gebündelt. Ebenfalls unter den zehn größten Transaktionen, die zusammen für rund 74 Prozent (Vorjahr: 73 Prozent) des M&A-Marktvolumens verantwortlich sind: Gruner + Jahr und Bertelsmann haben Springers Restanteile am 2005 gegründeten Druckkonzern Prinovis übernommen, Springer hat die übrigen Anteile an der 2012 gegründeten Rubriken-geschäft-Holding Digital Classifieds vom Private-Equity-Partner General Atlantic gekauft, und Ströer hat T-Online samt dem Vermarkter Interactive Media von der Telekom übernommen.

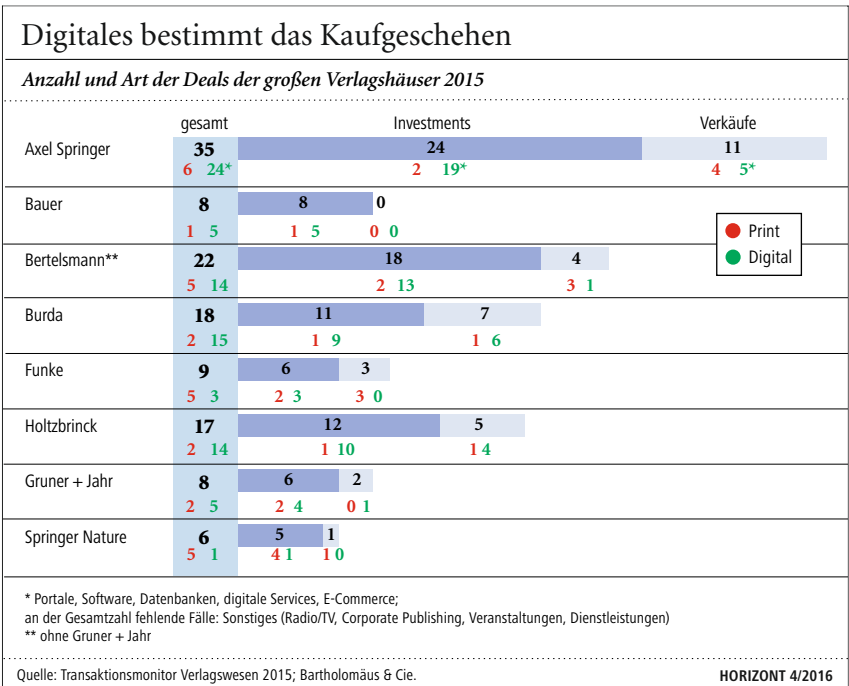
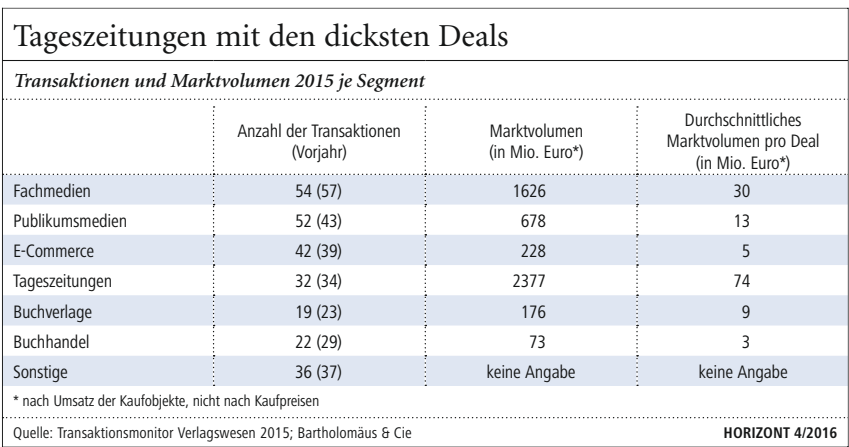
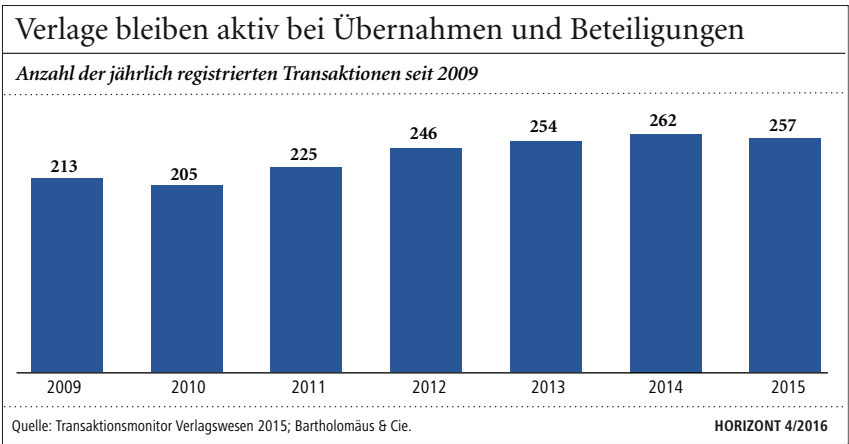
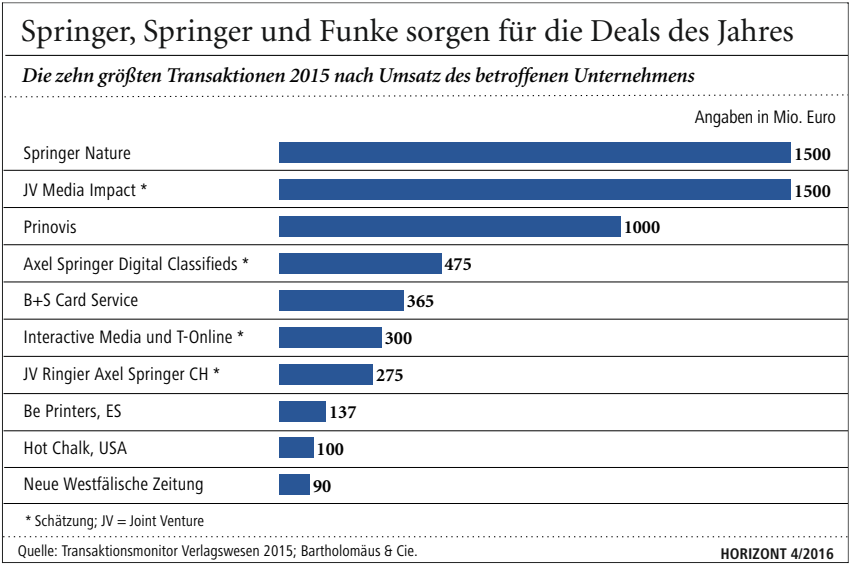
„2015 war für die Medienbranche ein sehr intensives M&A-Jahr“, resümiert Transaktions-Analyst Axel Bartholomäus. Die Publikumsmedienkonzerne investierten in digitale Kanäle und medien-nahe Digitalservices zur technologischen Ergänzung ihrer Wertschöpfungsketten in Deutschland und im Ausland, so der Berater. Zugleich trennten sie sich von angestammten Printformaten und weiteren Traditionsgeschäften, in denen sie kaum Wachstum mehr sehen.

„Alle großen Publikumsverlage sind über eigene Venture-Capital-Gesellschaften an vielen Start-up-Investments und -Fonds der Branche beteiligt und sichern sich so ihre Anteile an neuen Geschäften mit hohem Wachstumspotenzial“, beobachtet Bartholomäus. Teilweise seien diese noch mediennah, etwa im Zukunftsbereich Werbetechnologie, teilweise aber auch schon ziemlich unabhängig davon, zum Beispiel E-Commerce in diversen vertikalen Märkten und Ländern.

Eindrucksvoll zeigt sich dies bei einem Blick auf die Anzahl und Art der Deals der großen Verlage 2015. Der Saldo aus Zukäufen und Verkäufen im Printgeschäft liegt bei den meisten Häusern bei plus/minus null, ist also bisweilen auch negativ. Im Digitalen überwiegen die Investments gegenüber den Desinvestments dagegen deutlich. Mit 35 registrierten Deals (24 Zukäufe, elf Verkäufe) war Axel Springer 2015 der aktivste M&A-Player unter den deutschen Medienhäusern. Darunter steckt mit dem Joint Venture mit Ringier in der Schweiz lediglich eine Transaktion, die sich noch mehrheitlich um Printmedien dreht. Axel Springer ist mit 21 internationalen Deals (18 Zukäufe, drei Verkäufe) außerdem grenzüberschreitend weit führend.

Während Venture Capital in Sachen Start-ups eine große Rolle spiele, seien die traditionellen Zweige der Medienbranche „offenbar kein interessantes Feld für Private Equity“, obwohl viel Geld vorhanden sei und unter Investitionsdruck stehe, und obwohl auch im Stammgeschäft noch immer profitable Geschäfte winkten, so der Experte, der das prominente Gegenbeispiel Springer Nature als Ausnahme sieht. „Allerdings bremsen fehlende Wachstumspotenziale der traditionellen Geschäftsmodelle und hohe Investitionserfordernisse nachhaltig das Interesse und deckeln die Kaufpreisangebote, sodass Private-Equity-Firmen selten zum Zug kommen“, sagt Bartholomäus. Heißt: Diese Geschäfte regeln die Medienhäuser noch unter sich. Zugleich würden die Möglichkeiten für Management Buy-outs und Buy-ins bisher nur wenig genutzt.

Was machen dagegen die kleineren Verlage in Deutschland? „Sie investieren unverändert in traditionelle, überwiegend printbasierte Geschäfte im Inland, deren Modelle sie verstehen und deren Zukunftsaussichten sie bewerten kön-



nen“, analysiert der Berater. Gleichwohl nähmen auch hier die Investitionen in – junge wie bereits etablierte – digitale Geschäftsmodelle langsam weiter zu.

Dass sich die digitale Transformation der Verlagshäuser beschleunigt fortsetzt, das zeigen auch noch weitere Studienkennzahlen: Nur noch 43 Prozent aller registrierten Deals im vergangenen Jahr betrafen Printmedien; 2011 waren es noch 58 Prozent. Und von 19 auf 33 Prozent stieg derweil der Anteil der digitalen Transaktionen, also mit Portalen, Software, Datenbanken und digitalen Services. In Sachen E-Commerce (Anstieg von 13 auf 17 Prozent) und sonstigen Geschäftsfeldern (Rückgang von 10 auf 7 Prozent) wie zum Beispiel Radio/TV, Corporate Publishing, Veranstaltungen und Dienstleistungen hat sich in den vergangenen fünf Jahren weniger getan.

Dabei divergiert das Bild in den Segmenten: Während sich 2015 bei Publikumsmagazinen und Tageszeitungen rund 26 Prozent aller Transaktionen um Print, 60 Prozent um Digital (inklusive E-Commerce, vor allem in den Bereichen Finanzen, Buchungsplattformen und vertikale Marktplätze) und 14 Prozent um Sonstiges drehten, sah es zum Beispiel bei den Fachmedien anders aus: Hier ging es nur zu 29 Prozent um Digitales und noch zu 60 Prozent (Vorjahr: 65 Prozent) um Printgeschäfte. „Immer noch ein bemerkenswerter Anteil, der wohl auf die mittelständisch geprägte Struktur zurückzuführen ist“, urteilt Bartholomäus dazu.

Doch wie geht’s in diesem Jahr weiter? „Sofern größere externe Konjunkturschocks ausbleiben, sollte sich das Wachstum des M&A-Marktes in der Medienbranche fortsetzen“, sagt der Berater und prognostiziert 2016 im Durchschnitt „tendenziell stabile“ Kaufpreise. Er erwartet, dass neben den großen Konzernen auch kleinere Verlage ihre M&A-Investitionen ausbauen, Letztere jedoch noch eher abhängig von der gesamtwirtschaftlichen Großwetterlage.

Während die Medienkonzerne weltweit in digitale Geschäfte und Start-ups investierten, deren Kaufpreise weiter steigen dürften, stünden für meist mittelständische Familienverlage vor allem Verbesserung ihrer Marktpositionen sowie Kostensynergien durch Übernahmen von vertrauten (Print-)Geschäftsmodellen im Inland zu vergleichsweise niedrigeren Bewertungen im Mittelpunkt.