

Die Stunde der Manager hat schon geschlagen

Das Problem der Unternehmensnachfolge stellt sich auch in der Buchbranche. Die Verkäufe von Verlagen an das Management werden in Zukunft zunehmen. Unternehmensberater Axel Bartholomäus nennt alternative Nachfolgelösungen.



Axel Bartholomäus ist geschäftsführender Partner der Unternehmens- und Personalberatung CrossMediaConsulting, die seit über 15 Jahren Führungspositionen im Verlagswesen besetzt.

Die Unternehmensnachfolge wird in den kommenden Jahren für viele Verleger eine strategische Herausforderung sein. Dabei ist zu befürchten, dass viele mittelständische Verlage wegen unzureichender und/oder zu stark emotionalisierter Nachfolgeplanung in ihrer Existenz gefährdet werden. Es ist angesichts dessen sicher dringend vonnöten, den Verkauf des eigenen Verlags nicht mehr wie früher als Tabu zu begreifen. Die Zahl der Manager, die sich durch den Kauf eines Verlages selbstständig machen wollen, nimmt kontinuierlich zu. Für Gesellschafter von kleinen und mittleren Verlagen, die keinen geeigneten Nachfolger in der Familie finden, kann darin eine realistische und attraktive Alternative zum Verkauf an Wettbewerber liegen.

MBO und MBI für kleinere Verlage attraktiv
Gerade für Verlage mit einem Umsatz von weniger als 10 Mio Euro kann ein Management-Buy-out (MBO) oder Management-Buy-in (MBI, s. Kasten) eine Option für die Nachfolgeregelung darstellen. Gleichzeitig bietet sich darin für bisher angestellte Manager die Gelegenheit, sich im Verlagswesen unternehmerisch auf eigene Beine zu stellen. In

den kommenden Jahren sind daher deutlich mehr MBO- und MBI-Transaktionen zu erwarten als bisher.

Die Machbarkeit eines MBO oder MBI hängt besonders von Geschäftsmodell und Zustand des betroffenen Verlags ab. Kriterien, die das Unternehmen für einen erfolgreichen Buy-

out erfüllen sollte, sind:

- Solides Geschäft, das nachhaltige und stabile Erträge erwirtschaftet.
- Gute Markt- und Wettbewerbsposition im relevanten Marktsegment.
- Aussagekräftige und zeitnahe Führungs- und Reportingsysteme.
- Wachstums- und Optimierungspotenziale sollten vorhanden sein, die mit den Kenntnissen der MBI-Manager gehoben werden.
- Kein massiver Investitionsrückstau – in Familienunternehmen nicht selten, da mit zunehmendem Alter das Risiko von Investitionen oft gescheut wird.
- Eine möglichst schuldenfreie Bilanz.
- Je stärker der „Muss“-Charakter der Inhalte, desto besser – Fachinformationen sind besser zu verkaufen als Literatur.
- Je höher der Vertriebs-, je niedriger der Anzeigenanteil am Umsatz, desto besser.

Frühzeitige Vorbereitung notwendig

Steht ein Generationswechsel bevor, dann ist es für die Kontinuität eines Unternehmens von hoher Bedeutung, dass der Wechsel in der Führungs- wie auch in der Gesellschafterrolle sorgfältig und vor allem frühzeitig vorbereitet und eingeleitet wird. Wird das versäumt, wächst das Risiko, dass das Unternehmen aufgrund seiner betriebswirtschaftlichen, organisatorischen oder rechtlichen Strukturen nicht verkaufsfähig ist oder dass es nur einen Verkaufspreis erzielt, der deutlich hinter den Erwartungen zurückbleibt. Ein Verkauf an Manager kann für den Verkäufer die Lösung sein, um den Wechsel in Führung und Inhaberschaft zeitgleich und diskret zu vollziehen.

Der Verkäufer vermeidet, dass sein „Lebenswerk“ durch die Einbindung in die Organisation eines großen Wettbewerbers seinen über viele Jahre gewachsenen Charakter verliert. Er übergibt es einem moti-

MBO- und MBI-Modelle

Man unterscheidet beim Unternehmensverkauf nach der Natur der Käufer in Manager und Unternehmen. Die Gruppe der Manager kann zusätzlich nach ihrer Herkunft differenziert werden, d.h. ob es sich um Führungskräfte des zu verkaufenden Unternehmens (Management-Buy-Out, MBO) oder fremde Personen (Management-Buy-In, MBI) handelt. Große Transaktionen, deren Finanzierung durch Eigenkapital von Private Equity-Häusern und Fremdkapital über die Kapitalmärkte erfolgt, bezeichnet man als Leveraged oder auch Institutional Buyout (LBO, IBO). Angesichts der Struktur der Verlagsmärkte spielen sie bisher nur eine geringe, wenngleich sehr medienwirksame Rolle.

vierten jüngeren Manager, der den Verlag so schnell wie möglich auf die Zukunft vorbereiten und ausbauen will und nicht, wie vielleicht ein strategischer Käufer aus dem Wettbewerbsumfeld, nur an Produkten, Abonnenten, Brands und handverlesenen Mitarbeitern interessiert ist und ansonsten vorhandene Strukturen mehr oder weniger schnell auflöst. Eine solche Lösung kann helfen, Unruhen unter Mitarbeitern, Kunden, Autoren und anderen Partnern des Verlags weitgehend zu vermeiden.

Verkäufer erzielen beim Buy-out einen angemessenen, aber wahrscheinlich nicht den maximalen Verkaufserlös, denn die Kaufpreisobergrenze des Käufers kann weder eine strategische Komponente noch betriebswirtschaftliche Synergiepotenziale enthalten, sondern ist von der künftigen Finanzierungskraft des Unternehmens abhängig. Den maximalen Preis erhält er nur durch den Verkauf an einen Wettbewerber.

Alternative Finanzierungen gefragt

Ist eine Einigung bezüglich des Kaufpreises erzielt, stellt sich die Frage der Finanzierung. Heute sind im Verlagswesen bei kleinen Unternehmen mit relativ geringen Transaktionsvolumen vielfach eigenfinanzierte MBO/MBI-Transaktionen gefordert. Das Größenspektrum für Eigenkapitaltranchen hat sich dabei aber durch neue, öffentlich geförderte Kreditprogramme für Existenzgründer und andere Mittelstandsförderprogramme deutlich erweitert. Für die Bewilligung öffentlicher Fördergelder ist entscheidend, dass das Management in seinem Finanzierungskonzept deutlich darstellen kann, wie seine Strategie für die Zeit nach



der Übernahme aussieht und wohin sie das Unternehmen steuern wollen.

Das Ausmaß der Fremdfinanzierung ist davon abhängig, welchen Anteil am Kaufpreis die Manager aus vorhandenem Vermögen finanzieren können. Die in der Vergangenheit übliche Kreditfinanzierung durch die Hausbank hat durch die verschärfte Eigenkapitalunterlegung infolge Basel II stark an Bedeutung verloren. Umso wichtiger werden alternative Finanzierungsmöglichkeiten durch Banken, die in der Beurteilung der künftigen Tilgungskraft der Unternehmen erfahren sind und die Finanzierungen durch abgestimmte Eigen-, Mezzanine und Fremdkapitaltranchen darstellen können.

Axel Bartholomäus, abartholomaeus@cmc-web.de

www.cmc-web.de

Hildegard Barth-Roos hat rückwirkend zum 1. Januar 2005 die Köfelsche Buchhandlung in Köln (Jahresumsatz: 2,4 Mio Euro) vom Münchner Kösel-Verlag übernommen. Barth-Roos hat die Buchhandlung zehn Jahre lang geleitet und den Kauf durch Eigenkapital und Darlehen finanziert.

MBO- und MBI-Transaktionen auf dem deutschsprachigen Buchmarkt¹⁾

Jahr	Unternehmen	Segment	Verkäufer	Käufer
2005	Köfelsche Buchhandlung	Buchhandlung	Kösel Verlag	Hildegard Barth-Roos
2005	Hohenheim Verlag	Sachbuch	Klett	Ulrich Frank-Planitz
2005	Europa Verlag	Belletristik	Vito v. Eichborn	Arne Teutsch
2004	Pendo Verlag	Belletristik	Eichborn	Christian Strasser
2004	„Die Großen 500“	Sachbuch	Wolters Kluwer	Karlheinz Müssig
2004	Nicolaische Verlagsbuchh.	Hobby, Freizeit	S. Fischer Verlag	Andreas von Stedmann
2004	Gerling Akademie Verlag	Sachbuch	Rolf Gerling	Sven Murmann
2004	C. Brandstätter Verlag	Sachbuch	ÖBV (Klett)	Fam. Grasl, Brandstätter (je 50%)
2004	Europa Verlag	Belletristik	Senator AG	Vito von Eichborn (49%) Arne Teutsch (51%)
2004	Nord-Süd Verlag	Kinderbuch	Aus Nachlassverfahren	Urs Gysling, Investoren, Management
2003	Verlag Deutsche Standards	Sachbuch		Florian Langenscheidt, Michael Beckel
2002	Frederking & Thaler	Sachbuch	Random House	Monika Thaler, Gert Frederking
2002	Kremayr & Scheriau	Sachbuch	Random House	Martin Scheriau

1) Auswahl