

7 Fragen, die sie sich stellen sollten bevor Sie ihren Verlag verkaufen

Für den Verkauf des Verlags kann es viele Gründe geben, angesichts seiner Bedeutung sowohl für die Inhaber wie auch für das Unternehmen sollte die Entscheidung in jedem Fall gut bedacht sein. M&A - Spezialist Axel Bartholomäus hat dafür 7 pragmatische Fragen zusammengestellt.

1. Warum wollen Sie verkaufen?

Jeder Interessent wird Ihnen diese Frage stellen, sie brauchen also eine plausible Antwort darauf. Alter und Gesundheit sind natürlich nachvollziehbare Motive, ebenso das Fehlen eines Nachfolgers in der Familie oder auch die Sicherung des Unternehmens im harten Wettbewerb. Klären sie zugleich aber auch ihre persönliche Lebensplanung: was mache ich, wenn ich nicht mehr jeden Tag in den Verlag gehe?

Es ist immer besser, ohne Druck zu verkaufen, d.h. solange sich das Geschäft stabil und positiv entwickelt - auch wenn es genau dann eher schwerfällt. Und gerade beim Unternehmensverkauf gilt „ein bisschen schwanger geht nicht“! Es ist nur schwer zu vermitteln, wenn sie sich mitten in ernstesten Gesprächen zurückziehen, weil sie es sich mit dem Verkaufen anders überlegt haben.

2. Worauf kommt es ihnen beim Verkauf am meisten an?

Steht der maximale Kaufpreis im Vordergrund? Oder liegt ihnen der Erhalt des Unternehmens, des Standorts und der Arbeitsplätze mehr am Herz? Wie wichtig ist ihnen Diskretion, nach innen wie nach außen? Gibt es besondere Gründe, das Unternehmen recht schnell zu verkaufen?

Die Antworten auf diese Fragen bestimmen letztlich die Taktik für den Verkauf. Zum Beispiel wird ein Manager als Erwerber den Standort und die Jobs eher weitgehend erhalten, ein strategischer Käufer dagegen in erster Linie an den Assets und nur an den direkten Mitarbeitern in Redaktion und Anzeigenverkauf interessiert sein. Entsprechend wird der Manager nur einen geringeren Kaufpreis bieten können, da er den Kaufpreis ohne Synergieersparnisse amortisieren muss. Verhandeln sie nur mit einem potenziellen Käufer so sichert das die Diskretion am besten, aber möglicherweise ist das Konditionenpaket besser, wenn Sie glaubhafte Alternativen haben.

3. Ist das Timing richtig?

Die möglichst nüchterne Bestandsaufnahme aller Argumente, die den besonderen Wert des Verlags für einen Käufer ausmachen können, sollte am Anfang der Überlegungen stehen. Dazu zählen unter anderem die folgenden Aspekte:

- (1) wie sind die aktuellen Geschäftszahlen, und welche Entwicklung erwarten sie im kommenden Jahr; was wäre die nachhaltige Ertragskraft für einen Käufer, wenn die Zahlen im Jahresabschluss ordentlich bereinigt würden? wo liegen noch unausgeschöpfte Potenziale? sind die wichtigen Investitionen in den letzten Jahren erfolgt oder besteht ein größerer Stau?
- (2) was ist die Position des Verlags bzw. seiner Print- und Digitalen Angebote im Vergleich zu den Wettbewerbern? was begründet spezifische Vorteile, wo liegen eventuelle Schwächen?
- (3) sind alle wesentlichen Aktiva (z.B. Verlagsrechte) in der Bilanz, müssten eventuell einzelne Aktiva (z.B. Immobilien) vorher entnommen werden? wie steht es um Pensionsverbindlichkeiten: kein Käufer möchte die gerne übernehmen – (wie) sind sie vor dem Verkauf herauszulösen?

- (4) sind die wichtigen Positionen kompetent besetzt, oder stehen Mitarbeiter vor dem Absprung oder Ruhestand? sind die notwendigen und zukunfts-kritischen Skills vorhanden?
- (5) bestehen größere Abhängigkeiten von Mitarbeitern, Kunden oder Verbänden? und natürlich: wie abhängig ist das Geschäft von den Inhabern selbst, die verkaufen wollen?

4. Gibt es mögliche Deal Breaker?

Kritisch wäre es zum Beispiel, wenn sich die die Gesellschafter (bzw. deren Nachkommen) hinsichtlich der Verkaufspläne nicht einig sind, zugleich aber Vorkaufsrechte in der Satzung stehen.

Bezogen auf das Unternehmen selbst ist die Liste potenzieller Problemfelder lang und umfasst z.B. laufende Rechtsstreitigkeiten, unklare Nutzungsrechte an Inhalten (fehlende Autorenverträge oder Lizenzen für wichtige Software), ungenügende Datenqualität oder bevorstehende Kündigungen von wichtigen Verträgen. Zu nennen wären außerdem teure Abfindungsansprüche von Handelsvertretern oder extreme Abweichungen zwischen den Auflagenangaben in den Mediadaten und den tatsächlichen Zahlen. Bereits erwähnten wurden versteckte Risiken in der Bilanz.

In jedem Fall kosten kritische juristische oder wirtschaftliche Punkte, die erst im Lauf der Gespräche auftauchen, viel Vertrauen und Zeit. Deshalb sollten sie idealerweise selbst eine entsprechende Prüfung (sog. Due Diligence) machen, und eventuelle Mängel vor Beginn von Verkaufsgesprächen soweit wie möglich ausräumen.

5. Sind sie bereit, den Käufer danach noch zu unterstützen?

Der Verkauf kann zu besseren Konditionen gelingen, wenn Sie bereit sind, dem Käufer auf Wunsch noch eine Weile zur Verfügung zu stehen, etwa um wichtige Autoren oder Anzeigenkunden persönlich zu übergeben. Dadurch reduziert sich sein Risiko, was durchaus den Kaufpreis steigern kann. Wollen Sie dagegen unmittelbar nach dem Verkauf komplett ausscheiden sollten sie das frühzeitig kommunizieren.

6. Welchen Kaufpreis sollten sie verlangen?

Das ist eine der schwierigsten Fragen überhaupt! Erfahrungsgemäß sind die Erwartungen des Verkäufers stark von der Emotio geprägt (Verkauf des Lebenswerks), der Kaufpreis aber letztlich von der Ratio der Verhandlungen entschieden.

Es gibt keinen objektiven und einzig „richtigen“ Unternehmenswert, auch eine formale Unternehmensbewertung kann nur Orientierung für den Zielpreis bei Preisverhandlungen sein. Auch für Verlage gibt es einen „Marktwert“, der sich an der Qualität des Geschäftsmodells orientiert und Faktoren berücksichtigt wie Erlösverteilung print/digital sowie Anzeigen/Vertrieb, Umsatzwachstum und Profitabilität, Stabilität der Kundenbeziehungen, Natur der Inhalte, Marktposition und Zukunftsfähigkeit (also speziell ausgeprägte digitale Kompetenzen der Mitarbeiter). Diese Merkmale bestimmen entscheidend die Attraktivität des Verlags für einen Käufer und drücken damit aus, welchen „Multiple“ (mathematischen Faktor auf den Umsatz oder das Ergebnis) er bereit ist, zu bezahlen.

Allerdings ist bei einem geplanten Verkauf eine frühe und realistische Einschätzung sehr wichtig: verlangen sie zu wenig lassen sie „Geld auf dem Tisch liegen“, verlangen sie dagegen unrealistisch viel steigen Interessenten aus Gesprächen schnell wieder aus. In der Regel sieht sich heute der Verkäufer eines kleinen oder mittelgroßen Verlags einem Käufermarkt gegenüber, was Käufer nicht selten bei Preisverhandlungen zu ihren Gunsten ausnutzen.

7. Welche Berater beziehen sie in den Verkauf ein?

Wenn sie den Käufer bzw. Interessenten schon kennen und nur mit ihm alleine verhandeln: zumindest einen guten Steuerberater und einen Rechtsanwalt. Wollen sie Alternativen entwickeln oder selbst einen Käufer suchen empfiehlt es sich, auch einen M&A-Berater zu beauftragen.

Für die meisten Inhaber ist der Verkauf ihres Verlags das einzige Vorhaben, in das sie in ihrem Geschäftsleben nur selten oder nie selbst involviert sind. Ein erfahrener M&A-Berater kennt sich aus in der Bewertung und Begründung von Preisvorstellungen, hat ein Netzwerk zu möglichen Käufern, schlägt die optimale Taktik vor, steuert pragmatisch den Verkaufsprozess während sie sich um ihr Tagesgeschäft kümmern und führt oder begleitet die Vertragsverhandlungen. Außerdem kennt er die emotionalen Tiefen und Höhen in diesen Monaten, wenn nötig könnte er auch zu einem persönlichen Sparringspartner werden.

Die Aufgabe eines erfahrenen M&A-Beraters besteht in erster Linie darin, ein kompetitives Umfeld zu erzeugen in dem der Verkauf mit einer deutlich höheren Sicherheit auch gelingt. Der Unternehmenswert ist letztlich immer der Preis, den der Käufer zu zahlen bereit ist, und bekanntlich „entsteht die Schönheit im Auge des Betrachters“. Der Verkäufer muss also den besten Käufer finden, ihm die besonderen Werte des Verlags transparent machen und damit zum Kauf zu einem angemessenen Kaufpreis bzw. optimalen Konditionen bewegen. Genau das sollte ihr Anspruch bei der Auswahl eines M&A-Beraters sein.

Februar 2020

Axel Bartholomäus
bartholomaeus@ba-cie.de
Tel. 06257 507624