

DEALS MIT FLUCHT- GEDANKEN

Medienunternehmen verbreitern ihr Spielfeld und investieren stark in Aktivitäten außerhalb des Kerngeschäfts. In der Verlagsbranche beleben vor allem die Fachmedien den M&A-Markt.

DER AUTOR

Roland Karle



lebt als Wirtschafts- und Sportjournalist im nordbadischen Neckarbischofsheim. Seit rund 25 Jahren analysiert und beschreibt er die Medienbranche.

roland@roland-karle.de

An welche Medien-Deals 2019 erinnern Sie sich sofort? Wahrscheinlich an den Einstieg der Investmentfirma KKR bei Axel Springer, vielleicht aber auch an die Beteiligung des italienischen Fernsehkonzerns Mediaset, der in zwei Schritten 15 Prozent an ProSiebenSat.1 Media erworben hat.

Zwei Beispiele von prominenten Unternehmen, die zu den Aktivposten im M&A-Medienmarkt gehören. Dabei stehen Axel Springer und ProSiebenSat.1 für fast die Hälfte aller „nichtmarkenbezogenen Aktivitäten“ von elf großen deutschen Medienhäusern, die die Strategieberatung EY-Parthenon seit mehreren Jahren beobachtet und analysiert. Aus der gerade veröffentlichten Studie „Auf zu neuen Ufern – Transformationsaktivitäten in der deutschen Medienindustrie“ geht hervor, dass weiterhin kräftig in digitale Geschäftsmodelle investiert wird, losgelöst vom eigentlichen Kerngeschäft.

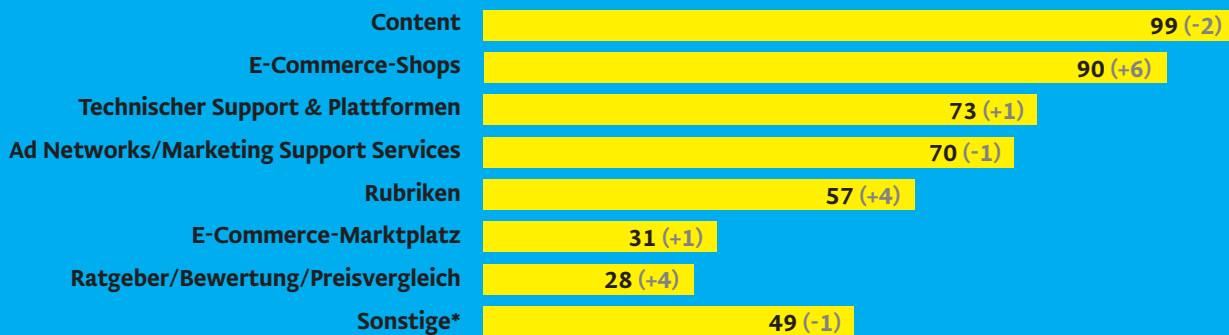
Wo Medien einsteigen

Weil sich das Mediennutzungsverhalten weiter ausdifferenziert und Werbebudgets folglich breiter verteilen, fällt Wachstum im ursprünglichen Geschäftsmodell immer schwerer, obwohl Publisher auch dort stark an Transformation und digitalem Umbau arbeiten. Es kommt also zu strategischen Fluchtbewegungen: Medienunternehmen akquirieren zunehmend in entfernteren Feldern wie neuen Mobilitätskonzepten oder dem Vertrieb physischer Güter. „Der Trend setzt sich fort, vermehrt in Unternehmen abseits ihres Kerngeschäfts zu investieren“, sagt Sebastian Priebe, Projektleiter im Hamburger Büro von EY-Parthenon.

Die Beratungsfirma zählt für die betrachteten Medienunternehmen aktuell 488 Digital-Beteiligungen, die nicht zu ihrem Ursprungsmarkt gehören. Gegenüber dem Vorjahr entspricht das einem Plus von 2,5 Prozent, zeigt aber ein deutlich verlangsamtes Wachstum: Für den Fünf-Jahres-Zeitraum von 2015 (mit 373 Beteiligungen) bis 2019 ergibt sich ein Anstieg von 30 Prozent, also ein durchschnittliches Wachstum von 6 Prozent pro Jahr. In diesem Jahr habe es eher kleinteilige Transaktionen gegeben, in Summe 62, die sich auf 37 Zu- und 25 Verkäufe verteilen.

M&A: CONTENT LIEGT VORN, E-COMMERCE LEGT ZU

Wo Medienunternehmen investieren: Die Zahl der Beteiligungen 2019 (und Veränderung zum Vorjahr)



*umfasst Games/Entertainment, Social Communitys, (lokale) Verzeichnisse
Quelle: EY-Parthenon-Analyse

Inzwischen haben manche digitale Geschäftsmodelle einen solchen Reifegrad erreicht, dass sie sich selbst diversifizieren, wie zum Beispiel die Burda-Tochter Xing oder Axel Springers Job-Plattform Stepstone. Um sie herum, so beobachten die Studienautoren, „entwickeln sich kleine Ökosysteme, oder die Medienhäuser schaffen sie aktiv durch ergänzende M&A-Transaktionen“. Bei ihren Investments fernab des Kerngeschäfts nutzen die untersuchten Medienunternehmen gerne Inkubatoren und Förderprogramme. Die Zahl solcher Perspektivinvestitionen in Start-ups stieg gegenüber dem Vorjahr um 11 Prozent. Dabei versuchen Medienfirmen, auch aktuelle und profitversprechende Konsumtrends zu ergreifen, wie etwa ProSiebenSat.1 Accelerator und Axel Springer Plug & Play, die in Mobilität (E-Scooter, E-Bikes) und Food & Gesundheit (Energydrinks, Fitness) eingestiegen sind.

Hingegen nimmt die Lust auf Investitionen in werbebasierte Modelle, die schon seit 2016 rückläufig ist, und Paid Content ab. 38 Prozent aller Beteiligungen machen inzwischen B-to-C-Geschäfte aus. Beflügelt wird dieser Trend vor allem durch Paid Services, deren Anzahl binnen eines Jahres um 10 Prozent gestiegen ist, und den Verkauf physischer Güter (plus 9 Prozent).

Ein großes Thema für die deutschen Medienhäuser bleibt E-Commerce, wie die Studienergebnisse bestätigen. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich die Zahl der Beteiligungen um 7 Prozent auf nun 90 erhöht. Hinter „Content“ (99) sind E-Commerce-Shops die zweitstärkste Kategorie, während etwa Rubriken (57) erst auf Rang 5 folgen.

Unterschiedliche Strategien bei den Großen

Stellt sich die Frage, ob und welche strategische Idee die Medienmanager bei ihren Investments in digitale Geschäfte leitet. Laut EY-Parthenon haben sich im Laufe der Jahre „unterschiedliche strategische Marschrichtungen und Positionen herauskristallisiert“. Axel Springer steht für „Innovationsorientierung“ und ProSiebenSat.1 Media für „Themen-Cluster“, während Ströer sich auf „Diversifikation und Digitalisierung rund um das eigene Produkt-Portfolio“ konzentriert hat. Holtzbrinck versteht sich speziell durch seine Aktivitäten über Holtzbrinck Ventures als „Finanzinvestor“; Burda nimmt eher den „Kategorie-Fokus“ ein und peilt Marktführerschaft in Nischen an, etwa bei Special Interest und Communitys. Laut Studie „spielt das Kerngeschäft von Burda mit Blick auf Digital-Investitionen eine unterge-

ordnete Rolle“, im Vergleich zu den Wettbewerbern investiert Burda vermehrt im Ausland, zum Beispiel in Kenia, Großbritannien, den USA.

Was sich bei Verlagen tut

Während EY-Parthenon die großen Medienunternehmen im Blick hat, verfolgt Axel Bartholomäus seit vielen Jahren das Beteiligungsgeschehen über die gesamte Breite des Publishings. „Der M&A-Markt ist immer noch in starker Verfassung, auch wenn er 2019 leicht abgekühlt ist im Vergleich zu mehreren sehr starken Jahren zuvor“, sagt der erfahrene Transaktionsberater und Verlagskenner. „M&A-Investments sind konjunktursensibel, und aktuell trübt sich das Klima etwas ein. Wachsende Unsicherheit ist schlecht für jede Art von Investitionen.“

Laut Datenbank seiner Firma Bartholomäus & Cie kam es in der deutschen Verlagsbranche – erfasst wurden Fach- und Publikumsmedien (B-to-B, B-to-C), Tageszeitungen, Buchverlage und Sonstiges wie z. B. Buchhandel, Logistik/Zustellung,

Druck, Events – im laufenden Jahr einschließlich November zu 255 Transaktionen. Im Vorjahr waren es – über zwölf Monate betrachtet – 286. Das entspricht einer konstanten Entwicklung, während die Szene in den beiden Jahren zuvor mit 314 (2017) und 311 (2016) lebendiger war. Die Schwankungen zwischen Höchst- und Tiefstand liegen bei über 20 Prozent. Sie sind erkennbar, aber nicht leicht zu erklären.

Zwischen 2015 und 2019 wurden Unternehmen veräußert, die es zusammen auf einen Umsatz von knapp 27 Milliarden Euro bringen (siehe Tabelle). Im Durchschnitt ergibt sich somit pro Jahr ein Transaktionsvolumen für die Verlagsbranche von fast 5,4 Milliarden Euro. Wichtig dabei: In der Analyse bezeichnet „Volumen“ jeweils den Umsatz der gekauften Unternehmen, nicht die Kaufpreise, die meist unbekannt sind. Als Maß dafür, wie lebendig ein M&A-Markt ist, taugt das Deal-Volumen nur bedingt, weil schon ein paar wenige Mega-Investments einen rechnerisch starken Einfluss haben. Als besserer Indikator gilt die Zahl der registrierten Transaktionen.

So gesehen, sind die Fachmedien sehr vital: Die meisten Deals im laufenden Jahr wurden dort getätigt. Das liegt zum einen daran, dass der B-to-B-Markt weiterhin stark fragmentiert ist und beispielsweise die Zahl der aktiven Verlage deutlich höher liegt als bei Publikumszeitschriften und Tageszeitungen. Zum anderen gewinnen Fachmedien offensichtlich an Attraktivität. „**Medienunternehmen wie Bertelsmann entdecken B-to-B als Wachstumsfeld, wie seine weltweiten Investitionen in Education zeigen**“, nennt Axel Bartholomäus ein Beispiel. Hinzu kommt, dass neue Technologien im Trend liegen und dadurch Start-up-Investments in Digital Services wie Fintech, Legaltech, Medtech, Immotech, Logtech, Insurtech stark zunehmen.

Der Marktexperte beobachtet, dass „die Mehrzahl der kleinen und mittelständischen Verlage in Deutschland nach wie vor in traditionelle, also überwiegend printbasierte Geschäfte im Inland investiert, deren Erlösmodelle und Zukunftsaussichten sie verstehen“. Oftmals bleibt ihnen auch nichts anderes übrig, denn: „Ihnen fehlen die Mittel für riskante VC-Investitionen.“

INFO

27 Milliarden Euro in Medienkäufe investiert



Deal-Volumen der Verlagsbranche in Deutschland in den vergangenen fünf Jahren (in Mio. Euro)

GATTUNG	2015	2016	2017	2018	2019
Fachmedien (B2B)	1.901	418	487	288	509
Publikumsmedien (B2C)	893	1.241	1.453	860	680
Tageszeitungen	2.377	708	334	1.142	552
Buchverlage	176	93	3.431	97	135
Sonstige*	2.238	2.271	1.032	2.181	1.284
Gesamt	7.584	4.731	6.736	4.568	3.159

*unter anderem Buchhandel, Logistik, Zustellung, Druck, Event ect.
Quelle: Bartholomäus & Cie, Gesamt = gerundet