

Mergers & Acquisitions im Fachmedienmarkt: Rückblick auf 2019 und Ausblick auf 2020

In einem sich leicht abkühlenden konjunkturellen Umfeld blieben die M&A-Aktivitäten in der deutschen Verlagsbranche im Jahr 2019 auf einem sehr stabilen Niveau, wenn auch leicht unter den Rekordwerten der Jahre 2016 und 2017. Das M&A-Beratungsunternehmen Bartholomäus & Cie. registrierte für 2019 eine konstante Anzahl an Deals gegenüber dem Vorjahr sowie ein deutlich höheres Volumen.

Innerhalb der Branche stiegen die Dealzahlen bei den Fachmedien und Buchverlagen gegenüber dem Vorjahr, in den anderen Segmenten gingen sie dagegen leicht zurück (siehe Chart 1). Solche leichten Schwankungen sind über die Jahre nicht ungewöhnlich, insgesamt war der M&A-Markt auch 2019 in einer sehr stabilen Verfassung. Die Fachmedien waren wie schon in den Vorjahren mit 85 registrierten Übernahmen, Beteiligungen und Start-up-Investments das aktivste Segment der Medienbranche. Sie verzeichneten 2019 ein Plus von 13 Prozent bei der Anzahl der registrierten Deals. Das Dealvolumen wuchs sogar um 80 Prozent, im Wesentlichen infolge von zwei größeren Transaktionen: Die Übernahme der Kalaidos Bildungsgruppe Schweiz durch die Klett-Gruppe (berufliche Bildung, Umsatz circa 150 Millionen Euro) sowie die Übernahme aller Anteile am Deutschen Ärzteverlag durch die Bundesärztekammer (Umsatz circa 120 Millionen Euro).

Die digitale Transformation der Fachmedien beschleunigt sich

Der Wandel in der Verteilung der Medienformate bei M&A-Deals über die letzten zehn Jahre verdeutlicht die Auswirkungen der digitalen Transformation auf die Fachmedienbranche. Im Jahr 2010 betrafen noch fast 90 Prozent aller Übernahmen und Beteiligungen klassische Geschäftsmodelle (Print und Events), 2015 waren es immerhin noch circa 70 Prozent. 2019 ist ihr Anteil nun auf 50 Prozent gesunken (siehe Chart 2). Mit anderen Worten: Mittlerweile betrifft die Hälfte der Fachmedientransaktionen digitale Geschäftsmodelle.

Digitale B2B-Geschäftsmodelle werden für branchenfremde Medienhäuser immer interessanter

Eine Analyse der Investorengruppen in den letzten fünf Jahren führt zu der bemerkenswerten Beobachtung, dass die Investitionen in digitale B2B-Geschäftsmodelle mehrheitlich nicht aus Fachmedienhäusern kommen. Vielmehr diversifizieren die großen, global agierenden Medienkonzerne aus dem Publikumsbereich (unter anderem Bertelsmann, Holtzbrinck, Burda, Bauer) und dem

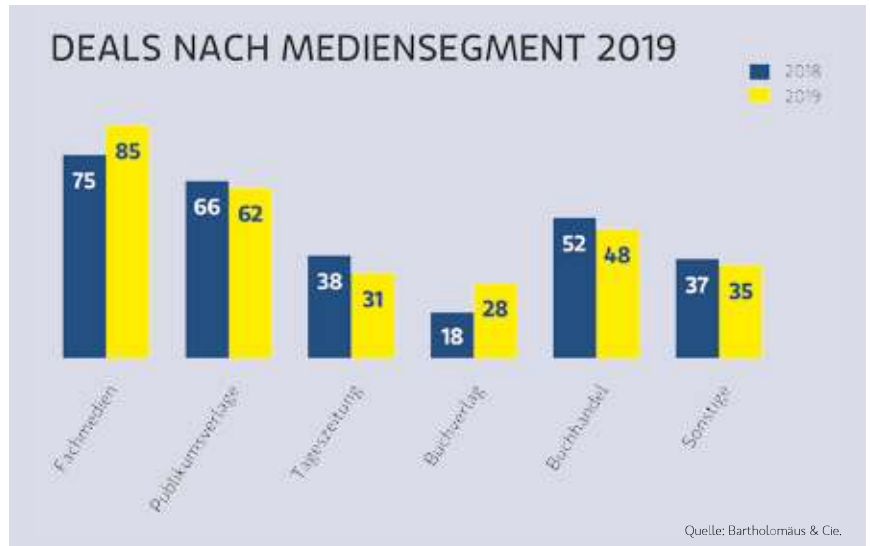


Chart 1

Tageszeitungsbereich (unter anderem Funke, Axel Springer, Madsack, Medien Union) beziehungsweise deren Venture-Capital-Einheiten in vertikale B2B-Märkte als wichtige Wachstumsfelder jenseits ihrer historischen Kerngeschäfte. 29 der 42 digitalen Deals im Fachmediensegment wurden im vergangenen Jahr von solchen Unternehmen getätigt (siehe Chart 3). Sie bauen ihre Start-up-Investitionen in digitale Erlösmodelle mit Content, Commerce und Services systematisch aus, wobei die strikte Trennung von Märkten beziehungsweise Zielgruppen in B2B und B2C zunehmend aufweicht. Ihre Investitionsschwerpunkte sind innovative Digital Services in den Bereichen Bildung (EdTech), Recht (LegalTech), Medizin (MedTech) und Finanzen (FinTech), aber auch Immobilien oder Logistik.

Die 13 digitalen Investments von B2B-Medienhäusern kamen in erster Linie von strategisch aufgestellten Unternehmen wie Springer Nature, Thieme, VCG, Haufe Group, Weka oder der DvH-Gruppe. Die größeren Medienhäuser investieren mittlerweile nur in Ausnahmefällen noch in Print, allerdings suchen sie immer noch Events (Kongress, Seminar, Messe).

Dagegen erfolgten die 43 M&A-Deals mit klassischen Formaten des Jahres 2019 überwiegend durch traditionelle (meistens kleinere) Fachmedienhäuser. Mittelständische Unternehmen verfügen in der Regel weder über die Erfahrung und Fachkompetenz noch über die finanziellen Mittel für Start-up-Investitionen, und sie wollen auch keine schwer überschaubaren Risiken eingehen. Deshalb wachsen sie überwiegend durch Übernahmen und Beteiligungen von Verlagen oder Objekten, deren Geschäfte sie verstehen und bewerten können und deren relative Kaufpreise deutlich niedriger sind. Aktivstes Marktsegment insgesamt gesehen war wie schon in



Axel Bartholomäus
ist Geschäftsführer von
Bartholomäus & Cie.

den Vorjahren Wirtschaft Allgemein gefolgt von RWS, Wissenschaft und Medizin (siehe Chart 4).

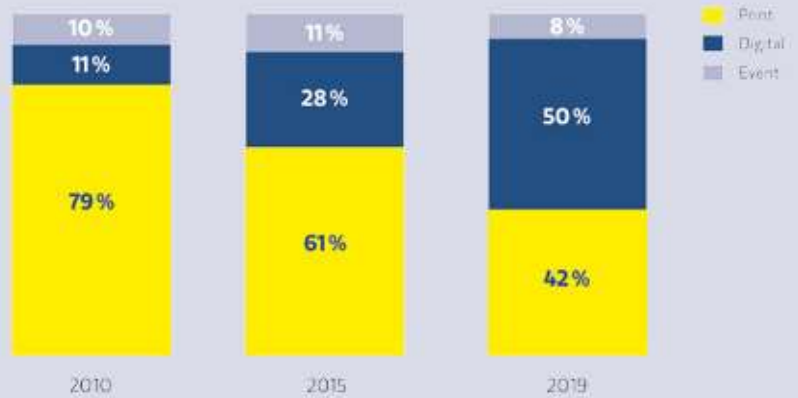
Mit der Übernahme des Bauerlags in Gütersloh durch Michael Voss Anfang vergangenen Jahres gab es seit längerer Zeit wieder einen Management Buy-in. Verkäufe von Verlagen an Management Buy-in oder Buy-out sind bei den Fachmedien immer noch selten, dabei stellen sie durchaus eine Alternative zu strategischen Käufern aus dem Wettbewerbsumfeld dar. Die Zahl erfahrener und motivierter Manager steigt, die sich auf diesem Weg einen eigenen Verlag auf- und ausbauen wollen. Allerdings fällt es ihnen schwer, auf entsprechende Verkaufsabsichten (etwa als Nachfolgelösungen) zum passenden Zeitpunkt aufmerksam zu werden.

Ausblick auf 2020

Die Vorzeichen für M&A sind zu Beginn dieses Jahres eher verhalten, was hauptsächlich an den unsicheren konjunkturellen Prognosen liegt. Eine leichte Eintrübung wird keine größere Auswirkung haben, aber ein deutlicher Rückgang im Laufe des Jahres dürfte den für M&A-Entscheidungen erforderlichen Rückenwind abschwächen. Bei den relativen Kaufpreisen wird sich voraussichtlich die seit Längerem zu beobachtende Differenzierung fortsetzen. Verlage erzielen steigende Bewertungen, wenn sie bei den folgenden Kriterien gut aufgestellt sind: Erlösmix print/digital, Umsatzwachstum, Profitabilität, Stabilität der Kundenbeziehungen, Marktposition und Zukunftsfähigkeit. Fehlen diese Merkmale, werden Kaufpreisverhandlungen schwieriger. Je mehr die Leser und Anzeigenkunden in den vertikalen Grundmärkten digitale Medienangebote erwarten, desto stärker verlieren alte Geschäftsmodelle wie anzeigenfinanzierte, frei verteilte Fachzeitschriften für Käufer an strategischem Wert.

Der gleitende Sinkflug der Vertriebs- und Anzeigenerlöse bei allen Printformaten und die zunehmende Dringlichkeit von Investitionen in digitale Prozesse und Produkte verstärken den Zwang zu kritischer Unternehmensgröße. Gute vertikale Nischenpositionen bieten immer noch Schutz, aber mittel- bis langfristig kann sich der stark fragmentierte deutsche Fachmedienmarkt einer Konsolidierung nicht entziehen. Viele Verlage stehen damit möglicherweise schon bald vor der Entscheidung »grow or go«. ■

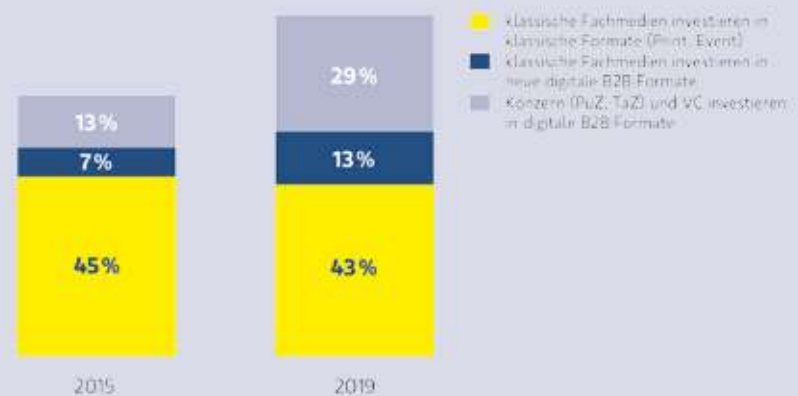
AUFTEILUNG NACH FORMAT 2010 - 2019



Quelle: Bartholomäus & Cie.

Chart 2

INVESTORENGRUPPEN 2015 UND 2019



Quelle: Bartholomäus & Cie.

Chart 3

AUFTEILUNG NACH ZIELGRUPPEN 2018 UND 2019



Quelle: Bartholomäus & Cie.

Chart 4