RSM EBNER STOLZ

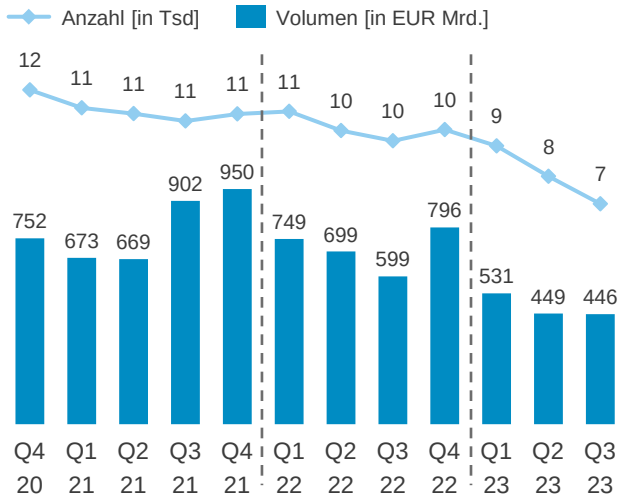
M&A Quarterly

Überblick zum aktuellen Transaktionsgeschehen

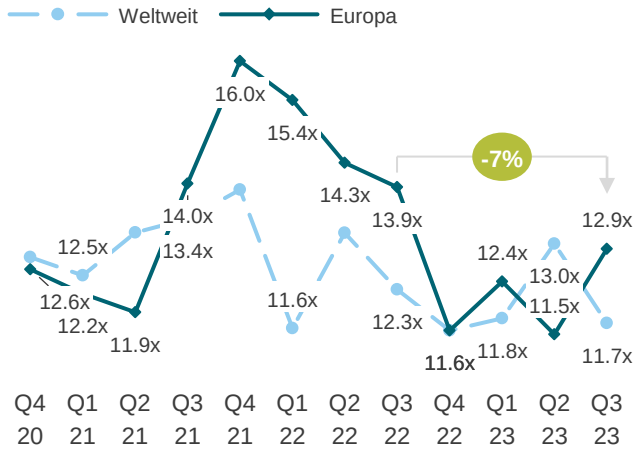
Fokus

MEDIEN UND VERLAGE

Anzahl & Volumen bei M&A-Transaktionen, global[1]



Entwicklung der EBIT-Transaktions-Multiples[1,2]



Anhaltende globale Unsicherheit bremst M&A-Markt

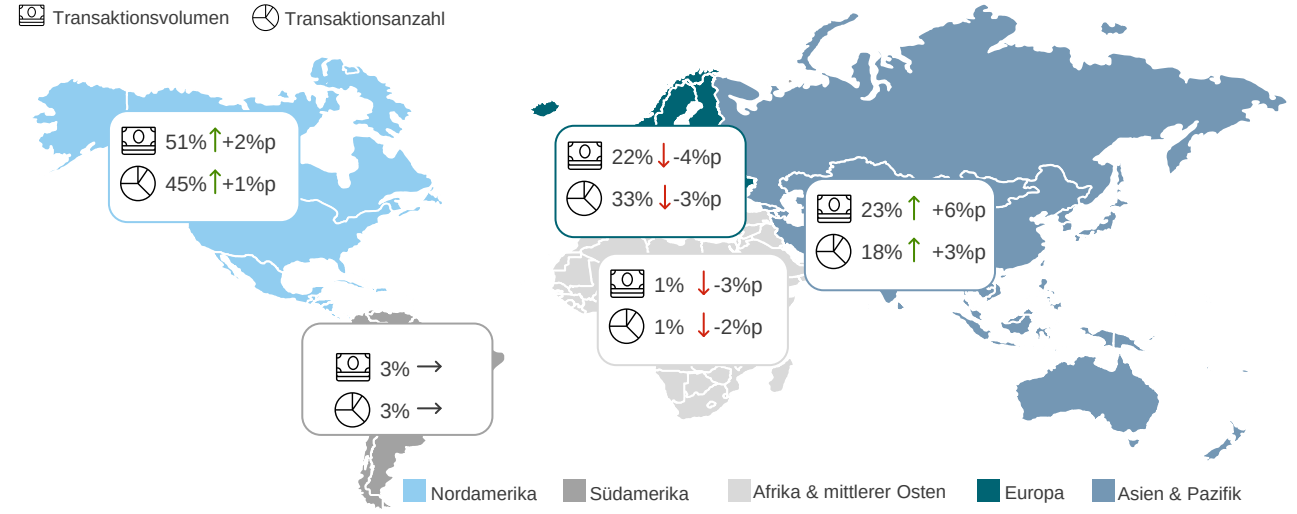
Die globalen Herausforderungen und Unsicherheiten halten weiter an: Ukrainekrieg, Inflation, steigende Zinsen, um nur einige zu nennen. Gleichzeitig entstehen neue Brennpunkte, wie beispielsweise in Israel oder auch der schwelende Konflikt am Balkan. Für den M&A-Markt bedeutetet das zweierlei: Das globale Transaktionsgeschehen und die aktuellen Bewertungen stehen weiterhin unter Druck.

Die Anzahl der abgeschlossenen Transaktion sank in Q3/23 erneut (-17%) und auch die Transaktionsvolumina sind weiter leicht rückläufig, wenn auch nur geringfügig (-1%). Im Vergleich zu Q3/22 ist dies ein signifikanter Rückgang um -31% (Anzahl) bzw. -25% (Volumen). Europa ist – auch aufgrund der unmittelbaren Nähe vieler Konflikte – davon gleichermaßen betroffen. Das europäische Transaktionsvolumen ist im Vergleich zum Vorquartal um -25% zurückgegangen.

Gleichzeitig sind in Europa die Transaktionsmultiples auf EBIT-Basis im Vorjahresvergleich um 7% gesunken. Kurzfristig stiegen die Multiples im Vergleich zum Vorquartal von 11,5x auf 12.9x, dies ist aber weiterhin deutlich unter dem Niveau von 2021/2022.

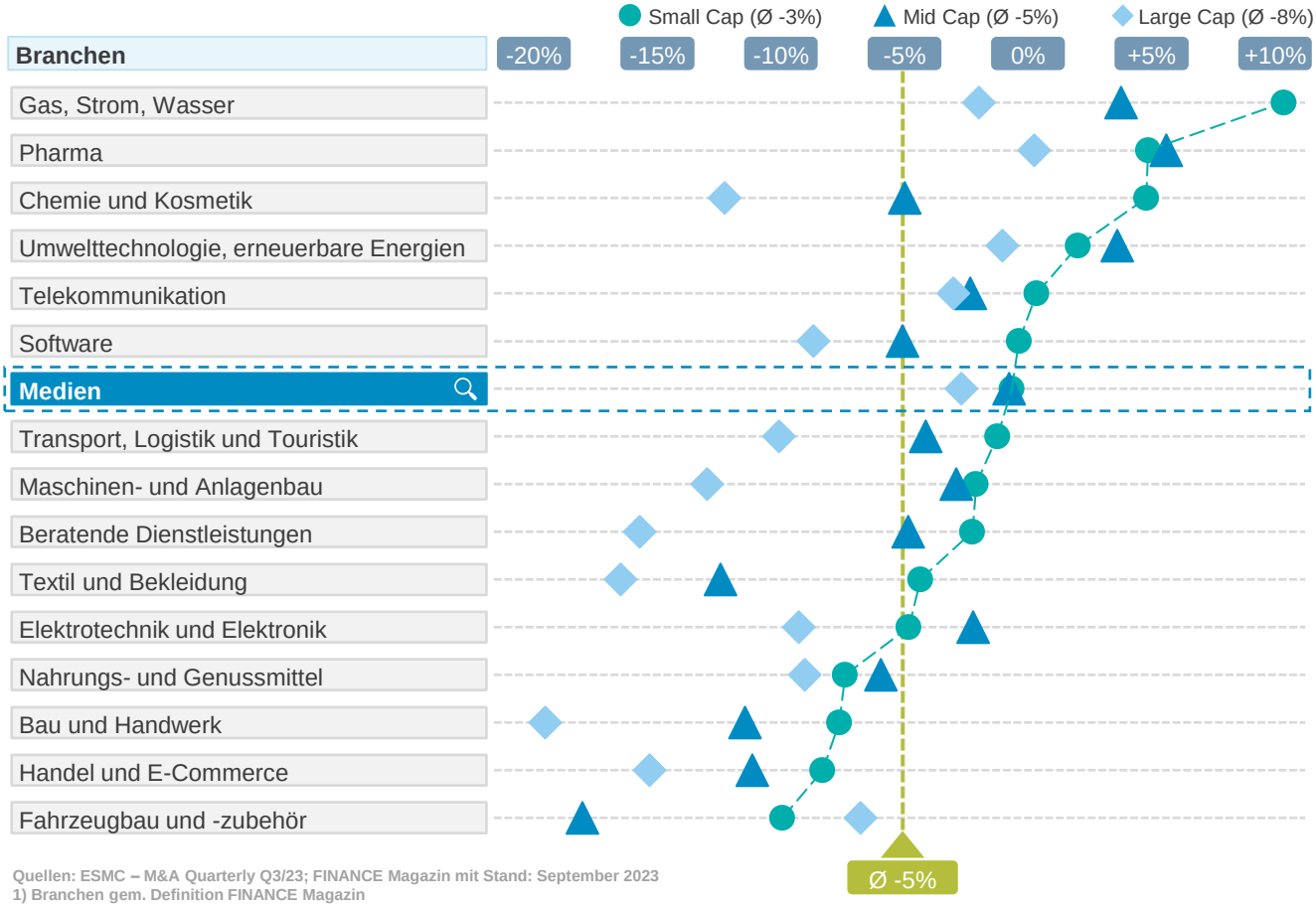
Regional ist das Gros der Transaktionen weiterhin in Nordamerika angesiedelt. In Asien hat sich die M&A-Aktivität leicht erhöht, während dies relativ in Europa leicht nachgelassen haben. Obwohl in Asien in Q3/23 nur rund 18% der weltweiten M&A-Deals stattfanden, repräsentierten dies gleichzeitig 23% des Volumens. Europa hingegen hatte einen Anteil von 33% an allen Transaktionen, repräsentierte dagegen aber „nur“ 22% des Volumens; entsprechend niedriger ist das Bewertungsniveau.

Geographische Verteilung von Transaktionsanzahl & -volumen – Q3/23 vs. Q3/22 [in Prozentpunkten][1]



Quellen: ESMC Research, S&P Capital IQ, Stand: Oktober 2023
1) Nur abgeschlossene Transaktionen mit verfügbaren Transaktionsvolumina über alle Branchen 2) Medianwerte mit Grenzwert 30,0x

Entwicklung der EBIT-Industrie-Multiples nach Branchen – Vergleich Q3/22 zu Q3/23[1] – sortiert nach Small Cap



Quellen: ESMC – M&A Quarterly Q3/23; FINANCE Magazin mit Stand: September 2023
1) Branchen gem. Definition FINANCE Magazin

Anpassungen des Bewertungsniveaus wirkt sich besonders im Mid- und Large Cap-Segment aus – Bewertungen in Deutschland in Q3/23 um -5% unterhalb des Vorjahresquartals

Es ist ein Leichtes an dieser Stelle gewisse Analogien zwischen den deutschen und den internationalen Märkten zu ziehen: auch in Deutschland kämpfen die Unternehmen und Investoren weiterhin mit hoher Unsicherheiten, den Folgen der verschiedenen Konflikte, hoher Inflation etc. und doch haben die Auswirkungen hierzulande eine ganz andere Intensität. Die gestiegenen Energie- und Personalkosten haben die deutsche Wirtschaft in Q3/23 an den Rande einer Rezession gebracht (BIP: -0,1%).

Doch welche Auswirkungen hat das auf den deutschen M&A-Markt? Für die Bewertungen von deutschen Transaktionen bedeutet dies zunächst weiterhin einen Rückgang. Die Industrie-Multiples sind – ähnlich wie die zuvor gezeigten Transaktionsmultiples – über alle Branchen und Größenklassen hinweg zurückgegangen (-5%). Dies zeigt die Auswertung der EBIT-Multiplikatoren des FINANCE-Magazins. Die Bewertungen sind somit aktuell weniger robust, was insbesondere auf das Mid- und Large Cap Segment zu trifft (Small Cap -3%, Mid Cap -5%, Large Cap -8%).

Large Cap-Transaktionen finden – trotz vereinzelter spektakulärer Gegenbeispiele (Stichwort: Viessmann) – weiterhin selten statt. Private Equity kämpft beispielsweise mit steigenden Finanzierungskosten, restriktiveren Kreditvergaben und tritt somit als Käufer bei insb. größeren Plattform-Deals weniger aktiv in Erscheinung. Die Nachfrage sinkt. Die Bewertungen auch.

Mit Blick auf die einzelnen Branchen zeigt sich ein differenziertes Bild. Wie bereits in den beiden vergangenen Quartalen sind Unternehmen aus der Branche „Gas, Strom und Wasser“ sowie aus „Pharma“ im Vorjahresvergleich stark nachgefragt, was sich im Bewertungsniveau (Small- und Mid Cap) widerspiegelt. Demgegenüber stehen Bewertungen in der deutschen Schlüsselindustrie, „Fahrzeugbau und -zubehör“, aber auch dem Handel. Hier zahlen Investoren im Schnitt 10% weniger als im Vorjahr.

Die Bewertungen in der Fokusbranche „Medien“ entwickeln sich zuletzt stabil und befindet sich damit im Mittelfeld der 16 beobachteten Industrien.

Fokus Verlagswesen

Das aktuelle gesamtwirtschaftliche Umfeld präsentiert sich extrem herausfordernd: Ein beschleunigter Auflagenverfall Print trifft auf signifikant steigende Kosten. Der noch verbleibende Optionenraum zur weiteren Ergebnissicherung ist limitiert – was hilft, sind tiefgreifende strukturelle Veränderungen.

„Zur Absicherung der Ertragskraft und Finanzierung der digitalen Transformation sind strukturelle Anpassungen im Geschäftsmodell Print erforderlich.“

OLIVER GÖBL, PARTNER BEI RSM EBNER STOLZ

Die Verlagsbranche befindet sich seit Jahren in einer tiefgreifenden Transformation. Die Entwicklung tragfähiger digitaler Geschäftsmodelle bei gleichzeitigem Rückbau des Kerngeschäfts Print sind die grundlegenden Stoßrichtungen bei allen Verlagen. Diesen Umbau vom analogen zum digitalen Geschäftsmodell haben bisher nur wenige Medienunternehmen wirtschaftlich geschafft.

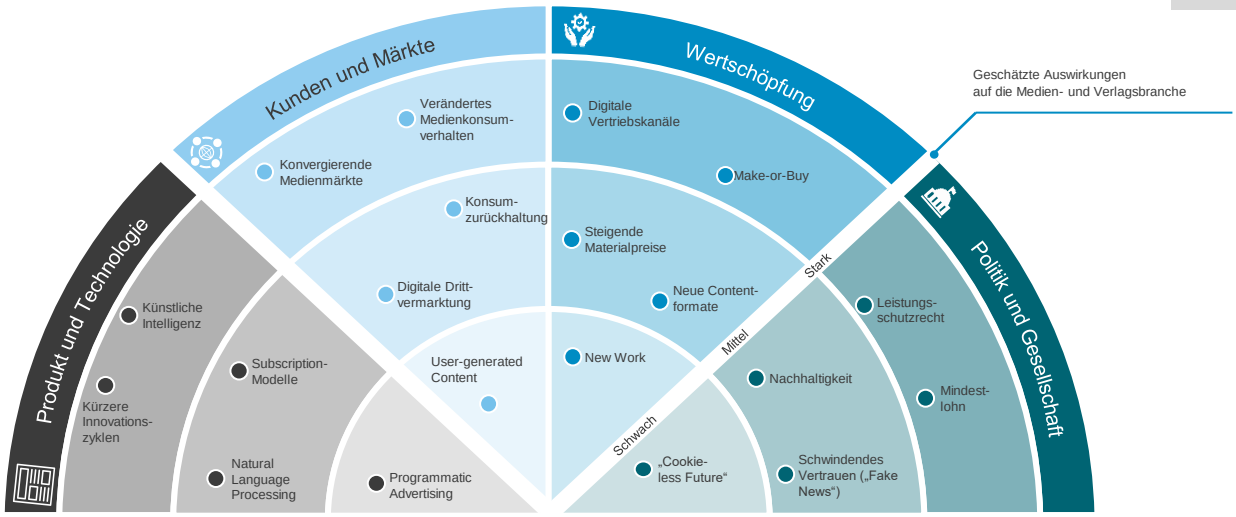
Zudem präsentiert sich das aktuelle gesamtwirtschaftliche Umfeld extrem herausfordernd. Die Kosten für Papier und Energie haben zum Jahreswechsel 2022/23 ihren Peak erreicht und befinden sich weiterhin auf deutlich erhöhtem Niveau. Die Lohn- und Gehaltskosten belasten insbesondere aufgrund des gestiegenen Mindestlohns die Wirtschaftlichkeit der Zustellung. Weitere Kostensteigerungen sind in dem aktuell inflationären Umfeld zu erwarten. Der negative Ausblick wird verstärkt durch die aktuell rezessive Marktlage. Die Konsumzurückhaltung lässt sich am beschleunigten Auflagenverfall erkennen. Die rückläufige Auflage Print in Verbindung mit Budgetkürzungen bei Werbekunden setzt die Erlöse zusätzlich unter Druck.

Viele Maßnahmen zur Effizienzsteigerung, insbesondere auf der Kostenseite, wurden bereits initiiert. Der noch verbleibende Optionenraum zur weiteren Ergebnissicherung ist limitiert. Zur Sicherung der Ertragskraft sind tiefgreifende strukturelle Veränderungen erforderlich. Besonders fixkostenintensive Wertschöpfungsstufen, wie Druck oder IT sind hinsichtlich Make-or-Buy zu prüfen. In der Zustelllogistik bietet zunächst noch die Konzentration von Betrieben in der Region Synergien. Am Ende verbleiben jedoch nur strukturelle Einschnitte durch Reduzierung von Erscheinungstagen bis hin zur Einstellung ganzer Ausgaben.

Insgesamt werden Partnerschaften und Joint Ventures an Bedeutung gewinnen, um Synergien und Skaleneffekte zu realisieren. Hier gilt es, den Blick nach vorne zu richten und die strategische Perspektive aktiv zu gestalten.

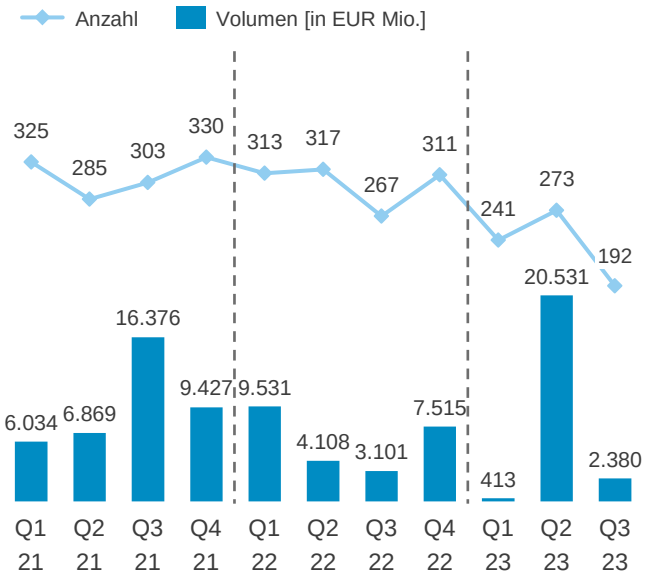
Wesentliche Trends mit Einfluss auf das Verlagswesen

AUSZUG

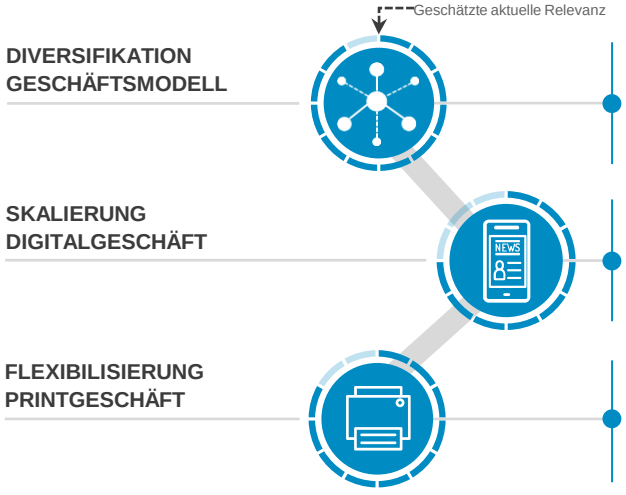


Quelle: RSM ESMC Research

Anzahl & Volumen M&A-Deals – Medien & Verlage[1]



Treiber für M&A im Verlagswesen (Auswahl)



Der Abwärtstrend am M&A-Markt macht auch vor dem Medien- und Verlagswesen nicht halt. Erkennbar ist dies vor allem an der Transaktionsanzahl, die sich ähnlich wie die Anzahl der globalen Transaktionen verhält. Ein etwas differenzierteres Bild ist bei den Transaktionsvolumina erkennbar. Einzelne Mega-Deals treiben die Volumina in der Branche. Transaktionen mit einem Volumen von über EUR 1 Mrd. sind keine Seltenheit, allerdings finden diese fast ausschließlich im Mediensektor statt. Nennenswerte, größere Deals gab es nur vereinzelt in den USA.

Transaktionen im Verlagswesen entstanden häufig aus dem strategischen Rational die Konsolidierung im Markt voranzutreiben und Kostensynergien im fixkostenintensiven Printgeschäft zu realisieren. Die Strategie der Marktkonsolidierung war verbunden mit der Erwartung eines skalierbaren Digitalgeschäfts. Mit zunehmender Erkenntnis eines sich nur schleppend entwickelnden Digitalgeschäfts werden M&A-Aktivitäten insbesondere zur Diversifikation der Geschäftsmodelle genutzt. Hierdurch sollen Risiken im Kerngeschäft kompensiert, Renditeziele abgesichert und der Unternehmenswert nachhaltig gesteigert bzw. abgesichert werden.

Was treibt die Branche in Zukunft?

Steigende Relevanz von Diversifikation in neue Geschäftsfelder zur Kompensation von Risiken im Kerngeschäft; zunehmende Bereitstellung von Venture Capital

Die Entwicklung des Digitalgeschäfts erfordert eine kritische Größe zur Entwicklung und Skalierung der technischen Plattform (Partnerschaften/Joint Ventures)

Fixkostenintensive Bereiche müssen flexibilisiert und „non-core“ Aktivitäten hinsichtlich Make-or-Buy geprüft werden; Kostensynergien treiben M&A/Konsolidierungen

„Die Transformation vom klassischen Printgeschäft hin zu digitalen Inhalten im Verlagswesen ist bereits seit einigen Jahren ein großes Thema. Wir beobachten seit Längerem, dass Akteure diese Herausforderung mittels transformativer Deals angehen.“

ANDRÉ LANER, PARTNER BEI RSM EBNER STOLZ

Quellen: RSM ESMC Research, S&P Capital IQ, Stand: November 2023
1) Weltweite Transaktionen, nur abgeschlossene Transaktionen mit verfügbaren Transaktionsvolumina

© RSM Ebner Stolz Management Consultants GmbH

RSM Ebner Stolz Management Consultants

Mehr zum Thema Medien & Verlage finden Sie in unserem Whitepaper „Ergebnisdruck und Handlungsräume“. Lesen Sie mehr zu aktuellen Trends und Entwicklungen in der Branche - zur Publikation hier klicken.

- Als Teil von RSM Ebner Stolz zählen wir zu den bedeutendsten deutschen Unternehmens-beratungen mit einem kontinuierlich starkem Wachstum.
- Unsere Kunden investieren in kompatible Branchen-kenner und Situationsspezialisten, die spürbare Veränderungen bewirken und vor Ort oder auch aktuell „remote“ mit dem Management eng zusammenarbeiten.
- Die standortunabhängig eingesetzten mehr als 150 Unternehmensberater haben ihre Büros in Hamburg, Köln, Frankfurt, Stuttgart und München.
- Unsere mehr als 2.100 Kollegen der Wirtschafts-prüfung- sowie Steuer- und Rechtsberatung sitzen an insgesamt 14 Standorten in ganz Deutschland.
- Gehen Sie gerne auf unsere Ansprechpartner bei RSM Ebner Stolz zu. Wir beantworten Ihnen Ihre individuellen Fragen.

Ihre Ansprechpartner

Michael Euchner
Partner
+49 172 7322029
michael.euchner@ebnerstolz.de

Oliver Göbl
Partner
+49 177 5841808
oliver.goebl@ebnerstolz.de

André Laner
Partner
+49 162 2140764
andre.laner@ebnerstolz.de

Christoph Sohn
Principal
+49 173 426 1539
christoph.sohn@ebnerstolz.de

Alexander Wenzel
Partner
+49 160 5361796
alexander.wenzel@ebnerstolz.de

Philipp Dille
Senior Consultant
+49 162 415 7744
philipp.dille@ebnerstolz.de