

Moritz von Laffert: „Die Bewertungen sind wieder gestiegen“

Wer denkt, in Coronazeiten liegt das Geschäft mit dem Kauf und Verkauf von Medienunternehmen auf Eis, sollte sich nicht täuschen: Moritz von Laffert, lange Condé-Nast-Geschäftsführer und nun Partner bei Proventis, verrät im Interview, was jetzt im M&A-Geschäft wichtig ist und wie sich die Preise entwickeln.

Interview: RUPERT SOMMER

Herr von Laffert, hinter Ihnen liegt fast Ihr erstes vollständiges Jahr als M&A-Spezialist, und noch dazu ein so herausforderndes. Warum hatten Sie sich eigentlich für einen Weg weg vom Verlagsmanagement entschieden und wie oft haben Sie das schon bereut?

Moritz von Laffert: Noch gar nicht. Ich fühle mich in meiner neuen Tätigkeit sehr wohl, zumal mich M&A-Prozesse sowohl bei Axel Springer als auch bei Condé Nast immer schon begleitet haben.

Trotzdem war es ja vielleicht nicht unbedingt der naheliegendste Karriere-Anschluss.

Meine sehr erfüllte Medien-Karriere war an einem Punkt, an dem ich mich frei fühlte, zu entscheiden: Mache ich etwas völlig anderes, oder nehme ich noch mal eine der spannenden Möglichkeiten im Medienbereich wahr, die sich auftaten.

Wo wäre das gewesen?

Insbesondere bei einem Zeitungsverlag, der vor einer großen Transformations-

aufgabe stand. Die Tätigkeit dort hätte die gleichen Freiheiten und Handlungsspielräume mit sich gebracht, die ich auch zuvor stets gewohnt war, und einen nach vorne gerichteten Gesellschafterkreis.

Und wie kam dann Proventis ins Spiel?

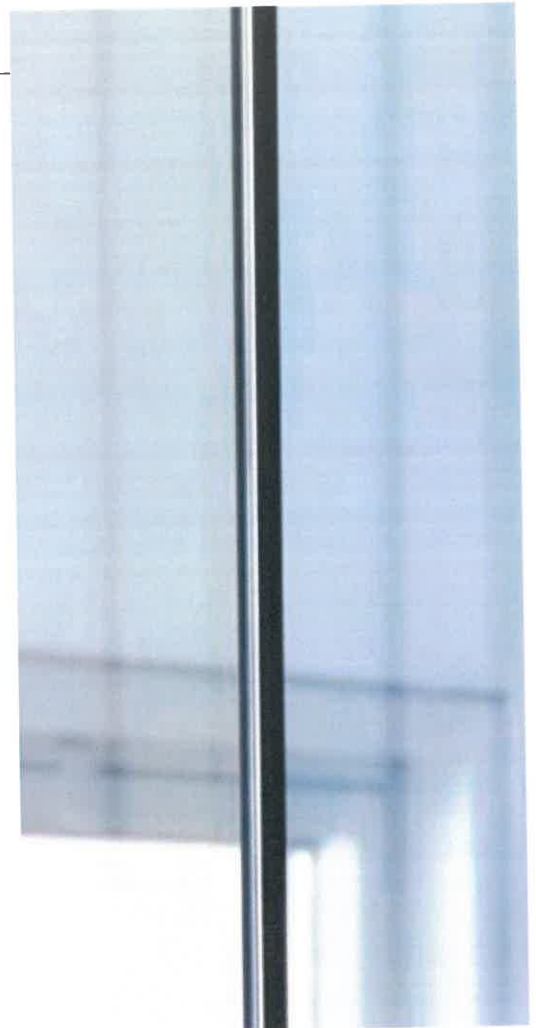
Ich kannte das Haus schon seit gut zehn Jahren, weil ich für Condé Nast fast einmal einen Zukauf getätigt hätte, den Proventis damals vermittelte. Damals hatte uns dann aber ein anderer Großverlag überboten. Aus diesem Prozess kannte ich Proventis und deren Ansatz. Mit Jan Pörschmann, dem Gründer, hatte ich seitdem engen Kontakt gehalten. Er hatte mir auch zu Condé-Nast-Zeiten immer wieder spannende Deals gezeigt, wir sind aber nie zusammengelassen.

Sie haben dann ja mit der M&A-Beratung angefangen, als die Welt noch einigermassen in den Angeln hing. Wie dick ist denn der Strich, den Corona Ihren Geschäften in diesem Jahr durch die Rechnung gemacht hat?

Proventis ist in den letzten Jahren stetig gewachsen. Dieses Jahr fing ebenfalls sehr gut an. Zunächst sah es so aus, als würde sich das Wachstum noch einmal ordentlich fortsetzen. **Durch Corona gab's natürlich erst einmal einen Stopp.** Dann haben plötzlich viele Prozesse keinen Sinn mehr gemacht, entweder weil sie Auslandsbezug hatten und man nicht mehr reisen konnte. Oder wir haben einigen Kunden empfohlen, ihre geplanten Prozesse zu verschieben. Die gesamte M&A-Branche hat einen gewaltigen Dämpfer bekommen. Aber einige Prozesse liefen durchaus weiter – auch in unserem Haus. Inzwischen läuft es wieder dynamisch.

Viele unserer Leser sind selbst Verleger oder Medienunternehmer. Ist jetzt ein guter Moment, Zukäufe oder Verkäufe zu tätigen: Was würden Sie raten?

Wenn man sich ohnehin mit dem Gedanken trägt, auf absehbare Zeit zu verkaufen, sollte man dies sehr frühzeitig angehen. Häufig sind noch viele Vorbereitungen zu treffen, um dann zum richtigen Zeitpunkt





M&A-Berater Moritz von Laffert: „Häufig ist es herausfordernd, erfolgreichen Verlegern zu vermitteln, welche Preise realistisch für ihr Unternehmen zu erwarten sind.“

in den Markt zu gehen. Nur mit guter Planung lässt sich ein erfolgreicher Verkauf orchestrieren.

Wie haben sich denn die Bewertungen, die auch Sie vornehmen, entwickelt und was muss man daraus für Strategien ableiten?

Die Bewertungen hatten im zweiten Quartal einen Dämpfer bekommen, sind aber in Q3 wieder gestiegen. Allerdings gibt es erhebliche Unterschiede und die Bewertungen orientieren sich immer an den Zukunftschancen, nicht an vergangenem Glanz. Ganz grob gesagt: Je traditioneller das Geschäftsmodell, desto niedriger und je digitalisierter, desto höher die Bewertung. Ausnahmen bestätigen wie immer die Regel und es gibt auch Perlen am Markt, für die strategische Aufpreise bezahlt werden.

Könnten Sie da noch ein wenig konkreter werden?

Die aktuellen Bewertungen der Unternehmen gehen in den unterschiedlichen

Sektoren weit auseinander. So lagen diese im Bereich „Classifieds“ 2020 bei schwindelerregenden 7 mal Umsatz bzw. 23 mal Ebitda (als Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen). Bei digitalen Portalen lagen sie bei 3 mal Umsatz bzw. 14 mal Ebitda und Online-Marketing-Unternehmen wurden mit 1 mal Umsatz und 11 mal Ebitda bewertet. Für traditionelle Medienanbieter gibt es teilweise keine validen Zahlen. Die Bewertungsfaktoren liegen hier aber sehr häufig im einstelligen Bereich, also bei Multiplikatoren von deutlich unter 10 mal Ebitda. Häufig ist es herausfordernd, erfolgreichen Verlegern und Unternehmern zu vermitteln, welche Preise realistisch für ihr Unternehmen zu erwarten sind. Der Markt orientiert sich ausschließlich an den Zukunftschancen. Es hilft aber niemandem, wenn wir M&A-Berater Luftschlösser bauen. Viel wichtiger ist es, fundiert zu beraten und klares Erwartungsmanagement zu betreiben.

Wie sehen denn die Vorkehrungen aus, die man jetzt treffen muss: Stehen viele

Käufer in den Startlöchern, weil nach so einem schlimmen Jahr die Preise gefallen sind und Zukäufe im deutschen Medienbereich günstig sind?

Ja, es gibt derzeit einige ambitionierte Käufer, die die Gunst der Stunde nutzen wollen. Aber es gilt wie immer: gesunde Unternehmen oder Marken gibt es auch heute nicht zum Schnäppchenpreis. Diejenigen, die vor Corona schon Vorerkrankungen hatten und in ihren Geschäftsmodellen angeschlagen waren, tun sich jetzt umso schwerer.

Das klassische Brennglas-Bild.

Eben! Corona hat viele Probleme in der Branche deutlich sichtbarer gemacht. Viele Schwächen der Geschäftsmodelle deutscher Medienhäuser wurden noch dramatischer an die Oberfläche befördert. Für viele dieser Unternehmen wird es meiner Einschätzung nach auch ab dem nächsten Frühjahr nicht so richtig befriedigende Lösungen geben. Wir als Proventis sind ohnehin nicht auf „distressed assets“ eingestellt, also den Verkauf von problema-



„Es wechseln auch renommierte Zeitschriften schneller mal den Verlag.“

Moritz von Laffert,
M&A-Berater

tischen oder insolvenzgefährdeten Unternehmen.

Sondern?

Es gibt Kollegen, die darauf spezialisiert sind und hier besser aufgestellt sind. Und ja. Es gibt tatsächlich einige Player, die sich bei uns melden und meinen, im Moment

müsste es ja günstig sein, Zukäufe zu tätigen, und uns eine Art Shoppingliste aufgeben. Aber wir wollen eigentlich gesunde Geschäfte machen.

Soll heißen?

Wir wollen für solide Unternehmenswerte Lösungen erarbeiten und im Idealfall für alle Beteiligten Wert schaffen. Dabei wollen wir die Entscheidungen unterstützen, die aus den richtigen Gründen angegangen werden, so dass alle Beteiligten am Ende glücklich sind. Es gibt aber andere Unternehmen, die etwa mit Insolvenzen auf dem Mediensektor zu tun haben – und die machen derzeit ein richtig gutes Geschäft. Wir beschäftigen uns lieber mit Unternehmern, die etwas in neue Hände übergeben und damit in eine sichere Zukunft führen wollen, oder die über einige Jahre hinweg ein Unternehmen aufgebaut haben und das nun aus den unterschiedlichsten Gründen verkaufen wollen.

Es sind also Kunden, die etwas Erfolgreiches aufgebaut haben: Und einige von denen haben aktuell beschlossen, mit den nächsten Schritten lieber noch einmal zu warten. Wir beraten aktuell viel im Hintergrund und begleiten sie in diesem – oft sehr emotionalen und diskreten – Prozess. Wenn es dann wirtschaftlich wieder rasch nach vorn geht, sind wir gut vorbereitet.

Auch unter dem Druck von Corona scheint sich aktuell in der Medienlandschaft der Trend zu Kooperationen, beim Vermarkten oder in Vertriebsfragen, zu verstärken. Sprechen denn jetzt mehr Verlagsbosse miteinander, die vorher kaum miteinander reden und verhandeln konnten?

Es ist offenkundig, dass die Befindlichkeiten langsam verschwinden. Verlagsmanager reden jetzt nicht mehr nur darüber, dass man kooperiert. Sondern man tut es endlich auch.

Aktuelle Beispiele Burda und Klambt.

Ich glaube, es liegt auch daran, dass andere Managergenerationen am Zuge sind, die auf ihrer Ebene miteinander reden und ge-

meinsam agieren. Die Branche ist ja sehr klein und familiär. Inzwischen glaube ich: Man muss sich immer stärker von dem Gedanken lösen, man müsste ein Vollbetrieb sein, der alles selber machen sollte.

Weniger opulenter Fürstenhof, mehr Schlankheit.

Das wäre schon wichtig. Daher spielen M&A-Aktivitäten mittlerweile eine größere Rolle. Früher wollte man alle Felder besetzen. Man hat es oft seinem Mitbewerber nicht gegönnt, ein spannendes Segment zu erobern, weil man sich selbst so extrem mit seiner eigenen Marke, seinem Blatt oder seinem Produkt identifizierte. Heute ist man wesentlich pragmatischer unterwegs. Und so wechseln auch renommierte Zeitschriften-Titel schneller mal den Verlag.

Titel zu verkaufen, das kennen Sie ja selbst noch aus der eigenen Verlagstätigkeit – etwa beim Verkauf von Myself. Und auch Ihr früherer Springer-Titel Jolie ist nun schon länger in anderen Händen. Aber inwieweit dürfen aus Ihrer Sicht solche Annäherungen und Zwischengeschäfte der großen Häuser auch die vermeintlichen Kernbereiche – etwa den Anzeigenverkauf – berühren?

Bis vor Kurzem gab es ja sogar innerhalb von Konzernen konkurrierende Einheiten. Das ist endlich vorbei. Etwa bei Bertelsmann, wo an der Ad Alliance jetzt sogar Mitbewerber partizipieren können. Ich finde, man muss zu einem neuen Realismus kommen. Auch weil es anders nicht geht. Der Feind sitzt ja nicht im anderen Medienhaus.

Sondern?

Der Feind ist insgesamt der rückläufige Markt. Und auch dafür kann man versuchen, Schuldige oder Auslöser zu suchen. Aber es nützt ja nicht: Die Lage ist so, wie sie ist. Und Deutschlands Medienhäuser müssen sich anpassen.

Viele Medienmanager würden dem „Feind“ ja rasch klare Namen geben:

VITA

Erste Posaune



Nach seinem Abschied von Condé Nast wäre Moritz von Laffert fast Topmanager in einem deutschen Zeitungsverlag geworden, dann orientierte er sich doch um und treibt nun als Associate Partner das M&A-Geschäft mit Medienunternehmen beim Münchner Spezialisten Proventis voran. Dabei fließen natürlich seine langjährigen Verlagserfahrungen ein. Von Laffert, der ganz klassisch bei Springer eine Verlagslehre absolvierte, nachdem er zuvor als Militärmusiker als Posaunist seinen Wehrdienst absolviert hatte, und später an der London School of Economics studierte, kann auf 26 Jahre im operativen Mediengeschäft zurückblicken. So war er unter anderem Verlagsgeschäftsführer bei Springer sowie zuletzt zehn Jahre lang Geschäftsführer von Condé Nast Deutschland. Auf internationaler Ebene wirkte er als Vice President und Mitglied des Vorstandsgremiums von Condé Nast International und tätigte auch als Akquise-Direktor dort schon M&A-Investitionen. Der gebürtige Hamburger und Wahl-Münchner Moritz von Laffert ist passionierter Jäger und betreibt als Waldbauer auch einen Forstbetrieb im Havelland.



Sind Google, Facebook, Amazon und die anderen US-Größen aktuell auf Shopping-Tour, um auf dem deutschen Markt Spezialdienstleister, kleinere Agenturen oder Vermarktungsspezialisten zu günstigen Konditionen aufzukaufen?

Das sehen wir im Moment überhaupt nicht, dass sich aktuell die US-Player verstärkt kleinere lokale Einheiten in Deutschland einverleiben. Solche Aktivitäten sind mir nicht bekannt. Dafür ist der deutsche Markt zu klein. Was die Großen machen: Sie kaufen komplementär Technologie zu, wenn sie damit noch schneller auf dem Markt zum Ziel kommen. Das müssen dann aber globale Zukäufe oder solche mit US-Bezug sein.

Was im Corona-Pulverdampf vielleicht übersehen wird: Welche zuvor kleineren, gerne mal übersehenen Medienunternehmen wie etwa Performance-Marketing-Agenturen, die gut mit den neuen Anforderungen der Krise zurechtkamen, konnten denn zuletzt enorm an Gewicht hinzugewinnen?

Digitalwerbung boomt tatsächlich. Aber selbst solche Agenturen, wenn sie aus Deutschland kommen, sind für die großen GAFA-Plattformen dann eher nicht relevant, weil sie doch meistens lokal operieren. Aber solche Firmen, die teilweise zu unseren Mandanten zählen, sind für andere Käufer interessant. Aber das sind dann keine US-Player, sondern europäische Player, die hier zuschlagen wollen.

Große Mediaagentur-Gruppen?

Oder Werbe-Holdings. Aus London oder Paris meistens. Die sind im Moment durchaus mit offenen Augen aktiv. Solche Agenturen kaufen im Moment.

Viele der größeren deutschen Medienhäuser - die Fernseh-Riesen wie ProSiebenSat.1, aber auch etwa Springer, Holtzbrinck, Burda - hatten in den vergangenen Jahren viel dazugekauft, um das rückläufige klassische Mediengeschäft durch neue Operationen zu konso-

EUROPEAN

MAGAZINE OF THE YEAR

DIGITAL PUBLISHER OF THE YEAR

CONTENT CREATOR OF THE YEAR

Plus zahlreiche Auszeichnungen für die besten Medienmacher Europas

**JETZT
EINREICHEN**

bis zum
4. Februar 2021

Die Awards werden beim
European Publishing Congress 2021
in Wien verliehen.

publishing-congress.com/awards



„Zu sagen, die alten Verlagsrecken haben es nicht gecheckt, ist Unsinn.“

Moritz von Laffert
M&A-Berater

lidieren. Ist diese Strategie nun zum Stillstand gekommen oder auf dem Rückzug?

Nein, das glaube ich nicht. Man sieht sich nur genauer an, was man kauft, und geht stärker in die Tiefe.

Die sogenannten thematischen Verticals, etwa in den Verlagen, wurden ja schon länger aufgebaut.

Sie gewinnen aber eben auch an Gewicht, beispielsweise bei Bauer oder bei der SWMH. Was man früher spöttisch „dummes Geld“ genannt hat, weicht klaren Strategien. Man kauft als Medienunternehmen nicht mehr wie beliebig ein und investiert etwa in Start-ups, um nach innen wie außen modern zu wirken. Weil auch in vielen Medienunternehmen oft anders geprägte Manager an den Schaltstellen sitzen, geht man sehr gezielt vor und überlegt bei den Investitionen. Es hat sich auch herumgesprochen, dass man mit unbedeutenden Beträgen in Start-up-Beteiligungen nicht viel ausrichten kann. Wenn man wirklich was Bedeutendes machen will, muss man viel mehr Geld in die Hand nehmen.

Gibt es denn aktuell überhaupt noch Beweglichkeit im Start-up-Markt: Gründen sich in ausreichender Zahl neue deutsche Unternehmen, bei denen man fördern oder einsteigen könnte?

Meiner Wahrnehmung nach ist die Gründungsaktivität stark zurückgegangen. Es hat auch eine gewisse Marktberreinigung stattgefunden – letztlich auch durch Corona. Berlin ist im Städte-Ranking für Start-up-Gründungen zuletzt im europäischen Vergleich stark zurückgefallen. Der Hype flaut ab, die Finanzierungen sind schwierig. Es ist in Deutschland zu wenig Venture Capital vorhanden, und das agiert auch noch ungern risikofreudig.

Zuletzt besonders leidenschaftlich in Ihrem alten Haus Condé Nast hört man ja das modische Mantra von den Medien-Marken, die zusammen mit den viel beschworenen Marken-Verlängerungen oft an die Stelle der traditionellen Zeitschriftentitel treten bzw. diese perspek-

tivisch ablösen. Geschäftsmodelle mit Events, Clubs, Schulungen oder Ähnlichem liegen ja im Moment auch eher auf Eis. Kehrt da neuer Realismus ein?

Ich finde Verlautbarungen wie „Jetzt machen wir aus Medien endlich eine Marke“ oft ein wenig merkwürdig. Für mich waren Medienmarken immer schon Marken. Nur dass sie früher einfach Zeitschrift oder Zeitung hießen. Bild, Vogue, Focus – das waren doch auch früher immer schon Marken. Was denn sonst? Und schon lange wurden diese Marken in neue Felder ausgebaut. Zu sagen, die alten Verlagsrecken haben es nicht gecheckt, ist Unsinn.

Warum?

Mich haben visionäre Verleger schon immer fasziniert. Axel Springer, Günter Prinz, Helmut Markwort, Dirk Manthey. Sie haben nicht nur große Marken aufgebaut, sondern auch den Zeitgeist mitgeprägt. Dass man diese Marken heute weiterentwickelt und innovativ monetarisieren kann, ist sowohl dem damaligen als auch dem neuen Gründergeist zu verdanken. Wir sehen aber auch alle, wie schwierig das ist.

Vor allem unter den Bedingungen jetzt.

Klar: Corona hat vielen einen Strich durch die Planungen gemacht. Es ist ein Schock, den niemand erwartet hätte. Und es ist natürlich unfair, dass die vielen Live-Events, die die Verlage mit viel Geld, aber auch vielen kreativen Ideen aufgebaut haben, auf einmal in sich zusammenfallen. Das konnte niemand ahnen. Deswegen war es aber nicht falsch, diesen Weg gegangen zu sein.

Nun also doch.

Mir gefällt nur der Kult nicht, der um die Idee mit den Marken gemacht wird. Aber es ist ja das einzige Geschäftsmodell, das wir hierzulande den großen datenbasierten Plattformen entgegenhalten können. Jetzt muss sich die Branche, die zum Glück ja einfallsreich ist, sich eben wieder neue Dinge ausdenken. Allerdings: Es ist halt ungleich schwieriger – und das weiß ich nun wirklich aus eigener Erfahrung – etwas, das für Publizistik steht, für ganz andere

Geschäftsmodelle auszubauen. Ja, es gibt oft das starke Vertrauen in Medienmarken. Aber dabei geht es doch inhaltlich um etwas ganz anderes, als damit Pullover zu verkaufen oder Reisen zu veranstalten.

Wo liegt aus Ihrer Sicht das Problem?

Wenn ich mich für Mode interessiere, dann lese ich vielleicht eine Modezeitschrift. Wenn ich ein Kleid kaufen will, sind doch ganz andere Kriterien wichtig. Dann geht es mir um einen guten Preis, um effiziente Logistik und top Kundenservice. Das sind doch ganz handfeste Vorgänge, für die nicht unbedingt eine Medienmarke stehen kann. In vielen Fällen hat sich ja auch gezeigt, dass Verlage etwa mit Modehändlern nicht so einfach konkurrieren können, weil es um ganz andere Grade von Spezialisierung geht. Das Ausdehnen einer Medienmarke ist leider ein ganz steiniger Weg.

Schuster, bleib bei deinem Leisten?

Auch das könnte eine Lehre aus Corona sein. Die eigentlichen publizistischen Herausforderungen sind ja nicht klein. Und wir kennen alle die Geschichte, dass Nokia etwa mal ein Gummistiefelproduzent war und dann etwas ganz anderes wurde. Diese Storys sind alle sehr plakativ. Aber es ist eben wirklich sehr schwierig, aus einer publizistischen Marke ein völlig neues Geschäftsmodell zu machen oder etwas völlig Neues hinzuzufügen, ohne die Hausaufgaben erfolgreich erledigt zu haben. Der größte Fehler, den man gerade jetzt machen könnte, ist der: Wenn man seine Seele verkauft und den Journalismus nicht mehr respektiert.

Zum Schluss noch ein oder zwei M&A-Geheimnisse, die wir hier ganz diskret aufdecken sollten: Wer kauft als Nächstes den Berliner Verlag?

(lacht) Das kann ich Ihnen wirklich nicht sagen. Angeblich steht er ja gar nicht zum Verkauf. Wir wissen aber, dass niemand so eine Aussage für immer und ewig treffen kann.