



## Themen:

- **Was ist eigentlich ein Verlag wert?**
- **Inhalte zukunftssicher erschließen mit dem Topic-Map-Standard**
- **Zum achten Mal: Fachstudiengang Projektleiter/in Online Business**

## Kontakt und weitere Informationen:

Ehrhardt F. Heinold  
Heinold, Spiller & Partner Unternehmensberatung GmbH BDU  
Behringstraße 28a, 22765 Hamburg  
Telefon: 040/3986620, Fax: 040/39866232  
E-Mail: [Ehrhardt.Heinold@hspartner.de](mailto:Ehrhardt.Heinold@hspartner.de), Internet: [www.hspartner.de](http://www.hspartner.de)

---

## Was ist eigentlich ein Verlag wert?

Im Zusammenhang mit den vielen Berichten der letzten Zeit über Verlagsverkäufe und aktuellen Beratungsprojekten stellt sich nicht nur für uns immer wieder die Frage: Was ist ein Verlag eigentlich wert? Hierauf nur eine oder gar die richtige Antwort zu geben, fällt schwer, da es auf die Ausgangssituation und die möglichen Zukunftsszenarien ankommt. Einige denkbare Konstellationen sollen hier (zum Teil vereinfacht) vorgestellt werden, wobei wir uns zunächst von lieb gewonnenen Traditionen verabschieden wollen.

### Abschied von Traditionen

Es ist im Verlagswesen nämlich noch immer weit verbreitet, einen Kaufpreis anhand des Umsatzes und eines entsprechenden Multiplikators zu ermitteln. Für Letzteren wird dann häufig der Wert „mindestens 1“ genannt, d. h. der Kaufpreis wird mindestens in Höhe eines Jahresumsatzes erwartet. Betriebswirtschaftlich gesehen war eine solche Betrachtung schon immer zumindest zweifelhaft, wenn sie auch in besseren wirtschaftlichen Zeiten als eine gewisse Näherungsgröße ihre Berechtigung gehabt haben mag. In der heutigen Zeit reicht sie aus unserer Sicht nicht einmal mehr dafür aus.

### Die richtigen Faktoren

Selbstverständlich werden bei einem Verlagsverkauf wie bei anderen Unternehmen auch zur Feststellung eines Kaufpreises Bilanzen und die GuV der letzten Jahre herangezogen. Wichtiger als der Umsatz oder der Jahresüberschuss und/oder Aktiva und Passiva ist für das grundsätzliche Interesse eines potentiellen Käufers, der den Verlag bzw. die in diesem Verlag erscheinenden Werke fortführen will, aber das Betriebsergebnis. Dieses wird auch im Verlagsgeschäft zunehmend in Form des EBIT (Earnings before Interest and Taxes, also der Gewinn vor Zinsen und Steuern) oder des EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, also das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen) ausgedrückt. Anhand dieser Ergebnisse und marktüblicher Multiplikatoren wird dann ein Basis-Kaufpreis ermittelt. Der Durchschnitts-Multiplikator bei Verlagskäufen liegt etwa bei 5 mit einem Ausschlag nach oben in Richtung 7 (auf Basis EBITDA) oder nach unten in Richtung 3 (auf Basis EBIT), letzterer vor allem bei Unternehmen, die in absehbarer Zeit nicht wachsen werden. Aktiva wie zum Beispiel Grundstücke und Immobilien oder Beteiligungen werden immer gesondert betrachtet oder häufig ganz aus der Betrachtung herausgelassen (Asset Deals). Die für das Verlagsgeschäft wichtigen aktivierten Rechte ebenso wie die aus rechtlichen Gründen nicht aktivierbaren Werte (zum Beispiel der Wert eines Abonnentenstammes) werden ebenfalls gesondert betrachtet und können als eigene Größe in den Kaufpreis einfließen.

Wenn man nun für seinen Verlag eine Bewertung versucht, muss man zunächst die aktuelle Ausgangssituation beschreiben im Hinblick auf die Ergebnissituation, den Markt und mögliche Kaufinteressenten.



Beim zu bewertenden Verlag lassen sich u. a. folgende Fälle unterscheiden:

- a) Der Verlag macht bisher dauerhaft Gewinn (EBIT oder EBITDA).
- b) Der Verlag existiert noch nicht so lange und hat vielleicht gerade erst nach einer Anlaufphase den Turn around erreicht (oder er existiert schon länger und hat nach einer gewissen Verlustphase diesen Punkt erreicht).
- c) Der Verlag macht schon länger Verlust (EBIT).

Für die Zukunftsbetrachtung sind folgende Konstellationen möglich:

- d) Der Verlag ist in einem Wachstumsmarkt tätig.
- e) Der Verlag ist in einem stagnierenden Markt tätig.
- Der Verlag ist in einem schrumpfenden Markt tätig.

Schließlich kommt es noch darauf an, wer der Kaufinteressent ist und welche Beweggründe er für den Kauf hat, z. B.

- f) Der Interessent ist ein anderer Verlag und handelt aus strategischem Interesse.
- g) Der Interessent ist ein Finanzinvestor.

### Mögliche Bewertungsszenarien

- Der einfachste Fall ist Fall c (längere Verluste): Unabhängig vom Typ des Kaufinteressenten stellt sich zunächst die Frage, ob die negativen in positive Ergebnisse umgewandelt werden können. Sollte dies nicht der Fall sein, ist der Verlag höchstens den berühmten einen EURO wert. Sollte überhaupt ein Kaufinteresse bestehen, so kommt es darauf an, aus welchen Gründen dieses Interesse besteht. Der Kaufpreis bemisst sich dann an diesen Interessen und den beim Käufer entstehenden Effekten sowie der Nachfragesituation. Ein Kaufpreis  $>$  Null ist dann denkbar, im Vorhinein aber nicht bezifferbar.
- In einem Fall b) kombiniert mit d) (Schwarze Null in einem stagnierenden Markt) ist der Wert über den oben beschriebenen Prozess „Ergebnis mal x“ nicht ermittelbar, da das Ergebnis höchstens eine „schwarze Null“ ist. Hier wird sich der Preis unabhängig vom Typus des Kaufinteressenten an Zukunftserwartungen ausrichten (siehe die Historie einiger New Economy Firmen mit allen Risiken), zumindest aber an den bisher getätigten Investitionen und einem Aufschlag für die Geschäftsidee, für bereits aufgebaute Kundenbeziehungen etc.
- Fall a) kombiniert mit d) (dauerhafte Gewinne in einem Wachstumsmarkt) ist sicher der günstigste Ausgangspunkt. Der Multiplikator ist hier mit Sicherheit im oberen Bereich angesiedelt und kann je nach Nachfragesituation den Wert 7 auch übersteigen.

Dies sind nur einige Beispiele, die aber zeigen, dass ohne die Betrachtung der Ausgangssituation keine klare Aussage getroffen werden kann. In jedem Fall können Verlage nicht schematisch bewertet werden. Jeder Fall muss im Hinblick auf unterschiedliche Szenarien bewertet werden.

---

### Das aktuelle Fallbeispiel

Der Kunde ist ein marktführender Special-Interest-Verlag, der den Wert seines Unternehmens ermitteln möchte. Unser Auftrag ist Erarbeitung einer Bewertung im Hinblick auf unterschiedliche Zukunftsszenarien. Weitere Informationen zu unseren Beratungsleistungen im Bereich Verlagsbewertung finden auf unserer Website:

<http://www.hspartner.de/jsp292/contentPath=hauptmenue/leistungen/mergers/bewertung>

---

### Inhalte zukunftssicher erschließen mit dem Topic-Map-Standard

Von Uwe Reißenweber, Docufy GmbH ([www.docufy.de](http://www.docufy.de))

Die rasante Entwicklung der elektronischen Medientechnologie und die damit einhergehende explosionsartige Verbreitung des Internets haben uns innerhalb weniger Jahre ins Informationszeitalter kata-



puliert. Das ursprünglich aufwendige Beschaffen von Informationen ist dem noch aufwendigeren Filtern und Bewerten einer, nun leicht zugänglichen, gigantischen Informationsmenge gewichen. Insgesamt ist das Management von Wissen ein zeitraubender Prozess geblieben.

Verlage übernehmen seit jeher die Aufgabe der Qualitätssicherung und der zielgruppengerechten Portionierung von Informationen. Die Kunden schätzen die Korrektheit, Richtigkeit und zielgruppenspezifische Relevanz der einzelnen Informationsprodukte der unterschiedlichen Marken. Diese Tugenden müssen auch in der neuen Flut kostenloser Internetinformationen erhalten bleiben. Verlage sind deshalb gefordert, ihre elektronischen Wissensprodukte umfassend inhaltlich zu erschließen, um ihren Kunden einen schnellen und einfachen Zugriff auf die wachsende Wissensmenge zu ermöglichen. Hinzu kommt, dass die Bereitschaft, für gute Online-Informationen auch ein gutes Geld zu zahlen, wächst (vgl. dazu den HSP-Newsletter Ausgabe 2/2003).

Für die strukturierte Erschließung von großen Informationsmengen steht jetzt ein weltweiter Standard zur Verfügung: Topic Maps definieren ein Modell zur semantischen Strukturierung von Wissensnetzen. Charles F. Goldfarb, der Erfinder von SGML und Vater der Markup-Sprachen, bezeichnete Topic Maps als das „Global Positioning System“ für Information. Für Verlage eignen sich Topic Maps zur Portionierung und inhaltlichen Erschließung von Information. Sie bieten so einen elektronischen Ersatz für die Portionierungseinheiten der klassischen Medien wie Zeitungen, Zeitschriften, Bücher, Loseblattwerke etc. und deren inhaltserschließende Navigatoren wie Inhalts- und Stichwortverzeichnis.

Topic Maps eignen sich zur Konsolidierung von Wissen aus verschiedenen Wissensquellen zu einem fachbezogenen, unternehmensweiten oder konzernweiten Wissenspool. Dabei können nicht nur strukturiert vorliegende Informationen aus Datenbanken oder XML-basierten Repositories einbezogen werden, sondern es kann auf jede Art von Information verwiesen werden. Topic Maps sind somit ein Mittel zur Strukturierung von unstrukturierten Informationen. Durch den Einsatz leistungsfähiger Standardsoftware können aus diesen zentralen Wissenspools wieder einfach und kostengünstig personalisierte elektronische und konventionelle Informationsprodukte abgeleitet werden.

Da es sich bei Topic Maps um einen ISO Standard (ISO/IEC 13250) handelt, ist ein einfacher und vor allem zukunftssicherer Informationsaustausch mit Kunden und Partnern gewährleistet. Topic Maps entkoppeln somit die Information von der Informationslogistik. Das Publizieren von elektronischen Produkten über verschiedene Wissensportale wird damit ähnlich einfach wie das Verkaufen von Büchern über den Buchhandel.

Topic Maps sind aber kein Allheilmittel. Sie stellen eine Basistechnologie zur Definition elektronischer und konventioneller Informationsprodukte zur Verfügung. Diese Technologie ist allerdings noch sehr jung und die Entwicklung darauf basierender Lösungen steht noch am Anfang. Analysten prophezeien Topic Maps allerdings eine glänzende Zukunft.

Weitere Informationen finden Sie auf der Topic Map-Website:

<http://www.isotopicmaps.org/sam>.

<http://www.topicmap.com>

Der Autor ist Geschäftsführer der Docufy GmbH. Docufy bietet Lösungen im Bereich strukturierter Redaktionssysteme.

---

### 3. CrossMediaForum zum Thema Content Management

Zum dritten Mal werden wir im Juni 2003 zusammen mit der Firma Nionex GmbH das CrossMediaForum veranstalten. Dieses Mal geht es um zukunftsorientierte Lösungen im Content Management. Geplant sind u.a. Vorträge zu folgenden Themen:

- Inhaltserschließung eines literarischen Werkes mit dem Topic Map-Standard
- Case Study: Cross Media Publishing von komplexen Nachschlagewerken
- Case Study: Cross Media Publishing im ASP-Verfahren



- Case Study: Einführung eines Cross Media Publishing-Systems bei einem juristischen Fachverlag
- Manuscript Submission / Production Tracking System: Optimaler Produktions-Workflow bei wissenschaftlichen Fachzeitschriften

Das Seminar findet am 4. Juni 2003 in München statt. Die Teilnahmegebühr beträgt nur 75,00 Euro für Frühbucher (Anmeldung bis zum 11.4.2003, danach 100,00 Euro, jeweils zzgl. 16% Mehrwertsteuer). Da die Teilnehmerzahl begrenzt ist, sollten Sie sich schnell anmelden! Weitere Informationen finden Sie auf unserer Website [www.hspartner.de](http://www.hspartner.de). Oder reservieren Sie jetzt gleich per E-Mail ([seminare@hspartner.de](mailto:seminare@hspartner.de)) Ihren Platz!

---

### **Zum achten Mal: Fachstudiengang Projektleiter/in Online Business**

In Kooperation mit dem Deutschen Institut für Betriebswirtschaft GmbH (dib) veranstalten wir im 2. Halbjahr 2003 bereits zum 8. Mal den Fachstudiengang zum/zur geprüften "ProjektleiterIn Online-Business". Die berufsbegleitende Qualifizierung zum/zur professionellen Online-ManagerIn orientiert sich an den aktuellen und zukünftigen Erfordernissen im Unternehmen. Der Ausbildungslehrgang beinhaltet alle Aspekte, die beim Management von modernen Website-Projekten von Bedeutung sind. Dabei geht es neben technischen Fragen vor allem um die Themen Website-Strategie, Projektmanagement und Business-Planung.

#### **Die Inhalte**

Das kompakte Seminarprogramm vermittelt praxisorientiertes Fachwissen für das Management von Website-Projekten. In drei Seminarblöcken und zugehörigen Fernstudien-Einheiten werden alle relevanten Themenbereiche anhand von Fallbeispielen und Praxisübungen behandelt: Internet und E-Business, Grundlagen des E-Commerce, Projektmanagement, Dienstleistermanagement, Web-Promotion, Controlling von Website-Projekten, Budget- und Business-Planung. Die TeilnehmerInnen können in Workshop-Einheiten an eigenen Projekten arbeiten und werden Website-Analysen durchführen.

#### **Dauer und Termine**

Der Kurs umfasst drei Seminarblöcke zu je zwei Tagen (4. - 5.9., 16. - 17.10. und 27. - 28.11.2003). Hinzu kommt ein Zusatztermin für die Prüfung. Weitere Informationen finden Sie auf unserer Website [www.hspartner.de](http://www.hspartner.de).