



Wachstum durch M&A

Diese bewertungsrelevanten, bilanziellen und steuerlichen Aspekte sind zu beachten.

—
27. Oktober 2020



Übersicht der Referenten

Valuation	Valuation	Tax	Tax	Accounting
				
Heike Snellen Director Valuation	Dr. Michael Kramer Partner Deal Advisory	Katja Keller Director Corporate Tax Services	Christina Demmelmair Manager Corporate Tax Services	Nikolaus Wanske Senior Manager Audit Attestation
<ul style="list-style-type: none">— Heike Snellen berät seit 14 Jahren Medienunternehmen in Transaktions- und Bewertungsfragestellungen— Sie ist spezialisiert auf die Bewertung von Unternehmen sowie von immateriellen Vermögenswerten— Darüber hinaus ist sie im KPMG Venture Team und berät Start-ups sowie Investoren bei Finanzierungsrunden	<ul style="list-style-type: none">— Michael Kramer betreut seit 16 Jahren Medien- und Technologieunternehmen im Transaktionsumfeld— Er ist hierbei vor allem auf Bewertungs- und Due-Diligence-Fragestellungen spezialisiert— Daneben berät Michael Kramer Investoren und Start-ups im Rahmen von Finanzierungsrunden (Buy- und Sell-Side)	<ul style="list-style-type: none">— Katja Keller berät seit 14 Jahren nationale und internationale Unternehmen— Schwerpunkte liegen neben der Beratung grenzüberschreitender M&A-Transaktionen in der allgemeinen steuerlichen Rundum-Beratung, wie der Steuerdeklaration und der Begleitung von Betriebsprüfungen	<ul style="list-style-type: none">— Christina Demmelmairs Schwerpunkt liegt in der laufenden und projektbezogenen Steuerberatung nationaler und internationaler Unternehmen— Neben dem klassischen Deklarationsgeschäft betreut sie insbesondere unsere Mandanten bei steuerlichen Außenprüfungen im Kontext des Konzernsteuerrechts	<ul style="list-style-type: none">— Nikolaus Wanske ist seit 14 Jahren als Wirtschaftsprüfer tätig— Sein Fokus liegt auf der Prüfung von Jahres- und Konzernabschlüssen von Medien- und Familienunternehmen nach HGB und IFRS— Darüber hinaus hat er eine langjährige Erfahrung bei der Beratung von und Assurance Leistungen für Medienunternehmen

Agenda



1 Medienbranche im Umbruch – ein Überblick

2 Aspekte aus Deal Advisory

3 Aspekte aus Tax

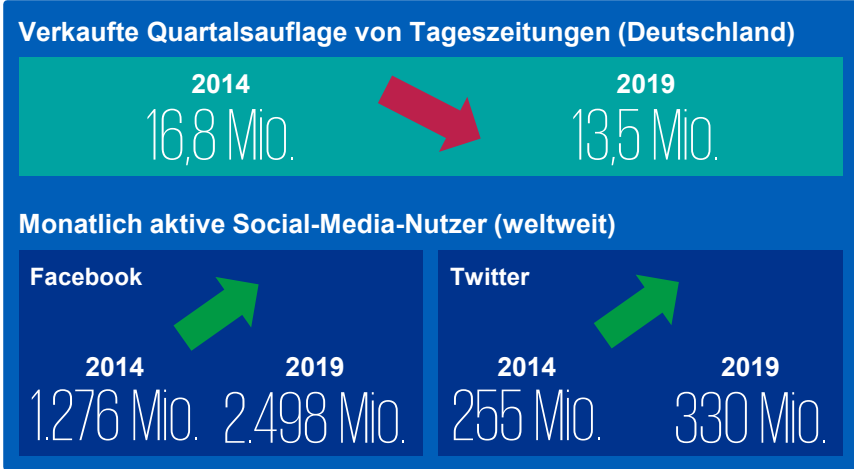
4 Aspekte aus Accounting



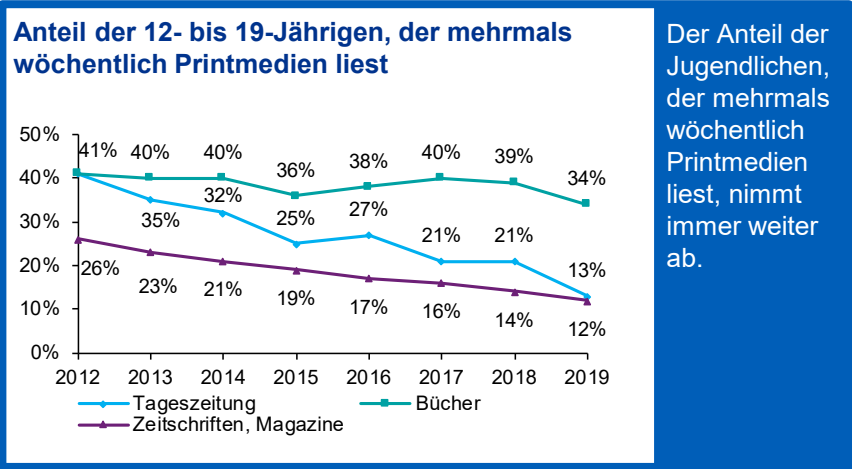
Medienbranche im Umbruch – ein Überblick



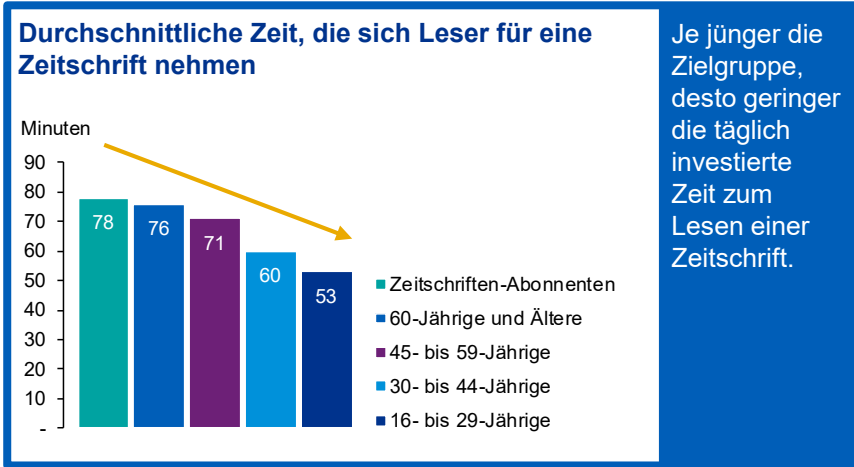
Der Mediensektor ist in einem kontinuierlichen Wandel



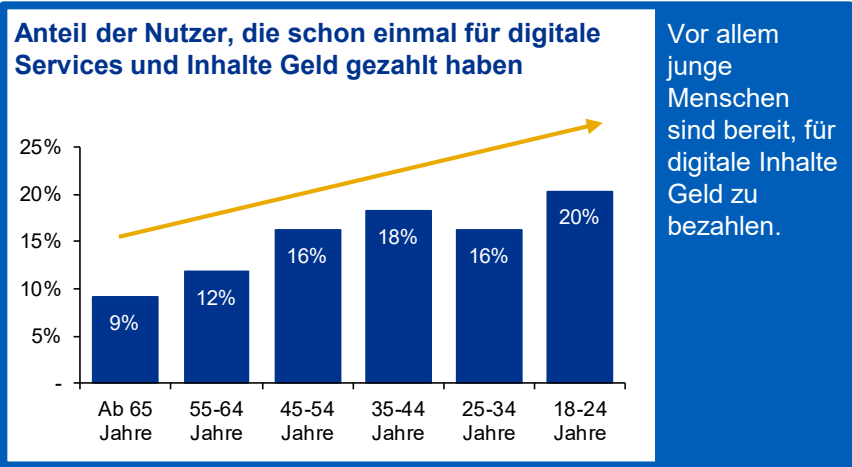
Quellen: BDZV 2020, Facebook 2020; Twitter 2019; KPMG, Deutschland, 2020.



Quelle: mpfs 2020; KPMG, Deutschland, 2020.



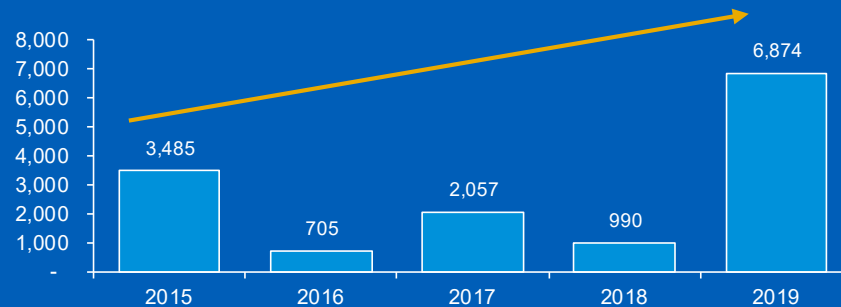
Quelle: IfD Allensbach; VDZ (November 2014).



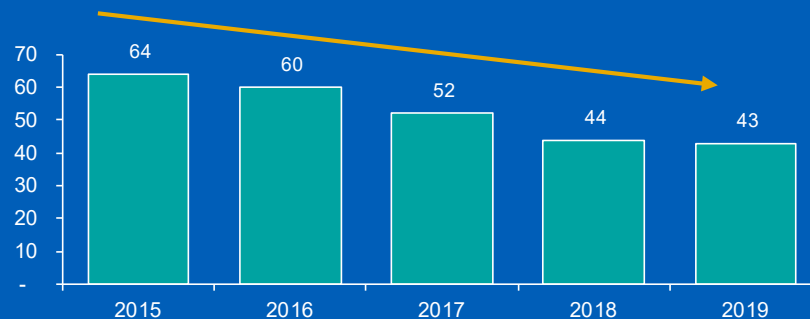
Quelle: HS Fresenius, DCI Institute; KPMG, Deutschland, 2020.

Der Mediensektor ist ein Transaktionsmarkt

Investitionsvolumen^(a) deutscher Medienunternehmen in €m



Anzahl der Akquisitionen deutscher Medienunternehmen seit 2015



Anm.: (a) Mangels verfügbarer Daten bei Mergermarket repräsentiert das dargestellte Transaktionsvolumen lediglich rund 28.1% der zwischen 2015 und 2019 stattgefundenen Transaktionen.

Quelle: Mergermarket, KPMG, Deutschland, 2020.

Entwicklung der M&A-Aktivitäten:

- Die Transaktionsausgaben unterliegen jährlichen Schwankungen und erreichen in 2019 mit rd. € 6.874 Mio. ihren Höhepunkt.
- Anzahl der Akquisitionen im deutschen Mediensektor in den letzten Jahren leicht rückläufig, jedoch nach wie vor auf einem hohen Niveau.

Treiber des Transaktionsgeschehens:

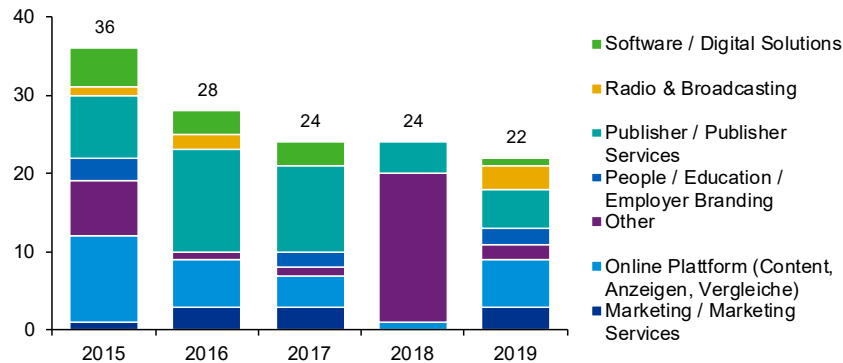
- Digitale Alternativen treten vermehrt in Konkurrenz mit klassischen Geschäftsmodellen und drohen diese zu ersetzen.
- Medienunternehmen müssen sich zunehmend als multimediale Anbieter aufstellen und ihre Inhalte über verschiedene Kanäle und Plattformen vermarkten.
- M&A-Aktivitäten bieten klassischen Medienunternehmen die Möglichkeit, kurzfristig auf Marktveränderungen zu reagieren und gewinnen daher im aktuellen Umfeld rasant an Bedeutung.



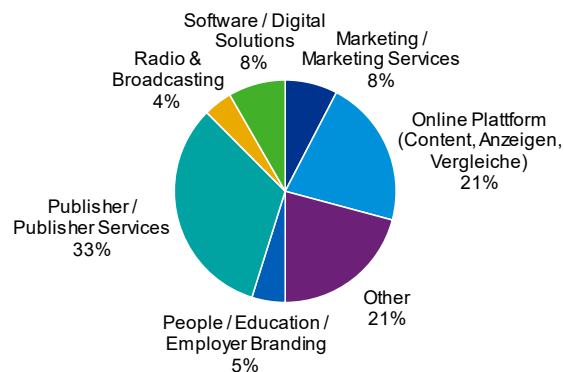
Auch in Zukunft ist im Mediensektor vermehrt mit M&A-Aktivitäten zu rechnen.

Deutsche Verlage treiben die Marktkonsolidierung voran und weiten ihre Geschäftsmodelle aus

Anzahl der Akquisitionen deutscher Verlage seit 2015



Akquisitionen deutscher Verlage nach Sektor 2015 – 2019



Quelle: Mergermarket, Darstellung KPMG.

Marktsituation

- Verlagswesen besonders vom fundamentalen Strukturwandel in der Medienbranche betroffen.
- Auflagenrückgang im Printgeschäft setzt Verlage unter einen hohen Kosten- und Erlösdruck.
- Social Media entwickelt sich zunehmend zum Konkurrenten für Publikumszeitschriften.
- Entwicklung von neuen Strategien zur Digitalisierung und Monetarisierung des Angebots ist notwendig.

Transaktionsaktivitäten im deutschen Verlagswesen

- Deutsche Verlage haben mehrheitlich andere Verlage aufgekauft und somit zu einer Konsolidierung des Verlagswesens beigetragen.
- Trend hin zu technologieorientierten Akquisitionen sowie einer Erweiterung des Angebots (Education, Radio, Broadcasting).
- Zunehmendes Interesse von externen Investoren wie Holding- und PE-Companies an deutschen Verlagen belegt nicht aufgedeckte Potenziale in der Branche.



Aspekte aus Deal Advisory



Investitionen in neue Geschäftsmodelle werden künftig noch stärker die M&A-Aktivitäten bestimmen

Markttendenzen

Marktkonsolidierung

Kauf von Wettbewerbern oder Verkauf eigener Unternehmensteile (Carve-outs)

Hauptprobleme

- Konsolidierung hat Scheitelpunkt überschritten
- Kartellanforderungen führen zu Transaktionsunsicherheit
- „2 Kranke machen noch keinen Gesunden“

Lösungsansätze

- Frühe Kontaktaufnahme zu möglichen Targets (idealerweise Schaffung von Exklusivsituation)
- Detaillierte Planung möglicher Synergien schon im Vorfeld der Transaktion bzw. vor allem innerhalb der Due Diligence

Entwicklung oder Erwerb neuer Geschäftsmodelle

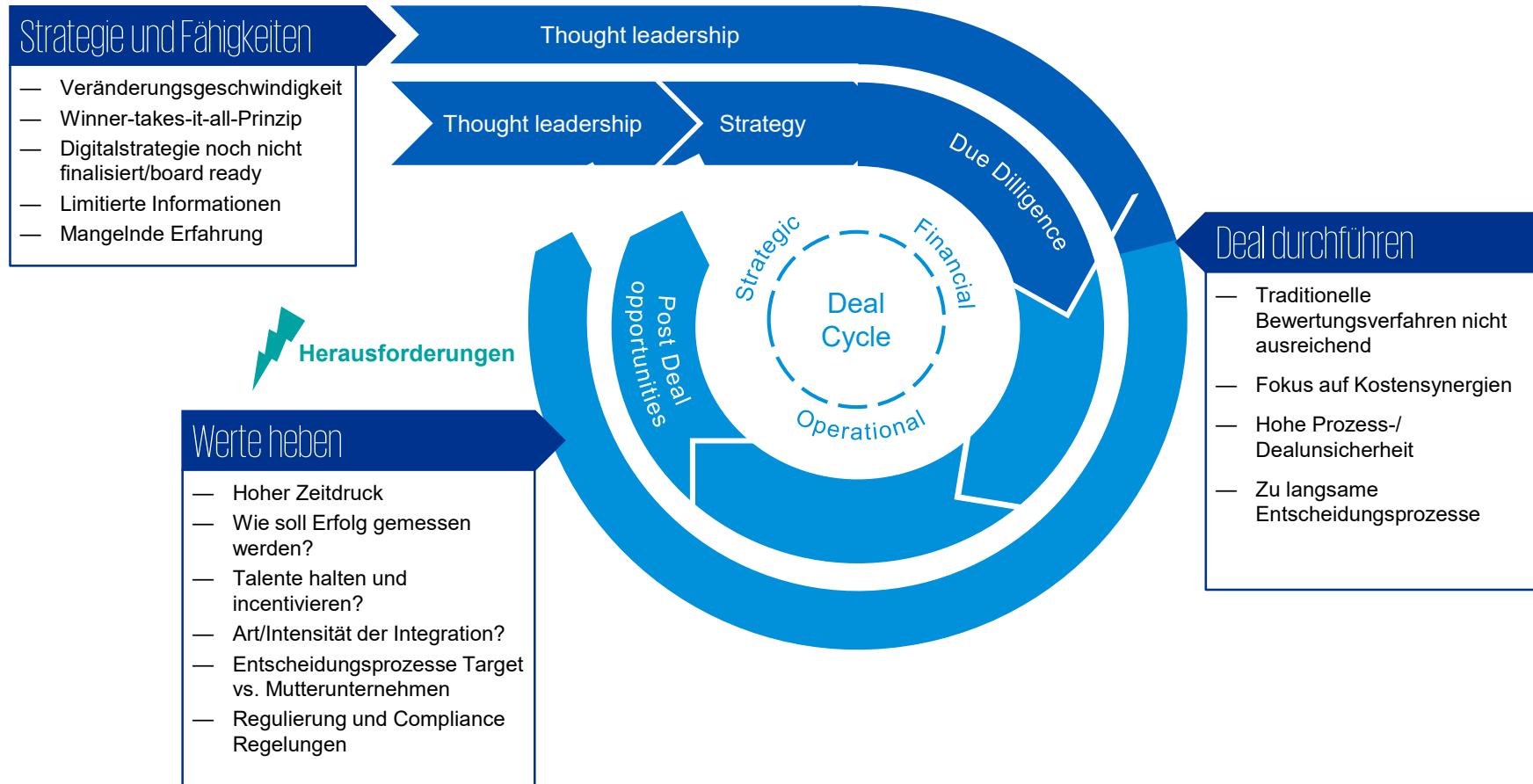
- Bestehende Strukturen erschweren In-house Entwicklung
- Starker Wettbewerb um Investitionen in erfolgreiche Start-ups
- Erfolg der Bemühungen hängt von vielen unbeeinflussbaren Faktoren ab

- Kooperationen mit Start-ups (Lerneffekt)
- Incubator & Accelerator, früher Kontakt zu möglichen Targets
- Corporate Venture Capital, um früh auch finanzielle Beteiligung zu sichern



Der Kauf von Wettbewerbern kann im Einzelfall sinnvoll sein, Investitionen in Digitalisierung und Wachstumstechnologien ist dagegen unumgänglich, um auch weiterhin am Markt zu bestehen

Investitionen in Start-ups stellen etablierte Unternehmen vor Herausforderungen im Transaktionsprozess



Die Anwendung mehrerer Methoden schafft Sicherheit im Rahmen der Bewertung



Risikozuschlag auf Kapitalkosten

Risikobedingte Reduktion von Multiples

Approximation des Unternehmenswertes unter Anwendung aller Methoden (Finanzierungsrunde, DCF-Berechnung and Multiplikatoren)



Bewertungsstandards

IPEV

AICPA

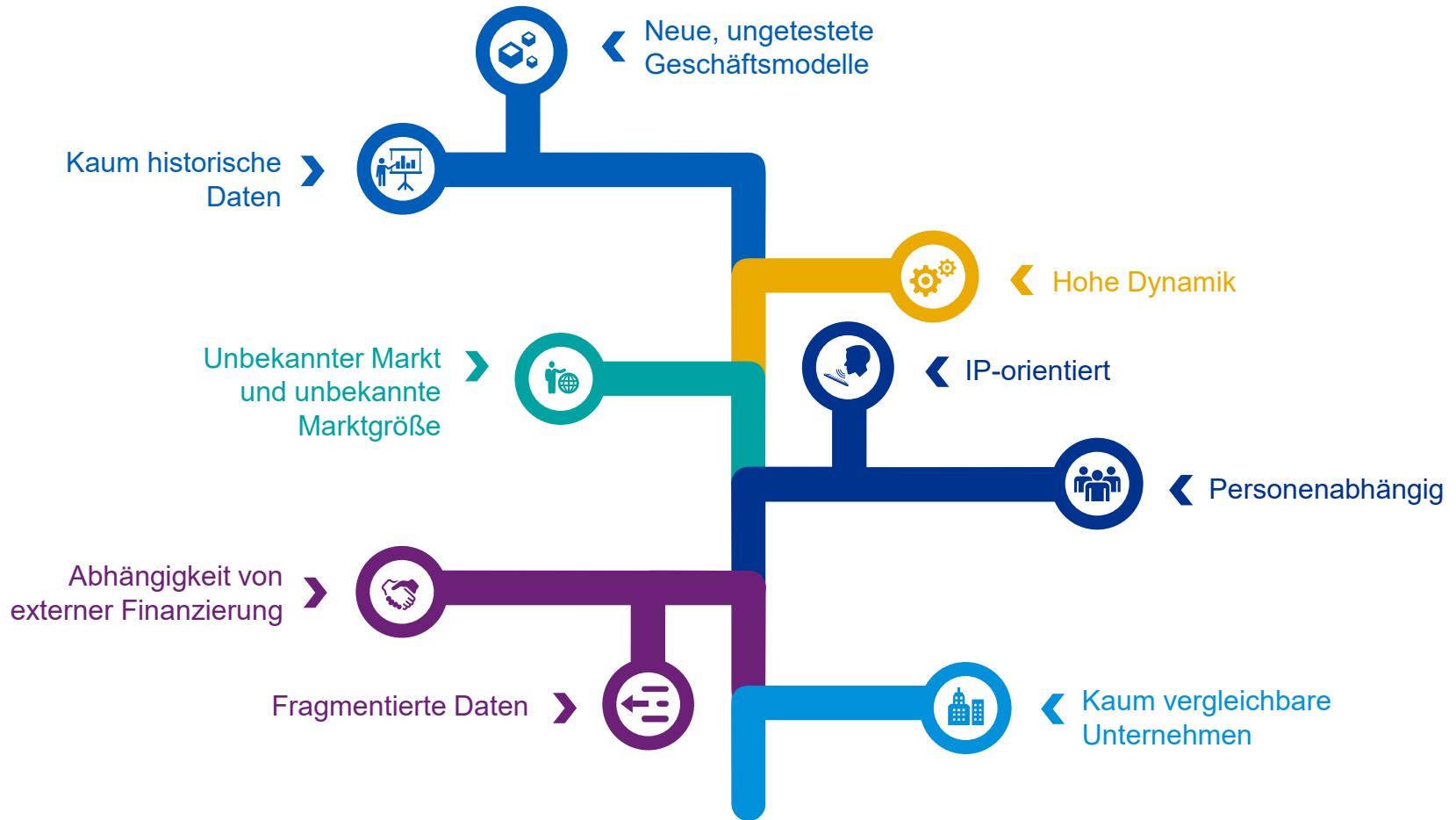


Unternehmenswert

Deep Dive – Die Plausibilisierung des Businessplans bildet den Kern der Bewertung



Weitere Herausforderungen bei der Bewertung





Aspekte aus Tax



Relevanz einer Tax Due Diligence

Vendor-Sight

- Vorab-Analyse zur Beseitigung von steuerlichen Risiken
- Im Idealfall: Durchsetzung eines höheren Kaufpreises



Buyer-Sight

- Identifizierung von steuerlichen Fallstricken
- Analyse etwaig drohender Verpflichtungen gegenüber der Finanzverwaltung
- Ausarbeitung von Haftungs- und Gewährleistungsklauseln
- Erkennung von Steuerplanungspotenzialen



Relevanz

Vertragliche Verpflichtungen

- Insbesondere bei Finanzinvestitionen vertragliche Verpflichtung zur Durchführung einer Tax Due Diligence

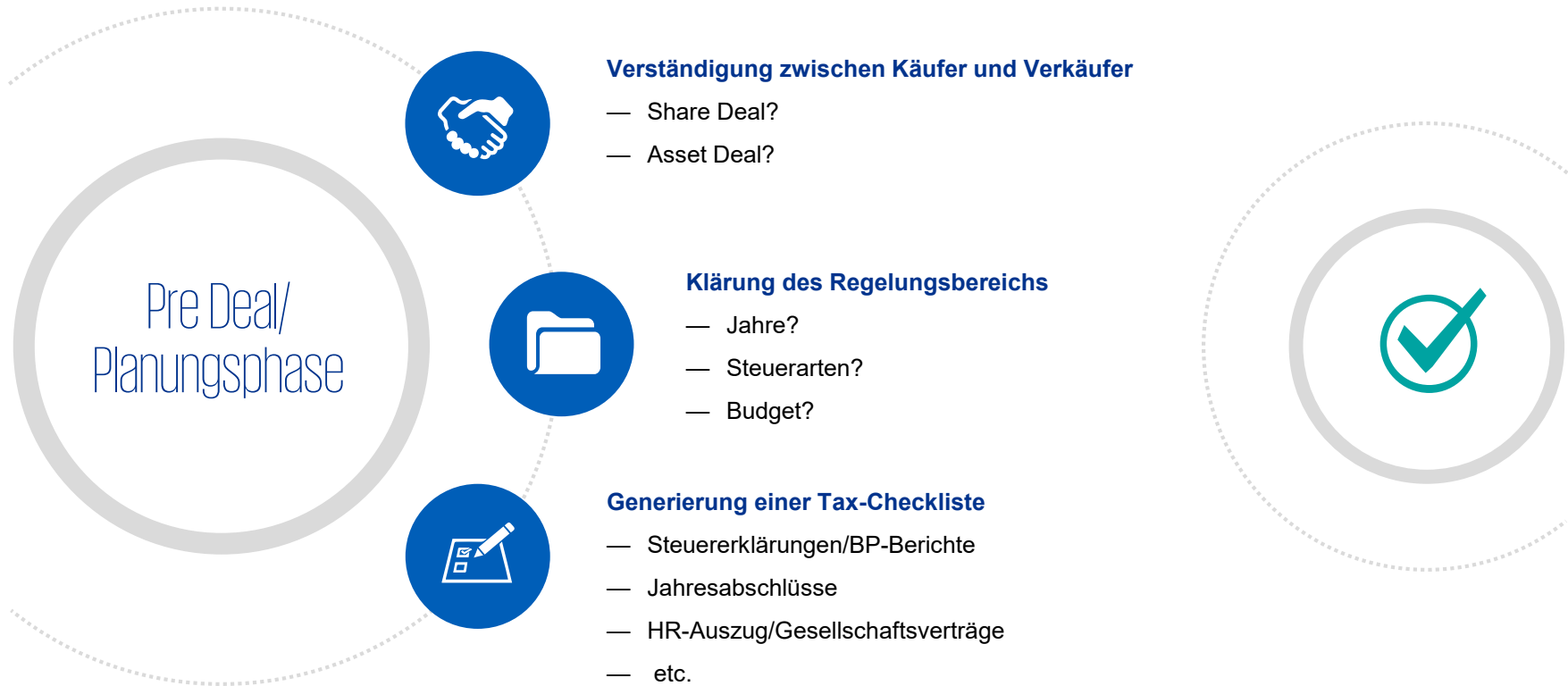


Fiduziarische Verpflichtung der Geschäftsleitungsorgane des Käufers

- Verpflichtung der Geschäftsleitung bei einer Investitionsentscheidung, Chancen und Risiken zu identifizieren und darzulegen (§ 43 Abs. 1 und Abs. 2 GmbHG; § 93 Abs. 1 und Abs. 2 AktG)



Pre Deal/Planungsphase



Transaktionsphase - Identifizierung steuerlicher Risiken

	Ertragsteuern	Gewerbe-/Quellensteuer	Umsatzsteuer
Problem	Verlustabzug nach § 8c KStG	Behandlung von IP	Fehlerhafte umsatzsteuerliche Beurteilung von Geschäftsvorfällen
Risiken	<ul style="list-style-type: none"> — Schädlicher Beteiligungserwerb -> Verlustuntergang — Cash-Out-Risiken — Erhöhung des Kaufpreises aufgrund von Verlustvorträgen 	<ul style="list-style-type: none"> — Bilanzierung in der Handels- und Steuerbilanz — Gewerbesteuerliche Hinzurechnung? — Quellensteuerliche Implikationen (Beneficial Owner?) 	<ul style="list-style-type: none"> — Fehlender oder falscher Umsatzsteuerausweis in den Rechnungen — Inkorrekte Erklärung von Eingangs- und Ausgangsleistungen in Steuererklärungen — Beurteilung steuerbarer/steuerpflichtiger Leistungen
Solution	Überprüfung, ob Ausnahmeregelungen des § 8c bzw. Möglichkeit des § 8d KStG gegeben sind	Würdigung des IP und der IP-Übertragung auf Basis der vorliegenden Verträge	Identifikation von Fehlbeurteilungen

Kauf und Post Merger Integration

Absicherung durch
Vertragsklauseln

Integration des Targets im
Konzernverbund

Beachtung steuerlicher
Meldepflichten





Aspekte aus Accounting



Herausforderungen bei einem M&A-Prozess aus Accounting-Sicht

01 Pre Deal & GAAP-Vergleich

- Ermittlung der Auswirkungen auf Convenants und Unternehmens-KPIs
- Analyse der Finanzierungsform und deren Auswirkungen auf den Abschluss der Mutter (EK/FK)
- Vergleich GAAP (lokales GAAP und Konzern-GAAP) und der erwarteten EBIT-Effekte

03 Finance (Function) DD

- High-Level-Analyse des betrachteten Unternehmens hinsichtlich verschiedener Aspekte im Bereich Finanzen und Rechnungswesen
- Zusammenstellung der Dokumente für den Datenraum
- Identifikation möglicher Themenschwerpunkte der Integration



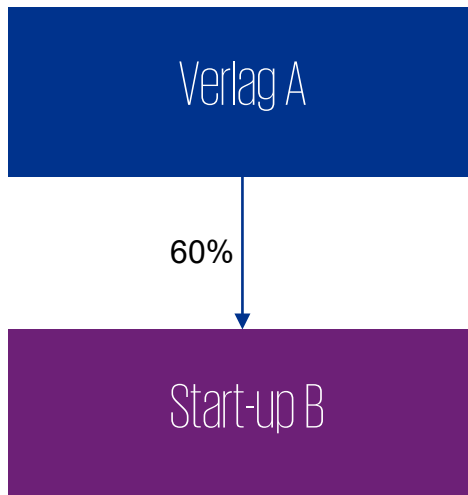
02 Pre Deal & Abschlüsse

- Erstellung von Care-out-Abschlüsse
- Erstellung von Closing Accounts/Eröffnungsbilanzen
- Analyse des Kaufvertrags und dessen Auswirkungen auf den Konzernabschluss in den nächsten 5 Jahren

04 Post M&A Integration

- Projektmanagement im Rahmen des gesamten Prozesses und des Integrationsprozesses
- Bewältigung der anstehenden Integrationsaufgaben in der Finanzabteilung des erwerbenden und erworbenen Unternehmens
- Sicherstellung des vollständigen und fristgerechten Reportings der Gesellschaft an die neue Mutter/ Anteilseigener
- Implementierung von erforderlichen Strukturen, Prozessen und Systemen

Pre-Deal/Planungsphase



Verfügungsgewalt über maßgebliche Tätigkeiten



Risiko und Anrecht auf die Rückflüsse



Verfügungsgewalt Rückflüsse zu beeinflussen



Beherrschung

Beispiele für Herausforderungen bei Vertragsgestaltungen:

- Erwerb eines Unternehmens oder einzelner Vermögenswerte?
- Konsolidierungsfragen bei Beteiligungen um 50%
- Put-/Call-Strukturen
- Earn Outs



Pre-Deal/Planungsphase

Beispiele

		Verlag A (60%)	„Gründer“ (40%)
	„Normalfall“	✓	✗
A	C hat ein bindendes „voting right“ für Entscheidungen	✗	✓
B	A und C vereinbaren eine 65%-Mehrheitserfordernis für Budgetentscheidungen		Joint Control
C	Variante zu B: Wenn A und C sich nicht einigen, ist die Entscheidung von A führend	✓	✗
D	Das Budget bedarf der Zustimmung von C		Joint Control
E	C hat das Recht einen von drei Mitgliedern des Aufsichtsrates zu bestimmen	✓	✗
F	C hat eine Call Option über (weitere) 20% der Anteile an dem Start-up B (die Call Option ist „in the money“)	✗	✓

✓ Kontrolle/Konsolidierung

✗ Keine Kontrolle/keine Konsolidierung

Pre-Deal/Planungsphase

Beispiel der Folgen und Bilanzierung einer Call Options bei Unternehmenserwerben (-zusammenschlüssen)

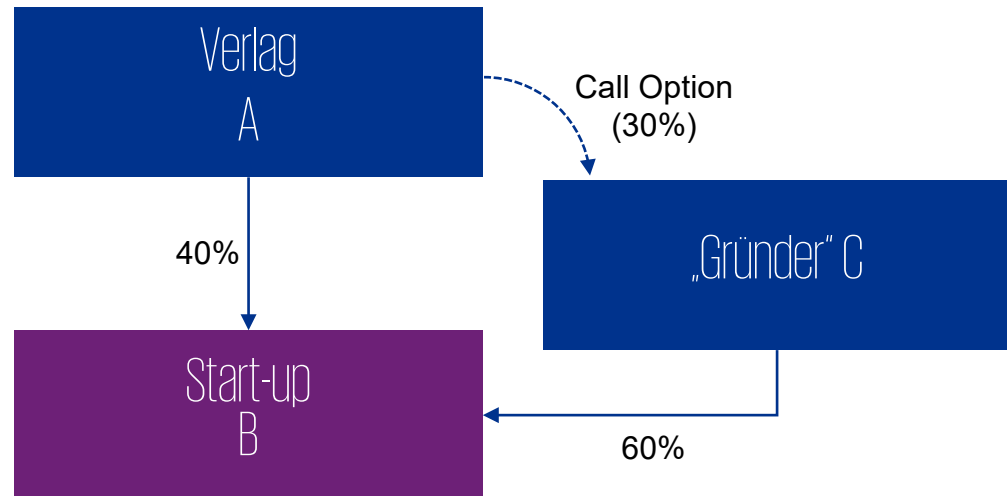
- Eine Call Option muss betrachtet werden, wenn die Kontrolle erlangt wird. Dafür muss erfüllt sein:
 - Die Call Option muss ausübbar sein
 - Im Fall der Ausübung muss die Option die Stimmrechtsmehrheit über das Start-up B vermitteln oder muss die Stimmrecht der Gesellschaft C reduzieren
- Bei der Berechnung der Minderheitenanteile werden grundsätzlich sogenannte "potential voting rights" nicht berücksichtigt

Beispiel

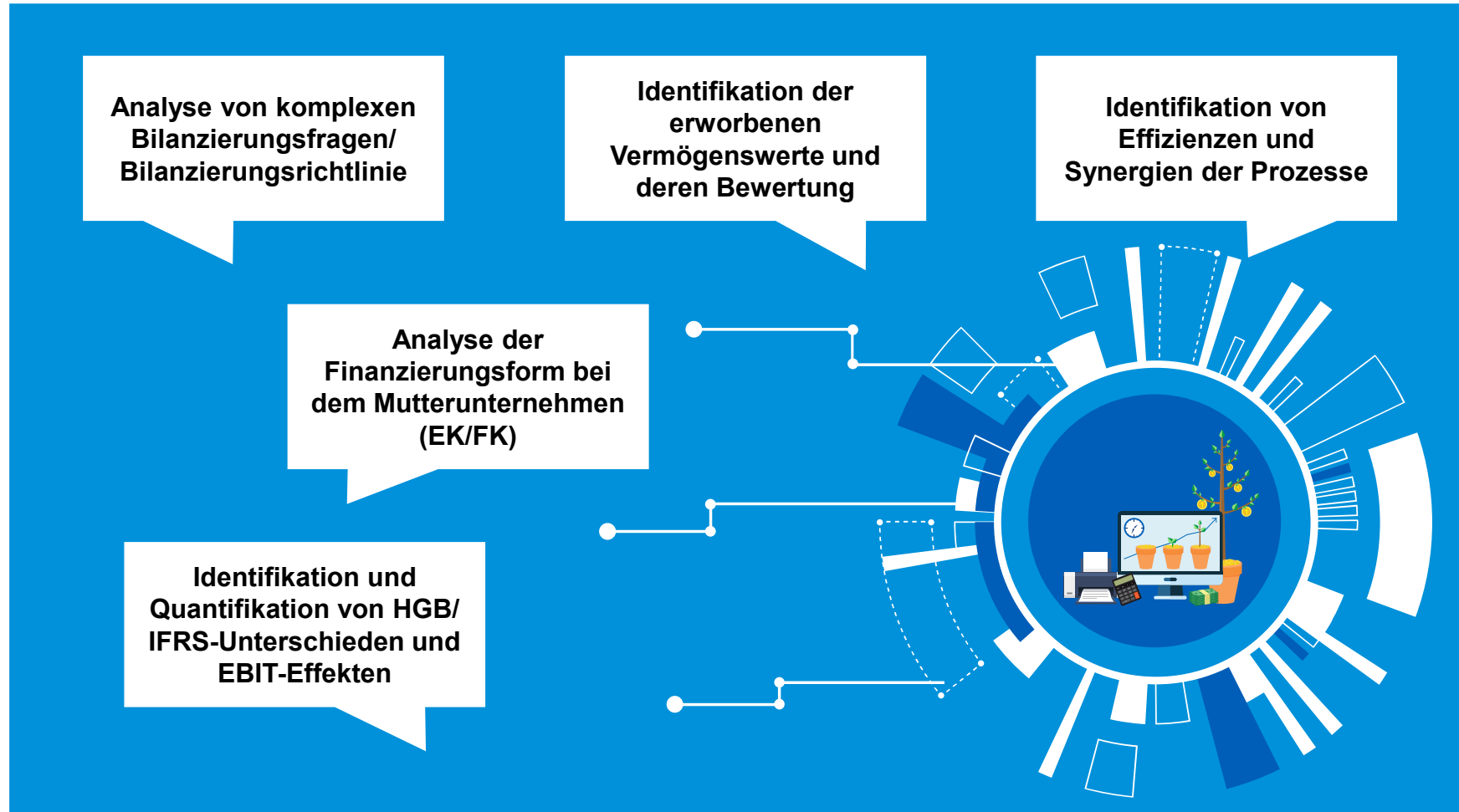
- Verlagshaus A hat 40% der Anteile an Start-up B
- Zusätzlich hat Verlagshaus A eine Call Option weitere 30% zu erwerben
- Die Option kann jeder Zeit ausgeübt werden

Folge/Antwort

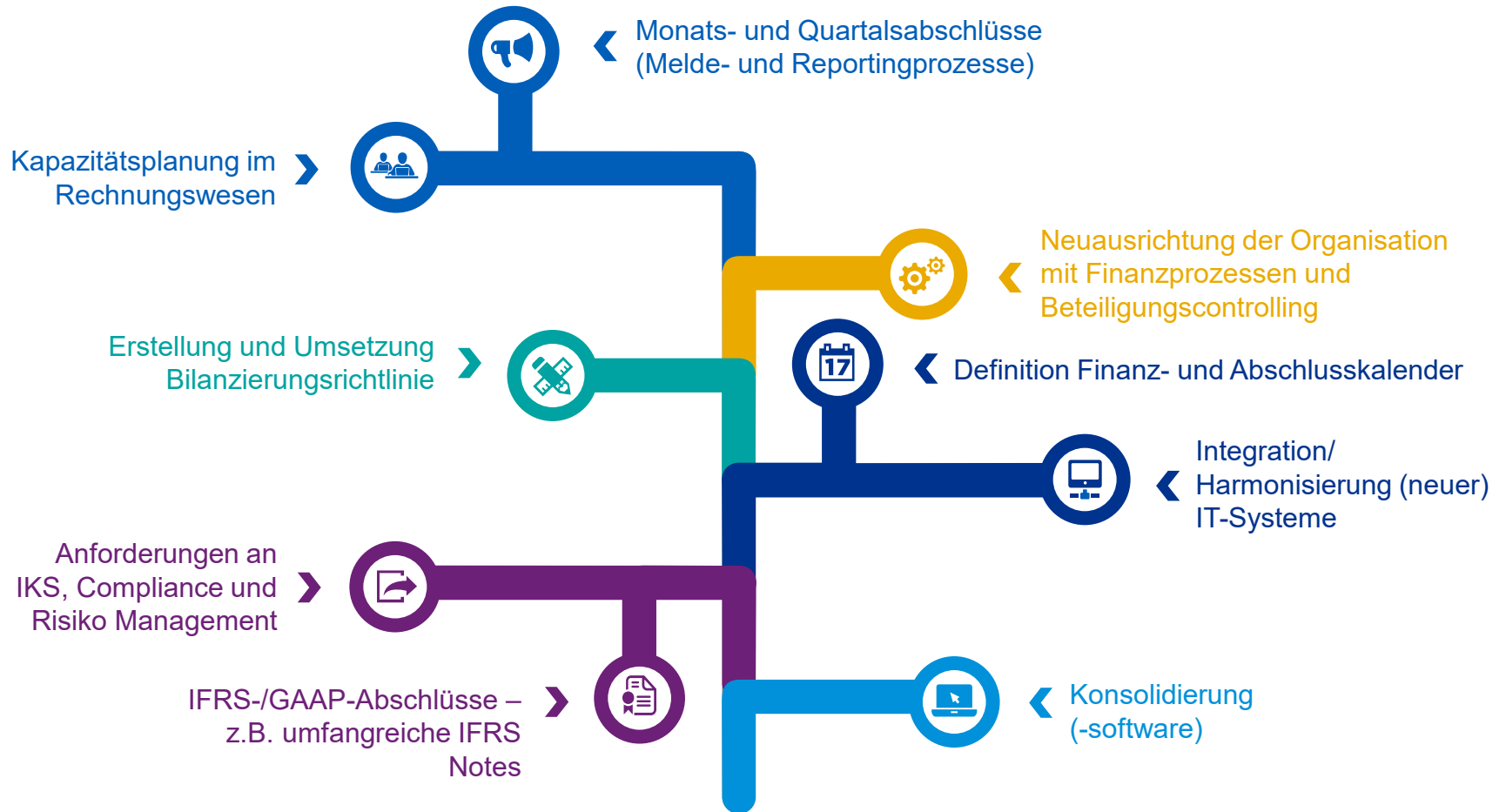
- Verlagshaus A kontrolliert Start-up B, da A Zugang zu 70% der Stimmrechte hat
- Verlagshaus A konsolidiert Start-up B und weist einen Minderheitenanteil von 60% aus



Finance (Function) DD



Post M&A-Integration





Ihre Fragen und Diskussion



Ihre Ansprechpartner

Heike Snellen

Director Valuation
T +49 211 475-7062
hsnellen@kpmg.com

Dr. Michael Kramer

Partner Deal Advisory
T +49 89 9282-4213
michaelkramer@kpmg.com

Katja Keller

Director Corporate Tax Services
T +49 89 9282-4817
katjakeller@kpmg.com

Christina Demmelmair

Manager Corporate Tax Services
T +49 89 9282-1385
cdemmelmair@kpmg.com

Nikolaus Wanske

Senior Manager Audit Attestation
T +49 89 9282-4502
nwanske@kpmg.com



www.kpmg.de/socialmedia

www.kpmg.de

Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation.

© 2020 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.