

## Creditreform Rating Summary zum Unternehmensrating

### Informationstableau

Bastei Lübbe GmbH & Co. KG		Rating:	PD 1-jährig:
		<b>BBB</b>	<b>0,30%</b>
		Erstellt am:	12.09.2012
Creditreform ID:	5190006954	Gültig bis max.:	11.09.2013
Geschäftsführung:	Stefan Lübbe (geschäftsführender Gesellschafter) Bodo Horn-Rumold Hartmut Räder Thomas Klaus Schierack Klaus Kluge	Mitarbeiter:	184
		Durchschnitt 2011/2012	
		Umsatz:	82,9 Mio. € (Gj. 2011/2012)
(Haupt-)Branche:	Verlegen von Büchern		

### Hinweis

Zu dieser Rating-Summary wurde der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält weitere relevante Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen.

### Zusammenfassung

Die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG ist ein mittelständisches Unternehmen der Verlagsbranche. Sie verlegt und vertreibt primär Druckerzeugnisse (Bücher, Romane), Audio-CD's und E-Books die vorwiegend der Unterhaltung dienen (Belletristik). Das Unternehmen hat wie angekündigt eine Anleihe über das Mittelstandsegment einer deutschen Börse mit einem Volumen von 30 Mio. € (Plan letztes Rating 25 Mio. €) begeben. Insbesondere hierdurch hat sich die Bilanzsumme deutlich erweitert. Durch die Akquisition von 100% der Anteile an der rentabel wirtschaftenden Hartmut Räder Wohnzubehör GmbH & Co. KG, Bochum ist das Unternehmen wie geplant in das Segment der Geschenkartikel und des Wohnzubehörs eingestiegen und hat sein Produktportfolio auf diesem Wege nochmals erweitert. Zudem wurden, wie bereits im letzten Rating bekannt, 74% der Anteile an der PMV Partner Medien Verlagsgesellschaft mbH erworben, einem der führenden Rätselheftverlage in Deutschland. Zusammen mit Akquisitionen der Vorjahre führt das Unternehmen damit seinen anorganischen Wachstumskurs fort. Die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG erzielte im Geschäftsjahr 2011/2012 mit durchschnittlich 184 Mitarbeitern Umsatzerlöse in Höhe von 82,9 Mio. € (Vj. 74,5 Mio. €) und generierte einen Jahresüberschuss i.H.v. 6,5 Mio. € (Vj. 6,8 Mio. €). Berücksichtigt man einmalige Aufwendungen für die Kapitalaufnahme, die erfolgten M&A Transaktionen und dass im abgelaufenen Geschäftsjahr kaum Volumentitel (sog. Blockbuster) veröffentlicht wurden, hat die Gesellschaft trotz des leichten Ergebnisrückgangs ihre langjährige Rentabilität abermals nachgewiesen.

Jahresabschluss 31.03. (HGB)	Strukturbilanz	
	2011/2012	2010/2011
Bilanzsumme	71.195,5 T€	46.584,6 T€
Eigenkapitalquote	21,6%	29,18%
Umsatz	82.887,0 T€	74.525,3 T€
Jahresüberschuss/EAT	6.519,8 T€	6.795,4 T€
Gesamtkapitalrendite	11,05%	16,04%
Umsatzrendite	9,17%	9,68%
Cashflow zur Gesamtleistung	6,86%	7,67%
Die Geschäftsführung plant zukünftig 30% des EAT zu thesaurieren.		

Mit dem vorliegenden Rating wird der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG weiterhin eine stark befriedigende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft und zur Branche einer überdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

### Strukturinformationen

Der Bastei Lübbe Verlag ist ein vorwiegend im deutschsprachigen Raum tätiges, mittelständisches Familienunternehmen. Das Verlagshaus mit Sitz in Köln nahm 1953 seinen Anfang. Das Unternehmen sieht sich als größter Publikums- und Belletristik-Verlag in NRW und als größter konzernunabhängiger Publikums- und Belletristik-Verlag in Deutschland an. Das Unternehmen entwickelt zunehmend Ambitionen auch international zu expandieren. Hier kommen dem Internethandel, dem E-Book sowie dem Entertainment besondere Bedeutungen zu. Dies sehen vor dem Hintergrund der allgemeinen Wachstumsraten im E-Commerce, der Zunahme des Anteils von Mobilgeräten und technikaffiner Endkunden, den Chancen und Volumen auf den internationalen Märkten z.B. USA und China als auch wegen des Flächenrückgangs und der Marktkonsolidierung im klassischen Buchhandel als folgerichtige Alternativen an. Hauptgesellschafter des Unternehmens ist mit 97% der Geschäftsanteile der geschäftsführende Gesellschafter Herr Stefan Lübbe.

Die Gruppe weist eine übersichtliche und gut verständliche Struktur auf. Bestandsgefährdende Verflechtungen bestehen weder innerhalb noch außerhalb der dargestellten Gruppe. Das Unternehmen hat sich in den vergangenen Jahren durch organisches und anorganisches Wachstum vergrößert und das Produktportfolio (z.B. Kinder- und Jugendbuch) rentabel diversifiziert. Durch den Kauf von 74% der Anteile an der PMV Partner Medien Verlagsgesellschaft (PMV), einem der größten deutschen Rätselheft-Verlage, hat Bastei Lübbe das Segment Rätselhefte und Rätselzeitschriften wieder aufgenommen und die anorganische Wachstumsstrategie fortgesetzt. Die PMV erwirtschaftet laut ihrem Einzelabschluss zum 31.12.2011 ein leicht positives Jahresergebnis von 100 T€, weshalb wir dies weiterhin und vor dem Hintergrund eines sich bzgl. der Anbieterstruktur konsolidierenden Marktes als eine sinnvolle Diversifizierung einschätzen. Das Unternehmen erwirbt zum 31.12.2012 die restlichen Geschäftsanteile. Anschließend soll auch diese Gesellschaft auf die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG verschmolzen werden. Der Kaufvertrag hierzu ist bereits geschlossen, die von der Geschäftsführung genannte Preisgröße liegt in einem für Bastei Lübbe sehr gut verkraftbaren Rahmen.

Daneben hat die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG die Verlagsmarke Eichborn aus der Insolvenzmasse des Mitte 2011 von Insolvenz betroffenen Unternehmens erworben. Den Kaufpreis berücksichtigend und die bisherige Strategie von Bastei Lübbe betrachtend, die unter anderem bewusst auf mehrere Labels ausgerichtet ist, sehen wir diese Kaufgelegenheit positiv. Der Verlagsname soll nun in der Bastei Lübbe Gruppe weiterentwickelt werden.

Der größte Deal im Rahmen des M&A war der Kauf von 100% der Anteile an der Hartmut Räder Wohnzubehör GmbH & Co. KG. Das Unternehmen ist im Non-Book-Bereich tätig. Dieses Target erwirtschaftete im 2010/2011 (30.06.2011) ein EAT von 1.229 T€. Auch zuletzt stellt sich die Ergebnissituation angabegemäß ähnlich positiv dar, wobei eine Produktkollektion, die auf einen Prominenten ausgerichtet war, nicht den erwarteten Erfolg brachte. Die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG hat das Vermögen der Gesellschaft mit allen Aktiva und Passiva im Wege der Anwachsung zum 01.07.2012 übernommen.

Auf Grundlage dieser Daten halten wir die finanziellen und wirtschaftlichen Risiken aus dem Beteiligungsportfolio der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG für überschaubar. Den Risiken stehen nach unserer Meinung adäquate Chancen bzw. ein bisher insgesamt profitables Geschäft gegenüber. Für die Zukunft wird weiteres anorganisches Wachstum als Expansionsmöglichkeit angeführt. Konkrete Targets wurden genannt die, soweit erkennbar, die vorhandene Struktur sinnvoll, insbesondere in vertriebsbezogener Hinsicht ergänzen würden.

### Organisation

Die interne Organisation von Bastei Lübbe weist im Wesentlichen die eines Publikumsverlags aus. Damit ist die Organisation, welche mit der Herstellung und dem Vertrieb der Produkte zusammenhängt, im Unternehmen angesiedelt. In einzelnen Aufgabenbereichen bedient sich die Gesellschaft branchenüblich externer Dienstleister (z.B. Druckereien). Die Struktur weist eine nach strategischen Geschäftsbereichen (Belletristik Bücher, unterhaltendes Sachbuch, Kinder- Jugendbuch, Rätselhefte, Romanhefte sowie Audio und Entertainment) ausgerichtete Organisation auf, die um funktionsbezogene, administrative Abteilungen ergänzt ist. Plangemäß wurde der Bereich Non-Book dem Produktportfolio hinzugefügt. Die Organisation der erloschenen Hartmut Räder GmbH & Co. KG wurde dabei übernommen. Es ergibt sich Synergiepotenzial

insbesondere auf administrativer Ebene. Der Vertrieb und die Logistik sind sinnvoll organisiert. Der Marktzugang ist gewährleistet. Hier wird teils auf kompetente externe Dienstleister zurückgegriffen, sodass sich das Unternehmen auf die Kernkompetenzen konzentriert und Investitionen in diese Bereiche minimiert.

Insgesamt schätzen wir die Struktur und die Organisation (auch der Leistungsprozesse) der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG weiterhin grundsätzlich als zukunftsfähig und hinreichend entwickelt ein. Durch weiteres Wachstum in Folge von möglichen weiteren M&A-Aktivitäten verbleiben neben Synergiechancen auch organisatorische Integrationsrisiken. Wegen des erweiterten Produktprogramms und wahrscheinlichem weiteren anorganischem Wachstums werden sich Erfordernisse zur Organisationsentwicklung und Markterschließung ergeben. Die uns beschriebenen Konzepte und Maßnahmen lassen auf ein zielgerichtetes Vorgehen hinsichtlich der organisatorischen Weiterentwicklung schließen. Die organisatorischen Maßnahmen, die die Produktentwicklung betreffen, können ebenfalls überzeugen und erhöhen die Unabhängigkeit von Autorenrechten.

### Management und Mitarbeiter

Die Geschäftsführung der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG besteht aus den folgenden Personen:

- Stefan Lübbe, 55 Jahre, Hauptgesellschafter, Vorsitzender der Geschäftsführung
- Thomas Schierack, 54 Jahre, kaufmännische Geschäftsführung, Recht, Personal
- Hartmut Räder, 68 Jahre, Geschäftsführer Non-Book
- Klaus Kluge, 54 Jahre, Geschäftsführer Programm, Marketing, Vertrieb, Presse
- Bodo Horn-Rumold, 52 Jahre, Geschäftsführer Marke „Baumhaus Verlag“

Im Vergleich zum vorangehenden Rating kam es zu einer leicht veränderten Zusammensetzung. Die gemessen an der Unternehmensgröße kompetent und branchenerfahren besetzte Geschäftsführung wird durch eine zweite und dritte Managementebene unterstützt, die mehreren Gesamtprokuristen sowie weiteren Abteilungsleitern/-innen besteht. Die uns bekannt gewordenen Personen der ersten und zweiten Managementebene vermittelten einen überzeugenden Eindruck. Soweit erkennbar, liegt auch eine adäquate Qualifikation der Mitarbeiter aller Ebenen vor.

Bedarf in Bezug auf die Regelung der Vertretung sehen wir aufgrund der Anzahl und des Alters der Geschäftsführer sowie der Kompetenzregelung in der zweiten Führungsebene derzeit nicht. Durch die im letzten Rating angekündigte Einrichtung eines Beirates mit fachlichen und branchenbezogenen Kompetenzen wurde personenbezogene Abhängigkeit vom geschäftsführenden Gesellschafter im Sinne einer Nachfolgeregelung kurzfristig Rechnung getragen. Dies werten wir positiv, wobei dem Beirat vorerst eine beratende Rolle zufällt.

In Folge der Akquisitionen und der Expansion ist die Mitarbeiterzahl der Bastei Lübbe Gruppe in den letzten Jahren deutlich gewachsen. Derzeit werden rund 280 Mitarbeiter beschäftigt. Die Geschäftsführung achtet darauf, Synergiepotenziale, die sich in Folge von M&A eröffnen, zu nutzen.

Das Unternehmen hat vertragliche Beziehungen zu einer Vielzahl von Autoren und prominenten Personen. Als einer der langjährig erfolgreichsten ist hier Ken Follett zu nennen. Im Abgang bzw. dem Verlust erfolgreicher Autoren sehen wir ein Risiko für den Bastei Lübbe Verlag gelegen. Allerdings verfügt der Verlag über eine gewisse Anzahl von Autoren mit deren Titeln stärkere Auflagen zwischen 200.000 und 800.000 Exemplaren (HC) erreicht werden können. Zudem hat sich der Verlag vereinzelt durch vertraglich zugesicherte Nutzungsrechte von Autoren-/Künstlernamen (Pseudonymen) abgesichert. Das Unternehmen gibt Titel in Auftrag, weshalb die Nutzungsrechte in diesen Fällen beim Verlag liegen. Die Nutzung dieser im Rahmen des Gesamtproduktportfolios ist damit nicht beschränkt bzw. nicht von der Zustimmung der Autoren abhängig, was erweiterte Möglichkeiten für das Marketing und Vermarktungsarten bietet. Die Geschäftsleitung konnten uns durch Beispiele glaubhaft vermitteln, dass weitere erfolversprechende Titel in der Planung sind. Zudem ist der Verlag aktiv in der Generierung von Titeln mit geeigneten Autoren tätig und schafft sich somit teils selbst einen Fundus an potenziellen Erfolgstiteln.

### Produkte und Markt

Die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG vertreibt vorwiegend **Produkte** mit belletristischen und populärwissenschaftlichen Inhalten. Die wesentlichen Kern-Produktfelder mit ihren Umsatzanteilen am Plan 2012/2013 sind:

▪ Taschenbücher (TB)	31,1%
▪ Hardcover (HC) Bücher	20,6%
▪ Kinder- und Jugendbuch	12,3%
▪ Audioprodukte (Hörbücher)/Entertainment/E-Books	11,7%
▪ (Groschen-)Romane und Rätsel	8,3%
▪ Neue Geschäftsfelder, Eichborn, Non-Book	16,0%

Die erfolgte Diversifikation in den Bereich Non-Book und Entertainment halten wir in Bezug auf die Erlösstabilisierung des Geschäfts auch deshalb für grundsätzlich sinnvoll, als dass im Buchsegment die Umsätze in einzelnen Jahren stark von einzelnen Autoren und deren Titeln beeinflusst werden und der Buchmarkt allgemein rückläufig ist. Daneben werden auch Erlöse im Bereich Lizenzen generiert (Q1 2012/2013: 966 T€). Durch die Internationalisierung des Geschäfts und Produktinnovationen könnten diese Erlöse wachsen.

Zukünftig wird den innovativen Bereichen E-Book und Entertainment eine erhöhte Aufmerksamkeit geschenkt. So war das Unternehmen nach eigenen Angaben als erster deutscher Publikumsverlag im iTunes Onlineshop von Apple gelistet. Eine Sortimentserweiterung in für den Verlag neue Produktsegmente ist nicht auszuschließen. Auf Basis unserer Gespräche mit dem Management ist derzeit eher von einer strukturellen und organisatorischen Fortentwicklung der vorhandenen Produktsegmente und ggf. einer Internationalisierung des Geschäfts auszugehen. Dies sehen wir positiv.

Die Produkte des Verlages und der Verlag an sich sind für Kunden und Autoren grundsätzlich substituierbar, allerdings sehen wir den Verlag in seinen Segmenten als gut aufgestellt an. Wir sehen den Vorteil, dass das Unternehmen eine belastbare Verankerung in der Wertschöpfungskette des Buchhandels und zunehmend auch des E-Commerce besitzt, mit entsprechender Reputation. Zwar ist die Markenbekanntheit in der Branche als hoch einzuschätzen, was uns das Unternehmen auch mittels einer externen Studie belegen konnte, allerdings können wir bzgl. der Endkunden keine besondere Markenbindung ableiten. Wir vertreten die Ansicht, dass die Markenbindung der Buchkäufer im Verlagswesen gering, die Titel-, Reihen- und Autorenbindung hingegen wesentlich sind. Die Produktverantwortlichen sind auch deshalb verstärkt bestrebt, Erfolgs- und Potentialautoren unter Vertrag zu nehmen sowie ein gewisses Maß an Alleinstellungsmerkmalen zu generieren, was ihnen über technologische Besonderheiten und Produktkomplexitätssteigerungen gelingen könnte. Auch die Entwicklung eigener Titel und Reihen sowie die Beauftragung von Autoren gehört zu den aktiven Maßnahmen der Produktentwicklung. Die Geschäftsführung konnte uns vom Potenzial der derzeit in Entwicklung und Einführung befindlichen Produktinnovationen überzeugen.

Insgesamt erscheint das Produktportfolio als grundsätzlich hinreichend diversifiziert und insbesondere durch technische Neuerungen und interaktive Funktionen, in denen der Endkunde eine aktivere Rolle einnimmt, zukunftsfähig. Es bietet die Möglichkeit, den Erfolg des Unternehmens auch in Jahren ohne herausragende Bestseller gewährleisten zu können.

Der **Markt** der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG beschränkt sich im Wesentlichen auf den deutschsprachigen Raum, wobei rund 90% der Umsätze in Deutschland getätigt werden. Der wesentliche Teil der (klassischen) Produkte wird bisher über die VVA – Arvato Media GmbH (ein Unternehmen der Bertelsmanngruppe) in den Markt gebracht.

Zu den Kunden von Bastei Lübbe gehören die wesentlichen Handelsgesellschaften der Branche wie Weltbild, Thalia, Amazon, Libri, Mayersche Buchhandlung und anderer Einzelhandel des klassischen Buchmarktes. Allerdings reduzieren sich die Verkaufsflächen im klassischen Sortimentshandel stetig. Die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG ist bestrebt, darauf marktadäquate Antworten zu finden, was ihr nach unserem Dafürhalten auch weitgehend gelingt. Hierzu plant die Geschäftsführung z.B. den Markt der Discounter und des Lebensmitteleinzelhandels forciert als Vertriebskanal zu akquirieren. Daneben nimmt der Internethandel wie über Amazon oder Apple stetig an Bedeutung zu. Die Erschließung neuer Marktsegmente im Bereich E-Book und interaktive Bücher gehören ebenfalls zu den Konzepten des Unternehmens. Durch den Einstieg in das Segment Geschenkartikel und Wohnaccessoires (Non-Book) folgt das Unternehmen dem Trend der Produktdiversifikation im klassischen Buchhandel aber auch der eigenen Strategie der Ausweitung des eigenen Produktportfolios, das über das Internet angeboten wird.

Auch im Bereich Geschenkartikel begibt sich das Unternehmen in ein potenzialträchtiges jedoch auch von starken Wettbewerbern durchsetztes Marktumfeld. Die Darstellungen zum Geschäftserfolg des im Non-Book-Bereich akquirierten Unternehmen sprechen jedoch für diese Maßnahme.



Im **Wettbewerbsumfeld** und der Wettbewerberstruktur sehen wir eine große Konkurrenz, was sich auch in den volatilen Marktanteilen und der Positionierung unter den Top-Verlagshäusern widerspiegelt. Insgesamt sehen wir das Unternehmen als gut positioniert an. Das Unternehmen gehört weiterhin zu den führenden Anbietern in seiner Branche in Deutschland. Insgesamt sehen wir den Verlag in seinem derzeitigen Wettbewerbsumfeld weiterhin als gut aufgestellt an.

Der **Buchmarkt** gilt wie der Handel mit Geschenkartikeln als weniger konjunkturunsensibel, besitzt jedoch eine gewisse Saisonkurve, mit einem Verkaufsschwerpunkt in den letzten Monaten eines Kalenderjahres. Der Umsatz im Buchhandel ist in 2011 in Deutschland nach Pressemitteilungen auf Basis der Daten der GfK um 1,8% über alle Absatzkanäle (Sortiment, E-Commerce und Warenhäuser) gesunken. Am größten fiel der Verlust beim klassischen Sortimentshandel aus (-3,0%). Aber auch in den anderen Bereichen, wie dem Online-Handel, sind geringere Wachstumsraten zu verzeichnen. Damit wies der Buchmarkt insgesamt eine dem allgemeinen Konsumtrend gegenläufige Entwicklung aus. Die einzelnen Segmente weisen auch bei Bastei Lübbe unterschiedliche Entwicklungen auf, so ist der Umsatz mit klassischen Hardcover- (HC) und Taschenbüchern im abgelaufenen Geschäftsjahr gesunken, während der Umsatz mit Kinder- und Jugendbüchern zuletzt weiter gestiegen ist. Dabei ist in Bezug auf die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG zu berücksichtigen, dass ein volumenträchtiger Titel wie vom Erfolgsautoren Ken Follett nicht aufgelegt wurde, gleichzeitig aber der Kinder- und Jugendbuchbereich durch die Platzierung weiterer erfolgreicher Titel gestärkt wurde.

Insgesamt ist das Wettbewerbsumfeld weiterhin von deutlichen Umbrüchen, Marktverschiebungen, Innovationen und Preisrückgängen, bei steigenden Energie- und Rohstoffpreisen, geprägt. Dabei sind zuletzt auch schwächere Wachstumsraten im Internethandel, bei Hörbüchern und auch bei den E-Books zu verzeichnen. Trotz der zum Vorjahr stabilen Insolvenzquote der Hauptbranche (Verlegen von Büchern) in 2011 (1,59%) im Vergleich zur Gesamtwirtschaft (2,15%) schätzen wir die Branchenrisiken aufgrund der Entwicklung der Gesamtbranche insgesamt als durchschnittlich ein. Die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG reagiert darauf mit einer aktiven Strategie, die Produktneueinführungen und Innovationen (z.B. digitale Bücher und Enhanced E-Books) sowie eine allgemeine Diversifikation des Portfolios und der Käuferschichten beinhaltet.

Positiv auf die Brancheneinschätzung wirkt dabei die zuletzt nachgewiesene, relative Unabhängigkeit von konjunkturellen Schwankungen. Mitunter kann sich in Zeiten nachlassender Konjunktur sowohl im Buchhandel aber auch im Handel mit Geschenkartikeln und Wohnassecoires durch den sog. Cocooning-Effekt eine stabilisierende Entwicklung entfalten.

Chancen ergeben sich durch Konsolidierungseffekte im Markt. Die sukzessive Ausrichtung auf internationale Märkte bei begrenztem Investitionsbedarf erscheint uns in Bezug auf das Ratingobjekt folgerichtig.

## Strategie

Das Management verfolgt eine Wachstumsstrategie, die auf den Säulen M&A sowie Diversifizierung in klassische Verlagsprodukte und Innovationen im Bereich neue Medien und Non-Book beinhaltet. Ein Großteil der zum letzten Rating vorgestellten strategischen Ziele wurde nachvollziehbar umgesetzt oder weiter vorangetrieben. Derzeit steht die Integration der zuletzt erworbenen Beteiligungen und Fortentwicklung des vorhandenen Produktportfolios im Fokus der strategischen Aufgaben. Der Vertrieb des vorhandenen Produktportfolios soll über strategische Partnerschaften und strategische Beteiligungen, aber auch durch die eigene Erschließung von Vertriebskanälen sowie innovative/exklusive Produktideen (auch durch Komplementärprodukte) gestärkt werden. Mit den getätigten und ggf. zukünftigen Beteiligungen sowie zu schließenden Partnerschaften sollen weitere Synergien entlang der Wertschöpfungskette gehoben werden.

Die im vergangenen Jahr durchgeführte Anleihemission bildet ein zentrales Element der Finanzierung dieser Wachstumsstrategie ab. Diese beinhaltet jedoch auch klassische Expansionsrisiken. Bisher ist es dem Unternehmen gelungen, den Wachstumskurs profitabel zu gestalten, was in Bezug auf das Rating eine stabilisierende Wirkung hat.

Wir sehen die vom Management vorgestellte strategische Ausrichtung der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG, unter Berücksichtigung der Branchensituation und -entwicklungen als grundsätzlich plausibel und zukunftsfähig an. Aufgrund sich aktuell abzeichnender Branchentrends ergeben sich auch für Bastei Lübbe strategische Risiken und Unsicherheiten, die eine regelmäßige Strategieüberprüfung weiterhin unerlässlich erscheinen lassen. Die vom Unternehmen regelmäßig vollzogene Abgleichung der Bottom-up-Planungen mit definierten Ziel- und Messgrößen halten wir im Strategieprozess für zielführend.

## Rechnungswesen/Controlling

Zur Abbildung des Geschäftsgeschehens des Gesamtunternehmens, einzelner Produktparten bis hin zur Ebene einzelner Titel und Autoren, nutzt die Geschäftsleitung ein gut entwickeltes Controlling und Rechnungswesen, das alle grundlegenden Informationen zur Unternehmenssteuerung übersichtlich bereitstellt. Die Planungsqualität und -methodik (Bottom-up) sehen wir als gut und tendenziell konservativ ausgerichtet an. Die unterjährigen Soll-Ist-Analysen werden zeitnah erstellt, detailliert vorgenommen sowie analysiert und kommentiert. Das monatliche Reporting der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG ist neben der detaillierten Darstellung der wirtschaftlichen Entwicklung und der Bilanzentwicklung auch auf Finanz- und Liquiditätsbelange ausgerichtet. Grafische Darstellungen vervollständigen die Analyse und Berichtstätigkeiten. Die Kommentierung der Ursachenanalyse sehen wir als verbessert an. Eine Hochrechnung auf das Gesamtjahr wird in der zweiten Geschäftsjahreshälfte vorgenommen. Bei einem Unternehmen, wie dem vorliegenden, halten wir die vom Controlling durchgeführten, unterjährigen Berichtsaktivitäten für angebracht. Vor- und Nachkalkulationen inkl. Deckungsbeitragsrechnung in regelmäßigen Abständen und auf verschiedenen Ebenen, geben dem Management einen hinreichend detaillierten Überblick über die wirtschaftlich erfolgreichen und weniger erfolgreichen Produkte, Sparten, Genre, Titel und Autoren. Die interne Kommunikation der Ergebnisse an die Produktverantwortlichen soll das Bewusstsein dieser für eine ergebnisorientierte Unternehmensführung stärken.

Wir beurteilen das Rechnungswesen und Controlling, inkl. der Planungs-, Analyse- und Berichtsaktivitäten von Bastei Lübbe zusammenfassend als grundsätzlich hinreichend entwickelt. In einer regelmäßigen unterjährigen Übermittlung von geschäfts- und finanzbezogenen Daten sehen wir weiteres Optimierungspotenzial.

## Finanzen

Die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG verfügt über eine Finanzplanung inkl. Kapitalflussrechnung. Die finanzwirtschaftliche Abbildung der Planungen auf Monats- und Jahresbasis hat einen Horizont bis einschließlich 2014/2015. Die Finanzplanung berücksichtigt keine weiteren strategischen Planungen den Finanz- und Investitionsbereich (Kreditaufnahme und M&A) betreffend. Zudem basiert diese noch auf der Hochrechnung für 2012, die noch ein Anleihevolumen von 25 Mio. € enthält (tatsächlich wurden 30 Mio. € platziert; Nominalzins 6,75%). Deswegen gibt sie zwar einen Überblick über die formelle Qualität, in Bezug auf die Beurteilung der zukünftigen Bilanz-, Ergebnis- und Finanzsituation ist sie inhaltlich jedoch nur eingeschränkt verwertbar. Obwohl die Anleiheemission um 5 Mio. € höher ausgefallen ist als im letzten Rating zu erwarten war, hat dies wegen der Rückführung von anderen Finanzverbindlichkeiten keinen negativen Bonitätseffekt. Zu beobachten bleibt hingegen die weitere Thesaurierungspolitik.

Die im Rahmen unserer Analysetätigkeit errechnete Eigenmittelquote verringerte sich zum 31.03.2012, trotz der Einstellung von 1.783,7 T€ aus dem Jahresüberschuss (6.519,8 T€) in die Rücklagen auf 21,6% (Vj. 29,2%) und ist somit als noch befriedigend zu bezeichnen. Damit erreichte das Ratingobjekt zwar nicht den zum letzten Rating angekündigten Relativwert von 30% Thesaurierungsquote, jedoch aufgrund der Planüberschreitung im EAT den anhand der Planung ermittelten Absolutwert von 1,7 Mio. €. Das analytische Eigenkapital hat sich nominal entsprechend erhöht, wegen der überproportional gestiegenen Bilanzsumme jedoch relativ verringert. Es wurden darüber hinaus Verbindlichkeiten ggü. Gesellschaftern um 1.357,2 T€ auf 1.894,5 T€ zurückgeführt. Die Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten wurden im Vergleich zum Vorjahr um 10.957,8 T€ und somit fast vollständig getilgt. Ein wesentlicher Teil der Anleihe wurde somit in Form eines Passivtauschs zur Tilgung von anderem verzinslichem Fremdkapital verwendet. Finanzierungscharakter haben zudem die Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung sowie die sonstigen Verbindlichkeiten, die sich um rund 5 Mio. € erhöht haben. Es wurden Anleihemittel strategiekonform für die oben genannten M&A-Transaktionen in Höhe von rund 13,2 Mio. €, Emissionskosten und die wachstumsbedingte Ausweitung des Umlaufvermögens, inkl. der flüssigen Mittel (Stand 31.03.2012: 2.735,2 T€; Vj: 21,0 T€) verwendet.

Laut Bankenspiegel per 27.07.2012 stellt sich die Liquiditätssituation der Gesellschaft stabil dar. Die dem Unternehmen von der Sparkasse KölnBonn, der Commerzbank AG und der Deutsche Bank AG im Rahmen eines Sicherheiten-Poolvertrages zur Verfügung stehenden Kontokorrent- und Avalkreditlinien i.H.v. 7,5 Mio. € waren danach nicht in Anspruch genommen. Die KK-Kreditlinien haben sich zum letzten Rating damit halbiert. Die Konten wiesen in Summe Guthaben von rund 3,0 Mio. € auf. Insofern war kurzfristiges Finanzpotenzial von 10,5 Mio. € vorhanden. Wegen der anstehenden Honorarzahlungen an Autoren ist ab September mit einer Inanspruchnahme des KK-Linien zu rechnen. Darüber hinaus bestanden laut Bankenspiegel keine weiteren Darlehensverbindlichkeiten. Die vorgelegten Ergänzungen zu den Kreditverträgen

der Sparkasse KölnBonn und der Deutsche Bank enthalten keine Financial Covenants. Laut Geschäftsführung der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG trifft dies auch auf den Vertrag mit der Commerzbank gleichermaßen zu.

Im Rahmen eines Dienstleistungsvertrages mit der VVA arvato media GmbH, Gütersloh, der sich primär auf ein umfassendes Leistungsprogramm des Lagerwesens und der Logistik bezieht, hat Bastei Lübbe auch einen (unechten) Factoringvertrag über den Großteil der Debitorenbestände abgeschlossen.

Es besteht eine Warenkreditversicherung, wobei daraus entstehende Forderungsansprüche an die finanzierenden Pool-Banken als Sicherheit (neben weiteren Sicherheiten) abgetreten sind.

Darüber bestanden zum 31.03.2012 sonstige, nicht bilanzielle Finanzverpflichtungen aus Mietverträgen i.H.v. 11.254 T€ und Leasing 1.597 T€. Hierzu bestehen teilweise Bankbürgschaften ggü. den Vermietern. Diese sind Bezug auf die Financials (z.B. EK-Quote) analytisch relativierend zu berücksichtigen. Darüber hinausgehende Finanzverpflichtungen bestehen laut Jahresabschluss 2011/2012 und nach Angabe der Geschäftsführung von Bastei Lübbe nicht.

Mit Ausnahme von M&A plant die Geschäftsführung, Investitionen in Höhe der Abschreibungen vorzunehmen.

Insgesamt sehen wir die Finanzsituation der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG als geordnet und die Finanzkonzeption als zukunftsfähig an. Finanzrisiken können sich weiterhin auf der Marktseite und im Rahmen von M&A-Aktivitäten ergeben. Die Ausprägung der Eigenkapitalquote könnte in Verbindung mit den Off-Balance-Verbindlichkeiten das Verschuldungspotenzial für weiteres Wachstum begrenzen.

## Risiken

Ein Risikomanagement ist im Unternehmen als Teil des Führungs- und Steuerungskonzepts etabliert. Zudem sind der Geschäftsführung wesentliche Risiken durch eine umsichtige Unternehmensführung bekannt. Wesentliche Risiken sind durch Versicherungen abgedeckt. Wesentliche Risiken aus Rechtstreitigkeiten sind angabegemäß nicht anhängig.

Aufgrund des unechten Factorings verbleiben die Ausfallrisiken für Forderungen beim Unternehmen. Ausreichend Risikovorsorge wurde gebildet. Bestandsgefährdende Risiken in diesem Bereich wurden durch uns nicht identifiziert.

Wesentliche Risiken für die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG bestehen nach unserer Meinung hauptsächlich auf der Marktseite und durch M&A-Aktivitäten, durch einen Anstieg der Fixkosten und bedingt auf der Finanzierungsseite durch die Verschlechterung einzelner Financials.

Das Unternehmen hat an ein anderes Unternehmen Restanten gegen einen Warengutschein verkauft, wobei der Verkaufspreis deutlich über dem Restbuchwert lag. Der Warengutschein (Buchwert 31.03.2012 1.670,5 T€) ist unter den Forderungen >1 Jahr verbucht und wird über Leistungen durch Druckereien über drei Jahre abgelöst. Hierin besteht wegen der Ausgestaltung ein theoretisches Ergebnisrisiko den Forderungsbestand betreffend. Ein Liquiditätsrisiko ergibt sich daraus nicht.

Für das Unternehmen steht eine steuerliche Außenprüfung für die Jahre 2007 bis 2010 an. Die Geschäftsführung rechnet mit keinen besonderen Auswirkungen auf die Finanzlage.

## Aktuelle wirtschaftliche Entwicklung und Ausblick

Die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG konnte in den vergangenen Jahren stets hohe Jahresüberschüsse (EAT) ausweisen. Einzelne Geschäftsjahre waren dabei durch außerordentliche Erträge (nicht operative) oder durch hohe Erlöse aus Erfolgstiteln, sog. Blockbustern (operativ) deutlich beeinflusst. Trotz diverser Relativierungen überzeugen die Ergebniswerte der letzten Jahre.

Die Umsätze in **2011/2012** stiegen im Vorjahresvergleich um 11,2% auf 82.887,0 T€ an. Durch eine leicht verbesserte Materialaufwandsquote konnte ein Rohertrag von 40.486,9 T€ (Vj. 34.934,4 T€) ausgewiesen werden. Das Betriebsergebnis stieg um 13,4% auf 8.948,4 T€ an. Allerdings sind darin nicht operative/neutrale Erträge von 1,9 Mio. € enthalten. Im Vergleich zum Vorjahr sind die sonstigen betrieblichen

Erträge um rund 1 Mio. € geringer ausgefallen, weshalb wir die operative Ergebnisqualität als bestätigt ansehen. Unter Berücksichtigung der Abschreibungen ergibt sich ein EBITDA von 9.753,4 T€. Das in Bezug auf die Netto Finanzverbindlichkeiten (29.185 T€) inkl. Verbindlichkeiten ggü. Gesellschaftern (Net Dept) eine zufriedenstellende Relation ausweist. Wegen des verschlechterten Finanzergebnisses in Folge der Anleiheemission ist das EBT (7.760,2 T€) leicht unter den Vorjahreswert (7.796,5 T€) gesunken. Unter Berücksichtigung des positiven a.O. Ergebnisses des Vorjahres i.H.v. 445,5 T€ und weiterer in der vorangehenden Summary beschriebener Effekte hat sich die Ergebnisqualität in Bezug zum Umsatz nicht verschlechtert. Da ein Blockbuster im laufenden Jahr nicht veröffentlicht wurde, sehen wir die Ergebnisentwicklung, die Gesamtsituation betrachtend, als gut an. Dabei haben sich die einzelnen Produktsegmente unterschiedlich entwickelt. Während sich der Kinder- und Jugendbuchbereich sowie das E-Book und das Entertainment sowie der Audiodbereich positiv entwickelten und der Romanheftbereich, getragen von den Teilsegment Spannungsromane immerhin annähernd stabil blieb, hat sich der klassische Buchbereich HC, TB und Quadriga-Verlag wenig zufriedenstellend entwickelt.

Im Vergleich zum FC 2011/2012 des letztjährigen Ratings (Umsatz 76.438 T€ und EAT 5.580 T€) fiel der Umsatz und das Ergebnis deutlich besser aus. Die Abweichung spricht für einen eher konservativen Planansatz der Geschäftsführung.

Wegen der Integration der zuletzt erworbenen Beteiligungen, der Einführung von Produktinnovationen sowie der Auflage des zweiten Teils einer Dreierreihe des Erfolgsautoren Ken Follett und weiterer vielversprechender Titel, geht die Gesellschaft von einem deutlich erhöhten Planansatz aus. Die Planungsprämissen halten wir grundsätzlich für plausibel, wobei potenzielle Neukquisitionen darin nicht berücksichtigt sind.

Bastei Lübbe GmbH & Co. KG						
in T€	Ist 2009/2010	Ist 2009/2010	Ist 2011/2012	Q1 2012/2013	Plan 2012/2013	Plan 2013/2014
Umsatz	75.903,6	74.525,3	82.887,0	14.998,0	101.841,0	113.007
EBIT	9.050,9	7.890,0	8.948,4	375,0	10.558,0	11.525,0
EAT	9.261,5	6.795,4	6.519,8	-228,0	7.456,0	8.022,0
ROS	12,2%	9,1%	7,9%	-1,5%	7,3%	7,1%

Die Umsatz- und Ergebnisentwicklung des 1. Quartals 2012/2013 zeigt eine deutlich unter Vorjahr (Umsatz 16.617 T; EAT 596 T€) und Plan (Umsatz 17.817 T€; EAT 641 T€) liegende Geschäftsentwicklung an. Bei der Beurteilung des negative Ergebnisses i.H.v. 228 T€ ist zu berücksichtigen, dass darin bereits ein um rund 1 Mio. € höherer Beitrag aus Beteiligungsergebnis (Vorabauschüttung Geschenkartikel und Wohnzubehör der danach zum 01.07.2012 auf Bastei Lübbe verschmolzen wurde) enthalten ist, das in der BWA unter den sonstigen betrieblichen Erträgen gebucht wurden. Ab dem zweiten Quartal sind die Zahlen der erloschenen Firma Räder im Umsatz von Bastei Lübbe enthalten. Maßgeblich für die schwache Geschäftsentwicklung (like for like) sind verringerte Umsatzwerte im klassischen Buchbereich, während die übrigen Bereiche im Plan bzw. knapp darüber lagen. Zudem sollen nach Darstellung der Geschäftsleitung erfolgte Reichweitenabwertungen die Ergebnislage des 1. Quartals verzerren. Wegen eines starken Herbstprogrammes und dem anstehenden Weihnachtsgeschäft geht die Geschäftsführung von einem Erreichen der Planwerte aus. Auch wir gehen wegen der nunmehr ansteigenden Saisonkurve im Geschäftsverlauf von einem Turn-Around im zweiten Quartal 2012/2013 und von einen abermals deutlich positiven Ergebnis auf Gesamtjahresbasis aus. Dies zumal die Geschäftsführung keine wesentlichen außerordentlichen Effekte im laufenden Geschäftsjahr erwartet. Ob die aus Sicht des 1. Quartals ambitioniert wirkenden Planwerte 2012/2013 erreicht werden können, bleibt hingegen abzuwarten.

Auf Grundlage der uns zur Verfügung stehenden Informationen und Planungsprämissen und der strategischen Ausrichtung des Unternehmens erscheinen die Werte für das Geschäftsjahr 2012/2013 annähernd erreichbar zu sein. Aufgrund der Marktentwicklungen sowie branchenkonjunkturellen Einflüssen und produktspezifischen Innovationen, verbleibt jedoch ein von Seiten der Unternehmensführung nur begrenzt beeinflussbares Marktrisiko, dass durch einen steigenden Strukturkostensockel des Unternehmens im Zusammenhang mit dem angestrebten anorganischen Wachstum (M&A) zu beobachten bleibt. Wir sehen bei der hier beurteilten Gesellschaft jedoch gute Chancen, dass diese bei rentablen Investments durch Synergieeffekte kompensiert werden können.



**Disclaimer**

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und gänzlich den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Der Bericht darf nur in Gänze veröffentlicht werden um die Gesamtaussage der Inhalte nicht zu verfälschen. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwandt werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht statthaft. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

**Kontaktdaten**

Creditreform Rating AG  
Hellersbergstraße 11  
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626  
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627  
E-Mail [info@creditreform-rating.de](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch  
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl  
HR Neuss B 10522

Bastei Lübbe GmbH & Co. KG  
Schanzenstraße 6- 20  
D-51063 Köln

Telefon +49 (0)221-8200-0  
Telefax +49 (0)0221-8200-1500  
E-mail [webmaster@luebbe.de](mailto:webmaster@luebbe.de)  
[www.luebbe.de](http://www.luebbe.de)

Geschäftsführung: Stefan Lübbe (Vorsitzender)  
HR Köln A 19331