

## Creditreform Rating Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau		Neuss 12.09.2011	
Bastei Lübbe GmbH & Co. KG		Rating:	PD 1-jährig:
		<b>BBB</b>	<b>0,30%</b>
		Erstellt am:	12.09.2011
Creditreform ID:	5190006954	Gültig bis max.:	11.09.2012
Geschäftsführung:	Stefan Lübbe (geschäftsführender Gesellschafter) Bodo Wilfried Horn-Rumbold Silvia Kuttny Walsler Thomas Klaus Schierack Klaus Kluge	Mitarbeiter:	170
		Umsatz:	74,5 Mio. € (Gj. 2010/2011)
(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, inhabergeführtes 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 erzielte im Geschäftsjahr 2010/2011 mit durchschnittlich 170 Mitarbeitern Umsatzerlöse in Höhe von 74,5 Mio. € (Vj. 75,9 Mio. €) und generierte einen Jahresüberschuss i.H.v. 6,8 Mio. € (Vj. 9,3 Mio. €). Beide Geschäftsjahre waren durch außerordentliche und einmalige Effekte beeinflusst.

Jahresabschluss 31.03. (HGB)	Strukturbilanz	
	2010/2011	Vorjahr
Bilanzsumme	46.584,6 T€	46.651,1 T€
Eigenkapitalquote	29,18%	29,21%
Umsatz	74.525,3 T€	75.903,6 T€
Jahresüberschuss/EAT	6.795,4 T€	9.261,5 T€
Gesamtkapitalrendite	16,04%	21,31%
Umsatzrendite	9,68%	11,03%
Cashflow zur Gesamtleistung	7,67%	5,64%
Thesaurierungsquote	1,6%	0%

Die Geschäftsleitung begründet die Thesaurierungspolitik mit finanziellen Erfordernissen des geschäftsführenden Gesellschafters Herrn Stefan Lübbe, die insbesondere mit privaten Steuerzahlungen und der sukzessiven Begleichung des Kaufpreises für 40% der Anteile der ehemaligen Mitgesellschafterin Cornelia Lübbe-Roggen zusammenhängen. Es ist wahrscheinlich, dass der Kaufpreis mit der nächsten Entnahme des Gesellschafters vollständig beglichen werden kann.

Mit dem vorliegenden Rating wird der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG 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 als heutiges Familienunternehmen 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. 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 derzeit weder innerhalb noch außerhalb der dargestellten Gruppe. Das Unternehmen hat in den vergangenen Jahren durch organisches und anorganisches Wachstum vergrößert und das Produktportfolio rentabel diversifiziert. Neben der Gründung des rechtlich unselbständigen Verlages „Quadriga“ mit Sitz in Berlin, der vorwiegend im unterhaltenden Sachbuchsegment tätig ist, wurden die Kinder- und Jugendbuch-Verlage „Baumhaus“ (Merger) und „Boje“ (Asset Deal) gekauft und auf die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG verschmolzen. 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. Nach den uns vorgelegten Informationen ist auch dies als rentable und sinnvolle Diversifizierung einzuschätzen. Die Geschäftsführung erwirbt Ende 2012 die restlichen Geschäftsanteile. Der Kaufvertrag hierzu ist bereits geschlossen. Zudem ist die Gesellschaft mit einem kleinen Verlagshaus (90%-Beteiligung) in Tschechien tätig.

Auf Grundlage dieser Daten halten wir die finanziellen und wirtschaftlichen Risiken aus dem Beteiligungsportfolio der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG für überschaubar.

## 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 zusammenhängen, 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, Kinderbuch, Rätselhefte, Romanhefte sowie Audio und Entertainment) ausgerichtete Organisation auf, die um funktionsbezogene, administrative Abteilungen ergänzt ist. 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 grundsätzlich als zukunftsfähig und hinreichend entwickelt ein. Durch weiteres Wachstum in Folge von möglichen weiteren M&A-Aktivitäten verbleiben neben Synergiechancen auch organisatorische Integrationsrisiken. Über die geplante weitere Diversifizierung des Produktprogramms werden sich Erfordernisse zur Organisationsentwicklung und Markterschließung ergeben.

## Management und Mitarbeiter

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

- Stefan Lübbe, 54 Jahre, Hauptgesellschafter, Vorsitzender der Geschäftsführung
- Thomas Schierack, 53 Jahre, kaufmännische Geschäftsführung, Recht, Personal
- Silvia Kuttny-Walser, 54 Jahre, Geschäftsführerin Programm
- Klaus Kluge, 53 Jahre, Geschäftsführer Marketing, Vertrieb, Presse
- Bodo Horn-Rumbold, 51 Jahre, Geschäftsführer Marke „Baumhaus Verlag“

Die gemessen an der Unternehmensgröße kompetent, komfortabel und weitgehend branchenerfahren besetzte Geschäftsführung wird durch eine zweite und dritte Managementebene unterstützt, die aus vier Gesamtprokuristen sowie 14 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 Einrichtung eines Beirates der im Bedarfsfall mit entsprechenden Kompetenzen ausgestattet wird, soll der derzeit

noch vorhandenen personenbezogenen Abhängigkeit vom geschäftsführenden Gesellschafter im Sinne einer Nachfolgeregelung kurzfristig Rechnung getragen werden. Dies werten wir positiv.

Das Unternehmen hat vertragliche Beziehung zu einer Vielzahl von Autoren und prominenten Personen mit mehrjähriger Vertragsbindung, die auf der Internetseite des Unternehmens einsehbar ist. Dazu gehören z.B. Ken Follett, Dan Brown (Vertragsbeziehung beendet), Cody Mc Fadyen, Sahra Lark, Rebecca Gablé, Jeff Kinneys, Dieter Nuhr, Bernd Stelter, Daniela Katzenberger und Sonya Kraus. 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. Die Gesellschafter konnten uns durch Beispiele glaubhaft vermitteln, dass weitere erfolgversprechende 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 Produktfelder mit ihren Umsatzanteilen laut Plan 2011 sind:

▪ Taschenbücher (TB)	42,6%
▪ Hardcover (HC) Bücher	19,4%
▪ Kinder- und Jugendbuch	13,1%
▪ (Groschen-)Romane und Rätsel	11,5%
▪ Audioprodukte (Hörbücher)/Entertainment/E-Books	9,2%
▪ Lizenzerlöse	3,6%
▪ Sonstige	0,6%

Zukünftig soll ein eigenes Produktsegment Non-Books und Geschenke/Merchandising eingeführt werden. Die Diversifikation 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.

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. Auch die Sortimentserweiterung in für den Verlag neue, jedoch klassische Produktbereiche wie z.B. Modernes Antiquariat<sup>1</sup> oder Non-Book und Geschenke werden als Alternativen verfolgt. Hierzu zählt auch der erfolgte Einstieg in 2010/2011 in das Segment Merchandisingartikel.

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 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.

Insgesamt erscheint das Produktportfolio als grundsätzlich hinreichend diversifiziert und zukunftsfähig. Es bietet die Möglichkeit, den Erfolg des Unternehmens auch in Jahren ohne herausragende Bestseller gewährleisten zu können. Hier wird das laufende Geschäftsjahr 2011/2012 weitere Klarheit bringen, da in diesem Jahr keine Blockbuster vom Ausmaße eines Dan Brown- oder Ken Follett-Titels zu erwarten sind.

Der **Markt** der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG beschränkt sich im Wesentlichen auf den deutschsprachigen Raum, wobei über 90% der Umsätze in Deutschland getätigt werden.

Zu den Kunden von Bastei Lübbe gehören die wesentlichen Handelsgesellschaften der Branche wie Welt-

<sup>1</sup> Segment des Buchmarktes für preisgünstige Bücher wie z.B. neue Bücher ohne Buchpreisbindung, Sonderausgaben, Remittenten, Mängellexemplare, Restauflagen, niedrigpreisige Neuauflagen vergriffener Bücher.

bild, Thalia, Amazon, Libri, Mayersche Buchhandlung und andere. Der wesentliche Teil der Produkte wird über die VVA – Arvato Media GmbH (ein Unternehmen der Bertelsmanngruppe) in den Markt gebracht.

Im **Wettbewerbsumfeld** und der Wettbewerberstruktur sehen wir eine große Konkurrenz. Der Bastei Lübbe Verlag war jedoch im Segment der Belletristik-Hardcover-Bücher in 2010 mit einem Marktanteil von rund 5% führender Anbieter in Deutschland. Auch in den weiteren Segmenten gehört das Unternehmen zu den führenden Anbietern. Insgesamt sehen wir den Verlag in seinem derzeitigen Wettbewerbsumfeld als gut aufgestellt an.

Der **Buchmarkt** ist konjunkturunsensibel, besitzt jedoch eine gewisse Saisonkurve, mit einem Verkaufsschwerpunkt in den letzten Monaten eines Kalenderjahres. Der Buch- und Fachzeitschriftenmarkt ist in 2010 in Deutschland um 0,4% (Vorjahr +2,8%) auf 9,73 Mrd. € angestiegen<sup>2</sup>. Im Kalenderjahr 2011 könnte der Buchmarkt stagnieren oder sogar leicht rückläufig sein, wobei es unterschiedliche Tendenzen in einzelnen Marktsegmenten gibt. So ist der Umsatz mit (Groschen-)Romanheften auch im Bastei Lübbe Verlag in den letzten Jahren leicht gesunken, während der Markt für Kinder- Jungenbücher zuletzt gestiegen ist.

Insgesamt ist das Wettbewerbsumfeld weiterhin von deutlichen Umbrüchen, Marktverschiebungen und Innovationen geprägt. Dies schlägt sich z.B. in den hohen Wachstumsraten (+14,1% in 2010) des Internet-Geschäfts wieder. Mit 1,35 Mrd. € vereint dieser Vertriebsweg in 2010 13,8 % des Marktanteils auf sich. Dagegen ging der Sortimentsbuchhandel um 2,8% zurück. Im Marktsegment des Internethandels und des Aufkommens des E-Books sehen wir neben den zahlreichen Chancen (z.B. Ausbau des internationalen Geschäftes) auch Risiken für die klassischen Verlagsunternehmen gelegen. Dazu gehören die Abnahme des Einflusses der klassischen Verlage und der Eintritt von finanz- und vertriebsstarken Marktteilnehmern in das Verlagsgeschäft. Trotz der verringerten Insolvenzquote der Hauptbranche in 2010 (1,59%) im Vergleich zur Gesamtwirtschaft (2,25%) schätzen wir die Branchenrisiken aufgrund der Entwicklung der wesentlichen Kundenbranche und der weiter oben beschriebenen Entwicklungen insgesamt als durchschnittlich ein. Positiv auf die Brancheneinschätzung wirkt dabei die zuletzt nachgewiesene, relative Unabhängigkeit von konjunkturellen Schwankungen.

## Strategie

Die Erarbeitung und schriftliche Dokumentation von strategischen Konzepten sind bei Bastei Lübbe vorhanden jedoch ausbaufähig. Die uns vorgestellten Strategien sind teils in einer integrierten Unternehmensplanung verarbeitet. Die uns zumeist mündlich vorgestellten Strategien lassen sich wie folgt skizzieren:

Das Management verfolgte eine Wachstumsstrategie die auf den Säulen M&A sowie Diversifizierung in klassische Verlagsprodukte und Innovationen im Bereich neue Medien beinhaltet. Wesentliche strategische Ziele sind:

- Neuordnung und Sicherung der Finanzierung,
- Entwicklung hin zu einem Verlagshaus mit einem noch höher diversifizierten Produktportfolio,
- Aktive Arbeit bei der Generierung von Titeln und Ansprache geeigneter Autoren,
- Konzentration auf den deutschsprachigen Markt,
- Forcierung der Segmente Neue Medien (z.B. E-Book und I-Pad) sowie Entertainment,
- Unterstützung der Wachstumsbestrebungen durch M&A und strategische Allianzen,
- Daraus abgeleiteter Ergebniszuwachs durch das Generieren von Synergien.

Zur Umsetzung der Strategien plant die Gesellschaft eine Anleiheemission durchzuführen, wobei uns die Mittelverwendung grob skizziert wurde. Der größte Teil der noch aufzunehmenden Finanzmittel soll in M&A-Aktivitäten investiert werden. Zudem plant die Geschäftsführung einen Teil der langfristigen Bankfinanzierung abzulösen und in den Ausbau des Geschäfts mit digitalen Produkten zu investieren.

Wir sehen die vom Management vorgestellte strategische Ausrichtung der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG, unter Berücksichtigung der Branchensituation und -entwicklungen, als soweit erkennbar, grundsätzlich plausibel und zukunftsfähig jedoch noch weiter zu konkretisieren an. Aufgrund sich aktuell abzeichnender Branchentrends ergeben sich auch für Bastei Lübbe strategische Risiken und Unsicherheiten, die eine regelmäßige Strategieüberprüfung unerlässlich erscheinen lassen. Die vom Unternehmen regelmäßig vollzogene Abgleichung der Bottom-up-Planungen mit definierten Ziel- und Messgrößen wie z.B. einer Mindest-EBT-Marge von 8% halten wir im Strategieprozess für zielführend.

<sup>2</sup> Quelle: Börsenverein des Deutschen Buchhandels e.V., [www.boersenverein.de](http://www.boersenverein.de)

## Rechnungswesen/Controlling

Zur Abbildung des Geschäftsgeschehens des Gesamtunternehmens, einzelner Produktparten bis hin zur Ebene einzelner Titel, 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 verbesserbar an. Eine Hochrechnung auf das Gesamtjahr wird in einfacher Form 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, 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.

## Finanzen

Die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG verfügt über eine geordnete Finanzplanung inkl. Kapitalflussrechnung. Die finanzwirtschaftliche Abbildung der Planungen auf Monats- und Jahresbasis hat einen Horizont bis einschließlich 2013/2014. Zudem wurde eine Planung auf Jahresbasis bis einschließlich 2015/2016 erstellt. Die Finanzplanung berücksichtigt nicht die neusten strategischen Planungen den Finanz- und Investitionsbereich (Anleiheemission und M&A) betreffend, weswegen sie zwar formell einen Überblick über die Qualität gibt, in Bezug auf die Beurteilung der zukünftigen Bilanz-, Ergebnis- und Finanzsituation inhaltlich jedoch eingeschränkt verwertbar ist.

Die bilanzanalytische Eigenmittelquote betrug zum 31.03.2011, trotz der zuletzt weitestgehend ausgebliebenen Thesaurierung von Jahresüberschüssen, 29,2% und ist somit als befriedigend zu bezeichnen. Dazu beigetragen hat, dass die zum Ende des Geschäftsjahres 2008/2009 noch hohen Forderungen gegenüber Gesellschaftern (4.279 T€) in den beiden folgenden Geschäftsjahren zurückgeführt wurden.

Laut Bankenspiegel per 31.07.2011 stellt sich die Liquiditätssituation der Gesellschaft unkritisch dar. Die dem Unternehmen von der Sparkasse Köln/Bonn, der Commerzbank AG und der Deutsche Bank AG im Rahmen eines Sicherheiten-Poolvertrages zur Verfügung stehenden Kontokorrent- und Avalkreditlinien waren danach zu lediglich 42% ausgelastet. Darin enthalten ist bereits die Kaufpreisfinanzierung (1,2 Mio. €) für 74% der Anteile am PMV-Verlag (siehe auch 4.1). Zudem zeigt der Bankenspiegel zu diesem Datum regelmäßig die monatliche Spitze der Inanspruchnahme, da der Factor seine Auszahlungen immer am 01. und 04. eines Monats vornimmt. Die KK-Linien laufen laut den Kreditverträgen zwischen dem 31.10.2011 und 30.11.2011 aus. Schriftliche Absichtserklärungen (teils unter Gremienvorbehalt) über eine Verlängerung der Linien seitens der Banken wurden uns übermittelt. Wir haben keine Anhaltspunkte ausgemacht, die eine negative Entscheidung der Kreditentscheidungsgremien der Pool-Banken wahrscheinlich machen. Die Geschäftsführung ist mit den Poolbanken zudem angabegemäß so verblieben, dass man sich Anfang 2012, nach Platzierung der Anleihe, zusammensetzt und die Prolongation, die Kreditbedingungen sowie die benötigte Kreditlinie auf dieser Basis bespricht und neu vereinbart.

Darüber hinaus bestehen Tilgungsdarlehen bei der Sparkasse und der Commerzbank (KfW-Tilgungsdarlehn), die zum 31.07.2011 i.H.v. 5.763 T€ valutierte. Covenants wurden in Darlehensverträgen bzgl. der Höhe der Eigenkapitalquote vereinbart. Wir sehen dies wegen der Höhe dieser Kennzahl/Kreditklausel und der Höhe der Restforderung sowie wegen der uns genannten Finanzstrategie als beherrschbar an. Allerdings enthalten wesentliche Kreditverträge eine übliche „Change of Control Klausel“ (mit eingeräumtem Kündigungsrecht), die aufgrund der personenbezogenen Abhängigkeit des Unternehmens vom Hauptgesellschafter Herrn Stefan Lübbe berücksichtigt wurde.

Im Rahmen der neuen Finanzierungsstrategie plant die Gesellschaft kurzfristig die Emission einer Inhaberteilschuldverschreibung i.H.v. bis zu 25,0 Mio. € (vermutlich Plain Vanilla) an private und institutionelle Investoren mit einer Laufzeit von 5 Jahren durchzuführen.

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.

Darüber bestanden zum 31.03.2011 sonstige, nicht bilanzielle Finanzverpflichtungen aus Mietverträgen 7.813 T€ und Leasing 1.970 T€. Hierzu bestehen teilweise Bankbürgschaften ggü. den Vermietern. Darüber hinausgehende Finanzverpflichtungen bestehen laut Jahresabschluss 2010/2011 und nach Angabe der Geschäftsführung von Bastei Lübbe nicht.

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, im Rahmen von M&A-Aktivitäten und theoretisch (trotz positiver Absichtserklärungen seitens der Bankbetreuer) durch die Gremienvorbehalte bzgl. der Prolongation der KK-Linien ergeben. Dies ist bei der Entscheidungsfindung in Bezug auf die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG zur Kenntnis zu nehmen und zu berücksichtigen.

## 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. Die Risiken aus laufenden Rechtsstreitigkeiten des Unternehmens beurteilen wir auf Basis einer schriftlichen vertragsanwaltlichen Stellungnahme als überschaubar. Für die wesentlichen Passivprozesse wurde ausreichend Risikovorsorge gebildet.

Aufgrund des unechten Factorings verbleiben die Ausfallrisiken für Forderungen beim Unternehmen. Hier hat Bastei Lübbe zum letzten Bilanzstichtag hinreichend Risikovorsorge gebildet. Darüber hinausgehende 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 auch noch auf der Finanzierungsseite.

## Aktuelle wirtschaftliche Entwicklung und Ausblick

Die Bastei Lübbe GmbH & Co. KG konnte in den vergangenen Jahren stets hohe Jahresüberschüsse (EAT) ausweisen. Das Geschäftsjahr 2008/2009 war dabei durch einen außerordentlichen Ertrag (6.043 T€) aus der Veräußerung der Beteiligung an der Deutscher Rätselverlag GmbH & Co. KG geprägt, während 2009/2010 durch hohe Erlöse eines Blockbusters des Erfolgsautoren Dan Brown geprägt war, was bedeutsam zur Verbesserung der EBIT-Marge geführt hat. Allerdings ist das hohe EBIT dieses Geschäftsjahres analytisch um Sonderfaktoren zu bereinigen. So enthalten die sonstigen betrieblichen Erträge neutrale, periodenfremde Elemente wie die Zuschreibung von im Vorjahr wertberichtigten Forderungen gegenüber dem zwischenzeitlich auf Bastei Lübbe verschmolzenen Baumhausverlag i.H.v. 2.011,6 T€ und Rückstellungsaufösungen von 982,5 T€. Bereinigt um das außerordentliche Ergebnis i.H.v. 1.106,2 T€ ergibt sich so ein EBT von 4.950,6 T€ im Geschäftsjahr 2009/2010, das trotz dieser Relativierungen überzeugt.

Die Umsätze in 2010/2011 war im Vorjahresvergleich leicht rückläufig, konnte jedoch durch die Einplanung eines Titels des Erfolgsautoren Ken Follett sowie eine erfolgreiche Jugendbuchreihe annähernd auf dem Niveau gehalten werden. Auch das Ergebnis dieses Geschäftsjahres ist analytisch um einzelne Posten zu relativieren. So ist das EBIT (7.890 T€) um Verwaltungskostenumlagen auf den Baumhausverlag i.H.v. 1.347 T€ zu berichtigen, da diese zukünftig nicht mehr zu den Erlösen zählen werden. Das EBT wird durch uns zudem um Rückstellungsaufösungen für Sprecher- und Übersetzerhonorare i.H.v. 792 T€ und das a.o. Ergebnis i.H.v. 446 T€ bereinigt. Dies führt zu einem EBT i.H.v. 5.305 T€. Darin ist jedoch ein Forderungsverzicht zu Gunsten des Baumhausverlages i.H.v. 1.204 T€ enthalten, der laut Prüfbericht die bilanzielle Überschuldung der Baumhaus Verlag GmbH beseitigte. Auch das Geschäftsjahr 2010/2011 kann trotz der analytischen Korrekturen mit einem relativierten Wert im EBT von 6.509 T€ insgesamt überzeugen.

Die Entwicklung der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG der letzten Geschäftsjahre und die geplante Entwicklung sind anhand ausgewählter Kennwerte in der folgenden Tabelle dargestellt:

Bastei Lübbe GmbH & Co. KG						
in T€	Ist 2008/2009	Ist 2009/2010	Ist 2010/2011	Ist Juli 2011/2012	FC <sup>3</sup> 2011/2012	Plan 2012/2013
Umsatz	63.947,5	75.903,6	74.525,3	21.792,0	76.438,0	81.030,0
EBIT	246,7	9.050,9	7.890,0	1.553,0	6.782,0	6.582,0
EAT	4.704,1	9.261,5	6.795,4	1.313,0	5.706,0	5.580,0
ROS	7,4%	12,2%	9,1%	6,0%	7,5%	6,9%

Zu beachten ist die nahezu vollständige Entnahme der Jahresüberschüsse der letzten Jahre bzw. deren bilanzielle Umgliederung in Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschafter, zumal Teile der Jahresergebnisse auf Erlöse zurückzuführen sind, die nicht oder nur bedingt dem operativen Kerngeschäft zuzuordnen sind. Die Geschäftsführung begründet dies mit der sukzessiven Begleichung des Kaufpreises für 40% der Anteile der ehemaligen Mitgesellschafterin Cornelia Lübbe-Roggen. Nach Auskunft der Geschäftsführung wird der Kaufpreis voraussichtlich mit der nächsten Ausschüttung vollständig beglichen.

Die gebildeten Rücklagen der Gesellschaft in Höhe von 12,5 Mio. € entsprechen den vertraglichen Vereinbarungen mit den finanzierenden Kreditinstituten. Uns wurde seitens der Geschäftsführung bestätigt, dass die Gesellschafter in den kommenden Jahren 30% der Jahresüberschüsse thesaurieren werden. Bei Erreichen der oben stehenden Forecast-Werte 2011/2012 beträgt die zu erwartende Thesaurierung für das laufende Geschäftsjahr somit rund 1,7 Mio. €. Dies wurde bei der Ergebnisfindung berücksichtigt.

Während sich der klassische Buchbereich (HC und TB) im laufenden Jahr per Juli im Umsatz bisher unter Plan entwickelt (-2,3 Mio. €), wird dies insbesondere durch die Segmente Kinder- und Jugendbuch (+2,2 Mio. €) sowie Audio/Entertainment (+0,85 Mio. €) überkompensiert, so dass sich die Umsatzerlöse auf 21.792 T€ kumulieren (Vj. 16.293 T€, Plan 21.194 T€). Besser als geplant haben sich die Aufwendungen entwickelt, sodass das Betriebsergebnis für die ersten vier Monate des laufenden Geschäftsjahres einen Wert von 1.553 T€ (Vj. 167 T€; Plan -390 T€) und das EAT einen Wert von 1.313 T€ (Vj. 289 T€; Plan -634 T€) erreicht. Darin sind Bestandserhöhungen von rund 1,3 Mio. € enthalten. Berücksichtigt man das noch ausstehende Saisongeschäft in den Wintermonaten, so erscheinen die oben dargestellten Forecast-Werte des Unternehmens als erreichbar. So übertrifft der Umsatz-Forecast i.H.v. 76.438 T€ den ursprünglichen Planwert von 74.798 T€ deutlich. Auch der Forecast-Wert des Jahresüberschusses i.H.v. 5.706 T€ überragt den ursprünglichen Planwert (3.891 T€), was tendenziell für einen konservativen Planansatz spricht.

Die Geschäftsführung des Unternehmens geht somit auch im laufenden Geschäftsjahr von einem steigenden Umsatz, basierend auf der in den vergangenen Jahren verfolgten Produktdiversifikation, jedoch von einer sich rückläufig entwickelnden Ergebnislage aus. Diese basiert darauf, dass außerordentliche Erlösbestandteile nicht abzusehen sind bzw. neutrale Ergebnisbestandteile plangemäß geringer ausfallen als in den Vorjahren, und zum anderen im laufenden Geschäftsjahr kein Blockbuster in der Produktionsplanung vorgesehen ist. Aufgrund der für das laufende Geschäftsjahr weitestgehend feststehenden Produktions-/Titelplanung (Bottom-up) lässt sich aufgrund einer detaillierten Vorkalkulation, den Vorbestellungen der Händlerschaft und der Branchenerfahrung die Umsatz- und Ergebnisentwicklung seitens der Geschäftsverantwortlichen angabegemäß gut prognostizieren, was dazu beiträgt, dass wir die Forecast-Werte 2011/2012, auch im Abgleich mit den Vorjahren, als erreichbar ansehen.

Auf Grundlage der uns zur Verfügung stehenden Informationen und der strategischen Ausrichtung des Unternehmens erscheinen die Werte für das Geschäftsjahr 2012/2013 ebenfalls erreichbar zu sein. Aufgrund der dynamischen 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. In den Planungen sind die kurzfristig vorgesehene Anleiheemission und die damit verbundene Mittelverwendung nicht enthalten. Die Mittelverwendung wurde uns durch die Unternehmensleitung grob skizziert. Damit verbleiben gewisse Unsicherheiten hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung des Unternehmens.

Die Finanzsituation des Unternehmens schätzen wir derzeit als stabil ein. Dabei haben wir die uns seitens

des Unternehmens übermittelten schriftlichen Absichtserklärungen der Banken in Bezug auf die Verlängerung der KK-Linien positiv berücksichtigt. Der absehbare Geschäftsverlauf sowie die vorhandenen Kreditlinien und Finanzfazilitäten bieten eine finanzielle Absicherung des Geschäftes auch gegen gewisse Planabweichungen. In den Finanzplanungen ist die geplante Anleiheemission nicht enthalten. Diese könnte sich zwar kurzfristig positiv auf die Finanzsituation der Gesellschaft, jedoch negativ auf die Ergebnislage und Bilanzbonität auswirken. Dies wurde im Ratingergebnis berücksichtigt.

## 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