

Datum **27.08.2008**



## GoingPublic Media AG

### Stabile Entwicklung trotz schwachen Umfelds

■ **Empfehlung: Kaufen** ■ **Kursziel: 4,40**

Wegen erwarteter Verschiebungen und geringeren Anzeigenerlösen beim GoingPublic-Magazin wurden im 1. Halbjahr 2008 ein geringeres Ergebnis als 2007 erwirtschaftet. Das 2. Halbjahr wird durch die Publizierung mehrerer margenstarker Sonderausgaben jedoch deutlich stärker ausfallen, so daß wir insgesamt ein Ergebnis auf Niveau des 2.Hj. 2007 erwarten. Dieses liegt um 8% unter unseren Schätzungen (€ 0,49). Trotz des schwierigen Umfelds gehen wir für 2009 von einem leicht steigenden Ergebnis aus. Dies begründen wir mit dem Beitrag neuer Produkte. Mit einem 2009er KGV von 6,6 hat der Kapitalmarkt eine konjunkturell bedingte Schwächephase bereits eingepreist. Die geplante Dividende sollte die Aktie unterstützen.

### Investment Highlights

- Gegenüber dem 1.Hj. 2007 konnte das Unternehmen den Umsatz um 2,5% auf € 1,08 Mio. steigern. Das EBITDA ging überproportional zurück (-40%) und lag nach sechs Monaten bei € 0,11 Mio. (Vj.: € 0,19 Mio.). Dies liegt zum einen an geringeren Anzeigenerlösen des GoingPublic-Magazins, zum anderen fallen margenstarke Einnahmen der Sonderausgabe „G-Reits 2008“ oder die Neueinführung von „Solartechnologie 2008“ in Q3. Auf Grund des anhaltend schwierigen Kapitalmarktumfeldes reduzieren wir unsere Prognose für das laufende Jahr auf € 2,40 Mio. (€ 2,44 Mio.) Umsatz und € 0,36 Mio EBIT (€ 0,41 Mio.). Durch die starke Auftragslage und die bestehenden Sponsoring- und Aboverträge sollten die Einnahmen in diesem Jahr sicher sein.
- Die Mehrheitsbeteiligungen an Smart Investor (55,8%) und „Die Stiftung“ (75%) ist in den Zahlen nicht enthalten. Smart Investor erwartet im laufenden Jahr einen Umsatz von € 0,55 Mio. (+22%) bei einem Gewinn von € 50.000 (+72%). Zur Tochtergesellschaft „Die Stiftung“ ist derzeit noch keine Aussage möglich.
- Wir glauben, dass die GoingPublic Gruppe (inkl. „Smart Investor“ und „Die Stiftung“) durch den Ausbau des Publikationsspektrums für mittelständische Unternehmer („Unternehmeredition“), Privatanleger („Smart Investor“) und Stiftungen und Vermögensverwalter („Die Stiftung“) sowie durch zusätzliche Dienstleistungs- und Corporate Publishing Aktivitäten das Unternehmensziel von 10% Umsatzwachstum bei überproportionalem Ergebnis mittelfristig erreichen kann. Für die AG erwarten wir für 2009 nun Umsätze von € 2,52 Mio (vorher € 2,64 Mio.) und ein EBIT von € 0,38 Mio. (vorher € 0,50 Mio.). Die Visibilität für 2009 sollte sich in Q4 erhöhen, wenn die Verlängerung der Sponsoringverträge um ein Jahr ansteht.

### GoingPublic Media AG

ISIN: **DE0007612103**  
 Preis (26.08.08): **€ 3,12**  
 Marktkapitalisierung **€ 2,84 Mio.**  
 Streubesitz **39,2%**

### Finanzkalender

Anfang Nov. 08 **9m Zahlen**  
 10-12 Nov. 08 **EK-Forum**  
 Dez. 08 **MKK**

### Aktionärsstruktur

F. Strascheg **35,2%**  
 Familie Rieger **20,1%**  
 Rolf Birkert **5,5%**

### Kursentwicklung



Michael Vara  
 +49 (0)69 – 66 36 80 71  
[vara@vararesearch.de](mailto:vara@vararesearch.de)

André Silvério Marques  
 +49 (0)69 – 61 99 33 30  
[marques@vararesearch.de](mailto:marques@vararesearch.de)

### Kennzahlen

	Um- satz	JÜ ber.	EPS ber.	KGV ber.	EV/ Ums.	EV/ EBITDA	EV/ EBIT	ROE in %
2005	1,53	0,12	0,15	n.a.	n.a.	n.a.	8,6	59,5
2006	1,97	0,33	0,39	7,53	1,0	5,9	16,8	74,8
2007	2,35	0,40	0,45	6,98	0,9	5,3	16,4	48,8
2008e	2,40	0,39	0,44	7,15	0,8	5,1	15,0	32,1
2009e	2,52	0,42	0,47	6,64	0,6	4,1	15,0	27,0

Quelle: Unternehmensangaben / Vara Research GmbH  
 \*Zahlen beziehen sich auf die GoingPublic Media AG

## Gewinn- und Verlustrechnung

(in € Mio.)	2005	2006	2007	2008e	2009e
Umsatz	1,532	1,967	2,354	2,401	2,521
Veränd. Bestand fert./unfert. Erzeugnissen	0,005	-0,013	-0,004	-0,004	-0,005
Andere aktivierte Eigenleistungen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige betriebliche Erträge	0,007	0,014	0,006	0,006	0,006
Gesamtleistung	1,543	1,968	2,355	2,403	2,523
Herstellungskosten	-0,441	-0,520	-0,529	-0,567	-0,595
Bruttoergebnis	1,102	1,448	1,827	1,836	1,928
Personalaufwand	-0,542	-0,599	-0,746	-0,761	-0,799
Sonstige betriebliche Erträge/Aufw.	-0,402	-0,490	-0,654	-0,667	-0,700
EBITDA	0,159	0,360	0,427	0,408	0,428
Amortisation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
EBITA	0,159	0,360	0,427	0,408	0,428
Abschreibungen	-0,027	-0,030	-0,042	-0,048	-0,050
EBIT	0,131	0,329	0,385	0,360	0,377
Finanzergebnis	-0,010	-0,001	0,018	0,033	0,045
A.o. Ergebnis vor Steuern	-0,020	-0,120	0,000	0,000	0,000
Ergebnis vor Ertragssteuern	0,101	0,208	0,403	0,393	0,423
A.o. Ergebnis nach Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ertragssteuern	0,000	0,000	-0,001	0,000	0,000
Anteile Fremder	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Nettoergebnis	0,101	0,208	0,403	0,393	0,423
Bereinigungen	0,020	0,120	0,000	0,000	0,000
Bereinigtes Nettoergebnis	0,121	0,328	0,403	0,393	0,423
Gewichtete Anzahl Aktien	0,80	0,85	0,90	0,90	0,90
EPS	0,13	0,24	0,45	0,44	0,47
EPS bereinigt	0,15	0,39	0,45	0,44	0,47
DPS	0,00	0,00	0,00	0,15	0,16

Quelle: Unternehmensangaben / Vara Research GmbH  
\*Zahlen beziehen sich auf die GoingPublic Media AG

## Kapitalflussrechnung

(in € Mio.)	2005	2006	2007	2008e	2009e
Mittelzufluss aus operativer Geschäftstätigkeit	n.a.	n.a.	n.a.	0,441	0,472
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	n.a.	n.a.	n.a.	-0,250	-0,053
Mittelzu-/abfluss aus der Finanzierungstätigkeit	n.a.	n.a.	n.a.	0,000	-0,132
Veränderung der Zahlungsmittel	n.a.	n.a.	n.a.	0,191	0,288
Flüssige Mittel am Ende der Periode	n.a.	n.a.	n.a.	0,959	1,247

Quelle: Unternehmensangaben / Vara Research GmbH  
\*Zahlen beziehen sich auf die GoingPublic Media AG

## Bilanz

(in € Mio.)	2005	2006	2007	2008e	2009e
Anlagevermögen	0,217	0,277	0,333	0,535	0,537
Imm. Vermögensgegenstände	0,087	0,088	0,086	0,086	0,086
Sachanlagen	0,025	0,023	0,081	0,083	0,086
Finanzanlagen	0,104	0,166	0,166	0,366	0,366
Umlaufvermögen	0,298	0,666	1,006	1,202	1,502
Vorräte	0,044	0,031	0,026	0,027	0,028
Forderungen	0,136	0,121	0,212	0,216	0,227
Kasse und WP	0,118	0,514	0,768	0,959	1,247
Sonstiges Aktiva	0,010	0,016	0,023	0,023	0,023
Summe Aktiva	0,525	0,959	1,362	1,760	2,062
Eigenkapital	0,254	0,623	1,026	1,419	1,710
Rücklagen	0,254	0,623	1,026	1,419	1,710
Anteile Dritter	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rückstellungen	0,044	0,086	0,088	0,088	0,088
Verbindlichkeiten	0,227	0,249	0,224	0,228	0,240
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,006	0,004	0,000	0,000	0,000
Nichtzinstragende Verbindlichkeiten	0,221	0,246	0,224	0,228	0,240
Sonstige Passiva	0,000	0,000	0,025	0,025	0,025
Summe Passiva	0,525	0,959	1,362	1,760	2,062

Quelle: Unternehmensangaben / Vara Research GmbH  
\*Zahlen beziehen sich auf die GoingPublic Media AG

## Kennzahlen

	2005	2006	2007	2008e	2009e
<b>Bewertungskennzahlen</b>					
EV/Umsatz	n.a.	1,00	0,87	0,77	0,62
EV/EBITDA	n.a.	5,45	4,78	4,54	3,65
EV/EBIT	n.a.	5,95	5,30	5,14	4,14
P/E berichtet	n.a.	11,88	6,98	7,15	6,64
P/E bereinigt	n.a.	7,53	6,98	7,15	6,64
PCPS	n.a.	n.a.	n.a.	6,37	5,94
Preis/Buchwert	n.a.	3,96	2,74	1,98	1,64
<b>Rentabilitätskennzahlen in %</b>					
Brutto Marge	72,0%	73,6%	77,6%	76,5%	76,5%
EBITDA Marge	10,4%	18,3%	18,1%	17,0%	17,0%
EBITA-Marge	8,6%	16,8%	16,4%	15,0%	15,0%
EBIT Marge	8,6%	16,8%	16,4%	15,0%	15,0%
Vorsteuer-Marge	7,9%	16,7%	17,1%	16,4%	16,8%
Netto Marge	7,9%	16,7%	17,1%	16,4%	16,8%
ROE	59,5%	74,8%	48,8%	32,1%	27,0%
ROCE	72,0%	175,1%	135,0%	76,2%	65,7%
<b>Produktivitätskennzahlen</b>					
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	n.a.	196,7	123,9	126,4	132,7
Nettoerg./Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	n.a.	32,8	21,2	20,7	22,2
Anzahl Mitarbeiter	n.a.	10	19	19	19
<b>Finanzkennzahlen</b>					
Eigenkapitalquote	48,3%	65,0%	75,3%	80,6%	82,9%
Gearing	-44,3%	-81,9%	-74,8%	-67,6%	-72,9%
Dividendenrendite	n.a.	0,0%	0,0%	4,7%	5,0%
<b>Cash flow Kennzahlen</b>					
Cash flow pro Aktie	n.a.	n.a.	n.a.	0,49	0,53
Free cash flow pro Aktie	n.a.	n.a.	n.a.	0,43	0,47
<b>Sonstige Kennzahlen</b>					
Abschreibungen/Umsatz	1,8%	1,5%	1,8%	2,0%	2,0%
Capex/Umsatz	n.a.	n.a.	n.a.	2,1%	2,1%
Steuerquote	n.m.	n.m.	0,2%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmensangaben / Vara Research GmbH

\* Zahlen beziehen sich auf die GoingPublic Media AG

## A. Angaben gemäß § 34 b WpHG, Finanzanalyseverordnung:

## I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: Vara Research GmbH

Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Andre Marques, Analyst, und Michael Vara, Analyst und Geschäftsführer der Vara Research GmbH

Die Vara Research GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Hinweis gem. § 4 Abs. 4 Punkt 4 FinAnV:

Unternehmen	Datum	Empfehlung	Kursziel
GoingPublic Media AG	12.11.2007	n.a.	n.a.

## II. Zusätzliche Angaben:

## 1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit dem Management geführt. Die Analyse wurde vor Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht, jedoch anschließend keine inhaltlichen Änderungen vorgenommen.

## 2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und –methoden:

Die Vara Research GmbH verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung der Aktie beträgt mindestens +15%.

NEUTRAL: Die erwartete Kursentwicklung liegt zwischen –15% und +15%.

VERKAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung beträgt mehr als –15%.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value-Ansätze oder Substanz-Bewertungsansätze. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Ergebnisse der Bewertung und Kursziele entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

## 3. Datum der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

(27.08.2008)

## 4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:

(Kurse vom 26.08.2008)

## 5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. Vara Research GmbH behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

### III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

Es besteht zwischen der Vara Research GmbH und dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung dieser Publikation. Insoweit erhält die Vara Research GmbH eine Vergütung.

Der Geschäftserfolg von Vara Research GmbH basiert auf direkten und/oder indirekten Zahlungen von Emittenten und institutionellen Investoren im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen.

Die Vara Research GmbH (und verbundene Unternehmen), die Ersteller sowie sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende Personen und Unternehmen

- verfügen über keine wesentliche Beteiligung an dem Emittenten. Mitarbeiter von Vara Research GmbH sind aber möglicherweise Eigentümer von Wertpapieren oder Anlagen, die in dem Dokument genannt sind (oder in Beziehung zu solchen stehen) und werden möglicherweise in dem Dokument genannte Wertpapiere oder Anlagen erwerben oder über solche disponieren.
- betreuen weder den Emittenten (durch das Stellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen an einem Markt) noch Finanzinstrumente, die Gegenstand dieser Finanzanalyse sind,
- waren (innerhalb der vergangenen 12 Monate) nicht an der Führung eines Konsortiums für die Emission von Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand dieser Finanzanalyse ist,
- waren weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden, noch haben sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- haben keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

### B. Allgemeine Angaben/Haftungsregelung:

1. Dieses Dokument wurde von der Vara Research GmbH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt.
2. Dieses Dokument ist ausschließlich für die Veröffentlichung auf der Homepage des relevanten Unternehmens und für den Gebrauch durch nationale institutionelle Anleger bestimmt. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung ist nur mit schriftlicher Zustimmung der Vara Research GmbH zulässig.
3. Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung.
4. Dieses von Vara Research GmbH erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von Vara Research GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung kann Vara Research GmbH keine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit abgeben; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist folglich insoweit ausgeschlossen, sofern seitens Vara Research GmbH kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt. Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von Vara Research GmbH und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von Vara Research GmbH berichtigt werden, ohne dass Vara Research GmbH für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte.