

---

# GERMAN BUSINESS CONCEPTS

---



INVESTMENT RESEARCH

## Research Studie (Initial Coverage)

**GoingPublicMedia**

AKTIENGESELLSCHAFT

**18.12.2006**

**KAUFEN**

---

**WICHTIGER HINWEIS:**  
Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis  
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG ab Seite 26

---



# GoingPublic Media AG

## KAUFEN

Kursziel: 4,07 Euro

Kurs: 2,90 Euro

18.12.2006 13:00 Uhr

Letztes Rating/  
Kursziel:  
---

Marktsegment:  
Freiverkehr  
(Open Market)

Rechnungslegung:  
HGB

### Analysten:

**Felix Gode**  
gode@gbconcepts.de

**Sylvia Schulz**  
schulz@gbconcepts.de

### IR-Kontakt:

GoingPublic Media AG  
Bahnhofstr. 26  
D-82515 Wolfratshausen

Tel.: +049(0)8171 419650  
Fax: +049(0)8171 419656

info@goingpublic.de

www.goingpublic.de

### Unternehmensprofil:

**Branche: Medien/ Zeitschriften-  
verlag**

**Mitarbeiter: 13**

**Firmensitz: Wolfratshausen**

**Gründung: 1997**

**Vorstand: Markus Rieger**

**Erstnotiz am: 16.11.2006**

**Erster Kurs: 2,60 Euro**

WKN: 761210

ISIN: DE0007612103

Börsenkürzel: G6P

Anzahl Aktien: 0,9 Mio. Stück

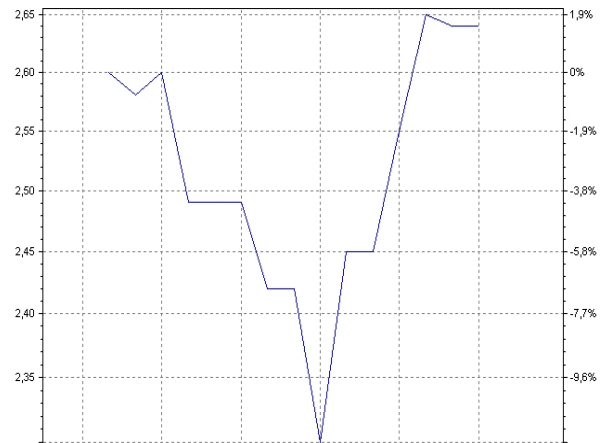
Marktkap.: 2,61 Mio. Euro

Streubesitz: 33,42 %

Hoch seit Listing: 3,40 €

Tief seit Listing: 2,15 €

Durchs. Tagesvolumen in €: 7.408,1



In Mio. Euro	GJ 2004	GJ 2005	GJ 2006e	GJ 2007e
Umsatz	1,517	1,532	1,900	2,090
EBITDA	0,103	0,159	0,350	0,355
EBIT	0,007	0,131	0,320	0,315
Jahresüberschuss	-0,005	0,101	0,218	0,326
In Euro				
Gewinn je Aktie	-0,01	0,13	0,24	0,36
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00
In %				
EBITDA-Marge	6,82 %	10,32 %	18,52 %	16,90 %
EBIT-Marge	0,46 %	8,56 %	16,93 %	15,00 %
Dividendenrendite	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Kennzahlen				
EV/Sales	1,48	1,38	1,04	0,90
EV/EBITDA	21,72	13,34	5,65	5,29
KGV	Neg.	22,99	11,97	8,01
KBV (zum 30.06.2006)	6,00	KBVe (zum 31.12.2006)	3,73	

### Highlights:

- Nachhaltiger Turn-around geschafft
- Sehr günstige Bewertung im Peer-Group-Umfeld
- Hoher Bekanntheitsgrad der Publikationen
- Hohes Eigenkapital und ausreichend liquide Mittel
- Kurspotenzial von über 40 %



## Inhaltsangabe

### Unternehmen

Profil .....	6
Organisationsstruktur.....	6
Unternehmenshistorie.....	6/7
Organe der Gesellschaft.....	8
Geschäftstätigkeit .....	9/10
Sponsoringpartner.....	11
Aktionärsstruktur.....	12
Die nächsten Unternehmenstermine.....	12

### Markt/Strategie

Marktumfeld.....	13
Wettbewerber.....	13
Wachstumsstrategie .....	13/14
SWOT Analyse .....	15

### Unternehmensentwicklung und Prognose

Zahlen im Überblick .....	16
Geschäftsentwicklung 2003 bis zum 1. HJ 2006.....	17/18
Bilanzielle und finanzielle Situation.....	18

### Bewertung/ Fazit

DCF Bewertung .....	19
Bestimmung der Kapitalkosten.....	19
Prognose und Modellannahmen.....	20
Discounted Cashflow-Modell.....	21
Analyse der Peer-Group.....	22
Fazit .....	23

### Anhang

Disclaimer und Haftungsausschluss .....	25
Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach § 34b WpHG.....	26

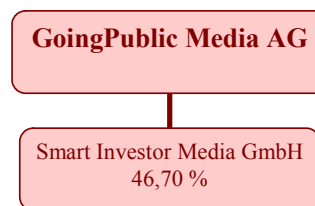
## Unternehmen

### Profil

Die GoingPublic Media AG ist ein Zeitschriftenverlag mit Sitz in Wolfratshausen. Der Themenfokus der Zeitschriften umfasst hierbei die Unternehmensfinanzierung, Technologie sowie Investment/Börse. Die Gesellschaft veröffentlicht jährlich zwischen 70 und 80 Zeitschriftenausgaben, Newsletter und Bücher.

Der Verlag publiziert bisher neben dem *GoingPublic Magazin* und dem *VentureCapital Magazin* nebst deren Sonderausgaben und Sonderbeilagen, das *HV Magazin*. Über die Finanzbeteiligung Smart Investor Media GmbH, an welcher die Gesellschaft eine Beteiligung in Höhe von 46,70 % hält, erfolgt die Veröffentlichung der Anlegerzeitschrift *Smart Investor*. Seit dem Jahr 2006 erweitert die „*Unternehmeredition*“ das Verlagsprogramm, welche sich vor allem an mittelständische Unternehmer richtet.

### Organisationsstruktur



Quelle: GoingPublic Media AG, GBC

### Unternehmenshistorie

Die Gründung der Gesellschaft erfolgte 1997 unter dem Namen „S + P 9713 Vermögensverwaltung Aktiengesellschaft“ (Name der Vorratsgesellschaft) in München. Durch einen Beschluss auf der Hauptversammlung 1998 wurde die Satzung der Gesellschaft in wichtigen Punkten wie z.B. Sitz, Gegenstand des Unternehmens, Kapital sowie die Firma geändert. Hieraus resultierte eine wirtschaftliche Neugründung des Unternehmens mit dem neuen Namen GoingPublic Verlag Aktiengesellschaft.

Im Juni 1998 erfolgte die Übertragung des Geschäftsbetriebs Going Public der Firma Verlag Markus Rieger auf das Unternehmen und der Geschäftsbereich GoingPublic Services (Corporate Publishing-Geschäft) entstand. Im Dezember kam es dann zur endgültigen Übertragung des noch in dem Verlag Markus Rieger verbliebenen Geschäftsbetriebs. Im Jahr 1999 wurde die Gesellschaft in die GoingPublic Media AG umfirmiert und im Februar 2000 die Biotech Media GmbH gegründet. Zu dieser Zeit erfolgte die Umsetzung der geplanten Wachstumsstrategie mit für das Unternehmen einkalkulierten Verlusten. Die Gesellschaft erzielte hiernach die höchste Auflagenzahl des *GoingPublic Magazins* mit 8.000 Abonnenten und 4.000 verkauften Kioskexemplaren. Die verfolgte Wachstumsstrategie scheiterte jedoch, woraus ein Kurswechsel von der Wachstums- auf die Turnaround-Orientierung resultierte und entsprechend notwendige einschneidende Sanierungsmaßnahmen eingeleitet wurden.

Diverse Magazine decken verschiedene Nischenbereiche ab

Schwierige Jahre ebneten den Weg zur heutigen Strategie

So erfolgten u.a. Gläubigervereinbarungen, Verhandlungen mit der Hausbank über die Verlängerungen der Kreditlinien, Kapitalerhöhungen sowie operative Maßnahmen zur Kostensenkung, wie z.B. der Rückzug vom Kioskgeschäft und die Entlassung von Personal. Im August 2002 wurde das vorherige Supplement des *GoingPublic Magazins*, das *VentureCapital Magazin*, verselbständigt und im Mai 2003 der bisherige Anlegerteil des *GoingPublic Magazins* in ein eigenständiges Magazin namens *Smart Investor* gewandelt. Im August des gleichen Jahres wurde das Magazin *Smart Investor* in den Mantel der ehemaligen Biotech Media GmbH eingebracht. Anfang des Jahres 2005 übernahm GoingPublic Media das *HV Magazin* vom damaligen Herausgeber Haubrok Corporate Events GmbH. Im November 2006 erfolgte das Listing der GoingPublic Media AG im Freiverkehr (Open Market) der Frankfurter Wertpapierbörse.

**Folgende Tabelle gibt einen Überblick über wichtige Ereignisse in der Entwicklung der Gesellschaft:**

Jahr	Historie
1996	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gründung Verlag Markus Rieger</li> </ul>
1998	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gründung S + P 9713 Vermögensverwaltung AG</li> <li>Änderung der Satzung durch Beschluss der Hauptversammlung</li> <li>Umfirmierung in GoingPublic Verlag AG</li> <li>Übertragung des Geschäftsbereiches GoingPublic des Verlags Markus Rieger auf die Gesellschaft</li> <li>Entstehung des Geschäftsbereiches GoingPublic Services</li> </ul>
1999	<ul style="list-style-type: none"> <li>Umfirmierung in „GoingPublic Media AG“</li> </ul>
2000	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gründung der Biotech Media GmbH</li> <li>Höchste Auflagenzahl des <i>GoingPublic Magazin</i></li> <li>Business Angel-Investment in GoingPublic Media (durch eine Kapitalerhöhung)</li> <li>Erstausgabe <i>VentureCapital Magazin</i></li> </ul>
2001	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kurswechsel der Gesellschaft von der Wachstums- auf die Turnaround-Orientierung</li> <li>Einleitung von Sanierungsmaßnahmen</li> </ul>
2002	<ul style="list-style-type: none"> <li>Durchführung von Restrukturierungsmaßnahmen</li> <li>Ausgliederung des <i>VentureCapital Magazin</i></li> </ul>
2003	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erstausgabe des <i>Smart Investor</i></li> <li>Einbringung des <i>Smart Investor Magazin</i> in den Mantel der früheren Biotech Media GmbH</li> </ul>
2005	<ul style="list-style-type: none"> <li>Übernahme des <i>HV Magazin</i> vom Herausgeber Haubrok Corporate Events GmbH</li> </ul>
2006	<ul style="list-style-type: none"> <li>Listing im Freiverkehr (Open Market) der Frankfurter Wertpapierbörse</li> </ul>

## Organe der Gesellschaft

### Vorstand

#### **Dipl. Kfm. Markus Rieger**

Markus Rieger (38) ist der Gründer und Alleinvorstand der GoingPublic Media AG. Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Bayerischen Vereinsbank studierte Herr Rieger Betriebswirtschaft mit den Schwerpunkten Rechnungswesen und Prüfung, Bankbetriebslehre sowie Osteuropa. Von 1993 bis 1995 war er neben dem Studium beim Bundesverband der Börsenvereine an deutschen Hochschulen (BVH) e. V. u.a. als Vorstandsvorsitzender tätig. 1996 gründete Herr Rieger den Verlag Markus Rieger, welcher nach zwei Jahren in die heutige GoingPublic Media AG integriert wurde. Neben seiner Tätigkeit als Alleinvorstand der GoingPublic Media AG ist Herr Rieger seit 2004 als Beirat für die pitss GmbH, ein mittelständisches Softwareunternehmen, tätig.

### Aufsichtsrat

#### **Dr. Thomas Zwissler (Aufsichtsratsvorsitzender)**

Dr. Thomas Zwissler (38) ist seit seiner Erstzulassung als Rechtsanwalt in der Sozietät Zirngibl Langwieser in München tätig. Neben seiner Tätigkeit als Aufsichtsratsvorsitzender der GoingPublic Media AG agiert Herr Dr. Zwissler als Aufsichtsratsvorsitzender für die Mühlbauer Beteiligungs AG, die Mühlbauer AG sowie die Mühlbauer Holding AG & Co. KGaA.

#### **Falk F. Strascheg (stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender)**

Falk F. Strascheg (66) ist seit 1999 Mitglied des Aufsichtsrates der Gesellschaft. Neben dieser Tätigkeit ist er sowohl Aufsichtsratsvorsitzender der EOS Holding AG als auch der Berlin & Co. KGaA. Weiterhin ist Herr Strascheg Mitglied des Aufsichtsrates der Scanlab AG, der Voice.Trust AG, der Access Capital Partners S.A. und der A.L.S.I. Advanced Laser Separation International N.V. Für die VC on target GmbH agiert er als Beiratsvorsitzender und als Wirtschaftsbeirat bei der Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA.

#### **Klaus Rainer Kirchhoff**

Klaus Rainer Kirchhoff (50) studierte in Hamburg Rechtswissenschaften und legte 1987 sein zweites Staatsexamen ab. Von 2003 bis 2006 war Herr Kirchhoff Aufsichtsratsmitglied bei der FORATIS AG. Bis heute ist er neben seiner Tätigkeit als Mitglied des Aufsichtsrates bei der GoingPublic Media AG Vorstandsvorsitzender bei der Kirchhoff Consult AG, Vorsitzender des Verwaltungsrates der Kirchhoff Consult Schweiz AG und Geschäftsführender Gesellschafter der Kirchhoff Real Estate GmbH.

Erfahrener Vorstand im Bereich Bank und Börse

Namhafte Besetzung des Aufsichtsrats mit erfahrenen Praktikern aus der Wirtschaft



Erweiterung der Produktpalette durch neues Magazin

Werbeerlöse sind wichtigste Erlösquelle

## Geschäftstätigkeit

Die GoingPublic Media AG ist ein Zeitschriftenverlag, dessen veröffentlichte Publikationen sich hauptsächlich mit Unternehmensfinanzierung, Technologie sowie Investment/Börse befassen. Aktuell veröffentlicht die Gesellschaft jährlich zwischen 70 und 80 Zeitschriftenausgaben, Newsletter und Bücher. Der Verlag publiziert bisher neben dem *GoingPublic Magazin* und dem *VentureCapital Magazin*, nebst deren Sonderausgaben und Sonderbeilagen, das *HV Magazin*. Mittels der beiden Zeitschriften *GoingPublic Magazin* sowie *VentureCapital Magazin* - unter Berücksichtigung der Sonderbeilagen und -ausgaben - werden seit 2002 rund 85 % der Umsatzerlöse erwirtschaftet. Über die Tochtergesellschaft Smart Investor Media GmbH erfolgt die Veröffentlichung der Anlegerzeitschrift *Smart Investor*. In 2006 wurde das Verlagsprogramm durch die „*Unternehmeredition*“ erweitert, welche sich vor allem an mittelständische Unternehmer richtet.

Das Unternehmen erzielt mittels der Zeitschriften Erlöse im Bereich der Werbung, im Vertrieb sowie online über Content Syndication-Vereinbarungen, wie mit CortalConsors. Die Werbeerlöse, die gleichzeitig die wichtigste Erlösart der Gesellschaft darstellen, unterteilen sich in Sponsoring sowie Werbeanzeigen und Werbebeilagen. Der Verkauf von Anzeigen und Beilagen ist die klassische Form der Werbung in Fachzeitschriften. Dabei gelten die Mediadata der einzelnen Magazine als Grundlage für Preise, Formate usw. Daneben hat die Gesellschaft Einnahmen aus Sponsoring. Die verschiedenen Arten des Sponsoring untergliedern sich dabei in Jahres-Sponsorships, Sonderausgaben-Sponsorships, Sonderbeilagen-Sponsorships u.a. Beim Sponsoring erhält eine begrenzte Anzahl an Werbekunden für einen festgelegten Zeitraum verschiedene Medialeistungen, welche zwischen den einzelnen Sponsorarten differieren. So erhält der Werbekunde bei dem Jahres-sponsoring z.B. ein Anzeigenkontingent in einer bestimmten Größe, eine bestimmte Anzahl an Abonnements sowie die Logopräsenz aller Sponsoren in einer Anzeige etc.

Die Vertriebs Erlöse resultieren dagegen aus den Abonnement-Erlösen, den Heftverkäufen und Sonderdrucken. Weitere Erlöse erzielt die Gesellschaft im Geschäftsbereich GoingPublic Services, in welchen die Corporate Publishing-Aktivitäten integriert sind. In diesem Segment werden jährlich ca. 10 Ausgaben von verschiedenen Kundenmagazinen, Newslettern sowie Broschüren entwickelt. Auch die Organisation von Veranstaltungen im Auftrag Dritter, das Makeln und Durchleiten von Druckaufträgen sowie das Erstellen von Broschüren für Kunden gehört zu diesem Segment.

Verschiedene Homepages stellen die Präsenz der Magazine im Internet sicher. Gesondert vermarktet werden derzeit nur Inhalte der Website [www.goingpublic.de](http://www.goingpublic.de). Hierbei resultieren die Erlöse im Wesentlichen aus einem Content-Liefervertrag mit CortalConsors.

### **Das GoingPublic Magazin**

Im Jahr 1997 wurde das erste *GoingPublic Magazin* als reines Neuemissionsmagazin veröffentlicht. Nach dem IPO-Boom von 1998 bis 2000 kam es zu grundlegenden Änderungen für IPOs am Aktienmarkt und damit auch für das *GoingPublic Magazin*. So wurde schließlich 2003 der Anlegerteil *Smart Investor* ausgegliedert. Damit wurde das Magazin zum Kapitalmarktmagazin für Emittenten sowie Investment Professionals sowie weiterhin Medium für alle Börsengänge von Gesellschaften im deutschsprachigen Raum.

Das Magazin betrachtet die für Emittenten wichtigen Being-Public- und Investor Relations Trends und zeigt alle wichtigen Neuerungen und Entwicklungen am Kapitalmarkt auf. Es erscheinen neben der monatlichen Ausgabe jährlich 4 bis 6 Sonderbeilagen unter anderem zu den Bereichen Automotive, Medizintechnik sowie Geschäftsberichte & Trends. Eigenständige Themenbereiche werden darüber hinaus über die vier jährlichen Sonderausgaben (REITs, Corporate Finance & Private-Equity Guide, Kapitalmarktrecht sowie Biotechnologie) thematisiert.

### Das VentureCapital Magazin

Das *VentureCapital Magazin* erschien erstmals im Mai 2000. Zu Beginn war dieses für die Abonnenten des *GoingPublic Magazin* als Abo-Supplement publiziert worden. Im Jahr 2002 erfolgte schließlich die Verselbständigung der Zeitschrift.

Das *VentureCapital Magazin* konzentriert sich auf die existierenden Technologietrends, die Unternehmensfinanzierung im deutschen Mittelstand und die Venture-Capital-/ Private-Equity-Investments. Zu den Sonderausgaben des *VentureCapital Magazin* zählen *Tech-Guide* und *Start-up*. Bei den Sonderbeilagen werden Themen aus den Bereichen *Finanzierungsanlässe*, *Regionen* und *Investment* fokussiert.

### Der Smart Investor

Der Anlegerteil des *GoingPublic Magazin* wurde im Mai 2003 aus dieser herausgenommen und hiernach als eine eigenständige Zeitschrift unter dem Namen *Smart Investor* publiziert. Diese Zeitschrift definiert sich als ein Magazin für den kritischen und anspruchsvollen Anleger für Themen wie Derivate, Rohstoffe sowie den Small- & Mid Cap Bereich. Im Mittelpunkt steht das Aufzeigen der lukrativsten Möglichkeiten zum Investieren, unabhängig von der jeweiligen Vermögensklasse. Die Zeitung ist in vier Blöcke untergliedert, welche folgende Schwerpunkte bzw. Zielsetzungen haben:

- Märkte (Analyse unter Bezugnahme der individuellen Situation)
- Hintergrund (Artikel zu den Analysemethoden/ Trends)
- Research (Tabellenwerk, Musterdepot)
- sowie Potpourri (Interviews, Kolumnen, Buchbesprechungen).

### Das HV Magazin

Diese Zeitschrift findet ihren Ursprung im Jahr 2003 als ein Kundenmagazin der Haubrok Corporate Events GmbH. Die GoingPublic Media AG war zuerst als Dienstleister beauftragt worden, das Magazin zu konzipieren und die regelmäßige Publikation zu begleiten. Alle Publikationsrechte zum *HV Magazin* wurden der GoingPublic Media AG dann im Januar 2005 übertragen. Im Mittelpunkt der Zeitschrift liegen die rechtlichen, organisatorischen sowie die technischen Entwicklungen im Bereich der Hauptversammlungen in Deutschland. Des Weiteren sind in der viermal jährlich erscheinenden Zeitschrift auch aktuelle Erfahrungs- und Praxisberichte enthalten.

### Die Unternehmeredition

Bisher ist die Thematik „*Mittelstandsfinanzierung*“ in der gleichnamigen Sonderausgabe des VentureCapital Magazins erschienen. Im Jahr 2006 wurde das Heft erstmals unter dem neu geschaffenen Label „*Unternehmeredition*“ publiziert. Grund war vor allem die Auflösung des thematischen Konflikts zwischen `Venture Capital` und `Mittelstand`, der vor allem Werbekunden abhielt. Die „*Unternehmeredition*“ soll künftig mindestens vier mal jährlich erscheinen und sich mit Themen wie *Unternehmensnachfolge*, *M&A im Mittelstand* o.a. mit der Zielgruppe mittelständische Unternehmer beschäftigen.

„VentureCapital  
Magazin“ aus Abo-  
Zugabe entstanden

Anleger werden  
durch den „Smart  
Investor“ informiert

Neues Magazin für  
mittelständische  
Unternehmer

**Sponsoringpartner des GoingPublic Magazin 2006**

**Sponsoringpartner des VentureCapital Magazin 2006**

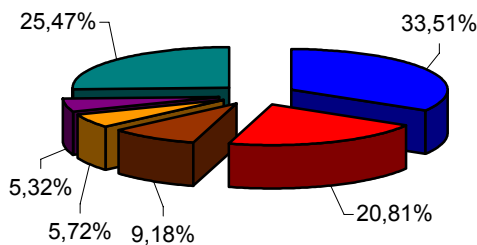
		
		
		
		
		
		
		

Erhöhung des Free-Float durch Kapitalerhöhung

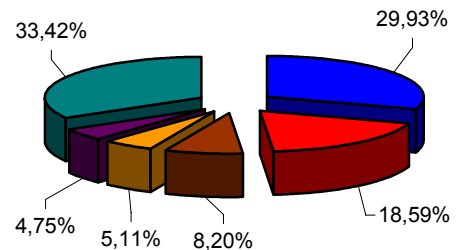
**Aktionärsstruktur**

Anteilseigner	Anzahl der Aktien vor der Kapitalerhöhung	In %	Anzahl der Aktien nach der Kapitalerhöhung	In %
Falk F. Strascheg	269.397	33,51%	269.397	29,93%
Markus Rieger	167.302	20,81%	167.302	18,59%
Karim Serrar	73.771	9,18%	73.771	8,20%
Birkert Bet.verw. GmbH	46.000	5,72%	46.000	5,11%
Value Cap	42.749	5,32%	42.749	4,75%
Streubesitz	204.781	25,47%	300.781	33,42%
Gesamt	804.000	100,00%	900.000	100,00%

Aktionärsstruktur vor der Kapitalerhöhung



Aktionärsstruktur nach der Kapitalerhöhung



Quelle: GoingPublic Media AG, GBC

Die Aktionärsstruktur hat sich nach der Kapitalerhöhung in diesem Jahr geringfügig geändert. Die Emissionsbank VEM Aktienbank bezog bei dieser Kapitalerhöhung die gesamten neuen 96.000 Aktien zur Weiterplatzierung, wodurch die Anzahl der Aktien von 804.000 Stück auf 900.000 Aktien gestiegen ist. Der Anteil von Falk F. Strascheg ist im Rahmen der Privatplatzierung von 33,51 % auf 29,93 % gesunken. Alleinvorstand Markus Rieger und Familienmitglieder halten zusammen 167.302 Aktien. Dies entspricht einem Anteil von 18,59 %. Alleiniger Gesellschafter der ValueCap GmbH, die 4,75 % an GoingPublic Media hält, ist Andreas Potthoff. Der Streubesitz, welcher die größte Position in der Aktionärsstruktur einnimmt, ist durch die Kapitalerhöhung von 25,47 % auf 33,42 % gestiegen. Der Anteil der VEM Aktienbank AG ist momentan im Rahmen einer Umplatzierung wieder vollständig abgegeben worden. Keiner der neuen Aktionäre hält wesentliche Anteile von über 2 %.

Herr Strascheg und Herr Rieger haben sich für die ersten sechs Monate ab dem Datum der Erstnotiz am 16.11.2006 verpflichtet, insgesamt 225.000 Aktien (Herr Strascheg für 142.500 Altaktien und Herr Rieger für 82.500 Altaktien) nicht zu veräußern (Lock-up-Frist).

**Die nächsten Unternehmenstermine**

Ereignis	Datum
Jahresabschluss 2006	Ende März 2007
Invest 2007– Messe Stuttgart	16. - 18. März 2007
Halbjahreszahlen	August 2007

Nächste Unternehmenstermine

## Marktumfeld und Wettbewerber

Die GoingPublic Media AG ist mit ihren Magazinen im Bereich der Fachzeitschriften tätig. Nach einer eigenen Befragung, die von GoingPublic Media in Zusammenarbeit mit der Universität München durchgeführt worden ist, lesen 86 % aller Abonnenten des *VentureCapital Magazins* im beruflichen Rahmen. Bei den anderen Produkten der Gesellschaft ist von einer ähnlich hohen Rate auszugehen. Somit werden die Publikationen von Going Public Media als Fachzeitschriften definiert. „Als Fachzeitschriften gelten alle periodischen Druckwerke, die mit der Absicht eines zeitlich unbegrenzten Erscheinens mindestens viermal jährlich herausgegeben werden und sich in erster Linie mit beruflich relevanten Inhalten befassen.“ (Quelle: *Verband deutscher Zeitschriftenverleger*)

Markt für Fachpresse wieder im Aufwärtstrend

In 2005 konnte sich der Markt für Fachpresse zum ersten Mal seit vier Jahren wieder positiv entwickeln und stieg im Vergleich zum Vorjahr um 3,2 % an. Damit ergab sich ein Gesamtumsatzvolumen von 1,84 Mrd. Euro. Besonders relevant war auch der Anstieg der Umsätze für Anzeigen. Hier legte das Volumen um 4,3 % zu. Auch für 2006 haben die deutschen Fachverlage eine positive Erwartungshaltung. Kapp 50 % aller Fachverlage gehen von einer ähnlich guten Entwicklung aus wie in 2005. 38 % glauben sogar, dass gegenüber 2005 erneute Ergebnisverbesserungen möglich sind. Nur jeder siebte Verlag glaubt an eine Verschlechterung gegenüber dem Vorjahr. (Quelle: *Fachpresse-Statistik 2005 der "Deutsche Fachpresse"*)

## Wettbewerber

Große Menge an Wettbewerbern

Wettbewerber der GoingPublic Media AG können sowohl Fachverlage sein, die mit einem ähnlichen Geschäftsmodell am Markt präsent sind, als auch Unternehmen aus anderen Geschäftsbereichen, die für spezielle Events Sponsoren und Werbepartner suchen. Zum Beispiel fallen Kongress- und Konferenzveranstalter in diese Gruppe. Aber auch mit den Publikumsverlagen steht GoingPublic Media im Wettbewerb um wichtige Werbekunden, wenn es zu Überschneidungen bei den angesprochenen Zielgruppen und den behandelten Inhalten kommt.

Der wichtigste Wettbewerber in diesem Bereich ist dabei das *Finance Magazin*, eine vom Tochterunternehmen der Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH, der F.A.Z. Institut für Management-, Markt- und Medieninformationen GmbH, herausgegebene Publikation. Das *Finance Magazin* hat eine große inhaltliche Ähnlichkeit, spricht die gleichen Zielgruppen an und hat ein ähnlich strukturiertes Erlösmodell wie die Magazine der GoingPublic Media AG. Vor allem Sponsoring und Werbung sowie Sonderbeilagen sind hier die äquivalenten Umsatztreiber.

Daneben gibt es eine Vielzahl von weiteren Titeln und Verlagen, die eine ähnliche inhaltliche Ausrichtung verfolgen und eine korrespondierende Zielgruppen ansprechen. Im Bereich der Fachpresse gibt es allein circa 3.700 unterschiedlichen Titel. Auch im Bereich der avisierten Werbekunden ist daher ein reger Wettbewerb zu beobachten.

## Wachstumsstrategie

Ziel der GoingPublic Media AG ist es einerseits, sich als der „Emittentenverlag“ am Markt zu etablieren. Mit dem *GoingPublic Magazin* sowie dem *HV Magazin* werden die Bereiche Börsengänge sowie das Being Public abgedeckt. Damit ist das Unternehmen thematisch in einer Nische positioniert und

spricht qualifizierte Kapitalmarktteilnehmer an. Zum anderen deckt das *VentureCapital Magazin* die Bereiche Private-Equity, Buy-outs, Technologietrends und Unternehmensfinanzierung im deutschen Mittelstand ab. Mit dem *Smart Investor*, dessen Ausrichtung auf Rendite und Orientierungshilfe am Kapitalmarkt gelegt ist, wird parallel dazu ein breiterer Anlegerkreis angesprochen.

Der Markt für Wirtschafts- und Anlegermagazine ist breit diversifiziert. Auch spezialisierte Verlage und Medienhäuser spielen dabei eine wichtige Rolle. Um eine bedeutendere Positionierung in diesem Markt zu erlangen, schließt es die Gesellschaft nicht aus, in den kommenden Jahren entweder Kooperationen (z.B. Joint Ventures) einzugehen oder Übernahmen zu tätigen.

Speziell plant das Unternehmen ein neues Magazin mit der Zielgruppe mittelständische Unternehmer herauszugeben. Dieses soll entweder aus dem aktuellen Label *Unternehmeredition*, einer 2007 erstmals vierteljährlich erscheinenden Magazins mit dem Themenuniversum Mittelstandsfinanzierung, heraus entwickelt werden. Eine andere Möglichkeit wäre die Übernahme eines bereits am Markt tätigen Magazins bzw. die Beteiligung an einem Verlag mit einer entsprechenden Publikation. Damit könnte die GoingPublic Media AG Werbekunden generieren, die sich bisher zurückgehalten haben, da die Thematiken der bisherigen Magazine nicht mit der Ausrichtung einiger Werber übereinstimmt. Auch würde ein solcher Schritt eine Diversifizierung zum bestehenden Portfolio darstellen. Während der Markt für Börsengänge sehr schnelllebig ist und der Bereich Corporate Finance stärkeren Zyklen unterworfen ist, stellt sich der mittelständische Bereich, mit einer konstanten Nachfrage nach Finanzierungslösungen, als vergleichsweise stabil dar. Somit verhält sich die Nachfrage nach Werbeplätzen in diesem Bereich entsprechend stabiler.

Mit der Erschließung neuer Themenbereiche, auch im Bereich der Sonderpublikationen, sollen weitere Nischen besetzt und somit neue Werbekunden gewonnen werden. Auch der Kreis der Sponsoringpartner und der Leser kann damit ausgeweitet werden. Für das *GoingPublic Magazin* ist hierfür die Thematik Immobilien & Kapitalmarkt interessant, für das *VentureCapital Magazin* erscheint der Gesellschaft z.B. der Themenbereich Private Equity Dachfonds viel versprechend.

An dem *HV Magazin* hält die GoingPublic Media AG seit Januar 2005 sämtliche Publikationsrechte. Das vierteljährlich erscheinende Magazin soll als ein weiteres wichtiges Standbein der Gesellschaft etabliert werden. Momentan gibt es noch weiteres Wachstumspotenzial bei Leserschaft und Werbeumsätzen. Für die Smart Investor Media GmbH ist es oberste Priorität die Profitabilitätsschwelle zu erreichen. Eine Übernahme der Mehrheit an der Gesellschaft wird momentan erörtert. Damit würde die Smart Investor Media GmbH dann voll konsolidiert werden können. Ab 2007 soll das Magazin auch testweise im Frankfurter Raum an Kiosken erhältlich sein.

Eine weitere Thematik ist die Optimierung des Online-Bereichs. Die Internetauftritte der einzelnen Publikationen sollen stärker mit den Print-Ausgaben verzahnt werden. Daneben werden die Vermarktungsmodelle im Online-Bereich wieder stärker forciert, um die Reichweite und damit Attraktivität für Werber zu erhöhen. Denkbar sind dabei Kooperationen mit namhaften Anbietern im Bereich Börse und Kapitalmarkt.

Bei allen unternommenen Anstrengungen soll die Profitabilität der Gesellschaft im Vordergrund stehen. Eine solide Finanzierung mit einer angemessenen Eigenkapitalausstattung und ausreichend Liquidität sind dabei maßgeblich.

Übernahmen oder Kooperationen denkbar

Neue Sponsoren durch neue Themen in Sonderausgaben

Online-Bereich soll weiter gestärkt werden

## **SWOT - ANALYSE**

### **Stärken**

- Hohe Eigenkapitalquote
- Keine Verschuldung
- Profitabilität nachhaltig erreicht
- „Smart Investor Media GmbH“ vor dem Break-even

### **Schwächen**

- Geringe Unternehmensgröße
- Große Abhängigkeit von Werbekunden und Sponsoringpartnern
- Abhängigkeit von einigen „Top-Sellern“
- Instabilität der größten Erlösströme durch Fluktuation bei den Werbern

### **Chancen**

- Positionierung in einem Nischenmarkt
- Diversifizierung durch Publikation für den Mittelstand
- Weiteres Potenzial im Online-Bereich
- Anhaltend positiver Trend im Fachpressemarkt

### **Risiken**

- Verschlechterung des IPO-Umfeldes
- Interessensverlust von Lesern/Abonnenten an den Publikationen durch Konjunkturschwäche oder Börsenbaisse
- Verlust von Werbe- bzw. Sponsoringpartnern in konjunkturell schwierigen Phasen
- Breite Konkurrenz im Bereich Wirtschafts- und Anlegermagazine

# Unternehmensentwicklung & Prognose

## Zahlen im Überblick

GuV (in Mio. €)	GJ 2004	GJ 2005	GJ 2006e	GJ 2007e
Umsatzerlöse	1,517	1,532	1,900	2,090
Bestandsveränderung	-0,006	0,005	-0,010	0,010
Sonstige betriebliche Erträge	0,004	0,007	0,020	0,025
Materialaufwand	-0,419	-0,441	-0,500	-0,550
in %	27,73 %	28,69 %	26,46 %	26,19 %
Rohertrag	1,096	1,102	1,410	1,575
in %	72,53 %	71,75 %	74,60 %	75,00 %
Personalaufwand	-0,544	-0,542	-0,600	-0,700
in %	36,00 %	35,29 %	31,75 %	33,33 %
Abschreibungen	-0,096	-0,027	-0,030	-0,040
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-0,449	-0,402	-0,460	-0,520
Zinsergebnis	-0,012	-0,010	-0,002	0,011
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-0,005	0,121	0,318	0,326
Außerordentliches Ergebnis/Restrukturierung	0,000	-0,020	-0,100**	0,000
Ergebnis vor Gewinnsteuern	-0,005	0,101	0,218	0,326
Steuern vom Einkommen und Ertrag	0,000	0,000	0,000	0,000
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	-0,005	0,101	0,218	0,326
<b>Ergebniszahlen (in Mio. €)</b>				
EBITDA	0,103	0,159	0,350	0,355
In %	6,82	10,32	18,52	16,90
EBIT	0,007	0,131	0,320	0,315
in %	0,46	8,56	16,93	15,00
Ergebnis je Aktie in Euro	-0,01	0,11	0,24	0,36
<b>Kennzahlen*</b>				
EV/Sales	1,48	1,38	1,04	0,90
EV/EBITDA	21,72	13,34	5,65	5,29
Kurs-Gewinn-Verhältnis	Neg.	22,99	11,97	8,01

\*bei Kurs von 2,90 € \*\*Kosten des Börsengangs

## Ausgewählte Bilanzkennzahlen (in Mio. €) (HGB)

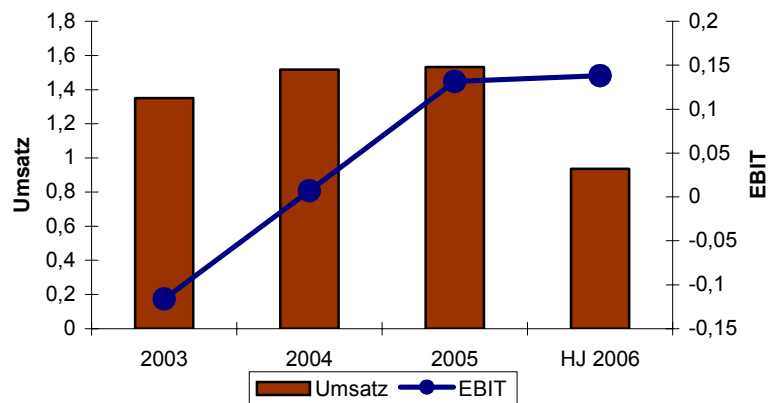
Bilanzstichtag	30.06.2006 (Halbjahr)
Operatives Anlagevermögen	0,091
Working Capital (Netto)	-0,081
Zinsbare Verbindlichkeiten	0,005
Finanzvermögen	0,354
Nettofinanzverbindlichkeiten	-0,349
Eigenkapitalquote in %	58,36
Gezeichnetes Kapital	0,804
Bilanzsumme	0,666



## Geschäftsentwicklung 2003 bis zum 1. Halbjahr 2006

In den vergangenen Jahren konnte die GoingPublic Media AG ihre Umsatzerlöse kontinuierlich steigern. Ausgehend von einem Niveau von 1,35 Mio. € im Geschäftsjahr 2003 stiegen die Erlöse um 13,48 % auf 1,53 Mio. € in 2005 an. Gegenüber dem Vorjahr wurden die Umsatzerlöse um rund 1 % gesteigert.

**Umsatz- und EBIT-Entwicklung (in Mio. €)**



Quelle: GoingPublic Media AG, GBC

Den größten Umsatzanteil generiert die GoingPublic Media AG dabei in dem Geschäftsbereich *VentureCapital Magazin*. Das monatliche Magazin trug mit Umsatzerlösen in Höhe von 0,70 Mio. € mit 45,43 % zum Gesamtumsatz der Gesellschaft bei. Auch das *GoingPublic Magazin* steuerte mit 0,63 Mio. € einen wesentlichen Anteil zum Umsatz bei. Auf beide Magazine zusammen entfällt somit ein Umsatzanteil von 86,62 %. Da bis zu 80 % der Umsätze aus Werbung erzielt werden, stellt dies die wichtigste Erlösart dar.

Auch auf der Ergebnisseite konnte sich die GoingPublic Media AG in den vergangenen Geschäftsjahren stetig verbessern. Noch im Geschäftsjahr 2003 lag das EBIT mit -0,12 Mio. € im negativen Bereich. In 2004 konnte dann die Gewinnschwelle überschritten und ein EBIT von 7.000 € erzielt werden. Diese positive Entwicklung bestätigte sich dann im Geschäftsjahr 2005, als dann ein deutlich positives EBIT von 0,13 Mio. € erzielt werden konnte. Dies entspricht einer EBIT-Marge von 8,56 %. Im Vorjahr lag die Marge bei 0,46 %.

Auf Basis der Jahresüberschüsse verlief die Entwicklung ähnlich. Noch im Geschäftsjahr 2001 fiel für die Gesellschaft ein Verlust von 1,29 Mio. € an, während in 2004 mit einem kleinen Verlust von 5.000 € ein nahezu ausgeglichenes Ergebnis erzielt wurde. Auch beim Jahresüberschuss konnten dann in 2005 schwarze Zahlen geschrieben und ein Gewinn von 0,10 Mio. € erwirtschaftet werden. Je Aktie bedeutete dies einen Gewinn von 0,17 €.

Auch die Entwicklung des operativen Cash-Flows bestätigt das gute Vorankommen der Gesellschaft. Von 2004 auf 2005 wuchs der Cash-Flow um knapp 11 % auf 0,13 Mio. € an.

Einziger Wermutstropfen in 2005 war noch die Smart Investor Media GmbH, an der die GoingPublic Media AG mit 46,70 % beteiligt ist. Der Umsatz der Beteiligung ging im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 2,82 % auf 0,27

86,62 % der Umsätze mit zwei Magazinen

Starke Steigerungen der Jahresüberschüsse

Erstes Halbjahr  
verlief glänzend

Mio. € zurück. Zwar lag auch der Jahresüberschuss mit –34.000 € noch im negativen Bereich, verglichen mit dem Vorjahresergebnis war jedoch eine deutliche Verringerung des Verlusts um mehr als die Hälfte festzustellen. Auf Sicht von 2006 sollte es die Smart Investor Media GmbH schaffen, ihr Umsatzvolumen deutlich zu steigern und auch das Ergebnis weiter zu verbessern. Das Erreichen der Gewinnschwelle ist für das Geschäftsjahr 2007 geplant.

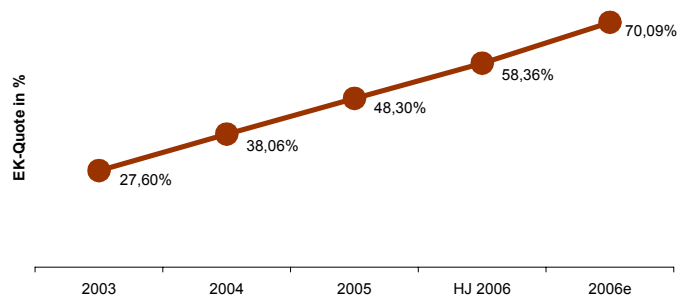
In den letzten Jahren ist eine kontinuierliche Steigerung bei Umsatzerlösen und Ergebnissen festzustellen. Dies bestätigt die strategische Ausrichtung des Unternehmens und wird zusätzlich durch überzeugende Zahlen für das erste Halbjahr 2006 unterstrichen.

Im ersten Halbjahr konnten die Umsatzerlöse zum Vorjahr um 29 % auf 0,94 Mio. € gesteigert werden. Durch nahezu unveränderte Personalkosten gegenüber der Vergleichsperiode kam es zu einer Fixkostendegression, die sich massiv auf die Ergebniskennzahlen auswirkte. So lag das EBIT zum Halbjahr 2006 bei 0,14 Mio. € und damit deutlich höher als noch im Vorjahr, als ein EBIT von erst 6.000 € erzielt worden ist. Damit lag das EBIT zum Halbjahr bereits knapp über dem des Gesamtjahres 2005. Der Effekt wirkte sich auch positiv auf die EBIT-Marge aus, die zum Halbjahr 2006 bei 15,03 % lag.

### **Bilanzielle und finanzielle Situation**

Im Vorfeld des Listings der Aktien der GoingPublic Media AG, wurde eine Kapitalerhöhung um 96.000 Namensaktien, im Nennwert von 1,00 € durchgeführt. Damit erhöhte sich das Grundkapital von 804.000 € auf 900.000 €. Dieses ist eingeteilt in 900.000 Aktien mit einem jeweiligen Nennwert von 1,00 €.

**Entwicklung der Eigenkapitalquote**



Quelle: GoingPublic AG, GBC

Damit sollte die Eigenkapitalquote nach der durchgeführten Kapitalerhöhung und dem erfolgten Listing an der Börse bei circa 70 % liegen. Absolut stieg das Eigenkapital von 0,16 Mio. € in 2003 auf circa 0,39 Mio. € zum Halbjahr 2006. Die Bilanzsumme beträgt 0,66 Mio. €.

Durch die Kapitalerhöhung erhöhten sich daneben die liquiden Mittel. Aus der Zeichnung der 96.000 Aktien durch die VEM Aktienbank AG, die auch die Emissionsbank für GoingPublic Media ist, sind der Gesellschaft 0,16 Mio. € an frischem Kapital zugeflossen.

Mit Bankverbindlichkeiten in Höhe von 4.685 € ist die Verschuldung der GoingPublic Media AG vernachlässigbar.

Starke Verbesserung der Eigenkapitalbasis in den vergangenen Jahren

## Bewertung

### DCF Bewertung

#### Bestimmung der Kapitalkosten

Die gewogenen Kapitalkosten (WACC) der GoingPublic Media AG werden aus den Eigenkapitalkosten und den Fremdkapitalkosten kalkuliert. Für die Ermittlung der Eigenkapitalkosten sind die faire Marktprämie, das gesellschaftsspezifische Beta sowie der risikolose Zinssatz zu ermitteln.

Als risikoloser Zinssatz wird der Zinssatz für 10-jährige Bundesanleihen verwendet. Dieser beträgt derzeit ca. 3,8 %.

Als angemessene Erwartung einer Marktprämie setzen wir die historische Marktprämie von 5,5 % an. Diese wird von historischen Analysen der Aktienmarktrenditen gestützt. Die Marktprämie gibt wieder, um wie viel Prozent der Aktienmarkt erwartungsgemäß besser rentiert, als die risikoarmen Staatsanleihen.

Gemäß der GBC-Schätzmethode bestimmt sich aktuell ein Beta von 1,36.

Unter Verwendung der getroffenen Prämissen kalkulieren sich Eigenkapitalkosten von 11,30 % (10-jähriger Zinssatz plus dem Produkt aus Beta und Risikoprämie). Da wir langfristig ein Gewicht der Fremdkapitalfinanzierung von 0 % unterstellen, ergeben sich gewogene Kapitalkosten (WACC) in Höhe von 11,30 %.

Kapitalkosten von  
11,30 % ermittelt

<b>Kapitalkosten</b>	
Eigenkapitalkosten	11,30 %
Gewicht in %	100 %
Fremdkapitalkosten	6,0 %
Gewicht in %	0,0 %
Taxshield in %	25,0 %
<b>WACC</b>	<b>11,30 %</b>

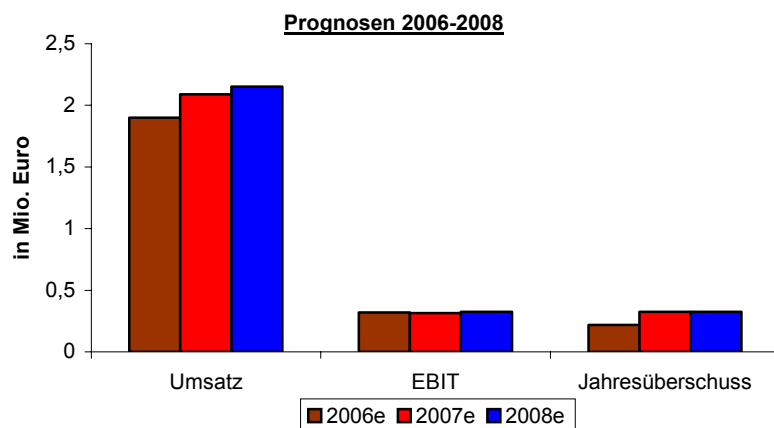
## Prognose und Modellannahmen

Nachdem das erste Halbjahr 2006 bereits erfolgreich verlaufen ist, ist auch der Ausblick auf das Gesamtjahr 2006 positiv zu werten. Das Wachstum wird wie bereits zum Halbjahr deutlich über der 20 % - Marke liegen. Auch das Vorjahresergebnis wird voraussichtlich deutlich übertroffen werden können. Bereits zum Halbjahr lag der Jahresüberschuss um 34,65 % über dem Ergebnis des Gesamtjahres 2005. Demnach sollte es der Gesellschaft gelingen, ihre Umsatzerlöse im Vergleich zum Vorjahr signifikant auf rund 1,90 Mio. € zu steigern, was einen Zuwachs von 24 % bedeuten würde. Auch die Margen sollten gegenüber dem Vorjahr deutlich zulegen. Während die EBIT-Marge im Vorjahr bei 8,56 % lag, erwarten wir für das abgeschlossene Geschäftsjahr 2006 vor IPO-Kosten eine Marge von 16,93 %. Abzüglich der Kosten für den Börsengang in Höhe von rund 0,10 Mio. € sollte nach unseren Erwartungen ein Jahresüberschuss von knapp 0,22 Mio. € für die Aktionäre verbleiben.

2007 mit Umsatz und Ergebnisanstieg prognostiziert

In den kommenden Jahren rechnet die Gesellschaft mit einem jährlichen Wachstum von 10 % und strebt gleichzeitig ein überproportionales Ergebnisswachstum an. Zudem ist auch ein externes Wachstum nicht ausgeschlossen. Für 2007 unterstellen wir ein Umsatzwachstum von 10 % in unserer Bewertung, bei einer EBITDA-Marge von 16,90 %. Unter anderem sollte sich die Anstrengung, die Smart Investor Media AG in die Profitabilität zu führen, bezahlt machen. Das Umsatzvolumen von 0,27 Mio. € im Geschäftsjahr 2005 sollte noch deutlich ausbaufähig sein. Das Ergebnis bei der Smart Investor Media GmbH sollte in 2007 dann positiv ausfallen.

Für die Jahre 2008 bis 2012 rechnen wir im eigenen Modell zunächst nicht mit 10 % Umsatzwachstum an, wie vom Unternehmen angestrebt, sondern gehen konservativ von einem konstanten Umsatzwachstum von 3 % aus. Im Endwert wird ein nachhaltiges Umsatzwachstum von 2 % unterstellt. Auch bei den Margen nehmen wir für die Jahre 2008 bis 2012 zunächst keine weiteren Steigerungen an, sondern verstetigen die EBITDA-Marge von 16,90 %.



Quelle: GBC

## Discounted Cashflow-Modell

Die GoingPublic Media AG wurde von uns anhand eines dreistufigen DCF-Modells bewertet. Angefangen mit den konkreten Schätzungen für die Jahre 2006 und 2007 in Phase Eins, erfolgt in den Jahren 2008 bis 2012 in der zweiten Phase eine Verstetigung der Annahmen. In der dritten Phase wird schließlich nach Ende des Prognosehorizonts ein Restwert mittels der ewigen Rente bestimmt.

Die Berechnung des Unternehmenswertes erfolgte unter Berücksichtigung der Erlöse aus der Kapitalerhöhung vor dem Börsenlisting. Somit wurde auch ein Zufluss von 0,16 Mio. Euro als Nettoemissionserlös mit in die Bewertung einbezogen.

Die Diskontierung der zukünftigen Cashflows erfolgt dabei auf Basis des Entity-Ansatzes. Die entsprechenden Kapitalkosten (WACC) haben wir mit 11,30 % errechnet. Der daraus resultierende faire Wert je Aktie zum Ende des laufenden Geschäftsjahres liegt bei **4,07 €**.

Fairer Wert je Aktie  
4,07 €

<b>DISCOUNTED CASHFLOW Modellszenario Going Public Media AG</b>								
in Mio. EUR	2006 E	2007 E	2008 E	2009 E	2010 E	2011 E	2012 E	Continued
Umsatzerlöse	1,90	2,09	2,15	2,22	2,28	2,35	2,42	2,47
Veränderung in %	24,0%	10,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2,0%
EBITDA-Marge	18,4%	17,0%	17,0%	17,0%	17,0%	17,0%	17,0%	17,0%
EBITA	0,32	0,32	0,32	0,33	0,34	0,35	0,37	0,37
EBITA-Marge	16,8%	15,1%	15,1%	15,1%	15,1%	15,1%	15,1%	15,1%
Steuerquote (auf EBITA)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	39,5%
Working Capital	-0,06	-0,08	-0,08	-0,08	-0,08	-0,09	-0,09	-0,09
in % vom Umsatz	-3,34%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%
Operatives Anlagevermögen	0,10	0,116	0,12	0,12	0,13	0,13	0,13	0,14
Umsatz zu OAV	18,8	18,0	18,0	18,0	18,0	18,0	18,0	18,0
Abschreibungen	-0,03	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,05	-0,05	-0,05
Abschreibungen vom OAV	29,7%	34,5%	34,5%	34,5%	34,5%	34,5%	34,5%	34,5%
<b>Free Cashflows</b>								
EBITDA	0,35	0,35	0,37	0,38	0,39	0,40	0,41	0,42
Steuern auf EBITA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,15
Investitionen in AV	-0,05	-0,06	-0,04	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05
Veränderung des Working Capital	-0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Gross Free Cashflow</b>	<b>0,29</b>	<b>0,31</b>	<b>0,32</b>	<b>0,33</b>	<b>0,34</b>	<b>0,35</b>	<b>0,36</b>	<b>0,22</b>

<b>VALUATION IN MIO. EUR</b>	<b>Dez. 05</b>	<b>2006 E</b>	<b>2007 E</b>	<b>2008 E</b>
Barwert expliziter FCFs	1,5	1,4	1,3	1,1
Barwert des Continuing Value	1,1	1,3	1,4	1,6
Wert operatives Geschäft (Stichtag)	2,7	2,7	2,7	2,6
Nettoschulden (Net debt)	-0,22	-0,50	-0,99	-1,35
Barwert aller Optionsrechte	0,00	0,00	0,00	0,00
Wert des Eigenkapitals	2,9	3,2	3,7	4,0
Fremde Gewinnanteile	0,0	0,0	0,0	0,0
Wert des Aktienkapitals	2,9	3,2	3,7	4,0
Ausstehende Aktien in Mio.	0,804	0,900	0,900	0,900
Fairer Wert der Aktie nach DCF Modellszenario in EUR	3,58	3,53	<b>4,07</b>	4,43

<b>FINANZCASHFLOW in Mio. EUR</b>	<b>2006E</b>	<b>2007E</b>	<b>2008E</b>	<b>2009E</b>
Einzahlung aus Kapitalerhöhung	0,0	0,16	0,0	0,0
Dividendenzahlungen	0	0	0	0
Zinsaufwand/ertrag		0,01	0,03	0,06

### Sensitivitätsanalyse Fairer Wert je Aktie in Euro

	Langfristiges Wachstum					
	0,00%	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%	
WACC	12,30%	3,58	3,69	3,82	3,97	4,17
	11,80%	3,67	3,79	3,93	4,11	4,34
	<b>11,30%</b>	3,77	3,90	<b>4,07</b>	4,27	4,53
	10,80%	3,87	4,03	4,21	4,44	4,74
	10,30%	3,99	4,16	4,37	4,64	5,00

### Analyse der Peer-Group der GoingPublic Media AG

Die abgebildete Tabelle spiegelt die Kennzahlen von zehn börsennotierten Aktiengesellschaften aus dem deutschsprachigen Raum wider. Die Vergleichsunternehmen haben wir dabei nach drei verschiedenen Kriterien zusammengestellt. Die rot markierten Unternehmen generieren ihre Umsatzerlöse hauptsächlich durch Werbeeinnahmen im Bereich Kapitalmarkt und Börse. Die blau markierten Unternehmen sind Verlage, die im Kerngeschäft Printmedien veröffentlichen und schließlich stellen die braun markierten Unternehmen Gesellschaften dar, die ihre Einnahmen hauptsächlich aus Werbung generieren, aber ihren geschäftlichen Fokus nicht auf den Kapitalmarkt oder die Börse haben.

Wir haben drei Kennzahlen zum Vergleich herangezogen. Der Gesamtunternehmenswert (Enterprise Value = EV) in Relation zum Umsatz in 2005, zum Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen in 2005 (EBITDA) und das Kurs-Gewinn-Verhältnis 2005. Wir erkennen, dass die GoingPublic Media AG in allen drei Kennzahlen deutlich niedriger bewertet ist, als der Medianwert der Peer-Group. Auf Basis der Erwartungen für 2006 verstärkt sich der Eindruck der relativen Unterbewertung noch.

Peer-Group mit deutlich schlechteren Kennzahlen

Unternehmen	EV/Umsatz 2005	EV/EBITDA 2005	Kurs-Gewinn-Verhältnis 2005
Cash Medien AG	0,59	Neg.	Neg.
Onvista AG	7,48	53,61	Neg.
Wallstreet-Online AG	25,61	46,23	54,74
EquityStory AG	3,87	37,29	Neg.
Computec Media AG	0,71	Neg.	Neg.
Eichborn AG	0,26	3,13	47,83
Schwabenverlag AG	0,38	6,32	111,49
Axel Springer AG	1,54	7,76	18,83
Klassik Radio AG	3,20	66,33	Neg.
Business Media China AG	44,46	Neg.	Neg.
<b>MEDIANWERTE</b>	<b>2,37</b>	<b>37,29</b>	<b>51,28</b>
MITTELWERTE	8,81	31,53	58,22
<b>GoingPublic Media AG 2005</b>	<b>1,38</b>	<b>13,34</b>	<b>22,99</b>
<b>GoingPublic Media AG 2006e</b>	<b>1,04</b>	<b>5,65</b>	<b>11,97</b>

**Fazit:**

Die GoingPublic Media AG hatte mehrere Jahre mit sinkenden Umsatzerlösen und negativen Ergebnissen zu kämpfen. Nach strikten Restrukturierungsmaßnahmen ist es der Gesellschaft gelungen, seit dem Geschäftsjahr 2005 wieder nachhaltig die Profitabilität zu erreichen. Auch im laufenden Geschäftsjahr 2006 bestätigt sich dieser positive Trend.

In den kommenden Jahren plant die Gesellschaft ein jährliches Wachstum von 10 % und erwartet die Ergebnisse überproportional zu steigern. Vor allem neue Erlösquellen sollen dabei treibender Faktor sein. Zum Beispiel ist das Online-Geschäft bisher noch unzureichend genutzt. Durch Kooperationen mit namhaften Anbietern soll sich dies nun ändern und könnte eine zusätzliche Erlösquelle darstellen. Mit der Auflage der „*Unternehmeredition*“ wird mit mittelständischen Unternehmern eine neue Zielgruppe angesprochen. Der Mittelstand ist im Vergleich zum IPO-Markt weniger zyklisch und sollte somit einen konstanteren Abnehmerkreis finden. Daneben können mit einem solchen Magazin neue Werbekunden generiert werden. Aber auch der Ausbau bereits etablierter Geschäftsbereiche bzw. deren Fortentwicklung soll vorangetrieben werden. So sind neue Themen bei den Sonderausgaben geplant, wodurch weitere Nischen besetzt werden können. Schließlich bietet die Erwartung von Kooperationen mit anderen Verlagen oder die Übernahme anderer Magazine weitere Chancen.

Begünstigt sollte die Entwicklung in den kommenden Jahren auch durch das positive Marktumfeld werden. Der Markt für Fachzeitschriften konnte im Jahr 2005 zum ersten Mal seit vier Jahren wieder steigende Umsatzvolumina verzeichnen. Vor allem die Volumina für Werbeanzeigen, welche für die Going Public Media AG besonders bedeutend sind, stiegen dabei überproportional zum Marktwachstum. Von einem Anhalten des Trends kann ausgegangen werden.

Die GoingPublic Media AG ist auf dem aktuellen Kursniveau deutlich unterbewertet. Die von uns durchgeführte Discounted Cash-Flow-Bewertung zeigt einen fairen Wert pro Aktie von 4,07 € auf. Dabei haben wir zudem konservative Annahmen zu Grunde gelegt. Auch der Vergleich mit der Peer-Group stützt die Erkenntnisse aus der DCF-Bewertung. Im Vergleich zu zehn Unternehmen mit vergleichbaren Erlös- oder Geschäftsmodellen ist GoingPublic Media bereits auf Basis der Daten für 2005 deutlich günstiger bewertet. Noch auffälliger ist der Bewertungsunterschied auf Basis der erwarteten Zahlen für 2006.

Mit dem von uns errechneten Kursziel von 4,07 € ist die Aktie auf dem momentanen Niveau bei 2,90 € signifikant unterbewertet. Seit dem ersten Kurs am 16.11.2006 konnte das Papier noch nicht merklich an Wert zulegen. Das Kurspotenzial beträgt derzeit somit noch knapp circa 40 %. Daher vergeben wir für die Aktien der GoingPublic Media AG das Rating KAUFEN.

Mehrere neue Erlösquellen sorgen für Phantasie

Günstige Bewertung im Vergleich zur Peer-Group

Kurspotenzial von knapp 40 %



## Anhang



## **Risikohinweise und Haftungsausschluss (Disclaimer)**

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche German Business Concepts (GBC) für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder German Business Concepts noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Dieses Dokument stellt weder eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar und ist nicht in diesem Sinne auszulegen; noch darf es oder ein Teil davon als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässlich herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden. German Business Concepts – oder Beteiligungsunternehmen, Repräsentanten, Anteilseigner, Führungskräfte und/oder deren Angestellte kann eine Long- oder Shortposition in dem Beschriebenen Wertpapier oder andere Investments, die sich auf in diesem Report veröffentlichte Ergebnisse beziehen, halten. German Business Concepts kann diese Wertpapiere am offenen Markt, für Kunden oder für eigene Rechnung kaufen und/oder verkaufen. Dieses Dokument wird Ihnen ausschliesslich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden.

German Business Concepts übernimmt keine Garantie dafür, dass der angedeutete Ertrag oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Erträge haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann vorliegendes Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäss Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

German Business Concepts GmbH  
Halderstraße 27  
D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0  
Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbconcepts.de>; E-Mail: [office@gbconcepts.de](mailto:office@gbconcepts.de)

## Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG im Zeitpunkt der Veröffentlichung:

Weder die German Business Concepts GmbH noch ein ihr verbundenes Unternehmen,

- a) hält in Wertpapieren, die Gegenstand dieser Veröffentlichung sind, 1% oder mehr des Grundkapitals,
- b) war an einer Emission von Finanzinstrumenten, die Gegenstand dieser Veröffentlichung sind, beteiligt,
- c) hat die Wertpapiere, die Gegenstand dieser Veröffentlichung sind, mittels Vertrages an der Börse oder am Markt betreut.

**Ausnahme hiervon ist eine vertragliche Beziehung von German Business Concepts GmbH mit dem Unternehmen für die Erstellung von Research-Berichten. Aus dieser vertraglichen Beziehung erhält German Business Concepts GmbH ein Entgelt für Nutzungs- und Veröffentlichungsrechte.**

### Zusätzliche wichtige Angaben zu der vorliegenden Analyse:

Übersicht über bisherige Studien zur Gesellschaft:

Datum	Studienart	Rating	Kurs bei Erstellung in Euro	Kursziel in Euro
18.12.2006	Initial Coverage	Kaufen	2,90	4,07

**Ersteller der vorliegenden Analyse: Felix Gode, Sylvia Schulz**

**Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: German Business Concepts GmbH**

Datum und Uhrzeit des angegebenen Finanzinstruments: 18.12.2006 und 13:00 Uhr  
In der Analyse wurden öffentlich zugängliche Informationen (Wertpapierprospekt, Geschäftsberichte etc.) verwendet, die German Business Concepts als zuverlässig einschätzt.

Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit dem Management geführt, um sich Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen. Die Analyse wurde vor Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und es wurden anschließend keine Änderungen vorgenommen. Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. German Business Concepts GmbH behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

Die German Business Concepts GmbH verwendet seit dem 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Vor diesem Stichtag verwendete die Gesellschaft ein 5-stufiges Ratingssystem. Die jeweiligen Einstufungen sind mit folgenden Erwartungen verbunden. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. :

**KAUFEN:** Die erwartete Rendite inkl. Dividende beträgt mindestens +10%.

**HALTEN:** Die erwartete Rendite inkl. Dividende liegt zwischen –10% und +10%.

**VERKAUFEN:** Die erwartete Rendite inkl. Dividende beträgt mehr als –10%.

Die German Business Concepts GmbH ist als Researchinstitut gemeldet bei der zuständigen Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt

---

# GERMAN BUSINESS CONCEPTS

---



INVESTMENT RESEARCH

GBC<sup>®</sup> German Business Concepts

**- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -**

German Business Concepts GmbH

Halderstraße 27

86150 Augsburg

Internet: <http://www.gbconcepts.de>

Fax: ++49 (0)821/241133-30

Tel.: ++49 (0)821/241133-0

Email: [office@gbconcepts.de](mailto:office@gbconcepts.de)

**Analysten für diese Studie:**

**Felix Gode**

**Sylvia Schulz**