

Datum

02.11.2009



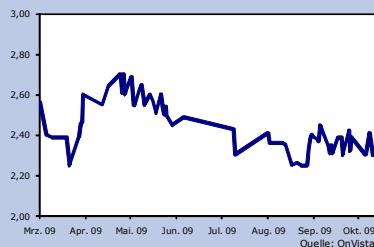
GoingPublic Media AG

ISIN: **DE0007612103**
 Preis (30.10.09): **€ 2,30**
 Marktkapitalisierung **€ 2,07 Mio.**
 Streubesitz **37,4%**

Aktionärsstruktur

F. Strascheg **37,0%**
 Familie Rieger **20,1%**
 R. Birkert **5,5%**

Kursentwicklung



André Silvério Marques

marques@vararesearch.de

Michael Vara

+49 (0)69 – 66 36 80 71

vara@vararesearch.de

GoingPublic Media AG

Attraktives Chance-Risiko Profil

■ **Empfehlung: Kaufen** ■ **Kursziel: € 4,90**

Trotz Krise erwarten wir, dass GoingPublic Media ein EBITDA von € 0,18 Mio. (EBITDA-Marge 2009e: 8%) erreicht. Dies sehen wir als nachhaltiges Minimum an. Über den Zyklus sollte der Verlag auf Grund seines skalierbaren Geschäftsmodells ein deutlich höheres EBITDA erwirtschaften und mit einem EV/Umsatz-Multiplikator von mindestens 1,0 bewertet werden. In Q3 2009 haben sich bereits erste Anzeichen für eine Erholung des Werbemarktes gezeigt. Zusätzlich gibt es mehrere Zeitschriften die noch am Anfang stehen und Margenverbesserungspotenzial haben. Der Markt hat dies mit EV/Umsatz-Multiplikator von 0,6 noch nicht antizipiert. Die Dividende von € 0,20 (Schätzung für 2009) betrachten wir durch die Ertragskraft als abgesichert und nachhaltig ausschüttbar. So besitzt GoingPublic Media eine, im Branchenvergleich (5%), weit überdurchschnittliche Dividendenrendite von 8,7%, die alleine bereits einen entsprechend starken Kursanstieg rechtfertigt.

Investment Highlights

- Das erwartete 2009er EBITDA von € 0,18 Mio. ist unseres Erachtens nachhaltig, da es trotz geringerer Werbeeinnahmen und ohne Einmaleffekte erwirtschaftet wird. Mit Blick auf 2010 entwickelt sich die Verlängerung der Sponsorenverträge vielversprechend.
- Das dritte Quartal zeigte sich ähnlich robust wie in den Vorjahren. Das „GoingPublic Magazin“ profitierte von erfolgreichen neuen Specials wie „Distressed M&A“. In Q3 erscheinen die traditionell starken Sonderausgaben wie „Biotechnologie“ (GoingPublic Magazin, 12. Jg.) und „Tech-Guide“ (VentureCapital Magazin, 5. Jg.). Die zweite Hauptzeitschrift „VentureCapital Magazin“ fungiert weiterhin als Anker und generiert stabile Cash-Flows. Auf Grund des robusten Neunmonatsumsatzes von € 1,73 Mio. mit einem EBITDA von € 0,17 Mio. erhöhen wir unsere Umsatzschätzung für 2009 leicht auf € 2,29 Mio. (€ 2,21 Mio.) und für 2010 auf € 2,38 Mio. (€ 2,30 Mio.). Bei einem anziehenden Werbezyklus sehen wir unsere 2010er Wachstumserwartung von 4% als konservativ an.
- Bei der Beteiligung an „Smart Investor“ (unkonsolidiert; 57,7%) wachsen die Abonnements kontinuierlich weiter (100 pro Monat) und kompensieren die schwächeren Werbeeinnahmen. Bei der Zeitschrift „Die Stiftung“ (unkonsolidiert; 100%) steht die nachhaltige Profitabilität noch aus. Die Lage hat sich von Quartal zu Quartal verbessert, so das 2010 der Break-Even möglich ist. Mittelfristig sind bei beiden Beteiligungen zweistellige Erträge möglich.

Kennzahlen

	Umsatz	EPS ber.	KGV ber.	EV/Ums.	EV/EBIT	EBIT-Marge	ROE in %	DivR. in %
2007	2,35	0,45	8,3	1,41	8,7	16,4	48,8	0,0
2008	2,46	0,36	9,3	1,22	10,4	11,8	27,3	6,0
2009e	2,29	0,19	11,8	0,58	9,4	6,1	13,0	8,7
2010e	2,38	0,30	7,8	0,55	5,8	9,5	19,2	8,7
2011e	2,46	0,40	5,7	0,54	4,2	12,7	23,9	11,9

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

Gewinn- und Verlustrechnung

(in € Mio.)	2007	2008	2009e	2010e	2011e
Umsatz	2,354	2,465	2,290	2,377	2,464
Veränd. Bestand fert./unfert. Erzeugnissen	-0,004	0,010	0,009	0,010	0,010
Andere aktivierte Eigenleistungen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige betriebliche Erträge	0,006	0,030	0,028	0,029	0,030
Gesamtleistung	2,355	2,505	2,328	2,416	2,505
Herstellungskosten	-0,529	-0,561	-0,664	-0,609	-0,554
Bruttoergebnis	1,827	1,944	1,665	1,807	1,951
Personalaufwand	-0,746	-0,856	-0,796	-0,826	-0,856
Sonstige betriebliche Erträge/Aufw.	-0,654	-0,741	-0,689	-0,715	-0,741
EBITDA	0,427	0,346	0,180	0,266	0,354
Amortisation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
EBITA	0,427	0,346	0,180	0,266	0,354
Abschreibungen	-0,042	-0,057	-0,040	-0,040	-0,040
EBIT	0,385	0,290	0,140	0,226	0,314
Finanzergebnis	0,018	0,035	0,036	0,041	0,051
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ergebnis vor Ertragssteuern	0,403	0,325	0,176	0,267	0,364
A.o. Ergebnis nach Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ertragssteuern	-0,001	-0,001	0,000	-0,001	-0,001
Anteile Fremder	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Nettoergebnis	0,403	0,324	0,175	0,267	0,364
Bereinigungen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Bereinigtes Nettoergebnis	0,403	0,324	0,175	0,267	0,364
Gewichtete Anzahl Aktien	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
EPS	0,45	0,36	0,19	0,30	0,40
EPS bereinigt	0,45	0,36	0,19	0,30	0,40
DPS	0,00	0,20	0,20	0,20	0,27

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

Kapitalflussrechnung

(in € Mio.)	2007	2008	2009e	2010e	2011e
Mittelzufluss aus operativer Geschäftstätigkeit	n.a.	n.a.	0,222	0,351	0,427
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	n.a.	n.a.	0,000	0,000	0,000
Mittelzu-/abfluss aus der Finanzierungstätigkeit	n.a.	n.a.	-0,180	-0,180	-0,180
Veränderung der Zahlungsmittel	n.a.	n.a.	0,042	0,171	0,247
Flüssige Mittel am Ende der Periode	n.a.	n.a.	0,793	0,964	1,211

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

Bilanz

(in € Mio.)	2007	2008	2009e	2010e	2011e
Anlagevermögen	0,333	0,600	0,560	0,520	0,480
Imm. Vermögensgegenstände	0,086	0,098	0,098	0,098	0,098
Sachanlagen	0,081	0,137	0,097	0,057	0,017
Finanzanlagen	0,166	0,366	0,366	0,366	0,366
Umlaufvermögen	1,006	1,012	1,035	1,077	1,257
Vorräte	0,026	0,036	0,034	0,016	0,006
Forderungen	0,212	0,224	0,208	0,097	0,039
Kasse und WP	0,768	0,751	0,793	0,964	1,211
Sonstiges Aktiva	0,023	0,023	0,023	0,023	0,023
Summe Aktiva	1,362	1,635	1,618	1,620	1,759
Eigenkapital	1,026	1,350	1,346	1,432	1,616
Rücklagen	1,026	1,350	1,346	1,432	1,616
Anteile Dritter	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rückstellungen	0,088	0,076	0,076	0,076	0,076
Verbindlichkeiten	0,224	0,171	0,159	0,074	0,030
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Nichtzinstragende Verbindlichkeiten	0,224	0,171	0,159	0,074	0,030
Sonstige Passiva	0,025	0,038	0,038	0,038	0,038
Summe Passiva	1,362	1,635	1,618	1,620	1,759

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

Kennzahlen

	2007	2008	2009e	2010e	2011e
Bewertungskennzahlen					
EV/Umsatz	1,41	1,22	0,58	0,55	0,54
EV/EBITDA	7,80	8,70	7,33	4,95	3,73
EV/EBIT	8,65	10,41	9,42	5,83	4,20
P/E berichtet	8,27	9,29	11,80	7,77	5,69
P/E bereinigt	8,27	9,29	11,80	7,77	5,69
PCPS	n.a.	n.a.	9,61	6,75	5,13
Preis/Buchwert	3,25	2,23	1,54	1,45	1,28
Rentabilitätskennzahlen in %					
Brutto Marge	77,6%	78,9%	72,7%	76,0%	79,2%
EBITDA Marge	18,1%	14,1%	7,9%	11,2%	14,4%
EBITA-Marge	16,4%	11,8%	6,1%	9,5%	12,7%
EBIT Marge	16,4%	11,8%	6,1%	9,5%	12,7%
Vorsteuer-Marge	17,1%	13,2%	7,7%	11,2%	14,8%
Netto Marge	17,1%	13,2%	7,7%	11,2%	14,8%
ROE	48,8%	27,3%	13,0%	19,2%	23,9%
ROCE	135,0%	53,5%	20,3%	36,3%	57,0%
Produktivitätskennzahlen					
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	123,9	129,7	120,6	118,0	115,4
Nettoerg./Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	21,2	17,1	9,2	13,2	17,0
Anzahl Mitarbeiter	19	19	19	20	21
Finanzkennzahlen					
Eigenkapitalquote	75,3%	82,6%	83,2%	88,4%	91,9%
Gearing	-74,8%	-55,6%	-58,9%	-67,3%	-74,9%
Dividendenrendite	0,0%	6,0%	8,7%	8,7%	11,9%
Cash flow Kennzahlen					
Cash flow pro Aktie	n.a.	0,00	0,24	0,34	0,45
Free cash flow pro Aktie	n.a.	0,00	0,24	0,34	0,45
Sonstige Kennzahlen					
Abschreibungen/Umsatz	1,8%	2,3%	1,7%	1,7%	1,6%
Capex/Umsatz	n.a.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Steuerquote	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%

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: André Silvério 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. § 4Abs. 4 Punkt 4 FinAnV:

Unternehmen	Datum	Empfehlung	Kursziel
GoingPublic Media AG	12.11.2007	n.a.	n.a.
GoingPublic Media AG	27.08.2008	Kaufen	€ 4,40
GoingPublic Media AG	24.10.2008	Kaufen	€ 4,40
GoingPublic Media AG	24.10.2008	Kaufen	€ 4,40
GoingPublic Media AG	23.09.2009	Kaufen	€ 4,90

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.), Wirtschaftspressen (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:

(02.11.2009)

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

(Kurse vom 30.10.2009)

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.