

Datum

**23.09.2009**



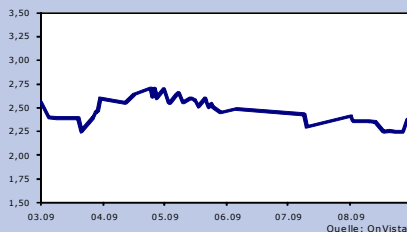
## GoingPublic Media AG

ISIN: **DE0007612103**  
 Preis (22.09.09): **€ 2,37**  
 Marktkapitalisierung **€ 2,13 Mio.**  
 Streubesitz **37,4%**

## Aktionärsstruktur

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

## Kursentwicklung



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

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

## GoingPublic Media AG

### Stabile Entwicklung trotz Krise

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

Mit einem Halbjahresumsatz von € 1,03 Mio. bei einem EBITDA von € 12.200 liegt die Going Public Media AG im Plan (1. Hj. 2008: € 1,08 Mio. bzw. € 112.000). Neugeschäft durch die Kooperation mit dem Handelsblatt Fachverlag kompensierte die niedrigeren Werbeerlöse mit den Hauptzeitschriften (GoingPublic Magazin und VentureCapital Magazin). Die Personalkosten erhöhten sich im Zuge der Ausweitung der Publikationspalette und führten zum Rückgang des EBITDA. Unsere Einschätzung, dass der Verlag die Finanzkrise durch seine stabile Aufstellung gut überwindet, hat sich bestätigt. Für 2009 schätzen wir einen Umsatz € 2,21 Mio. und ein EBITDA von € 0,18 Mio. Wegen des anhaltend schwierigen Umfelds gehen wir für 2010 von einer leichten Umsatzerhöhung auf € 2,30 Mio. aus, bei einem EBITDA von € 0,27 Mio. Mittelfristig sollte ein 10%-iges Wachstum möglich sein, bei einem, auf Grund der Skalierbarkeit, überproportionalen Ergebniswachstum. Für 2009 erwarten wir eine stabile Dividende (€ 0,20).

### Investment Highlights

- Smart Investor (Beteiligungsquote 55,8%; unkonsolidiert) hatte im 1. Hj. 2009 ein leicht negatives Ergebnis. Die Stiftung (Beteiligungsquote 100%; unkonsolidiert) beendete das Halbjahr mit einem Verlust von € 84.000. Die Lage bleibt auf Grund des schwachen Werbemarktes schwierig. Wann es zu einer nachhaltigen Erholung kommt ist zurzeit nicht absehbar. Smart Investor konnte durch ein anziehendes Wachstum bei den Abonnements um 900 auf 4.500 den sinkenden Werbeeinnahmen entgegenwirken. Gerade im Privatkundengeschäft ist Smart Investor als qualitative Alternative zu den gängigen Magazinen wie z.B. der Aktionär gefragt.
- Die Finanzmarktkrise trifft GoingPublic nicht in ähnlicher Weise wie zur Zeit des Zusammenbruchs am Neuen Markt 2001/2002. Der Verlag ist diesmal wesentlich besser aufgestellt. Der Verlag verfügt über eine starke Bilanz mit einem Eigenkapitalanteil von rund 80%. Das Unternehmen hat keine Bankverbindlichkeiten und liquide Mittel von € 0,55 Mio. (ca. 40% der Aktiva). Außerdem hat sich die Auflage in den letzten Jahren solide entwickelt und wurde nicht durch Übertreibungen wie zu Zeiten des neuen Marktes inflationiert. Auf einen kostenintensiven Kioskvertrieb wird verzichtet.
- Als bedeutende Indikation für 2010 dienen die Sponsorenverträge, die bis Jahresende 2009 wieder zur Verlängerung anstehen. Mittelfristig ist die Verlagsgruppe mit dem „GoingPublic Magazin“ und „VentureCapital Magazin“ und durch den Ausbau des Publikationspektrums gut positioniert, um die Ziele von 10%igem bei Umsatzwachstum mit überproportionaler Gewinnentwicklung zu erreichen.

### Kennzahlen

	Um- satz	JÜ ber.	EPS ber.	KGV ber.	EV/ Ums.	EV/EBIT	EBIT- Marge	ROE in %
2007	2,35	0,40	0,45	8,27	1,4	8,7	16,4	48,8
2008	2,46	0,32	0,36	9,29	1,2	10,4	11,8	27,3
2009e	2,21	0,17	0,19	12,36	0,6	10,1	6,2	12,8
2010e	2,30	0,27	0,30	7,90	0,6	6,0	10,0	19,5
2011e	2,38	0,35	0,39	6,02	0,6	4,5	12,8	23,3

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	2,208	2,301	2,376
Veränd. Bestand fert./unfert. Erzeugnissen	-0,004	0,010	0,009	0,009	0,010
Andere aktivierte Eigenleistungen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige betriebliche Erträge	0,006	0,030	0,027	0,028	0,029
Gesamtleistung	2,355	2,505	2,244	2,338	2,415
Herstellungskosten	-0,529	-0,561	-0,636	-0,578	-0,530
Bruttoergebnis	1,827	1,944	1,608	1,761	1,885
Personalaufwand	-0,746	-0,856	-0,767	-0,799	-0,826
Sonstige betriebliche Erträge/Aufw.	-0,654	-0,741	-0,664	-0,692	-0,714
EBITDA	0,427	0,346	0,177	0,270	0,345
Amortisation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
EBITA	0,427	0,346	0,177	0,270	0,345
Abschreibungen	-0,042	-0,057	-0,040	-0,040	-0,040
EBIT	0,385	0,290	0,137	0,230	0,305
Finanzergebnis	0,018	0,035	0,036	0,041	0,050
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ergebnis vor Ertragssteuern	0,403	0,325	0,173	0,271	0,355
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	0,173	0,270	0,354
Bereinigungen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Bereinigtes Nettoergebnis	0,403	0,324	0,173	0,270	0,354
Gewichtete Anzahl Aktien	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
EPS	0,45	0,36	0,19	0,30	0,39
EPS bereinigt	0,45	0,36	0,19	0,30	0,39
DPS	0,00	0,20	0,20	0,20	0,26

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	0,353	0,417
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	0,173	0,237
Flüssige Mittel am Ende der Periode	n.a.	n.a.	0,793	0,966	1,203

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	1,026	1,075	1,247
Vorräte	0,026	0,036	0,033	0,015	0,006
Forderungen	0,212	0,224	0,201	0,094	0,038
Kasse und WP	0,768	0,751	0,793	0,966	1,203
Sonstiges Aktiva	0,023	0,023	0,023	0,023	0,023
Summe Aktiva	1,362	1,635	1,609	1,618	1,750
Eigenkapital	1,026	1,350	1,343	1,433	1,607
Rücklagen	1,026	1,350	1,343	1,433	1,607
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	0,153	0,072	0,029
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Nichtzinstragende Verbindlichkeiten	0,224	0,171	0,153	0,072	0,029
Sonstige Passiva	0,025	0,038	0,038	0,038	0,038
Summe Passiva	1,362	1,635	1,609	1,618	1,750

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

## Kennzahlen

	2007	2008	2009e	2010e	2011e
<b>Bewertungskennzahlen</b>					
EV/Umsatz	1,41	1,22	0,63	0,60	0,58
EV/EBITDA	7,80	8,70	7,81	5,12	4,01
EV/EBIT	8,65	10,41	10,09	6,02	4,53
P/E berichtet	8,27	9,29	12,36	7,90	6,02
P/E bereinigt	8,27	9,29	12,36	7,90	6,02
PCPS	n.a.	n.a.	10,04	6,88	5,41
Preis/Buchwert	3,25	2,23	1,59	1,49	1,33
<b>Rentabilitätskennzahlen in %</b>					
Brutto Marge	77,6%	78,9%	72,8%	76,5%	79,3%
EBITDA Marge	18,1%	14,1%	8,0%	11,7%	14,5%
EBITA-Marge	16,4%	11,8%	6,2%	10,0%	12,8%
EBIT Marge	16,4%	11,8%	6,2%	10,0%	12,8%
Vorsteuer-Marge	17,1%	13,2%	7,8%	11,8%	15,0%
Netto Marge	17,1%	13,2%	7,8%	11,7%	14,9%
ROE	48,8%	27,3%	12,8%	19,5%	23,3%
ROCE	135,0%	53,5%	19,9%	36,9%	55,5%
<b>Produktivitätskennzahlen</b>					
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	123,9	129,7	116,2	114,2	111,3
Nettoerg./Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	21,2	17,1	9,1	13,4	16,6
Anzahl Mitarbeiter	19	19	19	20	21
<b>Finanzkennzahlen</b>					
Eigenkapitalquote	75,3%	82,6%	83,5%	88,6%	91,9%
Gearing	-74,8%	-55,6%	-59,1%	-67,4%	-74,8%
Dividendenrendite	0,0%	6,0%	8,4%	8,4%	11,1%
<b>Cash flow Kennzahlen</b>					
Cash flow pro Aktie	n.a.	0,00	0,24	0,34	0,44
Free cash flow pro Aktie	n.a.	0,00	0,24	0,34	0,44
<b>Sonstige Kennzahlen</b>					
Abschreibungen/Umsatz	1,8%	2,3%	1,8%	1,7%	1,7%
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

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:

(23.09.2009)

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

(Kurse vom 22.09.2009)

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.