

## SANDERS BÖRSENKOMMENTAR

### 13. M:access Analystenkonferenz der Börse München.

---

#### ① **MEDIANTIS AG, Tutzing bei München: online-Buchhändler mit Internet-Antiquariat (DE 000 A0S LQ3 5)**

Im Brennpunkt steht diesmal das vom Geregelt Markt im November 2008 in das Freiverkehrssegment M:access der Börse München übergewechselte Buchhandelsunternehmen mediantis AG. Die erste Börsennotiz erfolgte bereits im Juli 1999 im damaligen Börsensegment Neuer Markt. Das Grundkapital beträgt 5.289.921 Euro. Das vom AR-Vorsitzenden Richard von Rheinbaben im Jahr 1996 gegründete Unternehmen hat eine bewegte Geschichte hinter sich und trug früher den Namen „buecher.de“. Nach schwierigen Zeiten – begleitet von einer Phase der Liquidation (*nicht zu verwechseln mit Insolvenz oder Liquiditätsgängen!*) und der Veräußerung von Geschäftsanteilen wie „Alphamusik“, „buecher.de“ und „buch.ch“ – geht es seit 2004 wieder aufwärts. Die Gesellschaft ist auf gutem Wege, auch wenn für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2007 bis 30. September 2008 noch ein Jahresfehlbetrag von 1,1 Mio. Euro anfällt. Für den familiengeführten Internetbuchhändler mediantis gilt, was wir uns alle in dieser beispiellosen schweren Weltwirtschafts- und Finanzkrise sehnlich herbeiwünschen: Gestärkt aus der Rezession mit all ihren Verwerfungen, Währungsturbulenzen und Kurseinbrüchen an den weltweiten Börsen hervorgehen!

#### **Zum besseren Verständnis des Geschäftsmodells**

Die familiengeführte mediantis AG mit ihren 24 Mitarbeitern hat sich mit seinem **Zentralen Verzeichnis Antiquarischer Bücher** seine eigene Marke **ZVAB.com** in einem interessanten Nischenmarkt aufgebaut. ZVAB ist das weltweit größte Online-Antiquariat für antiquarische, vergriffene und gebrauchte Bücher in deutscher Sprache mit einem Marktanteil von mehr als 45 % gegenüber Amazon/AbeBooks mit rund 30 %. Mit der Übernahme der US-Plattform ChooseBooks (CB) wurde das Geschäftsmodell internationalisiert und wesentlich erweitert. Das Geschäftsmodell von ZVAB und ChooseBooks ist ausschließlich auf gewerblich tätige Antiquariate ausgerichtet. Die Zahl dieser professionellen Buchhändler liegt bei über 4.000. Sie bieten auf ihrer Internetplattform mehr als 29 Millionen antiquarische Bücher und verwandte Produkte an. Dazu gehören Noten, Landkarten, Grafiken, Postkarten, Zeitschriften, alte physische Akti-

en und Schallplatten. Die mediantis AG bindet die stationären Buchhändler mit ein und erwirtschaftet zwischen 8 bis 10 % ihrer Umsätze über das Programm „Antiquaria“. Mithilfe dieses Programms, das über 3.000 Buchhandlungen aus Deutschland und Österreich erfasst, können die Handelspartner beim ZVAB antiquarische und gebrauchte Bücher für ihre Kundschaft bestellen. Die mediantis AG erhält für die über ZVAB/CB erfolgten Abschlüsse eine Verkaufsprovision und profitiert von festen Gebühren, die sie für die Nutzung der Internet-Plattform erhebt. Es fällt eine monatliche Mitgliedsgebühr von derzeit 24,00 Euro an. Hinzu kommen die in drei Preismodellen gestaffelten Verkaufsprovisionen von 6 %, 9 % oder 12 %.

Im Jahr 2000 erfolgte die Umfirmierung von buecher.de in mediantis AG, 2006 der Umzug des ZVAB von Berlin nach Tutzing bei München und im Vorjahr 2008 die Aktiennotierung im Qualitätssegment M:access der Börse München.

### **Ein Blick auf die Geschäftszahlen vom 1. Oktober 2007 bis 30. September 2008**

- Der **Umsatz** stieg um rund 12 % von 4,12 auf 4,62 Mio. Euro.
- Wegen der Wertberichtigungen auf Wertpapiere in Höhe von 1,55 Mio. Euro fiel ein **Jahresfehlbetrag** von 1,09 Mio. Euro an.
- Der **Cashflow** aus der laufenden Geschäftstätigkeit ist mit 0,67 Mio. Euro (Vorjahr 1,47 Mio. Euro) positiv.
- Die **Bilanzrelation** gilt bei einer Nettoliquidität von 4,39 Mio. Euro und einer erfreulich hohen Eigenkapitalquote von 58,4 % als gesund.

### **Ein Blick auf den Quartalsbericht vom 1. Oktober zum 31. Dezember 2008 mit Ausblick auf das Geschäftsjahr 2008/2009**

- Der **Umsatz** lag mit 1,2 Mio. Euro rund 5 % über dem Vorjahreszeitraum.
- Für das gesamte Wirtschaftsjahr 2008/2009 erwartet die mediantis AG einen Umsatz von rund 4,5 bis 4,6 Mio. Euro, rechnet also gegenüber dem Vorjahr mit einer weitgehend gleichbleibenden Umsatzentwicklung.
- Wegen der labilen Lage an den internationalen Kapitalmärkten zeichnet sich ein weiterer Abschreibungsbedarf auf die Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von 0,8 bis 1,4 Mio. Euro ab. Deshalb erwartet die mediantis AG für das laufende Geschäftsjahr ein negatives Ergebnis zwischen minus 0,2 und minus 0,8 Mio. Euro.

### **Die wesentlichen Stärken und Chancen der mediantis AG**

- Das Unternehmen verfügt über hohe freie liquide Mittel und eine gesunde Bilanzstruktur. Die Aktie notiert deutlich unterhalb des Substanzwertes. Von einer seriösen Unternehmensfinanzierung zeugt auch die hohe Eigenkapitalquote von gut 58 %. Das Management plant ein umfassendes Aktienrückkaufprogramm. Auf eine solche Ankündigung reagiert die Börse gewöhnlich positiv.
- Das Geschäftsmodell gilt als verhältnismäßig krisensicher. Die Marke ZVAB verfügt über eine starke Marktposition im deutschsprachigen Raum, zeigt ein stabiles Wachstum und arbeitet profitabel. Mittlerweile hat auch ChooseBooks die Gewinnschwelle erreicht.

### Die Schwachpunkte und Risiken der mediantis AG

- Der Zusammenschluss von Amazon und AbeBooks dürfte den Wettbewerb verschärfen und die Marktführerschaft der mediantis AG im deutschsprachigen Raum gefährden.
- Die Übernahme von ChooseBooks hat die hohen Erwartungen nur teilweise erfüllt.
- Das Handelsvolumen der Aktie ist gering – ebenso der Bekanntheitsgrad bei den Privatanlegern.
- Möglicherweise stößt ZVAB im deutschsprachigen Markt an gewisse Wachstumsgrenzen.

---

### Wichtige Kennzahlen der mediantis AG (ISIN: DE 000 A0S LQ3 5)

**Börsenlisting:** Qualitätssegment M:access Börse München (Freiverkehr)

**Branche:** Internet-Buchhändler, Einzelhandel

**Technische Analyse:** ein von Volatilität geprägter moderater Abwärtstrend

**Aktueller Aktienkurs:** 12,80 €

**52-Wochen-Hoch/Tief:** 15,85 €/9,10 €

**52-Wochen-Kursentwicklung:** -15 %

**Hoch/Tief 2009:** 14,50 €/10,50 €

**Erwartetes Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für 2009:** ?

**Marktkapitalisierung:** 5,2 Mio. €

**Eigenkapitalquote:** 58,4 %

**Streubesitz (Free-Float):** unter 40 %

**Aktionärsstruktur:** Fam. Freiherr von Rheinbaben: über 60 %, ABC-Stiftung für Lateinamerika: 1,9 %, Heusgen, Georg: 1,3 %

**Zulässige Insider-Transaktionen:** zahlreiche Aktienkäufe über das Jahr 2008 verteilt, seitens Aufsichtsrat und Vorstand, meist im vierstelligen Bereich, zu Kursen zwischen 11 und 15 €

**Analysteneinstufungen:** Studie des Hanseatischen Wirtschaftsdienstes (Matthias Rieger) im Internet zugänglich, Einschätzung: „neutral“, fairer Wert: 13,60 Euro

---

## **Einige Fragen an den Aufsichtsratschef der mediantis AG: Richard von Rheinbaben**

**Beate Sander:** *Herr von Rheinbaben, Sie haben das Unternehmen im Jahr 1996 selbst gegründet, waren von 1999 bis 2001 am Neuen Markt notiert und hießen früher „buecher.de“. Warum diese Namensänderung? Und möchten Sie auch sonst noch ganz kurz in wenigen Sätzen etwas über Ihre bewegte Unternehmensgeschichte erzählen? So etwas interessiert vor allem die Privatanleger.*

**Richard von Rheinbaben, mediantis AG:** „Bei Einführung von buecher.de im Internet 1997 bestand unser Angebot ausschließlich aus Büchern. Danach kamen Vinylschallplatten, Stiche und andere Produkte hinzu, sodass wir den Firmennamen mit mediantis an die die Vielzahl der Medien angepasst haben.“

*Als Besonderheit und wichtiges Alleinstellungsmerkmal betreibt Ihre mediantis AG das Zentrale Verzeichnis Antiquarischer Bücher. Sie sind also der führende Spezialist für ein Internet-Antiquariat. Sie wenden sich nur an professionelle Buchhändler, sind also ausschließlich auf Firmenkundschaft ausgerichtet. Darf ein Autor und Leser wie ich auch direkt bei Ihnen Bücher bestellen, zumindest was die aktuellen Titel betrifft? Decken Sie damit eine größere Wertschöpfungskette ab?*

**Richard von Rheinbaben, mediantis AG:** „Das B2B-Geschäft, das Sie erwähnen, bezieht sich lediglich auf die Angebotsseite: Wir nehmen als Mitglieder des ZVAB ausschließlich professionelle Antiquariate an, um die Qualität des Angebotes und des Services sicherzustellen. Bestellen wiederum kann bei uns jeder: Dies sind inzwischen 4.000 bis 5.000 Kunden pro Tag!“

*Sie führen auch aktuelle Bücher aus den verschiedensten Sparten auf, so z. B. rund zehn Titel von mir. Nimmt Ihnen nicht bei den Neuerscheinungen AMAZON fast alle Marktanteile weg? Oder verfügen Sie unter Ihren stationären Buchhändlern über einen treuen Kundenstamm, der sowohl Ihr Antiquariat nutzt als auch aktuelle Bücher bei Ihnen bezieht? Wie stufen Sie den Direktvertrieb seitens der Verlage an Firmen- wie auch Privatkunden ein?*

**Richard von Rheinbaben, mediantis AG:** „Im Gegenteil! Das Angebot neuer Bücher haben wir erst vor ungefähr einem Jahr eingeführt, um neue Kunden zu gewinnen. Wer bei ZVAB.com sucht, soll nicht nur antiquarische Bücher finden, sondern – falls vorhanden – auch ein neues Buch bestellen können, ohne zur Konkurrenz zu wandern.“

**Wie können Sie sich dauerhaft gegenüber den großen Platzhirschen behaupten, die sowohl mit ihren Buchläden als auch im Internet stark vertreten sind? Sie sind im Antiquariat stark. Können Sie vielleicht auch noch in anderen Bereichen Alleinstellungsmerkmale aufbauen, um Ihre Ertragskraft zu stärken?**

**Richard von Rheinbaben, mediantis AG:** „Frau Sander, Sie haben bereits mit Recht auf einige Alleinstellungsmerkmale, z. B. den hohen Marktanteil und das ausschließliche Angebot für professionelle Antiquare hingewiesen. Hinzu kommt das von Ihnen erwähnte Programm „Antiquaria“. Es erlaubt stationären Buchhändlern, für ihre Kundschaft Bücher zu bestellen. Damit hat das ZVAB die Symbiose zwischen Off- und Online (ein Traum der Internet-Philosophen) ermöglicht. Kein anderes Unternehmen kann diese Kombination flächendeckend abbilden!“

---

**Haftungsausschluss:** Diese Berichterstattung enthält aus öffentlichen Quellen zusammengestellte Informationen sowie Meinungen und Wertungen der Autorin. Eine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen sowie der Meinungen und Wertungen wird durch die Autorin, die Bayerische Börse AG oder die Börse München nicht übernommen. Irrtum und versehentliche unrichtige Wiedergabe, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, bleibt ausdrücklich vorbehalten. Die Berichterstattung stellt keine Wertpapieranalyse im Sinne des § 34 b WpHG, keine Anlageberatung, keine Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Handeln dar.

---