

Akt. Kurs (08.01.09, 13:51, Xetra): 3,30 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Monate: **6,10 (7,00) EUR**

**Branche:** Telekommunikation  
**Land:** Deutschland  
**ISIN:** DE000A0HHJR3  
**Reuters:** B4BG.DE  
**Bloomberg:** B4B:GR

## Kurzporträt

Bob Mobile ist ein internationaler Anbieter von mobilen Mehrwert- und Entertainmentanwendungen.

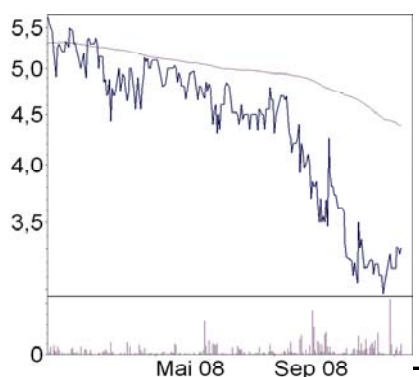
## Anlagekriterien

### Relevanter Markt mit Verschnaufpause aber weiterem Wachstum

Die für Bob Mobile relevanten Märkte werden laut Marktforschungsunternehmen auch im wirtschaftlich schwierigen Jahr 2009 wachsen. Die Erfahrungen aus vergangenen Rezessionen haben gezeigt, dass wirtschaftliche Schwächephasen zwar nicht spurlos, aber dennoch meist in abgemilderter Form bei der Hauptzielgruppe der Produkte von Bob Mobile ankommen. Die Erfahrungen zeigen, dass die Eltern als letzte Möglichkeit am Taschengeld der Kinder sparen, welches diese zunehmend für den Kauf von Produkten von Bob Mobile einsetzen.

Laut Angaben des britischen Marktforschers Gartner dürfte der Absatz von Mobiltelefonen im kommenden Jahr im niedrigen einstelligen Prozentbereich zurückgehen. Im Zuge des eines achtprozentigen Einbruchs des Handyabsatzes in Westeuropa im dritte Quartal hatte ein Institut bereits im Ende Oktober die Wachstumsprognose für den weltweiten Handyabsatz im Gesamtjahr von 10 auf 8 Prozent heruntergeschraubt. Somit ist auch eine kurzfristige Verschnaufpause für die von Bob Mobile angebotenen Produkte in 2009 zu erwarten. Langfristig ist das Unternehmen jedoch mit seinem Angebot unseres Erachtens jedoch in den wichtigen Wachstumsfeldern gut aufgestellt.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	5,87 €	2,77 €
Aktueller Kurs:	3,30 €	
Aktienzahl ges.:	1.333.662	
Streubesitz:	51,0%	
Marktkapitalis.:	4,4 Mio. €	



## Kennzahlen

	2006	2007	2008e	2009e
<b>Umsatz</b>	7,9	10,8	12,0	13,2
<i>bisher</i>	---	---	13,8	15,4
<b>EBIT</b>	-2,06	0,79	0,70	1,27
<i>bisher</i>	---	---	1,34	1,94
<b>Jahresüb.</b>	-2,05	0,78	0,70	1,24
<i>bisher</i>	---	---	1,34	1,83
<b>Erg./Aktie</b>	-1,69	0,57	0,52	0,93
<i>bisher</i>	---	---	1,00	1,37
<b>Dividende</b>	0,00	0,04	0,05	0,10
<i>bisher</i>	---	---	0,10	0,20
<b>KGV</b>	neg.	5,8	6,3	3,6
<b>Div.rendite</b>	0,0%	1,2%	1,5%	3,0%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Der weltweite Markt für „Social Networking“ und „Dating“ betrug laut Angaben des englischen Marktforschungsinstitutes Juniper Research in 2007 540 Mio. US-Dollar und soll im Jahre 2013 ungefähr 7,3 Mrd. US Dollar betragen, was jährliche Wachstumsraten von über 50 Prozent bedeuten würde. Selbst wenn große Teile dieses weltweiten Wachstums in Japan erzielt werden dürften, zeigen diese Marktanalysen unseres Erachtens jedoch, wie wichtig es für Bob Mobile ist, mit diesbezüglichen Anwendungen (Flirttests usw.) in diesem Teilmarkt vertreten zu sein. Die Anzahl der weltweiten Nutzer für derartige Applikationen beziffert Juniper 2007 mit 54 Mio. und 2013 mit 730 Mio. Personen.

Insgesamt schätzt Juniper den Markt für Mobile Content Services (d.h. reine Telekommunikationsleistungen ausgenommen) 2008 auf ungefähr 80 Mrd. US Dollar. Bis zum Jahre 2013 soll sich der Weltmarkt für Content Services auf 167 Mrd. US Dollar mehr als verdoppeln, was eine jährliche Wachstumsrate von fast 16 Prozent bedeuten würde. Laut Angaben von Juniper beträgt der Umsatzanteil von nicht zwischen natürlichen Personen ausgetauschten Nachrichten bereits heute mehr als ein Drittel mit steigender Tendenz.

## Analyst:

Klaus Kränzle, CEFA

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 29

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

k.kraenzle@gsc-research.de

## Q3-Zahlen wegen Wirtschaftslage unter unseren Erwartungen

Bob Mobile meldete am 21. November seine vorläufigen Zahlen für das dritte Quartal 2008. Demnach steigerte Bob Mobile seinen Umsatz um 10 Prozent auf 3,3 (Vj. 3,0) Mio. Euro. Das operative Ergebnis (EBIT) halbierte sich mit 157 (307) TEUR. Der Hauptgrund für diesen starken Rückgang lag laut Bob in höheren Akquisitionskosten für Neukunden und niedrigeren Umsätzen bei bestehenden Kunden der sog. „Billing Quote“, was Vorstand Remco Wester-

mann in einem Gespräch auf das ab September abrupt verschlechterte Marktumfeld zurückführt. Trotz dieser nicht zufriedenstellenden Ergebniszahlen gelang es Bob Mobile die Kundenanzahl zu steigern, um auch in Zukunft auf Wachstumskurs zu bleiben.

Auf Neunmonatsbasis legte der Umsatz von Bob Mobile um etwas über ein Fünftel auf 8,7 (Vj. 7,1) Mio. Euro zu. Das EBIT verharnte hingegen mit 508 TEUR auf unverändertem Niveau. Hier waren zuletzt die Auswirkungen der wirtschaftlichen Lage auf Bob Mobile zu spüren. Neben höheren Kosten bei der Kundengewinnung belasteten im Erotik-Bereich „Pinksim!“ zwei kostspielige Mediendeals das Marketing-Budget. Diese liefen jedoch Ende Dezember aus.

Um dennoch die Profitabilität des Unternehmens zu halten, kündigte Bob Mobile an die Marketingbudgets für das vierte Quartal deutlich zu kürzen. Eine genaue Prognose für das noch laufende Geschäftsjahr wollte das Düsseldorfer Unternehmen in Anbetracht der derzeit unsicheren Konjunkturlage nicht geben. In der Pressemeldung führte Bob Mobile lediglich aus, dass man in 2008 weiterhin mit einem Umsatz- und EBIT-Wachstum rechne.

Insgesamt enttäuschten uns die Neunmonatszahlen. Zum Zeitpunkt unserer letzten Analyse Mitte September war jedoch die Auswirkungen der Finanzkrise auf die allgemeine Konjunktur und somit auch auf das Geschäft von Bob Mobile in dieser Dimension noch nicht absehbar. Wir hatten deshalb zu diesem Zeitpunkt noch keine signifikante Schätzungskorrektur durchgeführt, auch wenn uns bereits die Halbjahreszahlen auf Ertrageebene nicht hundertprozentig zufrieden gestellt hatten.

### **Schätzungen für 2008 und 2009 an schlechte Wirtschaftslage angepasst**

Als Folge der unseres Erachtens durchwachsenen Bob-Mobile-Zahlen für das dritte Quartal 2008 haben wir unsere Schätzungen sowohl an die allgemeine wirtschaftliche Lage wie die damit einher gehende Unternehmensentwicklung. Für laufende Geschäftsjahr korrigieren wir somit unsere Schätzung für den Umsatz auf 12,0 (bisher: 13,8) Mio. Euro. Unsere Prognose für das EBIT reduzieren wir auf 0,7 (1,34) Mio. Euro.

Den Jahresüberschuss nach Steuern sehen wir jetzt bei 0,699 (1,339) Mio. Euro, da nach Auskunft von Vorstand Remco Westermann nach derzeitigem Erkenntnis auch für 2008 noch keine nennenswerten Steuerzahlungen anfallen würden. Das Ergebnis je Aktie würde sich in diesem Falle bei 0,52 (1,00) Euro einstellen. Unsere Dividendenschätzung haben wir auf 0,05 (0,10) Euro je Aktie reduziert. Von Seiten des Unternehmens gab es diesbezüglich noch keine Äußerungen, da man hier den Gremienbeschlüssen nicht vorgreifen wolle. Diese Einschätzung ist insofern mit Unsicherheit behaftet, da aufgrund der erst einmal vorgenommenen Ausschüttung und des noch jungen Unternehmensalters noch keine lange Dividendenhistorie vorliegt.

Unsere Annahmen für 2009 haben wir im Vorfeld eines von den Wirtschaftsforschungsinstituten als schwierig zu erwartenden Jahres ebenfalls an die neuen Realitäten angepasst. Bei einem Umsatz von 13,2 (15,4) Mio. rechnen wir mit einem Jahresüberschuss nach Steuern von 1,239 (1,826) Mio. Euro, was mit einem Ergebnis je Aktie von 0,93 (1,37) Euro einher gehen würde. In dieser Rechnung sind derzeit 2 Cent Steueraufwand je Aktie enthalten, da wir von einer Aufnahme der Steuerzahlungen auf niedrigem Niveau ausgehen. Die Dividende für 2009 sehen jetzt auf einem Niveau von 0,10 (0,20) Euro.

## Bewertung

Um den wenigen verfügbaren Daten, dem jungen Unternehmensalter und den Unwägbarkeiten des stark von kurzfristigen Trends geprägten Marktes Rechnung zu tragen, setzten wir bewusst auch weiterhin vergleichsweise hohe Risikokennzahlen an, die wir jedoch bei zunehmender Konkretisierung und Nachhaltigkeit des Zahlenwerks künftig sukzessive zurücksetzen werden. Vor dem Hintergrund der aktuell schwierigen Wirtschaftslage haben die Risikoparameter jedoch in unveränderter Form im Modell beibehalten.

Zur Bewertung ziehen wir zudem mit Buongiorno den einzigen börsennotierten Mitbewerber heran und berücksichtigen wir ergänzend das Branchen-KGV der Branche Entertainment/Dienstleistungen. Als Mittelwert aus beiden Ansätzen ergibt sich ein KGV von 9,3 (bisher 9,1) für die Peer Group. In Verbindung mit unserem für 2009 geschätzten Gewinn je Aktie von 0,93 (1,37) Euro und einem 40-prozentigen Größen- bzw. Profitabilitätsabschlag gelangen wir zu einem ersten Zwischenergebnis von 4,34 Euro (bisher 5,42 € auf Basis 2008). Der Grund für diesen deutlich geringeren Wert liegt in unseren zurückgenommenen Gewinnschätzung für Bob Mobile, während sich das Bewertungsniveau der Vergleichsaktien behaupten konnte.

Einen zweiten Orientierungsrahmen bietet unser DCF-Modell (Abzinsungszinssatz 7,82%, positiver Ausgangs-Cash Flow 0,3 Mio. €, Ewige Wachstumsrate 0%, Beta 1,3 aufgrund von erst einem „schwarzen“ Geschäftsjahr) mit einem fairen Wert von 7,89 (8,67) Euro je Aktie. Das seit unserer letzten Analyse deutlich gesunkene Zinsniveau kompensiert hier einen Teil des durch unsere reduzierten Schätzungen hervorgerufenen niedrigeren Wertes.

Als Mittelwert von DCF-Modell und der im Rahmen der Peer Group abgeleiteten Kursindikation ergibt sich ein „fairer Wert“ von 6,11 (bisher 7,05) Euro. Wir passen unser gerundetes Kursziel daher auf 6,10 (7,00) Euro an.

Mit diesem Schritt tragen wir sowohl dem deutlich verschlechterten Kapitalmarktumfeld als auch den zunehmend eingetrübten realwirtschaftlichen Rahmenbedingungen Rechnung. Mittel- bis langfristig sehen wir Bob Mobile weiterhin positiv, wenngleich sich die Wachstumsraten langsam abzuschwächen beginnen. Diese Entwicklung ist unseres Erachtens jedoch eher als Niveaueffekt denn als Trendumkehr zu interpretieren. Das Marktpotenzial für die von Bob Mobile angebotenen Dienstleistungen ist - wie im Eingang dieser Research-Note geschildert - unseres Erachtens weiterhin vorhanden.

## Fazit

Im dritten Quartal schlug sich das veränderte wirtschaftliche Umfeld auch in den unter dem Strich enttäuschenden Zahlen von Bob Mobile nieder. Wir haben in diesem Zuge unsere Schätzungen überarbeitet. Selbst bei einem geringeren als bisher unterstellten Wachstum sowie weiterhin sehr vorsichtig gesetzten Annahmen in den Bewertungsmodellen verheißt jedoch die Bob Mobile Aktie weiterhin signifikantes Kurspotenzial.

Wir bekräftigen deshalb unsere Kaufempfehlung, passen aber das reduzierte Kursziel mit 6,10 Euro an die neue wirtschaftliche Lage an. Interessierte Investoren sollten weiterhin die geringe Marktkapitalisierung von 4,4 Mio. Euro beachten, weshalb Orders stets streng limitiert werden sollten.

**Gewinn- und Verlustrechnung**

<b>Bob Mobile AG</b>										
in Mio. €	2006		2007		2008e		2009e		2010e	
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>7,935</b>	<b>99,8%</b>	<b>10,791</b>	<b>99,8%</b>	<b>12,000</b>	<b>99,8%</b>	<b>13,200</b>	<b>99,8%</b>	<b>15,200</b>	<b>99,8%</b>
Veränderung zum Vorjahr			36,3%		11,4%		10,2%		15,4%	
Sonstige Betriebliche Erträge	0,015	0,2%	0,023	0,2%	0,024	0,2%	0,026	0,2%	0,030	0,2%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>7,950</b>	<b>100,0%</b>	<b>10,814</b>	<b>100,0%</b>	<b>12,024</b>	<b>100,0%</b>	<b>13,226</b>	<b>100,0%</b>	<b>15,230</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	0,000	0,0%	1,548	14,3%	2,116	17,6%	2,116	16,0%	2,178	14,3%
Veränderung zum Vorjahr					36,7%		0,0%		2,9%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,457	106,4%	7,043	65,1%	7,383	61,4%	7,909	59,8%	9,065	59,5%
Veränderung zum Vorjahr			-16,7%		4,8%		7,1%		14,6%	
Personalaufwand	1,417	17,8%	1,289	11,9%	1,695	14,1%	1,799	13,6%	1,980	13,0%
Veränderung zum Vorjahr			-9,0%		31,5%		6,1%		10,1%	
<b>EBITDA</b>	<b>-1,924</b>	<b>-24,2%</b>	<b>0,934</b>	<b>8,6%</b>	<b>0,830</b>	<b>6,9%</b>	<b>1,402</b>	<b>10,6%</b>	<b>2,008</b>	<b>13,2%</b>
Abschreibungen	0,135	1,7%	0,144	1,3%	0,130	1,1%	0,130	1,0%	0,130	0,9%
<b>EBIT</b>	<b>-2,059</b>	<b>-25,9%</b>	<b>0,790</b>	<b>7,3%</b>	<b>0,700</b>	<b>5,8%</b>	<b>1,272</b>	<b>9,6%</b>	<b>1,878</b>	<b>12,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-138,4%		-11,5%		81,8%		47,6%	
Finanzergebnis	0,012	0,2%	-0,005	0,0%	0,000	0,0%	0,000	0,0%	0,004	0,0%
<i>Info: a.o. Ergebnis</i>	<i>0,000</i>		<i>0,000</i>		<i>0,000</i>		<i>0,000</i>		<i>0,000</i>	
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>-2,047</b>	<b>-25,7%</b>	<b>0,785</b>	<b>7,3%</b>	<b>0,700</b>	<b>5,8%</b>	<b>1,272</b>	<b>9,6%</b>	<b>1,882</b>	<b>12,4%</b>
Steuerquote	0,0%		0,2%		0,1%		2,6%		5,8%	
Ertragssteuern	0,000	0,0%	0,001	0,0%	0,001	0,0%	0,033	0,2%	0,146	1,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-2,047</b>	<b>-25,7%</b>	<b>0,784</b>	<b>7,2%</b>	<b>0,699</b>	<b>5,8%</b>	<b>1,239</b>	<b>9,4%</b>	<b>1,736</b>	<b>11,4%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-61,7%		-10,8%		77,4%			
Saldo Bereinigungsposition	-0,001		0,000		0,000		0,000		0,000	
Anteile Dritter	0,000		0,000		0,000		0,000		0,000	
<b>Bereinigter Jahresüberschuss</b>	<b>-2,048</b>	<b>-25,8%</b>	<b>0,784</b>	<b>7,2%</b>	<b>0,699</b>	<b>5,8%</b>	<b>1,239</b>	<b>9,4%</b>	<b>1,736</b>	<b>11,4%</b>
Anzahl der Aktien	1,212		1,334		1,334		1,334		1,334	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>-1,69</b>		<b>0,57</b>		<b>0,52</b>		<b>0,93</b>		<b>1,30</b>	

## **Aktionärsstruktur**

Organe der Gesellschaft	25%
Verschiedene Business Angels und andere institutionelle Anleger	24%
Streubesitz	51%

## **Termine**

Mitte März 2009	Bericht Q4 2008
Mitte Mai 2009	Bericht Q1 2009
Anfang Juli 2009	Endgültige Zahlen für 2008 und Geschäftsbericht
Mitte August 2009	Hauptversammlung
Ende August 2009	Halbjahresbericht 2009
Ende November 2009	Bericht Q3 2009

## **Kontaktadresse**

Bob Mobile AG  
Malkastenstraße 3  
D-40211 Düsseldorf

Email: [info@bobmobile.de](mailto:info@bobmobile.de)

Internet: <http://www.bobmobile.ag> (Gesellschaft) bzw. <http://www.bobmobile.de> (Produkte)

## **Ansprechpartner Investor Relations:**

Lucy Tiegelkamp

Tel.: +49 (0) 211 / 179302 - 0  
Fax: +49 (0) 211 / 179302 - 20  
Email: [investor@bobmobile.ag](mailto:investor@bobmobile.ag)

## Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cash-flow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

### Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
19.09.2008	4,15 €	Kaufen	7,00 €
19.06.2008	4,97 €	Kaufen	7,50 €
03.04.2008	4,75 €	Kaufen	7,70 €
03.12.2007	5,01 €	Kaufen	7,50 €

### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversum sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.12.08):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	65,8%	60,0%
Halten	21,9%	26,7%
Verkaufen	12,3%	13,3%

### Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Bob Mobile AG	1, 3, 4

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Von GSC Research und/oder ihren verbundenen Unternehmen als (Sub-)Berater betreute Anleger halten Aktien der Gesellschaft.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Info und Beteiligungen AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Info und Beteiligungen AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe [www.gsc-ag.de](http://www.gsc-ag.de)), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

## Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Immermannstraße 35, 40210 Düsseldorf verantwortlich.