



Independent Research

Investment Research

OnVista Group

Marktsegment: Prime Standard
Branche: Internet

November 2004

Hauptsitz:

Independent Research -
Unabhängige Finanzmarktanalyse GmbH
Staufenstraße 46
60323 Frankfurt am Main

Tel.: 069/971490-0
Fax: 069/971490-90
E-Mail: info@irffm.de
www.irffm.de

Geschäftsführer:

Pierre Drach

Analyst:

Martin Peter

Frankfurt, den 10.11.2004

Disclaimer

Dieses Dokument ist im Auftrag der hier beschriebenen Gesellschaft erstellt worden. Die Independent Research GmbH ist nicht befugt, Aussagen oder Garantien im Namen der Gesellschaft abzugeben. Insbesondere sind die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Prognosen allein die der Autoren. Sie haben nur am heutigen Datum Gültigkeit und können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

DIESES DOKUMENT WIRD IHNEN AUSSCHLIESSLICH ZU IHRER INFORMATION ZUR VERFÜGUNG GESTELLT. DIESES DOKUMENT DARF WEDER ALS GANZES NOCH TEILWEISE REPRODUZIERT ODER AN EINE ANDERE PERSON WEITERVERTEILT WERDEN.

Es ist nicht auszuschließen, dass dieser Bericht noch wesentlich geändert wird. Die Independent Research GmbH hat den Inhalt dieses Dokuments nicht unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung impliziert. Der Empfänger dieses Dokuments sollte sich auf diese Informationen oder Meinungen nicht verlassen. Weder die Independent Research GmbH noch die beschriebene Gesellschaft oder eine andere Person haftet für einen Schaden, der sich aus einer Verwendung dieses Dokuments oder der darin enthaltenen Angaben oder sich anderweitig in Zusammenhang damit ergibt.

DIESES DOKUMENT STELLT WEDER EIN ANGEBOT NOCH EINE EINLADUNG ZUR ZEICHNUNG ODER ZUM KAUF EINES WERTPAPIERES DAR, NOCH BILDET DIESES DOKUMENT ODER DARIN ENTHALTENE INFORMATIONEN EINE GRUNDLAGE FÜR EINE VERTRAGLICHE ODER ANDERWEITIGE VERPFLICHTUNG IRGEND-EINER ART.

OFFENLEGUNG MÖGLICHER INTERESSENSKONFLIKTE NACH §34b WpHG IM ZEITPUNKT DER VERÖFFENTLICHUNG:

Weder Independent Research GmbH noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen

- a) hält in Wertpapieren, die Gegenstand dieser Studie sind, 1% oder mehr des Grundkapitals,
- b) war an einer Emission von Wertpapieren, die Gegenstand dieser Studie sind, beteiligt,
- c) hat die analysierten Wertpapiere aufgrund eines mit dem Emittenten abgeschlossenen Vertrages an der Börse oder am Markt betreut. Ausnahme hiervon ist eine vertragliche Beziehung zwischen dem hier dargestellten Unternehmen und Independent Research für die Erstellung von Research-Berichten.

DURCH ANNAHME DIESES DOKUMENTS AKZEPTIERT DER EMPFÄNGER DIE VERBINDLICHKEIT DER VORSTEHENDEN BESCHRÄNKUNGEN.

ONVISTA GROUP

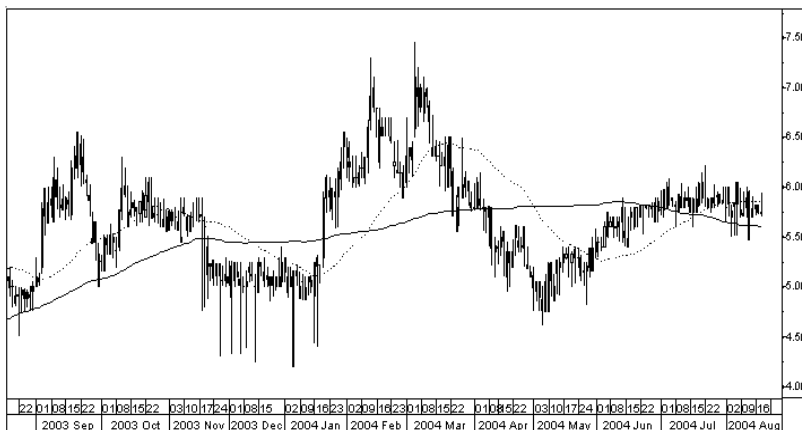
Kaufen

Ereignis:
Zahlen 9M 2004

Einschätzung:
Kaufen

| | | | |
|-----------|----------|--------------------|----------|
| IR | 3 | 2 | 2 |
| Rating | Wachstum | Investor Relations | Konstanz |

Martin Peter
Telefon: 069 / 97 14 90-21



OnVista; 09. November 2004

- ⇒ **Das Konzern-Umsatzplus in 9M 2004 von 68% auf 5,08 Mio. Euro war überraschend hoch**
- ⇒ **Das Management hebt die Gesamtjahresprognose für Umsatz (von „knapp 6 Mio. Euro“ auf „über 6,7 Mio. Euro“) und Gewinn (von „hohes 6stelliges Konzernergebnis vor Steuern“ auf „rund eine Mio. Euro“) an**
- ⇒ **Wir haben unsere eigenen Umsatzschätzungen für 2004 und 2005 nach oben angepasst - auf Grund der erwarteten geringeren EBIT-Margen lassen wir die EpS-Reihe unverändert**
- ⇒ **Wir behalten unsere Einstufung der Aktie und unser Kursziel von 6,40 Euro bei**

| OnVista Group | | Internet | | Performance (ggü. DAX) | | | | |
|---|---|----------------------|------------|------------------------|--------|------|---------------------|--------|
| Land | GE | Geschäftsjahr | 31. Dez | Rel. 1 Monat | 1,62 | | | |
| Aktienanzahl (Mio.) | 6,7 | www.onvista-group.de | | Rel. 3 Monate | -5,19 | | | |
| Ø Tagesumsatz | 2.967 | Letzte Dividende | - | Rel. 6 Monate | 5,29 | | | |
| ISIN | DE0005461602 | Marktkapt.Mio.Euro | 39,6 | Rel. 12 Monate | -4,70 | | | |
| Kurs (09.11.04) | 5,91 | Währung | EUR | Beta | 0,59 | | | |
| 52W Hoch | 7,46 | Datum | 04.03.2004 | CDAX | 0,003% | | | |
| 52W Tief | 4,20 | Datum | 07.01.2004 | Prime Software | 0,050% | | | |
| Aktionäre: | Stephan Schubert 25,7%; Michael W. Schwetje 25,7%; Fritz Oidtmann 6,1%; Streubesitz 42,5% | | | | | | | |
| Beteiligungen: | OnVista Media GmbH 100,00%; IS.Teledata AG 35,20% | | | | | | | |
| GJ | Umsatz | EBIT | EBT | JÜ | EpS | KGV | EV/Umsatz 05e: | 2,19 |
| 2002 | 12,6 | -1,19 | 0,09 | 2,45 | 0,37 | 11,3 | EV/EBIT 05e: | 34,19 |
| 2003 | 10,8 | -5,01 | 7,56 | 5,79 | 0,86 | 5,6 | Div-Rendite 05e: | 0,0% |
| 2004e | 6,9 | 0,11 | 1,12 | 0,68 | 0,10 | 59,1 | CAGR Umsatz 02-05e: | -14,7% |
| 2005e | 7,8 | 0,50 | 1,95 | 1,19 | 0,18 | 32,8 | CAGR JÜ 02-05e: | -21,4% |
| Zahlen in Mio. Euro außer EpS, hist. KGVs auf Jahresdurchschnittskursen | | | | | | | RL: | IFRS |

Erfreulicher Umsatzanstieg und weiterhin niedrige EBIT-Marge

Anhebung des Ausblicks für 2004 nach 9-Monatszahlen

Nach einem überraschend hohen Konzernumsatz von 5,08 (Vj. adj. 3,02) Mio. Euro für die ersten neun Monate (vgl. Flash v. 08.11.) und der auf „über 6,7 Mio. Euro“ angehobenen Gesamtjahresprognose haben wir unsere Schätzungen nach oben korrigiert. Für 2004 erwarten wir jetzt einen Umsatz von 6,85 (5,90) Mio. und für 2005 von 7,80 (6,80) Mio. Euro. Gleichzeitig erhöhen wir aber auch unsere Kostenschätzungen, so dass ab der EBIT-Ebene unsere bisherige Prognose unverändert bleibt. Nachdem die EBIT-Marge zum Halbjahr noch bei 5,8% lag, ging sie nach neun Monaten auf 0,6% zurück. Für 2004 erwarten wir nun eine Verbesserung auf 1,6 (1,9)% und in 2005 auf 6,4 (7,3)%. Für das Konzernergebnis 2004 erwartet OnVista nun „rund 1 Mio. Euro“ vor Steuern.

OnVista konzipiert und betreibt Internet-Portale

Zukünftiges starkes Wachstumspotenzial im Segment „Media“

Die Kernkompetenzen im Medienbereich sind in der OnVista Media GmbH gebündelt - sie betreibt und vermarktet werbefinanzierte Internetportale. Beim Finanzportal „OnVista.de“ hat das Unternehmen sein Know how bei der Konzeption und Darstellung von datenbankbasierten Online-Inhalten unter Beweis gestellt. Neben dem Vermarktungsziel und den vorhandenen IT-Prozessen gehört auch die Beratung von Kunden (u.a. Kampagnenplanung) zu den Kompetenzen von OnVista. Der Konzernumsatz der OnVista Group wird derzeit ausschließlich in diesem Segment (Portal-Werbung und Content-Kooperationen) generiert.

Signifikanter Umsatzanstieg im Kerngeschäft „Media“

Gegenüber 9M 2003 konnte der Umsatz hier signifikant von 2,99 Mio. auf 5,09 Mio. Euro gesteigert werden. Den Expansionsschritt im Medienbereich - die Übernahme des Gesundheitsportals „Medicine Worldwide“ - haben wir u.a. wegen der Diversifizierung begrüßt (Studie v. 24. Mai). Das Portal richtet sich mit qualitativ hochwertigen, zugleich aber für den Laien ebenfalls verständlichen Inhalten, an Patienten und deren Umfeld bzw. an Personen mit einem generellen Interesse an medizinischen Inhalten. Erlöse erzielt das Portal durch Lizenzierung der Inhalte an Pharmaunternehmen und Krankenversicherungen sowie durch Werbung auf der Webseite. Im September erzielte das Portal 4,5 Mio. seiner insg. 6,4 Mio. PageImpressions im redaktionellen Bereich und gehörte damit - neben den entsprechenden Unterkategorien von T-Online und Focus Online - zu den Top 3.

Umsatzbeitrag des Gesundheitsportals vor starkem Anstieg

In den 9M-Zahlen dürfte der Umsatzbeitrag u.E. mit 0,3-0,5 Mio. Euro allerdings gering ausgefallen sein. Das dürfte sich in den nächsten Jahren signifikant ändern. OnVista kann u.E. nur dann überdurchschnittlich wachsen, wenn das vorhandene Know how auf andere Themenfelder übertragen wird. Der von uns erwartete Nachweis der Skalierbarkeit des Geschäfts dürfte in den nächsten Jahren erbracht werden - wir erwarten beim Umsatz des Gesundheitsportals Wachstumsraten von 90% bzw. 70% in 2005 und 2006.

Stärkere Präsenz bei Investoren und positiver Nachrichtenfluss erwartet

EpS-Prognosen 2004 und 2005 bleiben unverändert

Wir lassen unsere Gewinnreihe nach den 9M-Zahlen unverändert und sehen das Kursziel bei der OnVista-Aktie bei 6,40 Euro (vgl. Studie vom 19. August). Darin enthalten ist eine extrem hohe freie Liquidität von rund 21 Mio. Euro, die einem Wert von rund 3,20 Euro je Aktie entspricht. Vor dem Hintergrund der anstehenden Unternehmenspräsentationen

Wir bleiben für die Aktie positiv gestimmt

(Eigenkapitalforum; Haubrok Financial Forum) und des Nachrichtenflusses in den nächsten Monaten (u.a. neue 2005er Prognose des Managements Mitte Q1 und Relaunch des Gesundheitsportals in H1) bleiben wir für die OnVista-Aktie positiv gestimmt. OnVista dürfte es in 2005 gelingen, das zukünftige Wachstumspotenzial beim Gesundheitsportal deutlicher sichtbar zu machen. Zeitverzögert dürfte das u.E. auch für das Ertragspotenzial gelten. Wir votieren unverändert mit Kaufen.

OnVista Group

Gewinn- und Verlustrechnung (Konzern)

| | | Einheit : Mio. Euro | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004e | 2005e |
|-----|---|---------------------------------|-------------|---------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| | | Geschäftsjahresende : 31. Dez | | | | | | |
| | | Rechnungslegungsstandard : IFRS | | | | | | |
| 1. | Umsatzerlöse | | 8,24 | 12,60 | 12,58 | 10,84 | 6,85 | 7,80 |
| | Veränderung ggü. Vorjahr | | 594% | 53% | 0% | -14% | -37% | 14% |
| 2. | Materialaufwand / Herstellungsaufwand | | 3,27 | 7,16 | 6,46 | 6,24 | 2,57 | 2,94 |
| | in % Umsatz | | 39,6% | 56,8% | 51,3% | 57,6% | 37,5% | 37,7% |
| 3. | Brutto-Ergebnis vom Umsatz | | 4,97 | 5,44 | 6,12 | 4,60 | 4,28 | 4,86 |
| | in % Umsatz | | 60,4% | 43,2% | 48,7% | 42,4% | 62,5% | 62,3% |
| 4. | Marketing- und Vertriebsaufwendungen | | 1,87 | 3,96 | 3,27 | 3,34 | 1,56 | 1,74 |
| | in % Umsatz | | 22,7% | 31,4% | 26,0% | 30,8% | 22,8% | 22,3% |
| 5. | Allgemeine Verwaltungsaufwand | | 1,65 | 4,07 | 4,07 | 4,10 | 1,91 | 1,96 |
| | in % Umsatz | | 20,0% | 32,3% | 32,3% | 37,8% | 27,9% | 25,1% |
| 6. | Aufwand für F&E | | 1,26 | 1,79 | 1,26 | 1,88 | 0,66 | 0,61 |
| | in % Umsatz | | 15,3% | 14,2% | 10,0% | 17,4% | 9,6% | 7,8% |
| 7. | Sonstige Aufwendungen | | 0,00 | 0,96 | 0,00 | 0,00 | 0,04 | 0,05 |
| | in % Umsatz | | 0,0% | 7,6% | 0,0% | 0,0% | 0,6% | 0,6% |
| 8. | Sonstige Erträge | | 0,00 | 0,00 | 1,29 | 0,16 | 0,00 | 0,00 |
| | in % Umsatz | | 0,0% | 0,0% | 10,3% | 1,5% | 0,0% | 0,0% |
| 9. | Abschreibungen (Amortization) | | 0,04 | 0,35 | 0,00 | 0,45 | 0,00 | 0,00 |
| | in % Umsatz | | 0,5% | 2,8% | 0,0% | 4,2% | 0,0% | 0,0% |
| 10. | EBIT; operatives Ergebnis | | 0,16 | -5,68 | -1,19 | -5,01 | 0,11 | 0,50 |
| | in % Umsatz | | 1,9% | -45,1% | -9,4% | -46,2% | 1,6% | 6,4% |
| 11. | Finanzergebnis | | 0,45 | -4,32 | 1,28 | 0,51 | 1,01 | 1,45 |
| | in % Umsatz | | 5,4% | -34,3% | 10,2% | 4,7% | 14,7% | 18,6% |
| 12. | Erg. der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit | | 0,60 | -10,01 | 0,09 | -4,50 | 1,12 | 1,95 |
| 13. | außerordentliche Erträge/Aufwendungen | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 12,06 | 0,00 | 0,00 |
| 14. | EBT | | 0,60 | -10,01 | 0,09 | 7,56 | 1,12 | 1,95 |
| | in % Umsatz | | 7,3% | -79,4% | 0,7% | 69,7% | 16,4% | 25,0% |
| 15. | Steuern vom Einkommen und Ertrag | | 0,29 | -0,56 | -2,29 | 1,77 | 0,44 | 0,76 |
| | in % EBT | | 48,4% | 5,6% | -2576,2% | 23,4% | 39,0% | 39,0% |
| 16. | Jahresüberschuss/ -fehlbetrag | | 0,31 | -9,44 | 2,38 | 5,79 | 0,68 | 1,19 |
| | in % Umsatz | | 3,8% | -74,9% | 19,0% | 53,4% | 10,0% | 15,2% |
| 17. | Minderheitenanteile | | 0,00 | 0,20 | 0,06 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 18. | Jahresergebnis nach Minderheitenanteile | | 0,31 | -9,25 | 2,45 | 5,79 | 0,68 | 1,19 |
| | in % Umsatz | | 3,8% | -73,3% | 19,5% | 53,4% | 10,0% | 15,2% |
| | Anzahl der Aktien (in Mio. St.) | | 6,222 | 6,648 | 6,643 | 6,700 | 6,700 | 6,700 |
| | Ergebnis je Aktie in Euro | | 0,05 | -1,39 | 0,37 | 0,86 | 0,10 | 0,18 |
| | Dividende je Aktie in Euro | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

Quelle: Independent Research; OnVista

 Independent Research

Staufenstraße 46
60323 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (69) 971490-0

Telefax: +49 (69) 971490-90

E-Mail: info@irffm.de

www.irffm.de