



**Donnerstag, 4. März 2004**

**OnVista (6,40 Euro) Halten nach Kaufen**

**EpS 03e: 0,46 Euro; EpS 04e: 0,20 Euro; EpS: 0,28 Euro (unter Revision)**

**Anlass:** Diversifikation mittels Expansion in ein neues Geschäftsfeld

- OnVista übernimmt das Gesundheitsportal A Med-World AG vollständig
- Damit engagiert sich OnVista über das Themengebiet Finanzen hinaus in einem neuen Geschäftsfeld
- Wir begrüßen die Diversifizierung; zudem sehen wir deutliches Wachstumspotential für OnVista
- Über den Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart
- Wir nehmen unsere Schätzungen für 2004 und 2005 unter Revision; wir rechnen mit einer Erhöhung unserer Schätzungen
- Da unser ursprüngliches Kursziel von 5,90 Euro erreicht wurde und wir weitere Informationen abwarten wollen, reduzieren wir unser Votum zunächst auf Halten
- Die unternehmenseigenen Prognosen für 2004 werden zusammen mit dem Jahresabschluss 2003 am 22. März präsentiert

**Fazit:** Die seit einigen Wochen am Markt kursierenden Gerüchte über eine bevorstehende Übernahme eines Internetportals durch OnVista haben sich bestätigt. OnVista nutzt den hohen Bestand an liquiden Mittel (Ende Q3 2003: rd. 27 Mio. Euro) und expandiert mit der Übernahme des Gesundheitsportals A Med-World in ein neues Geschäftsfeld. Dieses 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. Die Wachstumsphantasie liegt hier zunächst in der verstärkten Forcierung der Werbevermarktung. Derzeit verwenden die Pharmaunternehmen nach unseren Schätzungen weniger als 5% ihres Werbebudgets für Internetwerbung. In 2003 erzielte das Portal einen Umsatz im sechsstelligen Eurobereich und ein nahezu ausgeglichenes Ergebnis (nach HGB). Neben der Expansion in ein neues Geschäftsfeld begrüßen wir die Übernahme vor allem vor dem Hintergrund einer nunmehr erreichten Diversifizierung auf inhaltlicher Ebene: Das angestammte Geschäft mit Finanzmarktinformationen ist gering korreliert mit Informationen zu Gesundheitsthemen. Das im Bereich der Finanzdaten aufgebaute Know-how im Datenbankmanagement und Vermarktungsstrategien kann nach unserer Einschätzung erfolgsversprechend auf das neue Geschäftsfeld übertragen werden. Von der technischen Seite halten wir die Integration der Übernahme für problemlos; die Migration bzw. das Zusammenführen der Inhalte auf die IT-Struktur von OnVista wird aus unserer Sicht ebenfalls keine deutlichen Schwierigkeiten bereiten. Im Gegenteil: hier erwarten wir teilweise Synergieeffekte. Unsere Schätzungen für die Gesellschaft nehmen wir unter Revision. Wir rechnen damit, dass bei der Analystenkonferenz Anfang April weitere wichtige Informationen weitergegeben werden, die eine konkrete Umsatz- und Ergebnisschätzung ermöglichen werden. Wir rechnen damit, dass wir unsere Schätzungen erhöhen werden. Der scheinbare Bruch in der EpS-Gewinnreihe von 2003 auf 2004 basiert auf der Entkonsolidierung der Tochtergesellschaft Technologies, die ab 2004 nach der Fusion mit dem ehemaligen Wettbewerber IS Innovative Software als Finanzbeteiligung konsolidiert werden wird. Positiv ist, dass nach den heutigen Angaben das Gesundheitsportal operativ schwarze Zahlen schreiben wird. Insgesamt rechnen wir mit keinen negativen Überraschungen für den Geschäftsabschluss 2003. Wir gehen von einem Umsatz von 10,4 (12,6) Mio. Euro und einem Jahresergebnis von 3,1 (2,5) Mio. Euro aus. Änderungen der Zahlen könnten sich höchstens durch eine geänderte Konsolidierung im Zuge der im letzten Jahr erfolgten Fusion der IS Innovative Software mit der Onvista-Tochtergesellschaft Technologies ergeben. Am 16. Dezember hatten wir den Titel bei einem Kurs von 5,10 Euro von Halten auf Kaufen hochgestuft. Unser Kursziel von 5,90 Euro wurde im Zuge der Übernahmegerüchte mit einem aktuellen Kurs von 6,40 Euro bei weitem übertroffen. Wir nehmen daher unser Votum von Kaufen auf Halten, begrüßen aber ausdrücklich die Übernahme des Gesundheitsportals.



Independent Research GmbH, Staufenstrasse 46, 60323 Frankfurt

Tel.: 069-971490-0, Fax: 069-971490-90, e-mail: [info@irffm.de](mailto:info@irffm.de)

Ohne unser Obligo. Wir behalten uns vor, unsere Empfehlungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Vervielfältigungen, insbesondere Kopien und Nachdrucke, nur mit schriftlicher Genehmigung von Independent Research. Die Weiterverbreitung in elektronischen Medien ist nur nach vorheriger Absprache mit dem Herausgeber gestattet. Diese Publikation stützt sich in ihrer Berichterstattung auf eigene Analysen. Als Quellen dienen internationale Nachrichtenagenturen, Zeitungen und Zeitschriften, eigene Recherchen, Veranstaltungen und Unternehmensgespräche. Trotz sorgfältiger Prüfung übernimmt Independent Research keine Haftung für Verzögerungen, Irrtümer oder Unterlassungen. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr.

---

**Ihr Independent-Investment-Advisory**

**+49 (0)69 97 14 90-0**