

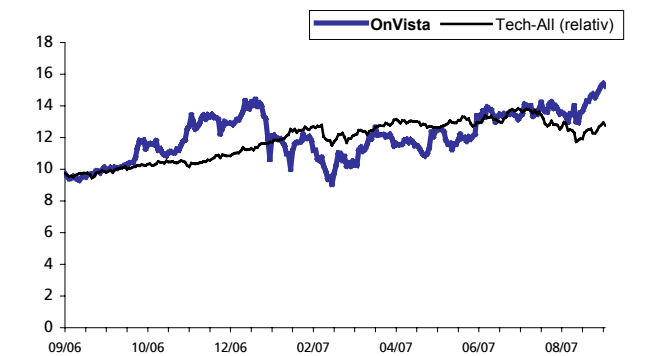
**Halten**  
(alt: Kaufen)

**Risiko:**  
hoch

**Kursziel: EUR 15,00**

**Positive Perspektiven bereits eingepreist**

Bloomberg: ONV GY Kurs: EUR 15,25  
Reuters: ONVG.DE Tech-AS: 1.093,21  
ISIN: DE0005461602  
Internet: www.onvista-group.de  
Segment: Prime Standard  
Branche: Software



Kursdaten: Bloomberg 05.09.2007 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 15,69 / EUR 9,01  
Marktkapitalisierung: EUR 102,18 Mio.  
Aktienzahl: 6,70 Mio.

Aktionäre: Streubesitz 43,64%  
(inkl. Burda Digital Ventures 21,1%)  
Stephan Schubert 25,08%  
Michael W. Schwetje 25,14%  
Fritz Oidtmann 6,14%

Termine: Zahlen Q3/07 08.11.2007

#### Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 06.09.2007  
Wais Samadzada (Analyst) +49-(0)40 309537-18  
Jochen Reichert (Analyst) +49-(0)40 309537-13

#### Institutionelle Kundenbetreuung: M.M.Warburg & CO

Barbara C. Effler (Head of Equities) +49-(0)40 3282-2636  
**Institutional Equity Sales**  
Christian Alisch +49-(0)40 3282-2667  
Thomas Dinges +49-(0)40 3282-2635  
Matthias Fritsch +49-(0)40 3282-2696  
Dr. James F. Jackson +49-(0)40 3282-2664  
Oliver Jürgens +49-(0)40 3282-2666  
Benjamin Kassen +49-(0)40 3282-2630  
Marina Konzog +49-(0)40 3282-2669  
Linn Lenné +49-(0)40 3282-2695  
Dirk Rosenfelder +49-(0)40 3282-2692  
Marco Schumann +49-(0)40 3282-2665  
Andreas Wessel +49-(0)40 3282-2663  
**Sales Trading**  
Oliver Merckel +49-(0)40 3282-2634  
Thekla Struve +49-(0)40 3282-2668  
Gudrun Bolsen +49-(0)40 3282-2679  
Nils Carstens +49-(0)40 3282-2701  
Jörg Treptow +49-(0)40 3282-2658  
Patrick Schepelmann +49-(0)40 3282-2700  
**Sales Assistance**  
Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703  
Kerstin Muthig +49-(0)40 3282-2632

OnVista hatte mit dem Halbjahresbericht unsere Prognosen leicht übertroffen. Gleichzeitig hob das Unternehmen die Erwartung für 2007 erneut an. Das Unternehmen erwartet nunmehr einen Umsatz in Höhe von EUR 26 Mio. (SESe: EUR 25,3 Mio.) und ein EBIT von über EUR 5 Mio. (SESe: EUR 5,0 Mio.) Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass **auch unsere Ergebnisprognosen leicht übertroffen** werden können.

Der Zwischenbericht hat aufgezeigt, dass die **Wachstumsaussichten nach wie vor intakt sind**. Insbesondere vor dem Hintergrund einer anhaltend robusten Wirtschaftsentwicklung, einer positiven bzw. volatilen Börsenentwicklung und dem steigenden Interesse an dem Medium Internet sollten die Werbespendings für fokussierte Portalbetreiber weiterhin auf einem hohen Level bleiben.

**Trotz der operativ hervorragenden Aussichten reduzieren wir unser Rating von Kaufen auf Halten.** Wir halten die Perspektiven der Gesellschaft auf dem heutigen Niveau oberhalb von EUR 15 je Aktie für ausreichend bezahlt und sehen kein Upside-Potenzial gegenüber unserem DCF-basierten Kursziel von EUR 15. Das aktuelle Bewertungsniveau führt zu **EV/EBIT-Multiplikatoren von gut 17 für 2007 und 13 für 2008**. Weiteres Upside entstünde aus der Realisierung weiterer Portale, diese würden jedoch erst mittelfristig zu einer Umsatz- bzw. Ergebnissteigerung führen.

Geschäftsjahresende	12/05	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 15,25 EUR					
Umsatz	9,7	14,1	25,3	32,1	40,2
Rohtragsmarge	62,8%	70,3%	68,0%	69,0%	69,8%
EBITDA	1,4	2,2	6,2	8,0	9,9
EBITDA-Marge	14,0%	15,9%	24,5%	24,8%	24,6%
EBIT	0,8	1,5	5,0	6,6	8,3
EBIT-Marge	8,5%	10,9%	19,8%	20,4%	20,6%
Nettoergebnis	-0,5	1,6	3,2	4,7	5,9
Ergebnis je Aktie	-0,07	0,24	0,49	0,71	0,88
Dividende je Aktie	0,00	0,10	0,15	0,21	0,26
Dividendenrendite	0,0%	0,7%	1,0%	1,4%	1,7%
EV/Umsatz	9,13	6,32	3,51	2,77	2,21
EV/EBITDA	65,34	39,77	14,34	11,17	9,00
EV/EBIT	106,89	58,26	17,74	13,56	10,74
KGV	n.m.	63,54	31,12	21,48	17,33
ROCE	1,8%	4,5%	21,8%	24,8%	26,6%
Adj. Free Cash Flow Yield	1,8%	3,4%	6,6%	8,2%	10,1%

Kennzahlen OnVista									
<b>GuV (Mio. EUR)</b>	<b>2006</b>	<b>2007e</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>	<b>Kursdaten</b>				
Umsatz	14,1	25,3	32,1	40,2	Kurs (EUR)				15,25
Herstellungskosten	4,2	8,1	10,0	12,1	Marktkap. (Mio. EUR)				102
Rohertrag	9,9	17,2	22,2	28,0	Enterprise Value (Mio. EUR)				89
Vertriebs- und Verwaltungskosten	5,6	8,3	10,7	13,7					
F&E-Kosten	2,2	3,2	4,2	5,2	<b>Aktienkennzahlen (EUR)</b>	<b>2006</b>	<b>2007e</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>
Sonstiges betriebliches Ergebnis	0,6	0,8	0,7	0,8	Ergebnis je Aktie	0,24	0,49	0,71	0,88
EBITDA	2,2	6,2	8,0	9,9	Umsatz je Aktie	2,11	3,79	4,82	6,02
Abschreibungen	0,7	1,2	1,4	1,6	Free-Cash-Flow je Aktie	0,23	0,30	0,58	0,75
- davon Goodwill-Abschreibungen	0,0	0,0	0,0	0,0	Dividende je Aktie	0,10	0,15	0,21	0,26
EBIT	1,5	5,0	6,6	8,3					
Finanzergebnis	1,2	0,4	0,3	0,3	<b>Bewertungskennzahlen</b>	<b>2006</b>	<b>2007e</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	KGV	63,54	31,12	21,48	17,33
EBT	2,7	5,4	6,9	8,5	KUV	7,23	4,02	3,16	2,53
Steuern	1,1	2,2	2,1	2,6	EV/SALES	6,32	3,51	2,77	2,21
Nettoergebnis vor Minoritäten	1,6	3,2	4,7	5,9	EV/EBITDA	39,77	14,34	11,17	9,00
Nettoergebnis	1,6	3,2	4,7	5,9	EV/EBIT	58,26	17,74	13,56	10,74
Ausschüttung	0,7	1,0	1,4	1,7	KBV	4,73	4,21	3,60	3,03
					Dividendenrendite	0,7%	1,0%	1,4%	1,7%
<b>Cash-Flow (Mio. EUR)</b>	<b>2006</b>	<b>2007e</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>	<b>Aktienanzahl (Mio.)</b>	<b>2006</b>	<b>2007e</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>
Operativer Cash Flow	2,3	4,4	6,1	7,5	Stammaktien ausstehend	6,68	6,67	6,67	6,67
Free Cash Flow	1,5	2,0	3,9	5,0	Vorzugsaktien ausstehend				
Investitionen	1,4	2,0	2,3	2,5					
<b>Bilanz (Mio. EUR)</b>	<b>2006</b>	<b>2007e</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>	<b>Rentabilität</b>	<b>2006</b>	<b>2007e</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>
Sachanlagen	0,3	0,5	0,5	0,5	EBITDA / Umsatz	15,9%	24,5%	24,8%	24,6%
Immat. Vermögen	4,4	9,6	10,4	11,3	EBIT / Umsatz	10,9%	19,8%	20,4%	20,6%
Net Working Capital	0,2	0,7	0,7	0,6	EBT / Umsatz	19,4%	21,3%	21,3%	21,2%
Umlaufvermögen	47,2	18,7	22,7	28,0	Nettoergebnis / Umsatz	11,3%	12,8%	14,7%	14,6%
Liquide Mittel	41,1	11,0	14,3	18,7	EK-Rendite	7,4%	13,4%	16,7%	17,5%
Eigenkapital	21,5	24,2	28,3	33,6	GK-Rendite	3,0%	11,3%	14,1%	14,8%
Rückstellungen	0,2	0,2	0,2	0,2	ROCE	4,5%	21,8%	24,8%	26,6%
Finanzverbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0					
Nettoliiquidität	41,1	11,0	14,3	18,7	<b>Unternehmensprofil</b>				
Bilanzsumme	52,0	28,7	33,6	39,8	Das Kerngeschäft des in 1998 gegründete Unternehmens mit Sitz in Köln und derzeit gut 130 Mitarbeitern, ist der Betrieb von Internetportalen.				
Rechnungslegung	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS					
Geschäftsjahresende	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009					
<b>Wachstumsraten</b>	<b>2006</b>	<b>2007e</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>	<b>Management</b>				
Umsatz	44,3%	80,0%	27,0%	25,0%	Alleinvorstand Herr Michael W. Schwetje				
EBITDA	64,3%	177,3%	28,3%	24,1%					
EBIT	83,5%	228,4%	30,8%	26,2%					
EBT	69,5%	98,3%	27,0%	24,3%					
Nettoergebnis	n.m.	104,8%	46,0%	24,3%					
Dividende	n.m.	50,0%	40,0%	23,8%					
<b>Kostenintensitäten</b>	<b>2006</b>	<b>2007e</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>	<b>Aktionäre</b>				
Herstellungskosten / Umsatz	29,7%	32,0%	31,0%	30,2%	Streubesitz				43,64%
V- und V.kosten / Umsatz	39,7%	32,7%	33,4%	34,2%	(inkl. Burda Digital Ventures 21,1%)				
F&E-Kosten / Umsatz	15,8%	12,5%	13,0%	13,0%	Stephan Schubert				25,08%
					Michael W. Schwetje				25,14%
					Fritz Oidtman				6,14%
<b>Variables Feld</b>	<b>2006</b>	<b>2007e</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>					
Online Werbung	13	23	27	34					
Sonstiges	1	2	5	6					

Quellen: Unternehmen (berichtete Daten), SES Research (Prognosen und Kennzahlen), Bloomberg (Kursdaten)

**Rechtshinweis:** Der Rechtshinweis sowie aktualisierte Veröffentlichungen gemäß § 34b WpHG und FinAnV bezüglich des/der hier analysierten Wertpapiers/Wertpapiere können im Internet unter der Adresse <http://www.mmwarburg.com/disclaimer/disclaimer.htm> abgerufen werden. Der Rechtshinweis und die Veröffentlichungen sind Bestandteil dieser Analyse und sollten bei Entscheidungen, die auf dieser Analyse beruhen, berücksichtigt werden.

**Urheberrechte:** Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhaltes oder von Teilen.