

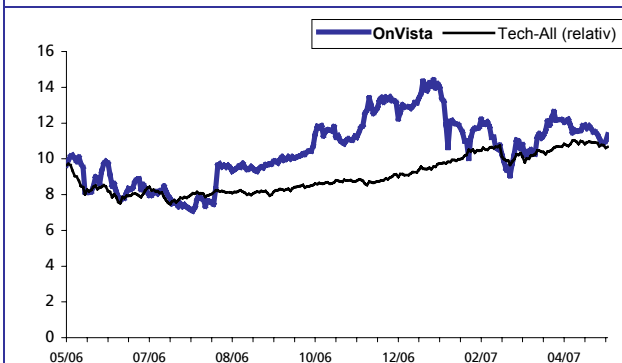
Kaufen
(alt: Kaufen)

Risiko:
hoch

Kursziel: EUR 15,00

OnVista mit überaus starkem Q1

Bloomberg: ONV GY Kurs: EUR 12,34
Reuters: ONVG.DE Tech-AS: 1.076,23
ISIN: DE0005461602
Internet: www.OnVista-group.de
Segment: Prime Standard
Branche: Software



Kursdaten: Bloomberg 10.05.2006 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 14,74 / EUR 6,99
Marktkapitalisierung: EUR 82,68 Mio.
Aktienzahl: 6,70 Mio.

Aktionäre: Streubesitz 43,73%
(inkl. Burda Digital Ventures 21,1%)
Stephan Schubert 25,08%
Michael W. Schwetje 25,05%
Fritz Oidtmann 6,14%

Termine: Hauptversammlung 13.06.2007
Zahlen Q2/07 14.08.2007
Zahlen Q3/07 14.11.2007

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 11.05.2007
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
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
Thelka 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

Sales Assistance

Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703
Kerstin Muthig +49-(0)40 3282-2632

OnVista veröffentlichte am 10.05.07 die Zahlen für das erste Quartal 2007. Das Unternehmen erreichte eine Umsatzsteigerung gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 77% von EUR 2,75 Mio. auf EUR 4,86 Mio. Ergebnisseitig konnte das EBIT von EUR 0,1 Mio. auf EUR 1,65 Mio. gesteigert werden. Das Nettoergebnis wurde von EUR 0,3 Mio. auf EUR 1,1 Mio. verbessert.

Umsatz- und Ergebnisentwicklung		
in Mio. EUR	Q1 2006	Q1 2007
Umsatz	2.745	4.860
Veränderung yoy		77%
EBITDA	225	1.773
Marge	8,2%	36,5%
Veränderung yoy		687%
EBIT	97	1.645
Marge	3,5%	33,8%
Veränderung yoy		1593%
Nettoergebnis	299	1.080
Marge	10,9%	22,2%
Veränderung yoy		261%

(Fortsetzung siehe Seite 2)

Geschäftsjahresende	12/05	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 12,34 EUR					
Umsatz	9,7	14,1	25,3	32,1	40,2
Umsatz (alt)			25,3	32,1	40,2
Delta			0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA	1,4	2,2	6,2	8,0	9,9
Marge	13,97%	15,90%	24,50%	24,75%	24,58%
EBITDA (alt)			4,7	6,3	8,5
Delta			32,0%	26,3%	16,2%
EBIT	0,8	1,5	5,0	6,6	8,3
Marge	8,54%	10,85%	19,80%	20,40%	20,60%
EBIT (alt)			3,5	4,9	6,9
Delta			43,2%	33,8%	20,0%
Nettoergebnis	-0,5	1,6	3,3	4,9	6,0
Marge	-5,05%	11,25%	12,95%	15,15%	15,03%
Nettoergebnis (alt)			2,7	3,7	5,0
Delta			21,4%	31,6%	20,8%
Ergebnis je Aktie	-0,07	0,24	0,49	0,73	0,91
Ergebnis je Aktie (alt)			0,40	0,55	0,75
Delta			22,5%	32,7%	21,3%
Cash-Flow je Aktie	0,16	0,23	0,34	0,59	0,75
Cash-Flow je Aktie (alt)			0,25	0,40	0,60
Delta			36,0%	47,5%	25,0%
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,15	0,22	0,27
Dividendenrendite	0,00%	0,00%	1,22%	1,78%	2,19%
Dividende (alt)			0,12	0,17	0,23
Delta			25,0%	29,4%	17,4%
EV/Umsatz	7,22	5,00	2,78	2,19	1,75
EV/EBITDA	51,67	31,45	11,34	8,84	7,12
EV/EBIT	84,53	46,07	14,03	10,72	8,50
KGV	n.m.	51,42	25,18	16,90	13,56
ROCE	1,8%	4,5%	21,7%	24,7%	26,4%
Adj. Free Cash Flow Yield	2,6%	5,0%	8,0%	10,2%	12,6%

Skaleneffekte münden in Ergebnissprung

Verantwortlich für das hohe Topline-Wachstum von 77% ist der boomende Online-Werbemarkt und das hervorragende Börsenklima. Davon hat OnVista als führendes Finanzportal in Deutschland überproportional partizipieren können. Laut Nielsen ist der Werbemarkt in Q1 um über 43% gewachsen.

Darüber hinaus konnte Ligatus sein Netzwerk im ersten Quartal auf über 100 Websites erweitern. Im Berichtszeitraum konnten die Werbeeinblendungen auf 1,8 Mrd. pro Monat gesteigert und damit um über 80% gegenüber dem Vorjahr erhöht werden.

Des Weiteren sollte sich auch die Diversifikation des Kundstamms vorteilhaft ausgewirkt haben. Laut dem Unternehmen konnten im ersten Quartal neben Finanzdienstleistern vermehrt Kunden aus den Branchen Telekommunikation, Touristik und Automobil akquiriert werden. Dies sollte dazu beitragen, dass die Werbeeinnahmen auch in börsenschwächeren Zeiten weiterhin generiert werden können und damit die Abhängigkeit vom Börsenumfeld reduziert wird.

Der deutliche Umsatzanstieg in Verbindung mit unterproportional steigenden Kosten mündete in einem Ergebnissprung (EBIT-Marge: 33,8% von zuvor 3,5%). Insbesondere die Umsatzkostenquoten der Vertriebsaufwendungen mit 16,5% (2006: 26,2%) sowie Verwaltungsaufwendungen in Höhe von 12,8% (2006: 20,9%) konnten gegenüber den Vorjahreswerten deutlich gesenkt werden. Der Grund hierfür liegt in dem skalierbaren Geschäftsmodell des Unternehmens.

Sonderkonjunktur im Online-Werbemarkt

Das Unternehmen konnte aufgrund des hervorragenden Börsenklimas und des boomenden Online-Werbemarktes den positiven Umsatz- und Ergebnistrend fortsetzen. Basierend auf diesem Trend gehen wir davon aus, dass der Werbemarkt in den nächsten vier Jahren mit durchschnittlich 25% p.a. weiterhin stark wachsen sollte. Vor dem Hintergrund einer verbesserten Gesamtwirtschaftslage gehen wir davon aus, dass auch das große Interesse am Börsengeschehen bestehen bleibt. Mit dem Portal OnVista sehen wir das Unternehmen hervorragend positioniert, um an beiden positiven Entwicklungen zu partizipieren.

Positiver Ausblick des Managements

Das Management hat im Rahmen des Quartalsberichts die Guidance nochmals nach oben revidiert. Das Management geht nun von einem Jahresumsatz von EUR 24,5 Mio. von zuvor EUR 24 Mio. aus. Die Ergebniserwartung wurde hingegen deutlicher erhöht. Für 2007 werden EUR 4,5 Mio. nach zuvor EUR 3,0 Mio. in Aussicht gestellt. Aufgrund der erstmaligen Konsolidierung von Ad2Net in Q2 sollte der Umsatzanstieg im zweiten Quartal mit einer niedrigeren EBIT-Marge einhergehen.

Prognosen- und Kursanhebung

Wir bestätigen unsere bisherige Umsatzerwartung von EUR 25,3 Mio., erhöhen jedoch die Ergebnisse deutlich. Unsere EBIT-Prognose erhöhen wir auf EUR 5,0 Mio. (nach zuvor EUR 3,5 Mio.) und rechnen demnach mit einer mehr als Verdreifachung gegenüber dem Vorjahreswert (EUR 1,5 Mio.). Wir gehen davon aus, dass es sich bei den Skaleneffekten um eine nachhaltige Entwicklung handelt. Jedoch gehen wir u.a. aufgrund der Konsolidierung der Ad2Net für den Jahresverlauf von sinkenden EBIT-Margen aus



und rechnen auf Jahressicht mit einer EBIT-Marge von 19,8%. Insgesamt sollte OnVista mit seinen Portalen und der stetigen Weiterentwicklung verschiedenster Applikationen sowie der Vertiefung der Wertschöpfungskette am positiven Trend der Online-Werbung partizipieren.

Wir heben unser DCF-Kursziel auf EUR 15 und bekräftigen unsere Kaufempfehlung.

