

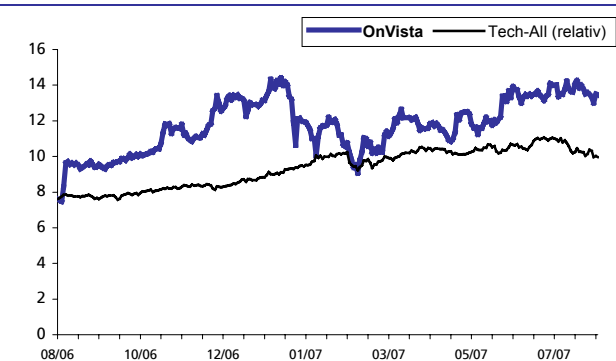
Kaufen
(alt: Kaufen)

Risiko:
hoch

Kursziel: EUR 15,00

Zahlen und Ausblick erneut erfreulich

Bloomberg: ONV GY Kurs: EUR 13,45
Reuters: ONVG.DE Tech-AS: 1.046,58
ISIN: DE0005461602
Internet: www.OnVista-group.de
Segment: Prime Standard
Branche: Software



Kursdaten: Bloomberg 14.08.2007 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 14,74 / EUR 7,38
Marktkapitalisierung: EUR 90,12 Mio.
Aktienzahl: 6,70 Mio.

Aktionä- 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 07.11.2007

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 15.08.2007
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 veröffentlichte heute die Zahlen für das 1. HJ 2007. Das Unternehmen erreichte eine Umsatzverdopplung gegenüber dem Vorjahreszeitraum von EUR 5,69 Mio. auf EUR 11,3 Mio. (SES e: EUR 10,6 Mio.). Positiv daran ist, dass OnVista ca. 75% der Umsatzsteigerung organisch erzielen konnte. Lediglich 25% des Umsatzwachstums (ca. EUR 1,4 Mio.) stammen aus der Akquisition von Ad2Net.

Ergebnisseitig konnte das EBIT von EUR 0,23 Mio. auf EUR 2,9 Mio. (SES e: EUR 2,67 Mio.) gesteigert werden. Damit erreichte OnVista eine EBIT-Marge von 26%.

Skaleneffekte münden abermals in Ergebnissprung

Verantwortlich für das hohe Topline-Wachstum von knapp 100% ist weiterhin der starke Online-Werbemarkt und das anhaltend hohe Interesse für das Thema Börse. Davon hat OnVista als führendes Finanzportal in Deutschland überproportional partizipieren können.

OnVista ist laut IVW mit durchschnittlich 96,6 Mio. Page Impressions und 11 Mio. Visits weiterhin der Marktführer im Bereich der Finanzportale. Der stetige Ausbau der Funktionalitäten der Seite OnVista.de sollte dazu beitragen, den positiven Trend fortzuführen und die Spitzenposition zu verteidigen und dadurch den Umsatz weiter zu steigern.

Der deutliche Umsatzanstieg in Verbindung mit unterproportional steigenden Kosten mündete in einem Ergebnissprung (EBIT-Marge: 26% von zuvor 4%). Insbesondere die Umsatzkostenquoten der Vertriebsaufwendungen mit 18% (2006: 25%) sowie Verwaltungsaufwendungen in Höhe von 13% (2006: 22%) konnten gegenüber den Vorjahreswerten deutlich gesenkt werden. Der Grund hierfür liegt in dem skalierbaren Geschäftsmodell des Unternehmens.

(Fortsetzung Seite 2)

Geschäftsjahresende	12/05	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 13,45 EUR					
Umsatz	9,7	14,1	25,3	32,1	40,2
<i>Rohtragsmarge</i>	62,8%	70,3%	68,0%	69,0%	69,8%
EBITDA	1,4	2,2	6,2	8,0	9,9
<i>EBITDA-Marge</i>	14,0%	15,9%	24,5%	24,8%	24,6%
EBIT	0,8	1,5	5,0	6,6	8,3
<i>EBIT-Marge</i>	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
<i>Dividendenrendite</i>	0,0%	0,7%	1,1%	1,6%	1,9%
EV/Umsatz	7,89	5,47	3,04	2,39	1,91
EV/EBITDA	56,52	34,40	12,40	9,67	7,79
EV/EBIT	92,46	50,40	15,35	11,73	9,29
KGV	n.m.	56,04	27,45	18,94	15,28
ROCE	1,8%	4,5%	21,8%	24,8%	26,6%
Adj. Free Cash Flow Yield	2,3%	4,2%	7,7%	9,5%	11,7%



Positiver Ausblick des Managements

Das Management hat im Rahmen des Zwischenberichts die Guidance nochmals nach oben revidiert und geht nun von einem Umsatz in Höhe von EUR 26 Mio. (zuvor: EUR 24,5 Mio.) und einem EBIT in Höhe von über EUR 5 Mio. (zuvor: EUR 4,5 Mio.) aus. Mit der Prognoseanhebung nähert sich das Unternehmen an unseren Erwartungen für das laufende Jahr mit einem Umsatz EUR 25,3 Mio. und einem EBIT von EUR 5 Mio. an.

Konklusion

SES bestätigt die bisherige Umsatz- und Ergebniserwartung von EUR 25,3 Mio. bzw. EUR 5 Mio. für 2007. Das DCF basierte Kursziel liegt weiterhin bei **EUR 15,00**. Das Rating lautet weiterhin Kaufen.

Kennzahlen (OnVista)

GuV (Mio. EUR)	2006	2007e	2008e	2009e	Kursdaten	
Umsatz	14,1	25,3	32,1	40,2	Kurs (EUR)	13,45
Herstellungskosten	4,2	8,1	10,0	12,1	Marktkap. (Mio. EUR)	90
Rohrertrag	9,9	17,2	22,2	28,0	Enterprise Value (Mio. EUR)	77
Vertriebs- und Verwaltungskosten	5,6	8,3	10,7	13,7		
F&E-Kosten	2,2	3,2	4,2	5,2	Aktienkennzahlen (EUR)	
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	Bewertungskennzahlen	
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	KGV	56,04 27,45 18,94 15,28
EBT	2,7	5,4	6,9	8,5	KUV	6,37 3,54 2,79 2,23
Steuern	1,1	2,2	2,1	2,6	EV/SALES	5,47 3,04 2,39 1,91
Nettoergebnis vor Minoritäten	1,6	3,2	4,7	5,9	EV/EBITDA	34,40 12,40 9,67 7,79
Nettoergebnis	1,6	3,2	4,7	5,9	EV/EBIT	50,40 15,35 11,73 9,29
Ausschüttung	0,7	1,0	1,4	1,7	KBV	4,17 3,72 3,17 2,67
					Dividendenrendite	0,7% 1,1% 1,6% 1,9%
Cash-Flow (Mio. EUR)	2006	2007e	2008e	2009e	Aktienanzahl (Mio.)	2006 2007e 2008e 2009e
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		
Bilanz (Mio. EUR)	2006	2007e	2008e	2009e	Rentabilität	2006 2007e 2008e 2009e
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	Unternehmensprofil	
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		
Wachstumsraten	2006	2007e	2008e	2009e	Management	
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%		
Kostenintensitäten	2006	2007e	2008e	2009e	Aktionäre	
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 Oidtmann	6,14%
Variables Feld	2006	2007e	2008e	2009e		
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/research/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.