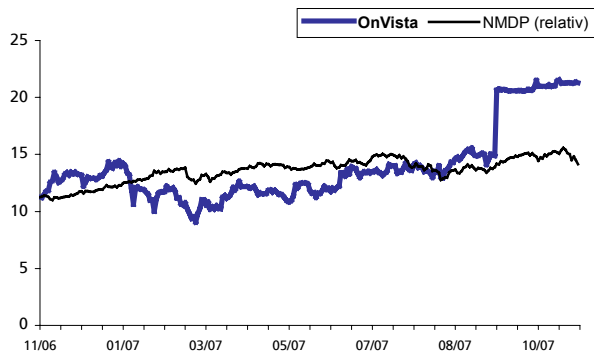


Ausgesetzt Risiko: **Kursziel:** **Ausgesetzt**
(alt: Halten) mittel (alt: EUR 15,00)

Bloomberg: ONV GY Kurs: EUR 21,30
Reuters: ONVG.DE Tech-AS: 1.104,19
ISIN: DE0005461602
Internet: www.onvista-group.de
Segment: Prime Standard
Branche: Software



Kursdaten: Bloomberg 16.11.2007 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 21,60 / EUR 9,01
Marktkapitalisierung: EUR 144,92 Mio.
Aktienzahl: 6,70 Mio.

Aktionäre: Streubesitz 19 %
Boursorama S.A. 81 %

Termine: Jahresabschluss 2007 n.a.

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 19.11.2007
Wais Samadzada (Analyst) +49-(0)40 309537-18

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

Positive Geschäftsentwicklung belastet durch steuerliche Einmaleffekte

OnVista hatte mit dem am 14.11.2007 vorgelegten Neunmonatsbericht unsere Prognosen umsatzseitig übertroffen. Ergebnisseitig lagen die Zahlen hauptsächlich aufgrund von steuerlichen Einmaleffekten unter unseren Erwartungen. Auf Basis der bisherigen Geschäftsentwicklung und der weiterhin positiven Aussichten hat das Management die Guidance (Umsatz in Höhe von EUR 26 Mio., EBIT von über EUR 5 Mio.) für das Gesamtjahr bestätigt.

Insgesamt lag der Umsatz mit EUR 18,34 Mio. über unseren Erwartungen (SESe: EUR 17,79 Mio.). Das EBIT lag aufgrund der höher als erwartet ausgefallenen Umsatzkosten mit EUR 3,63 Mio. unter unseren Prognosen (SESe: EUR 4,07 Mio.). Eine einmalige Steuernachzahlung und die Neubewertung von latenten Steuern (im Rahmen der Steuerreform) haben das Nettoergebnis mit insgesamt EUR 0,63 Mio. belastet. Dadurch wurde das erwartete Nettoergebnis (SESe: EUR 2,66 Mio.) nicht erreicht. Werden die Sondereffekte herausgerechnet, lag das Nettoergebnis mit EUR 2,4 Mio. nur leicht unter den Erwartungen.

Q4 dürfte sich aufgrund der Saisonalität deutlich positiv entwickeln. SES ist zuversichtlich, dass die Umsatzerwartung in Höhe von 25,3 Mio. und ein EBIT von EUR 5,0 Mio. erzielt werden kann.

Vor dem Hintergrund der geplanten Übernahmen durch Boursorama und dem angestrebten Delisting, setzen wir unser Rating sowie das Kursziel weiterhin aus.

Geschäftsjahresende	12/05	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 21,30 EUR					
Umsatz	9,7	14,1	25,3	32,1	40,2
<i>Rohertagsmarge</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%	0,5%	0,7%	1,0%	1,2%
EV/Umsatz	13,27	9,19	5,11	4,02	3,22
EV/EBITDA	95,00	57,81	20,85	16,25	13,09
EV/EBIT	155,41	84,71	25,80	19,71	15,62
KGV	n.m.	88,75	43,47	30,00	24,20
ROCE	1,8%	4,5%	21,8%	24,8%	26,6%
Adj. Free Cash Flow Yield	1,1%	2,0%	4,6%	5,7%	6,9%



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.