sino

Buy (unverändert) **Kursziel: 23,00 Euro** (unverändert)

21 | 01 | 08

Kurs (Euro)	**17,00**
Hoch / Tief 52 Wochen	23,15 / 16,09

Schlüsseldaten

Branche	Online Broker
Marktsegment	Open Market
WKN	576550
Symbol	XTP
Reuters	XTPG.D
Bloomberg	XTP GR
Rechnungslegungsstandard	IFRS
Marktkapitalisierung (Mio)	39,75
Aktuelle Anzahl der Aktien (Tsd.)	2.338
Streubesitz (Free Float)	57,3%
Free Float MarketCap (Mio.)	22,79
Ø Handelsvolumen/Tag €	52.244
3J-gesch. Gewinnwachstum	4,1%

Bewertung (Multiplikatoren)	**2006/ 07e**	**2007/ 08e**	**2008/ 09e**	**2009/10e**
Market Cap / Gesamterträge	**2,8**	**2,7**	**2,6**	**2,5**
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	**13,3**	**11,5**	**10,9**	**10,4**
Dynamisches KGV	3,22	2,80	2,64	2,54
Dividendenrendite	**7,5%**	**8,7%**	**9,2%**	**9,6%**
Kurs zu Buchwert	15,71	15,65	15,59	15,53

Kennzahlen je Aktie (Euro)	**2006/ 07e**	**2007/ 08e**	**2008/ 09e**	**2009/10e**
Ergebnis je Aktie (EpS)	**1,28**	**1,48**	**1,57**	**1,63**
Dividende je Aktie (DpS)	1,28	1,48	1,57	1,63
Buchwert je Aktie (BVpS)	1,08	1,09	1,09	1,09

Finanzdaten (Tsd. Euro)	**2006/ 07e**	**2007/ 08e**	**2008/ 09e**	**2009/10e**
Gesamterträge	**14.282**	**14.860**	**15.321**	**15.653**
davon Provisionserträge	**13.182**	**13.710**	**14.121**	**14.403**
Verwaltungsaufwendungen	-8.757	-9.195	-9.287	-9.379
Gewinn vor Steuern	**4.966**	**5.065**	**5.384**	**5.604**
Gewinn nach Steuern	**2.999**	**3.454**	**3.661**	**3.811**
RoE vor Steuern (pre-tax)	151,1%	196,5%	199,8%	211,6%
RoE nach Steuern (after tax)	**91,3%**	**118,7%**	**136,3%**	**143,9%**
Eigenkapital	2.530	2.540	2.550	2.560

Grossaktionäre

sino Vorstand	~13%
Gesellschaft für industrielle Beteiligungen und Finanzierungen mbH*	~25%
LRI Invest S.A.	~5%

* eine 100% Tochter der HSBC Trinkaus & Burkhardt

Nächste Termine

Januar Tradezahlen '08	07.02.08
Februar Tradezahlen '08	07.03.08
Hauptversammlung	18.03.08

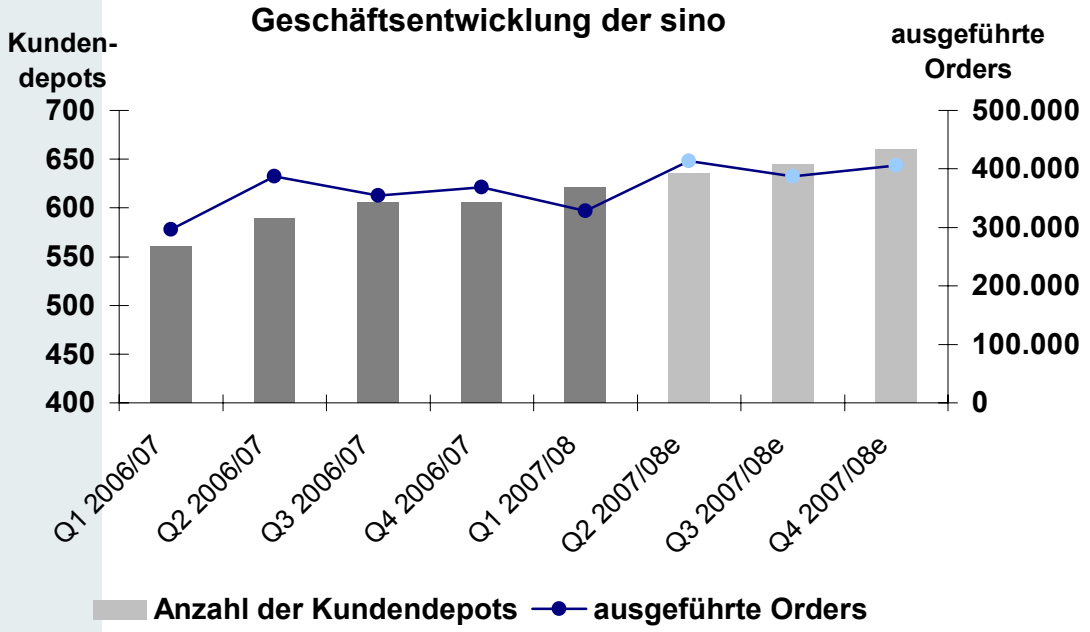
Analyst **André Hüsemann**

E-Mail huesemann@src-research.de
Internet www.src-research.de

Sichere Rendite dank volatiler Märkte !

Der auf Heavy Trader spezialisierte Online Broker Sino legte am vergangenen Donnerstag seine Schlüsseldaten für das erste Quartal 2007/ 08 vor. Der vollständige 1Q-Bericht mitsamt allen Finanzkennnzahlen soll Ende des Monats verfügbar sein. Die von sino vorab veröffentlichten Zahlen untermauern schon jetzt eine sehr erfreuliche Unternehmensentwicklung. Mit einem EBT von 1,36 Mio. Euro hat sino das beste erste Quartal seiner Unternehmensgeschichte abgeliefert und sein Ergebnis um 39% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum gesteigert (1Q 2006/ 07: 0,98 Mio. Euro). Die Nettoerlöse lagen mit 3,65 Mio. Euro ebenfalls um 24% über dem Niveau des Vorjahresquartals (1Q 2006/ 07: 2,72 Mio. Euro). Durch die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells stiegen die Verwaltungsaufwendungen inklusive Abschreibungen dabei nur um moderate 16% auf 2,31 Mio. Euro (1Q 2006/ 07: 1,85 Mio. Euro). Damit hat sino einen guten Start in das neue GJ 2007/2008 geschaffen und belegt damit die Erfüllbarkeit der Guidance. Das Unternehmen erwartet einen Gewinn vor Steuern zwischen 4,5 und 5,5 Mio. Euro bei einem Nettogewinn zwischen 3,04 und 3,71 Mio. Euro für das laufende GJ 2007/ 08, das am 30. September endet. Die operativen Kennziffern des Unternehmens untermauern den Wachstumstrend des Unternehmens. Mit 328.361 ausgeführten Orders liegt man 11% über dem Vergleichszeitraum. Die Kundenzahl ist trotz permanenter Bereinigung um inaktive Depots auf aktuell 621 gestiegen (1Q 2006/ 07: 561), dabei erreichte das Gesamtvermögen der sino-Kunden mit 624 Mio. Euro ebenfalls einen neuen Höchststand. Die weitere Unternehmensentwicklung sehen wir sehr positiv, insbesondere durch die gegenwärtig sehr hohe Volatilität im Markt steigen Trades und Handelsvolumina und damit die Umsätze der sino, so dass man aktuell bereits die gleiche Orderzahl wie im gesamten Monat Dezember abgewickelt hat. Dabei ist die sino-Aktie selbst mit 7,5% Dividendenrendite (auf Basis der bevorstehenden Dividendenzahlung von 1,28 Euro je Aktie) ein attraktiver Dividendentitel. Die Vollausschüttungspolitik wurde mit der 1Q-Meldung noch einmal bestätigt.

Im Hinblick auf die derzeit sehr fragile Situation an den Finanzmärkten sind Dividendentitel sicherlich ein adäquater Weg, um noch eine gute Rendite zu erzielen, zumal sino sicher der beste Play ist, um von der hohen Vola zusätzlich zu profitieren. Das Einstiegsniveau der sino ist dabei gegenwärtig niedrig. Das findet übrigens auch der Vorstand, der in den vergangenen Tagen nochmal eigene Aktien nachgekauft hat. Es bleibt beim Buy mit Target 23 Euro.



Quelle: SRC Research, Unternehmensangaben

sino AG IFRS 30/09 (Tsd.)	**2005/06**	**2006/ 07e**	**2007/ 08e**	**2008/ 09e**	**2009/ 10e**	**CAGR '06/07 - '09/10e**
Provisionserträge	**11.984**	**13.182**	**13.710**	**14.121**	**14.403**	**3,0%**
Zinsüberschuss und sonstige betriebliche Erträge	838	1.100	1.150	1.200	1.250	
Gesamterträge	**12.822**	**14.282**	**14.860**	**15.321**	**15.653**	**3,1%**
Verwaltungsaufwendungen	**-7.889**	**-8.757**	**-9.195**	**-9.287**	**-9.379**	**2,3%**
davon Personalaufwand	-2.636	-2.950	-3.540	-3.894	-4.283	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-39	-80	-100	-100	-100	
EBITDA	**4.894**	**5.446**	**5.565**	**5.934**	**6.174**	
Abschreibungen auf Sachanlagen	-496	-480	-500	-550	-570	
Gewinn vor Steuern / EBT	**4.398**	**4.966**	**5.065**	**5.384**	**5.604**	**4,1%**
Steueraufwendungen	-1.740	-1.967	-1.611	-1.723	-1.793	
Steuerquote	*39,6%*	*39,6%*	*31,8%*	*32,0%*	*32,0%*	
Nettoergebnis	**2.658**	**2.999**	**3.454**	**3.661**	**3.811**	**8,3%**
Anzahl der Aktien	2.338	2.338	2.338	2.338	2.338	
Ergebnis je Aktie (EpS)	**1,14**	**1,28**	**1,48**	**1,57**	**1,63**	
Dividende je Aktie	**1,11**	**1,28**	**1,48**	**1,57**	**1,63**	
Buchwert je Aktie	**1,08**	**1,08**	**1,09**	**1,09**	**1,09**	
Weitere Eckdaten						
Bilanzielles Eigenkapital (nach Dividendenausschüttung)	**2.524**	**2.530**	**2.540**	**2.550**	**2.560**	**0,4%**
Cost-Income-Ratio	65,7%	65,2%	65,9%	64,9%	64,2%	
Eigenkapitalrendite vor Steuern	151,1%	196,5%	199,8%	211,6%	219,3%	
Eigenkapitalrendite nach Steuern	**91,3%**	**118,7%**	**136,3%**	**143,9%**	**149,2%**	
Anzahl der Kundendepots	**554**	**606**	**660**	**720**	**760**	**7,8%**
Ausgeführte Orders (Tsd.)	**1.325**	**1.407**	**1.477**	**1.536**	**1.598**	**4,3%**
Durchschnittlich Orderhäufigkeit / Depot	**2,39**	**2,32**	**2,24**	**2,13**	**2,10**	
Provisionserträge pro Order (Euro)	9,04	9,37	9,28	9,19	9,01	
Abgewickeltes Wertpapiervolumen (Mrd. Euro)	**41,0**	**51,8**	**57,0**	**62,7**	**68,9**	**10,0%**
Durchschnittlich abgewickeltes Volumen je Kunde	**82.578.046 €**	**87.205.387 €**	**90.015.798 €**	**90.837.681 €**	**93.170.000 €**	**2,2%**

SRC Research

- Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -

Scharff Research und Consulting GmbH
Rheinstrasse 25
D-64283 Darmstadt
Tel.: +49 (0)6151/ 35 33 612
E-Mail: Feedback@src-research.de
Internet: www.src-research.de

Rating Chronik	Datum	Empfehlung	damaliger Kurs	damaliges Kursziel
sino	21.11.2007	Buy	16,85 €	23,00 Euro
sino	09.08.2007	Buy	19,05 €	25,00 Euro
sino	09.07.2007	Buy	19,44 €	25,00 Euro
sino	27.03.2007	Accumulate	22,18 €	25,00 Euro
sino	09.01.2007	Accumulate	18,33 €	21,50 Euro

Hinweise: 1) Der angegebene Kurs entspricht dem Schlusskurs am 18.01.08. 2) Diese Studie entstand im Rahmen eines Betreuungsauftrages des Emittenten und wird in Rechnung gestellt.

Disclaimer © 2008 Herausgeber: SRC-Scharff Research und Consulting GmbH, Rheinstr. 25, D-64283 Darmstadt. Alle Rechte vorbehalten.

Obwohl die in dieser Veröffentlichung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH enthaltenen Informationen aus sorgfältig ausgesuchten Quellen stammen, die wir für zuverlässig und vertrauenswürdig halten, können wir nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen garantieren. Jede in dieser Veröffentlichung geäußerte Meinung gibt das gegenwärtige Werturteil des Autors wieder und entspricht nicht notwendigerweise der Meinung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder eines Stellvertreters oder Mitarbeiters. Die in dem Bericht wiedergegebenen Meinungen und Einschätzungen können ohne Ankündigung geändert werden. In dem vom Gesetz erlaubten Umfang übernehmen weder der Autor noch die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH irgendeine Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts. Der Bericht dient nur zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung, einen Rat oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der genannten Wertpapiere dar und ist auch nicht als solches auszulegen. Privatkunden sollten sich beraten lassen und sich darüber bewusst sein, dass die Preise und Erträge von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und dass in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der genannten Wertpapiere keine Zusicherungen oder Garantien gegeben werden können. Der Autor und die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder Stellvertreter oder Mitarbeiter verpflichten sich auf freiwilliger Basis, keine Long- oder Short-Positionen der in diesem Bericht genannten Wertpapieren zu halten und auch keine Optionen oder andere optionsähnliche Instrumente (derivative Instrumente) zu halten, die als Basis die in dieser Studie besprochenen Aktien zum Gegenstand haben.

Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Berichts und seines Inhalts im Ganzen oder in Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Geschäftsführung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH gestattet. Mit der Annahme dieses Dokuments erklären Sie sich damit einverstanden, an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein und unsere Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB), die jederzeit im Internet auf unserer Homepage www.src-research.de abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.