

Kurs (Euro) **18,33**
Hoch / Tief 52 Wochen 27,45 / 14,60

Schlüsseldaten

WKN 576550
Reuters XTPG.D
Bloomberg XTP GR
Rechnungslegungsstandard HGB
Marktkapitalisierung (Mio.) 42,7
Aktuelle Anzahl der Aktien (Mio.) 2,33
Streubesitz (Free Float) 58,4%
Free Float MarketCap (Mio.) 24,9
3J-gesch. Gewinnwachstum 30,3%

Bewertung (Multiplikatoren)	2004/ 05	2005/ 06	2006/ 07e	2007/ 08e
Market Cap / Gesamterträge	4,9	3,3	3,1	2,9
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	23,2	15,8	16,2	14,0
Dynamisches KGV	0,77	0,52	0,53	0,46
Dividendenrendite	4,3%	6,3%	6,2%	7,1%
Kurs zu Buchwert	9,75	17,09	17,09	17,09

Kennzahlen je Aktie (Euro)	2004/ 05	2005/ 06	2006/ 07e	2007/ 08e
Ergebnis je Aktie (EpS)	0,79	1,16	1,13	1,31
Dividende je Aktie (DpS)	0,79	1,16	1,13	1,31
Buchwert je Aktie (BvpS)	1,88	1,07	1,07	1,07

Finanzdaten (Tsd. Euro)	2004/ 05	2005/ 06	2006/ 07e	2007/ 08e
Gesamterträge	8.763	12.793	13.572	14.743
davon Provisionserträge	8.219	12.163	12.772	13.793
Verwaltungsaufwendungen	5.993	8.050	8.472	8.896
Gewinn vor Steuern	2.363	4.383	4.330	4.978
Gewinn nach Steuern	1.383	2.713	2.650	3.058
RoE vor Steuern (pre-tax)	119,3%	122,9%	121,4%	198,5%
RoE nach Steuern (after tax)	42,0%	76,1%	74,3%	121,9%
Eigenkapital	3.296	2.508	2.508	2.508

Grossaktionäre

sino Vorstand 21,9%
Gesellschaft für industrielle
Beteiligungen und Finanzierungen mbH* 14,6%
DAH Beteiligungsgesellschaft mbH** 5,1%

* eine 100% Tochter der HSBC Trinkaus & Burkhardt
** zu 100% im Besitz von Daniel Hopp

Nächste Termine

1Q 2006/ 07 Ende Januar 2007
2Q 2006/ 07 Ende April 2007

Analyst

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

Karl-Heinz Goedeckemeyer

Gutes GJ 2005/ 06 und gutes Auftaktquartal

sino hat im letzten Geschäftsjahr zum 30.09. den Vorsteuergewinn auf 4,4 Mio. Euro fast verdoppelt (+86%). Damit hat der Online Broker zwar die im Juli 2006 für dieses Geschäftsjahr erhöhte Gewinnprognose von 5,2 Mio. Euro verfehlt, dennoch ist die Geschäftsentwicklung nicht negativ zu werten, da sino überproportional vom sehr guten Börsenjahr 2006 profitiert hat. Nach Steuern blieb ein Gewinn von 2,71 Mio. Euro oder 1,16 Euro pro Aktie übrig. Damit traf sino genau unsere Schätzung.

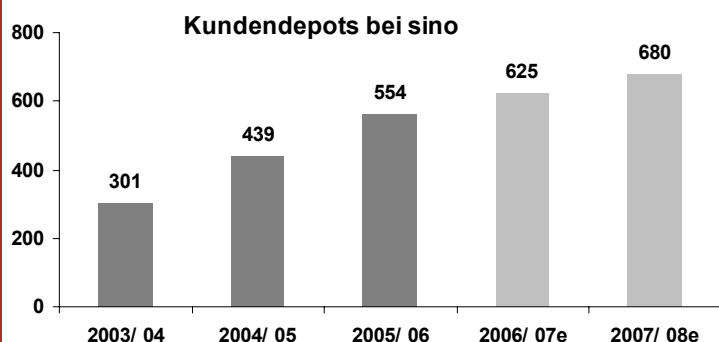
Was die Beteiligung an tick-TS AG (vormals tick-IT) betrifft, lag das Unternehmen mit 435 Tsd. Euro Gewinn vor Steuern unter der gegebenen Prognose von 500 Tsd. Euro. Dennoch konnte das Softwareunternehmen 5 Cent zum Konzerngewinn beisteuern und verdiente 18% mehr als im Vorjahr. Daneben gab es bei tick-TS durch die AG-Umwandlung einen einmaligen Aufwand von 40 Tsd. Euro. tick-TS stellt institutionellen Kunden komfortable Softwarepakete für den Realtime-Handel zur Verfügung und hat neben heimischen Kunden u.a. auch schon Kunden in UK, Frankreich, Italien und Österreich.

Wir begrüßen es, dass sino erneut den gesamten Gewinn ausschütten will, was derzeit eine hohe Dividendenrendite von über 6% bedeutet. Positiv ist auch, dass das Unternehmen trotz der schwächeren Sommermonate die Zahl der Depotkunden im letzten Geschäftsjahr um 26% auf 554 steigern konnte und damit unserer ambitionierten Prognose von 559 Depots sehr nahe kam, wobei noch zu berücksichtigen ist, dass einige inaktive Depots konsequent geschlossen wurden. Bis Ende Dezember erhöhte sich die Depotzahl noch leicht auf 561.

Neben dem enormen Gewinnanstieg ist zu vermerken, dass sich die ausgeführten Trades im Gesamtjahr um 60% auf 1,37 Mio. erhöhten. Dieser Trend hat sich von Oktober bis Dezember fortgesetzt. Mit 296 Tsd. Trades in 1Q 2006/07 übertraf sino die guten Zahlen aus dem Vorjahresquartal, die bei 282 Tsd. lagen, nochmals um 5%.

Nach dem starken Anstieg der letzten Monate erscheinen die Märkte im ersten Quartal 2007 reif für eine Korrektur. Für das Gesamtjahr rechnen wir dennoch mit Transaktionszahlen, die sich auf dem Vorjahresniveau bewegen sollten. Bei den Depots erwarten wir einen Anstieg zum Ende des Geschäftsjahres auf 625.

Für das laufende Geschäftsjahr hat das Management noch keine Guidance veröffentlicht. Auf Basis unseres Szenarios rechnen wir mit einem leicht verminderten Vorsteuergewinn von 4,3 Mio. Euro. Folglich haben wir unser Kursziel auf 21,50 Euro gesenkt. Gleichwohl belassen wir das Rating unverändert auf Accumulate.



Die im März 1998 gegründete sino AG hat sich im Online Brokerage auf das Marktsegment der sogenannten Heavy Trader spezialisiert. Sino versteht sich als Nischenanbieter, da dieser Broker im Vergleich zur Konkurrenz völlig auf das Beratungsgeschäft verzichtet. Dadurch werden die Kosten niedrig und die Komplexität gering gehalten. Das Geschäftsmodell basiert auf fünf Erlössäulen: Aktienhandel in Deutschland und an internationalen Börsen, Futures, Direkthandel und Forex

Beteiligung an der tick-TS AG – Planungen leicht verfehlt, dennoch positive Geschäftsentwicklung im letzten Geschäftsjahr

Die Beteiligung an der tick-TS AG (43,2%, vormals tick-IT GmbH) haben der sino im abgelaufenen Geschäftsjahr wieder einen ansehnlichen Ergebnisbeitrag beschert. Die tick-TS stellt für Banken komplette Softwarelösungen für den Realtime-Handel mit Aktien, Optionen und Futures her. Der sino-Konzernabschluss wurde erstmalig nach IFRS aufgestellt. Die tick-TS AG bzw. das Vorgängerunternehmen ist zum zweiten Mal in diesen Abschluss mit einbezogen worden. Das Ergebnis der Tochtergesellschaft belief sich auf 435 Tsd. Euro vor Steuern (+18%, im Vorjahr 369 Tsd. Euro) und 261 Tsd. Euro nach Steuern. Dass sino den für das abgelaufene Jahr anvisierten Vorsteuergewinn von 500 Tsd. Euro nicht erreicht hat, ist im Wesentlichen auf die Kosten für die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft in Höhe von 40 Tsd. Euro zurückzuführen. Im laufenden Jahr soll tick-TS nach im letzten Sommer gemachten Aussagen des Managements sogar 750 Tsd. Euro zum Konzerngewinn beisteuern.

Die tick-TS wird Ihren Bilanzgewinn wieder vollständig an die Aktionäre ausschütten. Dadurch ergibt sich für sino ein nahezu steuerfreier Beteiligungsertrag von rund 107 Tsd. Euro oder 5 Cent je Aktie. Aus heutiger Sicht ist noch nicht abzusehen, ob die Gesellschaft an die Börse geführt oder an einen Investor veräußert wird. In jedem Falle ergibt sich hierdurch zusätzliche Fantasie für die Equity Story der sino. Immerhin hat es tick-TS gerade im abgelaufenen Geschäftsjahr geschafft, ihren Kundenstamm an Banken und institutionellen Kunden weiter zu verbreitern und auch viele Kunden außerhalb Deutschlands zu gewinnen, konkret in UK, Frankreich, Italien, Österreich, Tschechien und auch in den Vereinigten Arabischen Emiraten. In Deutschland zählt tick-TS eine Reihe namhafter Institute zu seinen Kunden, u.a. die Privatbanken HSBC Trinkaus & Burkhardt und M.M. Warburg.

Rückblick und Ausblick

Im zurückliegenden Geschäftsjahr konnte sino erneut mit einem starken Wachstum im Online-Brokerage, das durch eine Steigerung der abgewickelten Wertpapiertransaktionen von 60% auf 1,37 Mio. gekennzeichnet war, aufwarten. Folglich hat sich dieses Wachstum auch auf die Komponenten der Gewinn- und Verlustrechnung niedergeschlagen. So stiegen die Nettoerlöse um 46% auf 12,8 Mio. Euro. Da die operativen Aufwendungen nur unterproportional zulegten, legte der Vorsteuergewinn um 83% auf 4,4 Mio. Euro zu, wobei der Jahresüberschuss sogar um 92% avancierte. Wenngleich dieses positive Zahlenwerk durch einen Buchungsfehler im

tick-TS erwirtschaftet Gewinnsteigerung von 18%, bleibt aber etwas unter dem Ziel von 0,5 Mio. Euro

Kundenbasis der tick-TS auf internationaler Ebene verbreitert

Überproportionaler Anstieg bei den ausgeführten Orders von 60% im letzten Geschäftsjahr

Nettogewinn fast verdoppelt !

Sino kann auch bei einem Börsenabschwung profitieren, denn Heavy Trader handeln auf die Volatilität

Top-Level bei den Trades im Mai, danach schwächere Sommermonate

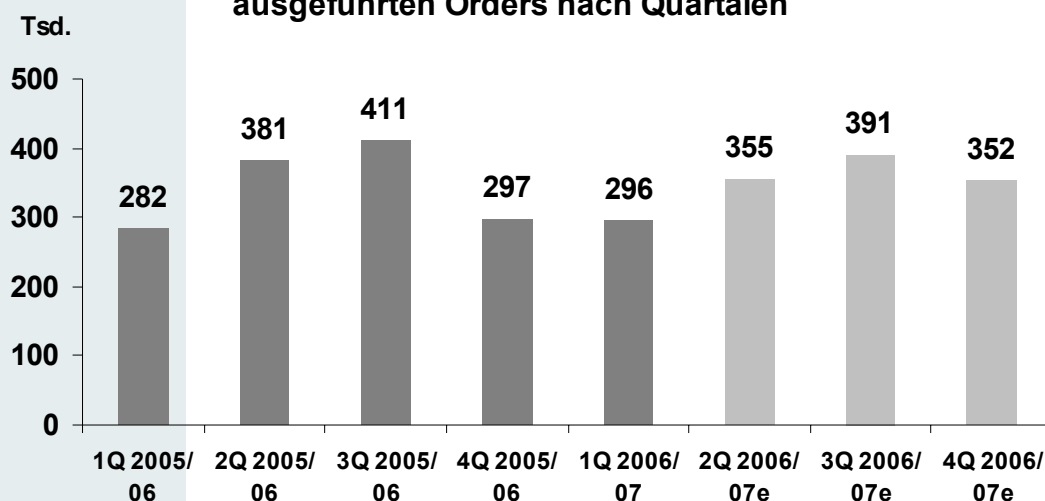
dritten Quartal überschattet wurde, der das Unternehmen zwischenzeitlich von einem noch höheren Gewinn ausgehen ließ, belegen diese Zahlen, dass das Geschäftsmodell von sino als Nischenanbieter für anspruchsvolle und dennoch preisbewusste Heavy Trader unverändert funktioniert. In diesem Kontext ist anzumerken, dass die Gesellschaft zwar unverändert stark von den Entwicklungen an der Börse abhängig ist. Im Gegensatz zu Konkurrenten wie Comdirect oder DAB handeln Heavy Trader aber auch in rückläufigen oder volatilen Zeiten, wobei eine starke Vola dem Geschäft von sino eher zuträglich ist. So kann sino durchaus von einem Abschwung an den Börsen profitieren, sofern dies mit entsprechend hoher Volatilität einhergeht.

Während von Januar bis Juli die Zahl der monatlich abgewickelten Orders oberhalb von 100 Tsd.-Marke mit einem Top von 175 Tsd. Trades im Mai, lag, brach das Geschäft in den Sommermonaten deutlich ein. Dieser Einbruch dürfte zum einen mit der Korrekturphase an den Börsen und zum anderen mit der Fußball-WM in Deutschland zusammenhängen, zumal diese Entwicklungen relativ zeitnah miteinander korrelierten. Ab dem Oktober zogen die Wertpapiertransaktionen dank der florierenden Börsen jedoch wieder an, so dass davon auszugehen ist, dass sich die Transaktionen in den kommenden Monaten einhergehend mit der Börsenentwicklung auf hohem Niveau stabilisieren sollten.

Im Jahresdurchschnitt 2005/ 06 hat die Zahl der Trades pro Depot und Monat bei rund 230 gelegen. Für das laufende Geschäftsjahr rechnen wir mit durchschnittlich 197 Trades pro Depot und Monat. Für das Gesamtjahr 2006/ 07 erwarten wir damit bei einer etwas höheren durchschnittlichen Depotzahl von 590 Depots (Vorjahr: 497 Depots) knapp 1,4 Mio. Trades. Zur Entwicklung der ausgeführten Orders pro Quartal und unserer konkreten Prognose für die restlichen drei Quartale des Geschäftsjahres verweisen wir auf die nachfolgende Grafik.

Wir erwarten für das laufende Geschäftsjahr mit 1,39 Mio. Trades ein praktisch unverändertes Volumen zum Vorjahr (1,37 Mio.). 2Q und 3Q erwarten wir etwas unter Vorjahresniveau, 4Q etwas darüber

Bisherige Entwicklung und Prognose der ausgeführten Orders nach Quartalen



Quelle: SRC Research und Unternehmensangaben

Wie schon im Vorjahr wieder weit über 100 neue Depots

Bei den Kundendepots erhöhte sich die Anzahl im Jahresverlauf um 115 auf 554. Für das laufende Geschäftsjahr gehen wir von einer Steigerung von 71 auf 625 aus, im Jahresdurchschnitt erwarten wir somit 590 Depots. Für das nächste Geschäftsjahr 2007/ 08 sind wir, was die Depotentwicklung angeht, hingegen etwas zurückhaltender. Zum 30.09.08 rechnen wir mit einem Anstieg um 55 Depots auf 680 (bei durchschnittlich 194 Trades pro Depot und Monat), was einem Jahresdurchschnitt von 653 entsprechen würde.

Bei den Provisionserlösen pro Trade gehen wir für das laufende Geschäftsjahr 2006/ 07 von rund 9,16 Euro und für das nächste Geschäftsjahr 2007/ 08 von 9,07 Euro aus.

Neukundenaktion seit dem 1. Januar, um den Kundenbestand rasch zu erhöhen

Da die Depots seit dem 3Q 2005/ 06 nur noch in relativ geringen Ausmaß angestiegen sind, was sich im ersten Quartal des neuen Jahres mit einer Netto-Zunahme von nur 7 Depots fortgesetzt hat, geht sino jetzt in die Offensive: Ab dem 1. Januar 2007 werden den ersten 25 Neukunden 30 Tage lang alle XETRA-Trades ohne Provisionen berechnet, wobei lediglich die Börsengebühren weitergegeben werden.

Deutsche Börse: 2006 Handelsvolumen auf 5 Bio. Euro gestiegen

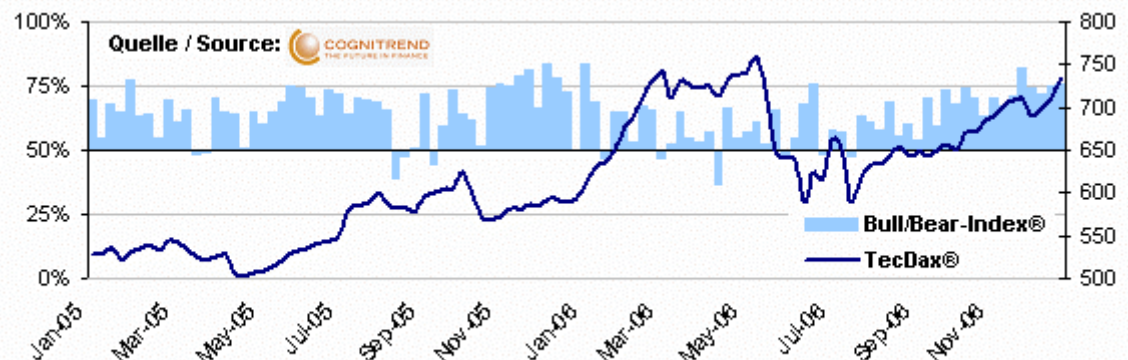
Laut vorläufiger Berechnungen der Deutschen Börse in der vergangenen Woche sind an allen deutschen Wertpapierbörsen im zurückliegenden Jahr 2006 rund 5 Bio. Euro umgesetzt wurden, was einer Zuwachsrate von rund 32% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Das 2006er Niveau entspricht damit fast dem Niveau des Boomjahres 1999 (5,1 Billionen) und lag nur noch knapp 20% unter dem Rekordjahr 2000 (6,0 Billionen). Von den 5,0 Billionen entfielen 4,6 Bio. Euro auf Aktien, Optionsscheinen und ETF's. Der Aktienumsatz im Schlussmonat Dezember 2006 belief sich bei rund 327 Mrd. Euro – ein Plus von 27% gegenüber dem Vorjahresmonat.

Stimmungsbarometer deuten auf höhere Aktienkurse in 2007 hin

Auf Grund der spürbaren Kursgewinne im Jahresendquartal sowie der gestiegenen Stimmungsbarometer rechnen viele Investoren auch im laufenden Jahr mit deutlichen Kursavancen an den weltweiten Börsen, insbesondere in Europa und den Schwellenmärkten. So deutet eine jüngste Umfrage von Feri darauf hin, dass Investoren ihren Aktienanteil in 2007 wieder aufstocken werden, nachdem deutsche Profianleger ihren Aktienanteil im Gesamtportfolio im abgelaufenen Jahr etwas gesenkt haben. Wichtiger für die sino-Kunden dürften indes die Stimmungsbarometer des DAX und Tec-DAX sein, auch diese lassen auf viel Zuversicht schließen. (siehe nachfolgende Grafiken).

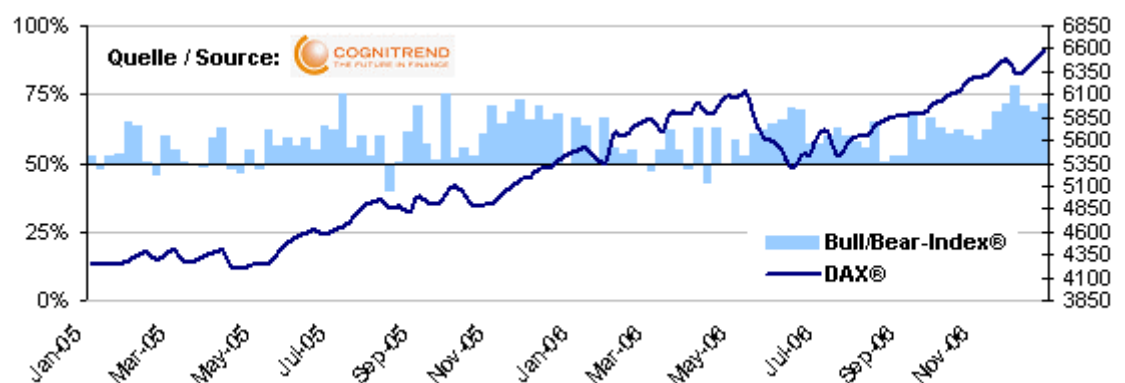
Tec-DAX- Hohes Gewinnwachstum in Aussicht

TecDAX-Stimmungskurve



DAX - Ziel 7000 in unmittelbarer Reichweite

DAX-Stimmungskurve



Quelle. Deutsche Börse, Stand 20.12. 2006

Börse 2007 – Wie lange wird die Hausse dauern?

Glaubt man den Strategen der Investmentbanken, dann wird sich die Aktienhausse auch im Jahr 2007 weiter fortsetzen. Auf den ersten Blick scheint auch nicht viel dagegen zu sprechen, die Konjunktur in Europa und in weiten Teilen Asiens boomt, die Unternehmensgewinne sprudeln, die Bewertungen sind günstig und in den USA erwarten fast alle ein „soft landing“. Was soll also passieren? Wenn jedoch die Mehrzahl mit steigenden Kursen rechnet, könnte sich aus Sicht der „Contrary Opinion“ jene Meinung durchsetzen, die von einer Rezession in den USA mit den damit einhergehenden negativen Folgen für die Aktienmärkte weltweit, ausgeht. Keine Frage, die Bewertungen zumal in Europa sind unverändert günstig. Dennoch sollten Investoren ins Kalkül ziehen, dass die Gewinne in den letzten Jahren durch Rechnungslegungsänderungen begünstigt worden sind. Daneben basiert das KGV auf außergewöhnlich hohen Gewinnspannen, diese dürften künftig niedriger ausfallen. Des Weiteren sind die Zinsen zwar im historischen Vergleich unverändert niedrig, trotzdem können sich Investoren nicht mehr so sorglos verschulden wie in den

zurückliegenden Jahren. Die ersten Anzeichen haben Investoren bereits in der ersten Woche des neuen Jahres zu spüren bekommen, wo vor allem die Aktienmärkte der Schwellenländer einen Fehlstart hingelegt haben. Auch könnte der zu erwartende straffere geldpolitische Kurs der EZB vielen Investoren einen Strich durch die Rechnung machen. Investoren sollten also auf der Hut sein, in 2007 dürfte es zwar wegen der hohen Liquidität und der euphorischen Stimmung, soweit es Konjunktur und Aktien betrifft, weiter nach oben gehen, der Weg dorthin wird aber wahrscheinlich deutlich holpriger als in 2006.

Online-Brokerage – Die Jagd nach neuen Kunden spitzt sich zu

Neukunden zu generieren dürfte für Online Broker und dementsprechend auch für sino zunehmend schwerer werden. Zum einen verharren die Transaktionskosten (der Trader) unverändert auf niedrigem Niveau. Nach Berechnungen von Broker-test.de ist der Transaktionskostenindex mit 72,57 Punkten auf den tiefsten Stand in der über 6-jährigen Geschichte des Indizes gefallen.

Zum anderen lockt die Konkurrenz mit Billigangeboten und Geschenken und versucht sich auf der Produktseite breiter aufzustellen. So überträgt der Discount-Broker flatex einem einfachen Tarif das Modell der Billigflieger und Mobilfunk-Discounter auf den Brokerage-Markt. Daneben senkten E*TRADE und maxblue deutlich die Gebühren und andere wie Cortal Consors und DAB bank locken Kunden mit Geschenken.

So erhalten Neu- und Bestandskunden bei Cortal Consors bei Depotübertrag über die Aktion "Goldtausch" 999er Gold. Basis sei der amtliche Börsenkurs bzw. Rücknahmepreis der Kapitalanlagegesellschaft. Für einen Wertpapierübertrag im Gegenwert von 5.000 bis 9.999 Euro gebe es 2g 999erGold, ab 10.000 bis 19.999 Euro seien es 4g, in 10.000er Schritten soll es je ein weiteres Gramm geben

Neukunden der DAB bank hingegen, die noch nie ein Konto bei dem Anbieter hatten, sollen bei Depotöffnung über eine aktuelle Aktion und Aktivierung des Depotkontos durch Übertragung von Geld oder Wertpapieren im Gesamtwert von mindestens 1.000 Euro folgende Vorteile erhalten: 3,60% Tagesgeldzinsen p.a. auf die ersten 10.000 Euro Geldguthaben, für Beträge über 10.000 Euro gelten derzeit 2,70% p.a. Ein Transaktionsguthaben in Höhe von 50,00 Euro. Das Guthaben sei ein Jahr lang ab Depotöffnung gültig und könne gegen Transaktionsgebühren exklusive Fremdggebühren verrechnet werden.

Bewertung lässt noch Spielraum nach oben

Unsere Prognosen zur weiteren Unternehmensentwicklung haben wir nach der Gewinnwarnung im dritten Quartal zurücknehmen müssen. Für das laufende Geschäftsjahr rechnen wir nur noch mit einem geringfügigen Ertragsanstieg von rund 6% auf 13,6 Mio. Euro. Unterm Strich wird der Nettogewinn leicht über dem des Vorjahres bei 2,65 Mio. Euro liegen. Für 2008 rechnen wir mit einem Anstieg vom ca. 8% des Ertrages auf 14,7 Mio. Euro aus. Der Jahresüberschuss dürfte auf 3,0 Mio. Euro ansteigen.

Nach EBT-Multiple ist sino praktisch nur halb so teuer wie comdirect oder DAB bank

Wir sehen den sino Fair Value je Aktie bei 21,50 Euro

Die Dividendenrendite von über 6% verstärkt den positiven Eindruck von der Aktie

Die Bewertung von Sino basiert vornehmlich auf Multiplikatorverfahren, wobei wir zur besseren Bestimmung des Kurszieles auch eine Bewertung nach dem Dividend Discount-Modell vorgenommen haben. Zur deutschen Peer-Group von sino gehören Comdirect und DAB Bank und im erweiterten europäischen Umfeld die französische Boursorama (Fimatex). Wenngleich die Geschäftsmodelle von Comdirect und DAB Bank von dem von Sino abweichen (siehe u.a. das Beratungsangebot in Niederlassungen bei Comdirect), halten wir diesen Peer-Group-Vergleich dennoch für aussagefähig.

Sino hat im anlaufenden GJ 2005/06 einen Vorsteuergewinn von 4,4 Mio. erwirtschaftet. Bei dem aktuellen Kurs von 18,33 kommt sino auf eine Market Cap von knapp 43 Mio. Euro, dividiert durch den Vorsteuergewinn ergibt sich damit ein Multiple von 9,7. Damit erscheint sino deutlich günstiger als comdirect und DAB, die auf Multiples von im Schnitt 18 kommen, so dass sino gegenüber der Peer Group mit einem Abschlag von fast 50% bewertet wird.

Wenn man jedoch Kurs-Gewinn-Verhältnis als Maßstab nimmt, ergibt sich bei sino ein KGV für das laufende Geschäftsjahr von bereits 16,2, während wir der Peer Group ein KGV von 21 einräumen. Abzüglich eines Abschlages von 10% wegen der weitaus geringeren Marktkapitalisierung ergibt sich ein Fair Value für sino von rund 21,50 Euro. Nach dem Dividend-Discout-Modell würde der faire Wert derzeit bei 19,00 Euro liegen. Da wir das erstgenante Verfahren stärker gewichten und unsere Prognosen auf konservativen Annahmen beruhen, sehen wir den fairen Wert bei 21,50 Euro.

Die sino-Aktie ist basierend auf den aktuellen Bewertungsverfahren günstig bewertet, so dass ein Einstieg lohnenswert kann. Zum positiven Eindruck trägt auch die anlegerfreundliche Dividendenpolitik und die derzeit hohe Dividendenrendite von über 6% bei. Unsere Einschätzung lautet daher auch nach der spürbaren Kurserholung in den letzten Monaten Accumulate. Unser Kursziel passen wir auf Grund unserer vorsichtigen Annahmen zum weiteren Jahresverlauf an den Börsen von 23,00 Euro auf 21,50 Euro an.

sino AG	IFRS 30/09 (Tsd.)	2003/ 04	2004/ 05	2005/06	2006/ 07e	2007/ 08e	CAGR '05 - '08e
Provisionserträge		6.176	8.219	12.163	12.772	13.793	18,8%
Zinsüberschuss und sonstige betriebliche Erträge		412	544	600	800	950	
Gesamterträge		6.588	8.763	12.793	13.572	14.743	18,9%
Verwaltungsaufwendungen		-4.957	-5.993	-8.050	-8.472	-8.896	14,1%
davon Personalaufwand		-1.632	-1.960	-2.450	2.950	3.540	
Abschreibungen auf Sachanlagen		-509	-394	-320	-700	-800	
Sonstige betriebliche Aufwendungen		-55	-13	-40	-70	-70	
Gewinn vor Steuern		1.067	2.363	4.383	4.330	4.978	28,2%
Steueraufwendungen		-453	-980	-1.670	-1.680	-1.920	
<i>Steuerquote</i>		<i>42,5%</i>	<i>41,5%</i>	<i>38,1%</i>	<i>38,8%</i>	<i>38,6%</i>	
Jahresüberschuss		614	1.383	2.713	2.650	3.058	30,3%
Anzahl der Aktien*		1.753	1.753	2.338	2.338	2.338	
Ergebnis je Aktie*		0,35	0,79	1,16	1,13	1,31	
Dividende je Aktie		0,38	0,79	1,16	1,13	1,31	
Buchwert je Aktie		0,38	1,88	1,07	1,07	1,07	
Weitere Eckdaten							
Bilanzielles Eigenkapital (nach Dividendenausschüttung)		666	3.296	2.508	2.508	2.508	-8,7%
<i>Cost-Income-Ratio</i>		83,8%	73,0%	65,7%	68,1%	66,2%	
Eigenkapitalrendite vor Steuern		160,1%	119,3%	122,9%	121,4%	198,5%	
Eigenkapitalrendite nach Steuern		92,1%	42,0%	76,1%	74,3%	121,9%	
Anzahl der Kundendepots		301	439	554	625	680	15,7%
Ausgeführte Orders (Tsd.)		623	859	1.371	1.395	1.521	21,0%
Provisionserträge pro Order (Euro)		9,91	9,57	8,87	9,16	9,07	
Abgewickeltes Wertpapiervolumen (Mrd. Euro)		17	26	48	60	72	40,4%
Durchschnittlich abgewickeltes Volumen je Kunde		56.478.405 €	59.225.513 €	86.642.599 €	96.000.000 €	105.882.353 €	21,4%

* Die sino AG gab - wie von der Hauptversammlung am 29. Mai 2006 beschlossen - Ende Juni an ihre Aktionäre Gratisaktien im Verhältnis 3:1 aus. Grundlage für die Zuteilung ist eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, die am 08. Juni 2006 in das Handelsregister eingetragen wurde. Das Grundkapital der sino AG erhöht sich damit von bislang 1.753.125 € auf 2.337.500 €. Entsprechend steigt auch die Aktienanzahl. Wir berechnen den Gewinn je Aktie für das GJ 2005/ 06 auf Basis der höheren Aktienanzahl, da die Gratisaktien für das Geschäftsjahr voll gewinn- und dividendenberechtigt sind.

SRC Research - Der Spezialist für Finanzaktien -

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	08.09.2006	Accumulate	16,80 €	23,00 Euro
sino	23.08.2006	Buy	21,15 €	30,00 Euro
sino	18.07.2006	Buy	20,90 €	30,00 Euro*
sino	18.04.2006	Buy	25,60 €	39,00 Euro
sino	11.04.2006	Buy	25,20 €	39,00 Euro

*Hinweis: Am 30. Juni 2006 wurde die Ausgabe von Gratisaktien im Verhältnis 3:1 bekannt gegeben. Dadurch stieg die Aktienanzahl. Dies wurde bei dem neuerlichen Kursziel berücksichtigt.

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

Disclaimer © 2007 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.