

Auszug aus dem
Quartalsprodukt

Oktober 2008

sino

Lang & Schwarz Wertpapierhandelsbank AG

Breite Strasse 34, D-40213 Düsseldorf

Tel.: 0211 / 13840 - 0; Fax: 0211 / 13840 - 90; email: public-relations@ls-d.de

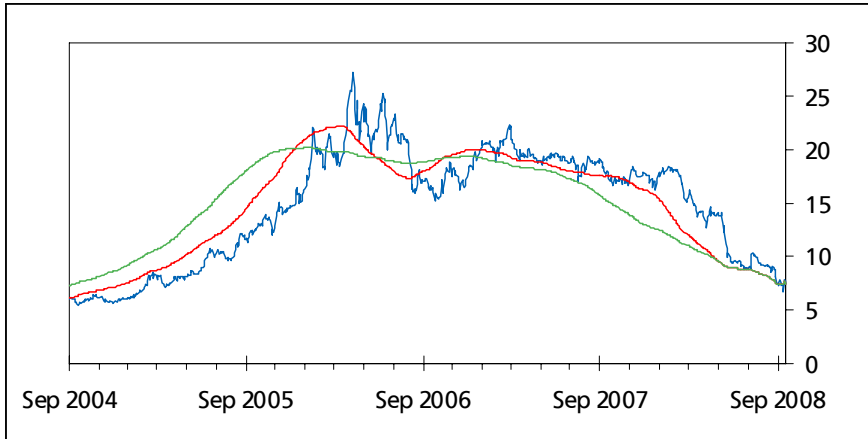
Ihr Ansprechpartner:

Herr Giuseppe Amato (Tel.: 0211 / 13840 - 513)

Freitag

17.10.2008

sino



Quelle: Bloomberg (Kursverlauf mit 100 und 200 Tageslinien)

Votum	
	Kaufen
vorheriges Votum	-
letztmals publiziert am	-
Kurs (in Euro)	7,41
Börse, Datum, Uhrzeit	
Xetra, 16.10.2008, 11:05	
Kursziel (in Euro)	12,40
Kurspotenzial	67,34%

Unternehmensdaten	
Land	GE
Branche	Financial services
Segment	Open Market
ISIN	DE0005765507
Reuters (Code)	XTPG.DE
Bloomberg (Code)	XTP
Homepage	www.sino.de
Kontakt: Investor Relations	Ingo Hillen
Tel.	+49 / 211 / 3611 - 2040
E-mail	ihillen@sino.de
Designated Sponsor	LANG & SCHWARZ WERTPAPIER- HANDELSBANK AG
Kontakt:	Giuseppe Guido Amato
Tel.	+49 / 211 / 13840 - 513
E-mail	giuseppe.amato@ls-d.de

Analyst	
	Markus Armer

Performance (in %)		
	absolut	relativ zum DAX
1 Monat	-12,8	9,7
3 Monate	-18,2	6,7
6 Monate	-46,7	-15,7
12 Monate	-58,6	-16,7

Aktionärsstruktur	
HSBC Trinkaus	28,00%
Matthias Hocke	7,00%
Ingo Hillen	7,00%

Aktiendaten	
Aktienanzahl (in Mio. Stück)	2,338
Freefloat (in %)	58,00%
Marktkapitalisierung (in Mio. Euro)	17,321
Tagesumsatz (Ø 100 Tg. in Stk.)	2.389
52W Hoch	07.12.2007 18,80 Euro
52W Tief	10.10.2008 6,12 Euro

SWOT-Analyse	
Stärken & Chancen	
+	Abdeckung eines attraktiven Marktsegments durch Spezialisierung auf High End Brokerage
+	Vollausschüttungspolitik sorgt für attraktive Dividendenrendite
+	Hohe Kundenzufriedenheit

Technische Daten	
ADX	Trend
MACD	↑
RSI 30 Tage	41,03
GD 30 Tage	8,25 Euro
GD 100 Tage	9,68 Euro
GD 200 Tage	12,92 Euro
Beta	0,64
Volatilität (60 Tage)	92,03

Schwächen & Risiken	
-	Geringe Diversifizierung
-	Hohe Wettbewerbsintensität
-	Kapitalmarktabhängigkeit

Termine	
Datum	Anlass
07.11.2008	Tradezahlen Okt 2008
18.11.2008	Jahresabschluss

News	
07.10.2008	Im September 2008 wurden im High End Brokerage 135.779 Orders ausgeführt (+77% gegenüber August; +64% gegenüber dem Vorjahr)
05.09.2008	Im August 2008 wurden im High End Brokerage 76.727 Orders ausgeführt (-31% gegenüber Juli; -50% gegenüber dem Vorjahr)

Unternehmensprofil

Spezialist für High End Brokerage

Die 1998 gegründete sino AG mit Sitz in Düsseldorf hat sich auf die Abwicklung von Wertpapiergeschäften für äußerst handelsaktive Privatanleger, sog. Heavy Trader, spezialisiert und entwickelte sich in kurzer Zeit zum Synonym für High End Brokerage. Der Onlinebroker betreut derzeit 615 Depots mit einem durchschnittlichen Volumen von deutlich über 400.000 Euro. Seinen Kunden bietet sino eine individuelle Betreuung, eine professionelle Handelsplattform sowie zahlreiche Dienstleistungen (bspw. Leerverkäufe), die über den klassischen Wertpapierhandel hinausgehen.

Erfreuliche Entwicklung im letzten Monat des Schlussquartals

Ergebnisrückgang in den ersten neun Monaten

Die sino AG verzeichnete in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2007/08 (30.09.) einen Rückgang beim Jahresüberschuss von 27% auf 1,87 (2,56) Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie belief sich auf 0,80 (1,10) Euro. Die Gesamterträge gingen um 8,1% auf 9,8 (10,7) Mio. Euro zurück, während sich die Verwaltungsaufwendungen um 8,6% auf 6,6 (6,1) Mio. Euro erhöhten (u.a. einmalige Aufwendungen; Verwaltungsaufwendungen in Q3: -6,3%). Die Neunmonatszahlen spiegeln vor allem das schwache Kapitalmarktumfeld wider (ausgeführte Orders: -5,6%). Unsere EpS-Prognose für 2007/08 in Höhe von 0,95 Euro bleibt jedoch vor allem auf Grund der erfreulichen Orderzahlen für September unverändert. Das sehr gute Orderaufkommen (+64% gegenüber dem Vorjahr) und ein gleichzeitig überdurchschnittlicher Erlös pro Order sorgten laut sino im September für einen der höchsten Monatsgewinne in der Unternehmensgeschichte.

Bewertung und Fazit

Attraktive Dividendenrendite

Wir gehen davon aus, dass die sino AG bedingt durch die hohe Volatilität sowie die zwischenzeitliche Ausverkaufsstimmung an den Börsen sehr gut in das Geschäftsjahr 2008/09 starten wird. Allerdings dürften die Marktbedingungen auch in 2009 schwierig bleiben. Wir senken daher unsere EpS-Prognose für 2008/09 auf 1,00 (alt: 1,18) Euro. Trotz der fixen Kostenstruktur sehen wir die Profitabilität jedoch nicht gefährdet. Gleichzeitig hält sino an der Vollausschüttungspolitik fest. Damit weist die sino-Aktie eine attraktive Dividendenrendite (2007/08) von 13,5% auf. Auf Basis unseres aktualisierten Bewertungsmodells (höhere Risikoprämie im Zuge der Finanzmarktkrise) senken wir das Kursziel auf 12,40 (alt: 15,20) Euro. Angesichts des niedrigen Bewertungsniveaus votieren wir weiterhin mit Kaufen.

Ausgewählte Kennzahlen					
Geschäftsjahresende	30.09.				
Rechnungslegung	IFRS				
	2004/05	2005/06	2006/07	2007/08e	2008/09e
Gesamterträge (in Mio. Euro)	8,9	12,9	14,7	13,4	13,9
Wachstum (YoY)	-	44,2%	14,6%	-8,9%	3,6%
Verwaltungsaufwand (in Mio. Euro)	5,8	7,6	8,8	9,1	9,4
Cost/Income-Ratio	70,9%	63,6%	66,8%	77,2%	76,5%
EBT (in Mio. Euro)	2,7	4,7	5,4	3,7	3,9
EBT-Marge	29,8%	36,7%	36,6%	27,8%	28,3%
Nettoergebnis (in Mio. Euro)	1,4	2,7	2,9	2,2	2,3
Nettomarge	16,2%	21,1%	19,4%	16,5%	16,8%
Ergebnis je Aktie (in Euro)	0,83	1,39	1,22	0,95	1,00
Dividende je Aktie (in Euro)	0,79	1,11	1,28	0,95	1,00
Eigenkapitalrendite nach Steuern	36,9%	59,1%	52,7%	41,9%	46,6%
KBV	4,3	8,7	7,9	3,5	3,4
KGV	11,8	14,0	15,5	7,8	7,4
PEG	-	0,2	2,8	neg.	1,3
Ausschüttungsquote (in %, auf AG-Ebene)	100,0%	97,6%	100,0%	100,0%	100,0%
Dividendenrendite (in %)	8,1%	5,7%	6,7%	12,8%	13,5%

Disclaimer

Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten -:

Kaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
Akkumulieren:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn zwischen 0% und 15% aufweisen.
Reduzieren:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust zwischen 0% und 15% aufweisen.
Verkaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust von mindestens 15% aufweisen.

Haftungserklärung

Dieses Dokument ist von der Independent Research GmbH unabhängig von den genannten Emittenten erstellt worden. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Prognosen sind allein diejenigen der Independent Research GmbH. Die Informationen und Meinungen sind datumsbezogen und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Die Independent Research GmbH hat den Inhalt dieses Dokumentes erstellt auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen, die als zuverlässig gelten, diese aber nicht unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung hierdurch impliziert. Der Empfänger dieses Dokumentes sollte sich auf diese Informationen oder Meinungen nicht verlassen. Die Independent Research GmbH übernimmt keine Verantwortung oder Haftung für einen Schaden, der sich aus einer Verwendung dieses Dokumentes oder der darin enthaltenen Angaben oder der sich anderweitig im Zusammenhang damit ergibt. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage eines ordnungsgemäß genehmigten Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieses Dokumentes.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Wertpapiers dar, noch bildet dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art.

Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die im Zusammenhang mit ihrem Handel, Beruf oder ihrer Beschäftigung übertragbare Wertpapiere auf Eigenrechnung oder auf Rechnung anderer erwerben oder verkaufen. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt. Dieses Dokument unterliegt dem Urheberrecht der Independent Research GmbH; es darf weder als Ganzes noch teilweise reproduziert werden oder an eine andere Person weiterverteilt werden. Zitierungen aus diesem Dokument sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Jede darüber hinaus gehende Nutzung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Independent Research GmbH.

Dieses Dokument ist in Großbritannien nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die in Art. 11(3) des Financial Services Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und darf weder direkt noch indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder dieses Dokument noch eine Kopie hiervon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, nach Kanada oder nach Japan oder in ihre jeweiligen Territorien oder Besitzungen geschickt, gebracht oder verteilt werden noch darf es an eine US-Person im Sinne der Bestimmungen des US Securities Act 1933 oder an Personen mit Wohnsitz in Kanada oder Japan verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokumentes in anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkungen zu beachten, kann eine Verletzung der geltenden Wertpapiergesetze darstellen.

Die Independent Research GmbH und ihre verbundenen Unternehmen und/oder Mitglieder ihrer Geschäftsleitung, ihrer leitenden Angestellten und/oder ihrer Mitarbeiter können Positionen in irgendwelchen in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumenten oder in damit zusammenhängenden Investments halten und können diese Finanzinstrumente oder damit zusammenhängende Investments jeweils aufstocken oder veräußern. Die Independent Research GmbH und ihre verbundenen Unternehmen können als Berater für die Finanzinstrumente oder damit zusammenhängender Investments fungieren, Dienstleistungen für oder in Bezug auf diese Emittenten erbringen oder solche Dienstleistungen anbieten und können auch im Vorstand, sonstigen Organen oder Ausschüssen dieser Emittenten vertreten sein.

Pflichtangaben nach § 34b WpHG und Finanzanalyseverordnung

Wesentliche Informationsquellen

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsen-Zeitung, Handelsblatt, FAZ, FTD, Wallstreet Journal, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten (Unternehmensquellen: Geschäfts- und Quartalsberichte, aktuelle Unternehmenspräsentationen sowie Managementgespräche).

Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen:

Aktienanalysen:

Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Ertragswert der Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Unternehmenserfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenserfolge und durch den angewandten Kapitalisierungszinsfuß bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

Technische Analysen:

Zur technischen Analyse werden historische Kurs- und Umsatzentwicklungen mit Hilfe mathematisch-statistischer Verfahren (Charttechnik, Indikatorteknik, Elliott-Wellen-Theorie, Sentiment-Betrachtungen sowie Relative Stärke-Ansätze) analysiert und Prognosen über künftige Entwicklungen erstellt.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Sensitivität der Bewertungsparameter:

Die zur Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben. Veränderungen beim Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen, können sich ebenfalls auf Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen:

Aktienanalysen:

Die Independent Research GmbH führt eine Liste der Emittenten, für die unternehmensbezogene Finanzanalysen ("Coverliste Aktienanalysen") veröffentlicht werden. Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten ist die Zugehörigkeit zu einem Index (DAX® und EuroStoxx 50SM). Zusätzlich werden ausgewählte Emittenten aus dem Mid- und Small-Cap-Segment sowie des US-Marktes berücksichtigt. Hierbei liegt es allein im Ermessen der Independent Research GmbH, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Coverliste vorzunehmen. Für die auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten wird fortlaufend über aktuelle unternehmensspezifische Ereignisse berichtet. Ferner werden täglich zu einzelnen auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten unternehmensspezifische Ereignisse wie z.B. Ad-hoc-Meldungen oder wichtige Nachrichten bewertet. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH. Darüber hinaus werden für auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten Fundamentalanalysen erstellt. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH.

Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten:

Mitarbeiter/-innen der Independent Research GmbH, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die hausinternen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften zur Konkretisierung der Organisationspflichten gemäß § 34b Abs.5, Abs.8 S.1 WpHG (<http://www.bafin.de>).

Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 17.10.2008

Weder die Independent Research GmbH noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen

- 1) hält in Wertpapieren, die Gegenstand dieser Studie sind, 1% oder mehr des Grundkapitals.
- 2) war an einer Emission von Wertpapieren, die Gegenstand dieser Studie sind, beteiligt.
- 3) halten an den Aktien des analysierten Unternehmens eine Netto-Verkaufsposition in Höhe von mindestens 1% des Grundkapitals
- 4) hat die analysierten Wertpapiere aufgrund eines mit dem Emittenten abgeschlossenen Vertrages an der Börse oder am Markt betreut. Ausnahme hiervon ist das Unternehmen Biofrontera AG; zwischen diesem Unternehmen und Independent Research bestehen vertragliche Beziehungen für die Erstellung von Research-Berichten.
- 5) Das vorliegende Researchprodukt wurde mit finanzieller Unterstützung der Lang & Schwarz Wertpapierhandelsbank AG erstellt. Die Anlageempfehlungen repräsentieren ausschließlich die Meinung der Analysten von Independent Research zum genannten Zeitpunkt und können jederzeit geändert werden.

DURCH ANNAHME DIESES DOKUMENTS AKZEPTIERT DER EMPFÄNGER DIE VERBINDLICHKEIT DER VORSTEHENDEN BESCHRÄNKUNGEN.

Stand: 17.10.2008

**Independent Research GmbH
Senckenberganlage 10-12
60325 Frankfurt**

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn
und
Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt