

DER WÖCHENTLICHE CHANCENREPORT

VALUE-DEPESCHE

VALUE-Wert der Woche: Sino AG

Sino AG

Wertvolle Beteiligung

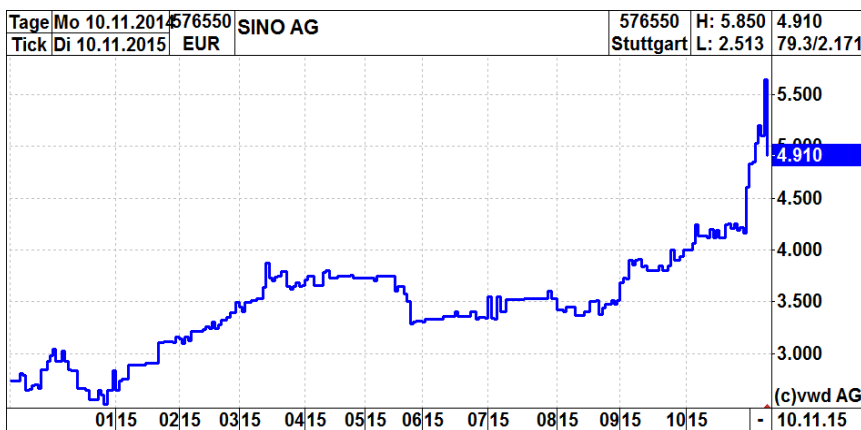
Sino AG überrascht mit guten Jahreszahlen und hoher Dividende. Trotz des starken Laufs der Aktie in den letzten Wochen ist da noch was drin. Der Broker besitzt eine wertvolle Beteiligung

Das alte Kursziel von 5,0 Euro war vor wenigen Tagen klar übersprungen und inklusive Dividende bringt die Aktie von Sino AG seit Erstbesprechung vor zwei Jahren in VALUE-DEPESCHE 43/13 ein Plus von 89,3% (DAX: 20,0%). Nachdem der Titel seit September schon in einen schönen Aufwärtstrend eingelaufen ist, hat es den Kurs des Online-Brokers in den letzten zwei Wochen fast nach oben katapultiert.

Jetzt, nach Erreichen des Kursziels, möchte ich die Perspektiven des Finanzdienstleisters aus Düsseldorf noch einmal kurz ausloten.

Und da sieht es nicht schlecht aus. Im per Ende September ausgelaufenen Geschäftsjahr 2014/15 steigerten die Rheinländer die Zahl der Depotkunden um 2,0% auf 452 und wickelten mit 780 000 Orders 7,1% mehr Wertpapier- und Future-Aufträge ab, als im Vorjahr. Insgesamt kletterten die Erlöse im Konzern um 10,3% auf 6,7 Millionen Euro. Da sich die vor drei Jahren eingeleiteten Kostensenkungs- und Effizienzmaßnahmen nun stark auszahlen, machte das Ergebnis bei konstanten Verwaltungsaufwendungen einen Sprung nach oben.

Der Jahresüberschuss verdoppelte sich 2014/15 auf 1,1 Millionen Euro, das Ergebnis je Aktie kletterte entsprechend von 0,22 auf 0,45 Euro. Sino konnte so das beste operative Ergebnis seit 2009 ausweisen. Dazu kommt: Das Management strebt eine Vollausschüttung des Gewinns an. Nach der Hauptversammlung am 14. April 2016 können Anleger mit einer Dividende von 0,45 Euro rechnen – Rendite 9,2%.



Ich sehe den fairen Wert im Bereich von 6,50 Euro

FAKTEN

Kennzahlen

Sino AG

ISIN: DE 000 576 550 7

Internet: www.sino.de

Gewinn* je Aktie 15/16: 0,40 €

Gewinn* je Aktie 16/17: 0,40 €

KGV* 16/17: 12,3

Dividende*/Aktie 14/15: 0,45 €

Rendite* 14/15: 9,2%

Eigenkapital je Aktie*: 2,61 €

Eigenkapital-Quote*: 82,1%

Kurs/Buchwert-Verhältnis

KBV: 1,9

Börsenwert: 11,5 Millionen €

Kurs: 4,91 €

Ziel: 5,0 €

Stopp: 2,10 €

Votum: Der Anteil an tick TS rechtfertigt auch Sino-Kurse um 6,0 Euro

* eigene Schätzungen nach Kapitalerhöhung

Abonnement hier klicken:

www.value-depesche.ch/pay

VALUE-Wert der Woche: Sino AG

Das ist natürlich ein Knaller! Da ist im Vorfeld der Zahlung – etwa im Februar und März – wie schon häufig in den letzten Jahren zu beobachten, mit Kurssteigerungen zu rechnen.

Zwar lässt sich die Gewinnentwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr nicht in alle Ewigkeit fortschreiben. Denn das Online-Brokerage-Geschäft, insbesondere das mit der Zielgruppe von Sino, den Heavy Tradern, ist doch sehr vom Börsenumfeld abhängig. Aber selbst bei möglichen Gewinnrückgängen im operativen Geschäft ist Sino zunehmend aus einem anderen Grund spannend: Nämlich wegen der 43prozentigen Beteiligung an der tick TS AG. Als Softwareunternehmen ist tick TS auf die Entwicklung von Trading-Software und Handelsplattformen für Anleger spezialisiert. Zu den Kunden von tick TS zählen allerdings nicht nur die Sino AG, sondern auch ganz große Häuser wie etwa die comdirect Bank.

tick TS entpuppt sich dabei mehr und mehr als große Erfolgsgeschichte. In den letzten sechs Jahren hat sich das Vorsteuerergebnis auf inzwischen 2,0 Millionen Euro verdoppelt – im abgelaufenen Jahr lag der Anstieg bei 17%. Und dann kletterte auch die Dividende je tick-TS-Aktie in den sechs Jahren von 0,24 auf 1,27 Euro. Für Sino wird das zunehmend ein wichtiger Ertragsbestandteil.

Dazu kommt: Der Wert von tick TS wird im Verhältnis zum Düsseldorfer Broker immer gewichtiger. Bei einem geschätzten Jahresüberschuss des Softwarehauses im abgelaufenen Jahr von von 1,4 Millionen Euro dürfte der Marktwert des Unternehmens bei einem für wachstumsstarke IT-Firmen noch nicht zu hohen 15 KGV im Bereich von 21 Millionen Euro liegen. Und setzt sich das Gewinnwachstum der letzten zehn Jahre von durchschnittlich 18% pro Jahr auch 2016 fort, dürfte der Wert dann bereits bei etwa 25 Millionen Euro liegen.

Da fängt man an zu rechnen: 43% von 25 Millionen Euro entsprechen 10,8 Millionen Euro. Damit dürfte der tick TS-Anteil von Sino in etwa so viel Wert sein, wie der gesamte Online-Broker an der Börse. Das Geschäft von Sino und die 400 Kunden gibt's dann umsonst als kostenlose Zugabe. Dazu kommt: Sino hatte zuletzt per Ende März gemeldet zusätzlich rund 2,5 Millionen Euro an Forderungen gegenüber Banken. Bei einem geschätzten nachhaltig erreichbaren operativen Ergebnis nach Steuern bei Sino aus dem Brokerage-Geschäft von etwa 400 000 oder 500 000 Euro im Jahr sollte der Broker ohne tick TS rund 5,0 Millionen Euro an der Börse kosten. Zusammen mit dem tick TS-Anteil wäre entsprechend ein Börsenwert um 14 oder 15 Millionen Euro zu rechtfertigen.

Fazit: Die Beteiligung an tick TS wird immer kostbarer. Zusammen mit dem operativen Geschäft und den Forderungen gegenüber Banken sehe ich bei Sino einen fairen Wert von etwa 6,50 Euro je Aktie. Überraschend starke operative Zahlen wie für 2014/15 und hohe Dividenden mit Renditen von 9,2% sind da noch nicht drin. Im Vorfeld der Hauptversammlung im April sehe ich weiteres Kurspotential.

Sino AG

Alleine die Beteiligung an tick TS ist in etwa so viel wert, wie Sino insgesamt an der Börse. Das Brokerage-Geschäft gibt's geschenkt

Abonnement
hier klicken:

www.value-depesche.ch/pay