

HV-Bericht

sino AG

WKN 576550 ISIN DE0005765507

am 26.04.2018 in Düsseldorf

***Rekordergebnis durch Teilverkauf der tick-TS-Beteiligung –
Investment in Fintech-Start-up führt zu Nachfragen***

Tagesordnung

1. Vorlage des vom Aufsichtsrat gebilligten und damit festgestellten Jahresabschlusses zum 30. September 2017, des gebilligten Konzernjahresabschlusses zum 30. September 2017, des zusammengefassten Lageberichts und Konzernlageberichts für das Geschäftsjahr 2016/2017 sowie des Berichts des Aufsichtsrats
2. Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2016/2017
(Vorschlag: Dividende in Höhe von 0,10 Euro je Aktie)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2016/2017
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2016/2017
5. Bestellung des Abschlussprüfers und Konzernabschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2017/2018
(Vorschlag: DHPG Audit GmbH, Bonn)

HV-Bericht sino AG

Die sino AG hatte für den 26. April 2018 zur Hauptversammlung in einen Konferenzraum des Congress Center in Düsseldorf eingeladen. Bei Beginn um 11 Uhr hatten sich dort rund 20 Aktionäre und Gäste eingefunden. Dies war deutlich weniger als in den vergangenen Jahren, was den diversen Konkurrenzveranstaltungen geschuldet gewesen sein dürfte. Für GSC Research war Matthias Wahler vor Ort.

Der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Marcus Krumbholz eröffnete die Veranstaltung pünktlich und teilte mit, dass der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Robert Manger am Vorabend plötzlich erkrankt ist. Deshalb übernehme er als sein Stellvertreter die Versammlungsleitung. Bis auf Dr. Manger waren Vorstand und Aufsichtsrat vollzählig zugegen. Das Protokoll führte Notar Dr. Tobias Hausch.

Dr. Krumbholz erläuterte die Formalien und sprach einige ergänzende Worte zum Aufsichtsratsbericht. Die Tagesordnung betreffend erinnerte er an die freiwillige Stimmrechtsbeschränkung der Aktionärin HSBC Trinkaus. Im Rahmen eines Entherrschungsvertrages hat sie sich verpflichtet, auf Hauptversammlungen ihr Stimmrecht auf maximal 45 Prozent des anwesenden Kapitals zu beschränken bzw. nicht mit abzustimmen, um dem Eindruck entgegenzuwirken, sie verfüge über die Hauptversammlungsmehrheit.

Im Anschluss an diese Ausführungen übergab der Vorsitzende das Wort an den Alleinvorstand Ingo Hillen.

Bericht des Vorstands

Nach Aussage von Herrn Hillen gestaltete sich das geschäftliche Umfeld für die sino AG im Geschäftsjahr 2016/17 (30. September) stabil. Die Börsen entwickelten sich volatil, dies aber leider weiterhin mit einem niedrigen Handelsvolumen – und dieses ist entscheidend für den Erfolg eines Online-Brokers, der sich wie sino auf sehr aktive Trader fokussiert.

Deutlich spürbar wurde dies bereits im ersten Quartal des Berichtsjahres, in dem die Börsenumsätze nochmals 25 Prozent unter dem schon schwachen Vorjahreswert lagen. Zwar gelang es, die Verwaltungsaufwendungen noch weiter zu reduzieren. Dennoch wird für diesen Zeitraum bei 147.000 (Vorjahr: 166.000) abgewickelten Trades ein negatives EBT von minus 107 (plus 67) TEUR ausgewiesen.

Im zweiten Quartal entwickelten sich die Umsätze weiter rückläufig. Nichtsdestotrotz war das EBT mit 71 (99) TEUR positiv. Zudem konnte wie immer in diesem Zeitraum die Dividende der tick-TS Trading Software AG (tick-TS) vereinnahmt werden, diesmal in Höhe von 539 (557) TEUR. Insgesamt wurde das erste Halbjahr im Konzern deshalb mit einem positiven Ergebnis von 502 (723) TEUR abgeschlossen.

Als Highlight im dritten Quartal sieht Herr Hillen das Listing der tick-TS AG an der Düsseldorfer Börse. Mit diesem Vorgang war ein Aufwand von rund 350 TEUR verbunden. Das Ergebnis der sino AG war im dritten Quartal deshalb wieder deutlich negativ. Letztlich konnte das Geschäftsjahr dennoch mit Gewinn abgeschlossen werden, da im vierten Quartal aus dem Verkauf von 175.240 tick-TS-Aktien zu einem Preis von 15 Euro etwa 2,6 Mio. Euro Erlöst wurden.

Insgesamt entwickelte sich die Zahl der ausgeführten Orders im Berichtsjahr um 10 Prozent auf 600.000 (668.000) rückläufig. Future- und Trading-Orders gaben gleichermaßen nach. Als Belastungsfaktor sieht Herr Hillen neben den deutlich geringeren Börsenumsätzen und auch die immer mehr zunehmende Regulierung. Die Zahl der Depotkunden schrumpft auf 417 (423). Allerdings wurden, wie Herr Hillen hervorhob, 27 neue Depots eröffnet und teilweise sehr gute Kunden gewonnen. Insofern zeigte er sich mit der Entwicklung nicht unzufrieden.

Trotz der rückläufigen Zahl der ausgeführten Orders erhöhten sich die Nettoerträge im Konzern auf 8,6 (6,0) Mio. Euro. Darin enthalten ist auch der Erlös aus dem Verkauf der tick-TS-Aktien. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit verbesserte sich vor allem dadurch bedingt deutlich auf 2,3 (0,6) Mio. Euro, ebenso das Konzernergebnis auf 2,2 (0,6) Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie errechnet sich mit 0,96 (0,25) Euro.

Im Folgenden ging der Vorstand näher auf die tick-TS AG ein, die Dienstleistungen rund um Börsen- und Handelssysteme anbietet. Die von ihr entwickelte Handelsplattform MX-PRO wird auch von sino genutzt. Ein weiteres wichtiges Produkt von tick-TS ist der Compliance Monitor, der die Überwachung von Handelsaktivitäten auf mögliche Auffälligkeiten ermöglicht. Diese Software wird den sino-Kunden zur Verfügung gestellt, damit sie ihre eigenen Transaktionen entsprechend überprüfen können.

Im Rahmen des Börsengangs reduzierte sino die Beteiligung an der tick-TS AG von zuvor 43,2 Prozent auf 25,1 Prozent. sino hält jetzt noch 252.860 von insgesamt 1.006.500 Aktien und eine Beteiligung in dieser Höhe soll beibehalten werden. Mit der Platzierung eines Teils der tick-TS-Aktien wurde Herrn Hillen zufolge

das gute Marktumfeld genutzt und gleichzeitig ein Klumpenrisiko reduziert. Die tick-TS-Beteiligung stand, wie er auf der letztjährigen Hauptversammlung ausgeführt hatte, für mehr als 50 Prozent der Bewertung der sino AG.

Mehr als 85 Prozent der platzierten tick-TS-Aktien wurden laut Herrn Hillen an Kunden der sino AG veräußert. Auch Mitarbeiter konnten sich beteiligen. Über die Preisgestaltung wurde, wie der Vorstand versicherte, intern und extern intensiv diskutiert. Positiv ist, dass bei einem Preis von 15 Euro kein Prospekt erstellt werden musste, da es sich nicht um ein öffentliches Angebot handelte. Auf die Zwischenschaltung einer Investmentbank konnte ebenfalls verzichtet werden. Herr Hillen bewertet das gewählte Verfahren auch im Nachhinein als gut, fair und angemessen.

Wie auf der letztjährigen Hauptversammlung angekündigt, wurden nach Aussage des Vorstands sämtliche strategischen Optionen geprüft, was mit dem Erlös aus dem Verkauf der tick-TS-Aktien gemacht werden könnte. Eine Möglichkeit wäre gewesen, die Aktionäre mit einer Sonderausschüttung an der erfolgreichen Transaktion zu beteiligen. Letztlich entschied Vorstand und Aufsichtsrat jedoch, mit der sino AG eine Beteiligung von 67 Prozent an einem Fintech-Start-up einzugehen.

Herr Hillen bat um Verständnis, dass er dieses Unternehmen betreffend noch keine Details offenlegen durfte. Es wurde strikte Vertraulichkeit vereinbart. Das Unternehmen betätigt sich in einem potenziell sehr wettbewerbsintensiven Umfeld und jede Information wäre schädlich. Der Marktstart ist für Herbst dieses Jahres vorgesehen und verbunden damit wird es ausführliche Informationen geben. Im Moment ist die sino AG von der Ad-Hoc-Pflicht befreit. Herr Hillen konnte lediglich mitteilen, dass die Perspektiven vielversprechend sind und der Projektfortschritt gut.

Gerne leitete der Vorstand über zu den Zahlen des ersten Quartals 2017/18, das mit einem EBT von plus 266 (minus 107) TEUR sehr positiv abgeschlossen wurde. Auch das zweite Quartal ist gut verlaufen. Das dritte Quartal hat sich etwas schwächer angelassen. Für das Gesamtjahr erwartet der Vorstand aber eine positive Entwicklung, wenngleich die planmäßigen Anlaufverluste des Start-up das Konzernergebnis noch belasten werden. Das Ziel ist es, die Position von sino als führender Online-Broker für sehr aktive Anleger zu festigen und das Geschäft weiter auszubauen.

Allgemeine Aussprache

Andreas Masek konzentrierte sich in seinem Beitrag als Vertreter der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) auf die neue Beteiligung von 67 Prozent an dem Fintech-Start-up. Er hatte wohl vernommen, dass dies betreffend Geheimhaltung vereinbart worden ist. Gleichwohl erhoffte er sich einige Antworten. Dies schien ihm zwingend, damit die sino-Aktionäre sich zumindest eine grobe Vorstellung von diesem neuen Investment machen können.

Der Aktionärsschützer wollte wissen, welcher Betrag investiert worden ist und wie der Vorstand die Chancen und Risiken aus dem Investment einschätzt. Den Veröffentlichungen hatte er entnommen, dass das Konzernergebnis im laufenden und in den zwei kommenden Jahren noch von planmäßigen Anlaufverlusten dieses Unternehmens belastet sein wird. ihn interessierte, wann der Break-even erreicht werden soll und mit welchen Ergebnisbeiträgen mittel- und längerfristig gerechnet wird.

Grundsätzlich begrüße Herr Masek die Diversifizierung des Geschäftsmodells, nachdem sich das Zahl der Kundenkonten im Online-Brokerage nach seiner Einschätzung auch in den nächsten Jahren bestenfalls seitwärts bewegen wird. Wachstum im Kerngeschäft ist also eher nicht zu erwarten. Und durch die Veräußerung eines Teils der tick-TS-Beteiligung fällt die Diversifizierung aus diesem Investment teilweise weg. Aktionär Ralf Jochen Ehresmann schloss sich diesen Fragen an.

Herr Hillen äußerte großes Verständnis für die Neugier der Aktionäre. Aus rechtlichen und wettbewerbsrelevanten Gründen und um Schaden von der Gesellschaft abzuwenden war es ihm aber nicht möglich, weitere Informationen zu geben. Jeder weitere Tag, an dem das Unternehmen unter dem Radar weitere Schritte in Richtung Marktreife machen kann, hilft Werte zu schaffen. Das Start-up bewegt sich nach seiner Aussage in einem Bereich mit einem potenziell enormen Wettbewerbsdruck.

Die Veröffentlichung von weiteren Informationen würde nach Auffassung des Vorstands den Erfolg gefährden. Schließlich müsste alles, was man heute berichten wollte, zugleich per Ad-Hoc-Meldung veröffentlicht werden, was eine große Aufmerksamkeit nach sich ziehen würde. Damit wäre das Projekt vielleicht gar nicht mehr realisierbar. Insofern bat Herr Hillen um Verständnis, dass man mit der Zurückhaltung nur im Interesse der Aktionäre handle.

Berichten konnte er, dass die sino AG der Gesellschaft bis heute rund 1,1 Mio. Euro an Eigenkapital zur Verfügung gestellt hat. Zusätzlich wurden 360 TEUR als Darlehen gewährt, die jedoch kurzfristig zurückgeführt werden sollen. Natürlich sind mit dem Investment in ein Start-up grundsätzlich erhebliche Risiken verbunden, denen aber enorme Chancen gegenüberstehen. Insofern ist ein gewisses Maß an Vertrauen in den Vorstand notwendig. Wichtig ist, dass nur Eigenkapital investiert wurde.

Auf Nachfrage von Herrn Ehresmann, ob noch weitere Beteiligungen neben diesem Start-up eingegangen wurden oder werden sollen, informierte der Vorstand, dass dies nicht der Fall ist. Es gibt keine Pläne in diese Richtung.

Unzufrieden zeigte sich Herr Massek mit der vorgeschlagenen Kürzung der Dividende auf 0,10 (0,24) Euro. Nach seinem Geschmack müssten die Aktionäre stärker am Ergebnis beteiligt werden, auch wenn der hohe Gewinn natürlich zu einem großen Teil durch einen Sonderertrag bestimmt ist. Die Investoren erwarten entweder steigende Aktienkurse oder eine hohe Dividende. Bei sino gibt es im Moment beides nicht. Deshalb hat die Aktie nach seiner Einschätzung in letzter Zeit so stark nachgegeben.

Der Vorstand konnte der Einschätzung, dass eine Dividende von 0,10 Euro in Relation zum Ergebnis je Aktie von 0,96 Euro gering ist, nicht widersprechen. Er erinnerte in diesem Zusammenhang jedoch an seine Aussage aus der letztjährigen Hauptversammlung, dass man den Sonderertrag aus dem Beteiligungsverkauf entweder für ein strategisches Investment oder eine höhere Ausschüttung nutzen werde. Nach eingehender Beratung habe man sich für ersteres entschieden. Beides gleichzeitig geht nicht.

Ferner hatte der Aktionärsschützer im Geschäftsbericht von Spenden an politische Parteien in Höhe von 22 TEUR gelesen. Auf seine Nachfrage informierte Herr Hillen, dass es sich um eine Spende an die FDP gehandelt hat. Als Grund nannte er, dass die FDP die einzige Partei war, die sich vor der Bundestagswahl klar gegen die Einführung einer Finanztransaktionssteuer eingesetzt hat, die für die sino AG sehr schädlich wäre.

Herr Ehresmann konnte mit Blick auf die Geschäftsentwicklung in den einzelnen Quartalen keinen rechten Zusammenhang zwischen der Zahl der ausgeführten Orders und dem Ergebnis erkennen. Rein operativ wurde im Kerngeschäft nach seinem Eindruck in den letzten Jahren nur manchmal ein positives Ergebnis erzielt. Mit der Dividende von 0,10 Euro wird schon mehr ausgeschüttet, als operativ verdient wurde.

Nach Angabe von Herrn Hillen gibt es natürlich eine Korrelation zwischen der Anzahl der Orders, den Erlösen und dem Ergebnis. Der wesentliche Indikator für den Erfolg sind die Börsenumsätze. Im vergangenen Jahr waren die einzelnen Quartale allerdings stark beeinflusst von den Sondereffekten aus der tick-TS-Transaktion, weshalb die Zusammenhänge nicht so deutlich zu erkennen sind.

Im Übrigen bestätigte der Vorstand, dass sich das Geschäft in den letzten Jahren schwierig gestaltet, nachdem sich die Börsenumsätze stark rückläufig entwickelt und dann auf einem niedrigen Niveau eingependelt haben. Außerdem belastet die immer mehr zunehmende Regulierung. Nachdem die Kosten kontinuierlich gesenkt wurden, sieht er aber gute Perspektiven, künftig auch im operativen Geschäft Geld zu verdienen.

Unklar war Herrn Ehresmann, wie der Börsengang der tick-TS AG ohne Prospekt durchgeführt werden konnte. Auf seine Nachfrage erläuterte Herr Hillen, dass ein solches nicht notwendig ist, wenn die Zahl der Personen, die angesprochen wird, eine gewisse Grenze nicht überschreitet. Nur dann wäre es ein öffentliches Angebot. Bei tick-TS handelte es sich hingegen um ein Private Placement und ein einfaches Listing an der Börse in Düsseldorf.

Nicht nachvollziehen konnte Herr Ehresmann ferner, dass der Vorstand die Erlaubnis zur Durchführung von Eigengeschäften an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zurückgegeben hat. Seiner Auffassung nach wäre es besser gewesen, diese Erlaubnis nur ruhen zu lassen, solange man sie nicht benötigt.

In seiner Antwort stellte Herr Hillen klar, dass die sino AG nicht beabsichtigt hat, Eigenhandel zu betreiben. Mit der Rückgabe soll deutlich gemacht werden, dass dies auch in Zukunft nicht beabsichtigt ist. Die Kunden wollen nicht, dass der Broker auch selbst handelt. Außerdem kann durch die Rückgabe der Beitrag an die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) reduziert werden.

Abstimmungen

Dr. Krumbholz verkündete die Präsenz mit 862.788 Aktien. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 2.337.500 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 36,91 Prozent. Sämtliche Beschlüsse wurden mehrheitlich beschlossen, bedingt durch die vereinbarte Stimmrechtsbeschränkung der Großaktionärin HSBC jedoch teilweise nur mit einer knappen Mehrheit.

So ergab sich bei der Abstimmung über die Dividende von 0,10 Euro (TOP 2) eine Zustimmungsquote von 74,6 Prozent. Bei der Entlastung des Vorstands (TOP 3) und Aufsichtsrats (TOP 4) waren es nur 50,5 bzw. 50,2 Prozent. Die Wahl der DHPG Audit GmbH zum Abschlussprüfer wurde mit einer Zustimmung von 99,1 Prozent beschlossen (TOP 5).

Nach knapp zwei Stunden war die Versammlung beendet.

Fazit

Die sino AG hat das Geschäftsjahr 2016/17 mit einem Rekordergebnis abgeschlossen. Das Ergebnis je Aktie konnte auf 0,96 (0,25) fast vervierfacht werden. Allerdings beruht der Erfolg wesentlich auf der Platzierung eines Teils der tick-TS-Aktien im Zuge des Listings dieser Gesellschaft an der Börse Düsseldorf. Rein operativ verlief das Geschäftsjahr durchwachsen. Die anhaltend niedrigen Börsenumsätze und die zunehmende Regulierung machen dem auf Heavy Trader spezialisierten Online-Broker zu schaffen.

Insofern ist es die richtige Entscheidung, das Geschäftsmodell zu erweitern. Mit einem Teil des Erlöses aus dem tick-TS-Verkauf wurde aus diesem Grund eine Beteiligung von 67 Prozent an einem Fintech-Start-up erworben. Details über dessen Geschäft können aufgrund von Geheimhaltungspflichten noch nicht offengelegt werden. Zu viel Öffentlichkeit würde dem Unternehmen schaden. Mehr Informationen wird es mit dem Marktstart des Start-up geben, der für Herbst dieses Jahres geplant ist.

Mit dem Kerngeschäft Online-Brokerage, der verbliebenen Beteiligung von gut 25 Prozent an der tick-TS AG und dem neuen Investment in das Fintech-Start-up ruht das Geschäft der sino AG nun auf drei Standbeinen. Am besten läuft es derzeit zweifellos bei der tick-TS AG, im Online-Brokerage eher durchwachsen und die Perspektiven des neuen Investments lassen sich ohne weitergehende Informationen noch nicht einschätzen. Im laufenden Jahr wird bei dem Start-up noch ein Anlaufverlust erwartet.

Das laufende Jahr ist für die sino AG positiv angelaufen. Im ersten Quartal beträgt das EBT bereits 266 TEUR. Auch das zweite Quartal ist gut verlaufen und hinzu kommt die Dividende aus der verbliebenen Beteiligung an der tick-TS AG, die noch immer ein großes Asset für sino darstellt. Beim aktuellen Kurs von 17 Euro errechnet sich für diese Beteiligung ein Wert von 4,3 Mio. Euro, der den Börsenwert der sino AG von rund 8,5 Mio. Euro bereits zur Hälfte abdeckt. Insgesamt sollten die Chancen der sino-Aktie beim aktuellen Kurs von 3,60 Euro die Risiken deutlich übersteigen.

Kontaktadresse

sino AG
Ernst-Schneider-Platz 1
D-40212 Düsseldorf

Tel.: +49 (0)2 11 / 36 11-0
Fax: +49 (0)2 11 / 36 11-11 36

Internet: www.sino.de
E-Mail: info@sino.de

Ansprechpartner Investor Relations

Ingo Hillen, Vorstand

Tel.: +49 (0)2 11 / 36 11-20 40
Fax: +49 (0)2 11 / 36 11-11 36

E-Mail: ihillen@sino.de

Hinweis: Der Verfasser hält Aktien dieser Gesellschaft.



GSC Research GmbH
Tiergartenstr. 17
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:
Postfach 48 01 10
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44