

**HV-Bericht**

# sino AG

**WKN 576550 ISIN DE0005765507**

am 03.05.2019 in Düsseldorf

***Beteiligung am neu gestarteten Onlinebroker TRADE REPUBLIC  
sollte Impulse bringen***

## Tagesordnung

1. Vorlage des vom Aufsichtsrat gebilligten und damit festgestellten Jahresabschlusses zum 30. September 2018, des gebilligten Konzernjahresabschlusses zum 30. September 2018, des zusammengefassten Lageberichts und Konzernlageberichts für das Geschäftsjahr 2017/2018 sowie des Berichts des Aufsichtsrats
2. Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2017/2018
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2017/2018
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017/2018
5. Bestellung des Abschlussprüfers und Konzernabschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2018/2019  
(Vorschlag: DHPG Audit GmbH, Bonn)

## HV-Bericht sino AG

Zu ihrer diesjährigen Hauptversammlung über das Geschäftsjahr 2017/2018 (bis 30.09.) hatte die Düsseldorfer sino AG ihre Anteilseigner für den 3. Mai 2019 in das Congress Center der Messe Düsseldorf eingeladen. Der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Manger begrüßte rund 20 Aktionäre, Gäste und Vertreter der Presse, darunter Alexander Langhorst von GSC Research, und erteilte nach Erledigung der üblichen einleitenden Hinweise und Formalien dem Alleinvorstand Ingo Hillen das Wort.

## Bericht des Vorstands

Nach Begrüßung der Teilnehmer berichtete der sino-Chef zunächst über das Marktumfeld im abgelaufenen Geschäftsjahr. Das Jahr war insgesamt von Herausforderungen und Chancen geprägt und beeinflusst von der allgemein volatilen Marktentwicklung im Berichtszeitraum. So erfolgte der Start ins Berichtsjahr mit dem bisher besten Quartal seit dem Jahr 2009/2010. Im Zeitraum vom Oktober bis Dezember 2018 erhöhte sich die Zahl der abgewickelten Transaktionen im Jahresvergleich um 18,8 Prozent auf 174.857, das Quartalsergebnis vor Steuern (EBIT) verbesserte sich auf plus 266 TEUR nach einem Fehlbetrag im Vorjahresquartal von 107 TEUR. Auf Quartalsbasis ergibt sich daraus ein Ergebnis je Aktie von plus 0,08 Euro nach einem negativen Wert von minus 0,04 Euro im Vorjahr.

Die Zahl der Depotkunden per Ultimo 2018 lag mit 408 um 4 Prozent unter dem Vorjahr. Einen Anstieg der Tradezahlen um 17,6 Prozent auf 192.934 konnte man auch im zweiten Quartal 2017/2018 von Januar bis März 2018 verzeichnen. Das Quartals-EBIT kletterte auf 374 (71) TEUR. Auf Halbjahresbasis ergibt sich ein Ergebnis vor Steuern in der sino AG von plus 640 TEUR (minus 37 TEUR) und von plus 428 (minus 32) TEUR. Der Konzerngewinn beträgt 280 TEUR oder 0,12 Euro je Aktie. Die Abweichung vom Einzelabschluss ergibt sich hier aus dem „at Equity“-Ergebnis aus der Beteiligung an der tick-TS AG.

Die Herausforderungen des „Flash Crashes“ am 6. Februar 2018 konnten gut bewältigt werden, seitens der Kundschaft aus dem Bereich der Heavy Trader wurde den technischen Systemen und den Mitarbeitern von sino ein großes Lob für die sehr performanten Handelssysteme und den professionellen Support durch die Händler ausgesprochen. Im dritten Quartal (Zeitraum April bis Juni) wirkte sich das deutlich reduzierte Handelsvolumen nach dem Kursrückgang an den Märkten im zweiten Quartal spürbar aus. So verringerte sich die Zahl der Trades im Jahresvergleich um 3,9 Prozent auf 133.434, das Quartalsergebnis lag mit minus 236 (minus 501) TEUR im negativen Bereich. Nach neun Monaten ergibt sich damit ein Vorsteuerergebnis von 404 TEUR.

Durch das überraschend schwache Handelsgeschäft der Kunden war laut Hillen eine Anpassung der Gesamtjahresprognose erforderlich. Die neue Bandbreite für das den Aktionären der sino AG zuzurechnende Konzernergebnis wurde mit minus 250 bis minus 475 TEUR angegeben. Das vierte Quartal 2017/2018 von Juli bis September 2018 weist mit 137.796 Trades ein wieder leicht gestiegenes Handelsvolumen auf. Positiv wirkte sich dabei auch die im Sommer in den Monaten Juli und August gelaufene Preisaktion im Direkthandel mit der Commerzbank aus. So konnten sino-Kunden Optionsscheine, Turbos und Faktor-Zertifikate für eine Flat-Fee von 2,50 Euro je Trade erwerben. Infolge der erfreulichen Resonanz ist diese Aktion bis ins jetzt laufende Geschäftsjahr 2018/2019 verlängert worden. Das Quartalsergebnis ist mit minus 138 TEUR ebenfalls negativ ausgefallen.

Insgesamt beläuft sich das Konzernergebnis für 2017/2018 auf minus 972 TEUR nach einem Vorjahresüberschuss von 2,243 Mio. Euro. Dies entspricht einem Ergebnis je sino-Aktie von minus 0,42 Euro nach einem Vorjahresplus von 0,96 Euro je Anteilsschein. Beim Vergleich mit dem Ergebnis des Vorjahres ist nach Vorstandsangabe jedoch zu beachten, dass darin ein Ergebniseffekt aus der Veräußerung von Anteilen an der tick-TS AG in Höhe von 2,446 Mio. Euro oder 1,05 Euro je sino-Aktie enthalten war. Maßgeblich für den Fehlbetrag auf Konzernebene war der planmäßige Jahresfehlbetrag der Fintech-Beteiligung (TRADE REPUBLIC Bank GmbH) in Höhe von 1,3 Mio. Euro, von dem den sino-Aktionären ein Teilbetrag von 750 TEUR zuzurechnen ist. Auf Ebene der sino AG liegt der Jahresüberschuss bei 160 (108) TEUR, das dortige Ergebnis vor Steuern beträgt 266 nach zuvor 154 TEUR.

Die Zahl der insgesamt ausgeführten Orders lag im Berichtszeitraum bei 639.021 nach zuvor 600.460, was einem Anstieg im Jahresvergleich um 6,4 Prozent entspricht. Die Zahl der Depotkunden hat sich zum Bilanzstichtag am 30.09.2018 auf 404 (417) reduziert. Dies entspricht einem Rückgang um 3,1 Prozent. Die Zahl der neu eröffneten Depots im Berichtsjahr lag bei 31.

Mit Blick auf das negative Konzernergebnis wird vorgeschlagen, für das abgelaufene Geschäftsjahr 2017/2018 keine Dividende auszuschütten. Diesen Dividendenausfall bewertete Herr Hillen als ärgerlich und konstatierte, dass auch er als sino-Aktionär sich über eine Dividende gefreut hätte. Er brachte jedoch seine Hoffnung zum Ausdruck, dass sich der Dividendenausfall nicht allzu lange fortsetzen wird, und deutete an, dass bereits für das jetzt laufende Jahr wieder eine Ausschüttung möglich werden könnte. Die Frage, ob und wenn in welcher Höhe jedoch eine Dividende gezahlt werden kann, hängt vom weiteren Geschäftsverlauf und der Entwicklung insbesondere bei TRADE REPUBLIC ab.

Aus der Beteiligung tick-TS AG rechnet Hillen auch für das jetzt laufende Geschäftsjahr erneut mit einem Ergebnisbeitrag in Form einer Dividendenausschüttung. Mit der dortigen Geschäftsentwicklung (vgl. auch den [HV-Bericht von GSC Research](#)) zeigte sich der sino-Chef durchaus zufrieden. Nach der Platzierung der tick-TS-Aktien ist die sino AG am Unternehmen weiterhin mit knapp über 25 Prozent beteiligt. Die Dividendenhistorie der Beteiligung sieht sehr gut aus. So lagen die Zahlungen für das Geschäftsjahr 2014 bei 1,16 Euro, für 2015 bei 1,29 Euro, für 2016 bei 1,26 Euro, für 2017 bei 1,14 Euro und für 2018 bei 1,30 Euro.

Mit der Investition in die Trade Republic Bank (TRADE REPUBLIC) hat sino im Jahr 2018 zudem eine wichtige strategische Investition getätigt. Das Fintech-Startup positioniert sich im Markt als Deutschlands erster mobiler und provisionsfreier Broker. Der Marktstart ist inzwischen im Frühjahr 2019 erfolgt. Über eine intuitive App wird den Kunden eine einfache aber zugleich auch sichere Handelsmöglichkeit für über 6.100 deutsche und internationale Aktien sowie über 500 ETFs angeboten. Den Kunden wird dabei eine Handelszeit zwischen 07:30 und 23:00 Uhr angeboten, dies entspricht einer Dauer von über 15,5 Stunden. Das Angebot von TRADE REPUBLIC ist dabei sowohl für gelegentliche Wertpapiertransaktionen als auch für größere Tradevolumina geeignet und adressiert damit den gesamten Markt in Deutschland. Ziel ist „Börsenhandel für alle“. Insgesamt legen rund 10 Millionen Personen in Deutschland Geld in Aktien oder sonstige Wertpapiere wie ETFs und Fonds an, dies ist auch die relevante Zielgruppe für TRADE REPUBLIC. Die Wertpapierabwicklung erfolgt dabei über HSBC Transactions Services, dem Marktführer auf dem inländischen Markt, und genügt damit den höchsten Anforderungen an Qualität, Zuverlässigkeit und Performance. Der Handel läuft über die Lang & Schwarz Exchange (LS-X), einem elektronischen Handelssystem der Börse Hamburg. Das Einlageninstitut für das Cash der Kunden ist die solarisBank, womit auch die Vorgaben an die gesetzliche Einlagensicherung für jeden einzelnen Kunden erfüllt werden.

Zunächst hatte man sich an TRADE REPUBLIC im Rahmen einer Kapitalerhöhung mit 67 Prozent mittelbar beteiligt. Bei nachfolgenden Kapitalerhöhungen unter Führung von sino sammelte das Fintech-Startup in den letzten Monaten insgesamt mehr als 5 Millionen Euro ein, davon rund 3 Millionen Euro von privaten Investoren und einem Unternehmen. Derzeit beträgt der Anteil der sino Beteiligungen GmbH an dem Fintech rund 50 Prozent. Insgesamt hat die sino Beteiligungen GmbH nach Vorstandsangabe rund 2,9 Mio. Euro im Rahmen von Kapitalerhöhungen in das Fintech-Unternehmen investiert. Im Wesentlichen finanziert wurden diese Investitionen aus dem Verkaufserlös von rund 2,6 Mio. Euro für rund 175.000 Aktien der tick-TS AG im Mai 2017. Auf Basis der Post-Money Bewertung zum Zeitpunkt der letzten Kapitalerhöhung des Fintech-Startups ergibt sich ein rechnerischer Wert der Beteiligung der sino Beteiligungen GmbH an dem Unternehmen von 9,5 Mio. Euro. Mit der bisherigen Entwicklung und dem jüngst erfolgten Marktstart zeigte sich der Vorstand zufrieden und schätzt die weiteren Perspektiven des Unternehmens optimistisch ein.

Abschließend gab Herr Hillen noch einen kurzen Überblick über den bisherigen Start ins neue Geschäftsjahr 2018/2019. So lag die Zahl der Trades im ersten Quartal von Oktober bis Dezember 2018 bei 170.723, das Ergebnis vor Steuern bei 48 TEUR. Positiv bewertete Hillen auch den Umstand, dass sino auch 2019 bei der Wahl zum Online-Broker des Jahres sehr gut abgeschnitten hat. In den relevanten Kategorien liegt man im Vergleich vor allen anderen Anbietern. Auch weiterhin soll die sino AG im Markt als der Broker für Heavy-Trader positioniert sein. Von der Beteiligung an TRADE REPUBLIC verspricht man sich, an den erheblichen Wachstumschancen des dortigen Geschäftsmodells zu partizipieren und damit den gesamten Markt für Wertpapiergeschäfte zu adressieren.

## Allgemeine Aussprache

Als erster Redner meldete sich Andreas Masek als Sprecher der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) zu Wort und zeigte sich mit Blick auf den vorgeschlagenen Vortrag des Bilanzgewinns nicht wirklich glücklich mit dem Gewinnverwendungsvorschlag der Verwaltung. Hatte man in der Vergangenheit stets Wert auf eine Dividendenzahlung gelegt, ist diese für das jetzt laufende Jahr trotz eines bestehenden Gewinnvortrages kein Thema mehr. Nach Meinung des Aktionärsschützers muss man sich bei sino AG ent-

scheiden: „Will man ein Zockerpapier mit volatilem Kurs oder will man ein Dividendenpapier haben?“ In seiner Antwort verwies der Vorstand auf die erheblichen Investitionen, die man in die Beteiligung TRADE REPUBLIC vorgenommen hat. Vor diesem Hintergrund haben sich Vorstand und Aufsichtsrat dazu entschlossen, für das abgelaufene Geschäftsjahr keine Dividendenausschüttung an die Anteilseigner vorzuschlagen. Das Gesamtinvestitionsvolumen bei TRADE REPUBLIC bezifferte Herr Hillen auf gut 2,9 Mio. Euro. Wie bereits in seiner Vorstandsrede ausgeführt, zeigte sich Hillen allerdings zuversichtlich, dass es künftig wieder Dividendenzahlungen geben wird, möglicherweise bereits für das aktuell laufende Geschäftsjahr.

Etwas erklärungsbedürftig im Zusammenhang mit dem Gewinnverwendungsvorschlag erschien dem SdK-Sprecher der Umstand, dass der Aufsichtsrat den Vorschlag erst nach Abhaltung der Bilanzsitzung in einem gesonderten Beschluss gebilligt hat. Hierzu erläuterte Dr. Manger, dass dem Aufsichtsrat zum Zeitpunkt der Abhaltung der Bilanzsitzung noch nicht alle erforderlichen Informationen zur Beurteilung des Gewinnverwendungsvorschlags des Vorstands vorgelegen haben. Daher hat der Aufsichtsrat mit seiner Meinungsbildung hierzu abgewartet, bis alle erforderlichen Informationen und Unterlagen vorgelegen haben.

Sowohl der SdK-Vertreter wie auch die weiteren Debattenredner interessierten sich für den aktuellen Stand bei TRADE REPUBLIC und wollten in diesem Zusammenhang auch wissen, wie viele Kunden bereits gewonnen werden konnten und wie groß die Zahl der bereits abgewickelten Trades ausfällt. Herr Hillen bat hierzu um Verständnis, dass er aus Wettbewerbsgründen keine zu detaillierten Angaben machen kann, da diese letztlich potenziellen Mitbewerbern wichtige Anhaltspunkte liefern könnten. Die Zahl der Kunden bewegt sich im vierstelligen Bereich, auch wurden schon nennenswerte Tradezahlen für die Kunden abgewickelt. Derzeit befindet sich das operative Geschäft noch in der Anlaufphase. Über die Warteliste kommt noch eine Reihe weiterer neuer Kunden in den kommenden Tagen hinzu. Nach seiner Einschätzung soll die Liste nun schnellstmöglich abgearbeitet und TRADE REPUBLIC für alle Kunden und weitere Interessenten geöffnet sein.

Nähere Erläuterungen erbat er auch im Zusammenhang mit der Verpfändung von Liquidität und Anteilen an der tick-TS AG an HSBC Trinkaus und Burkhardt. Dabei handelt es sich laut Herrn Hillen um einen banküblichen Vorgang, die genannten Vermögenswerte dienen als Sicherheit für die über HSBC abgewickelten Geschäfte der Kunden. Auf ergänzende Frage, ob im weiteren Jahresverlauf mit Abverkäufen von tick-TS Aktien zu rechnen ist bzw. ob die hier ausgelaufene Lock-up-Verpflichtung für die von der sino AG gehaltenen Stücke verlängert werden soll, antwortete der Vorstand, dass es aus seiner Sicht hierzu keine Veranlassung gibt und er sich auf die zu erwartende Dividende aus der tick-TS AG auch im kommenden Jahr freut.

Als zweiter Redner meldete sich Dietmar Erlebach, Sprecher der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), zu Wort und schloss sich teilweise den kritischen Einschätzungen seines Vorredners an. Insbesondere fühlte sich auch Herr Erlebach als Vertreter von Anteilseignern nicht so richtig involviert in die Entscheidung zur Eingehung der Beteiligung an TRADE REPUBLIC und mahnte hier für künftige weitere Engagements etwas mehr Transparenz und Information für die Aktionäre an. Eine Entscheidung ist nach seiner Einschätzung auch in Bezug auf die künftige Dividendenpolitik bei sino erforderlich, da er den Ausfall der Dividende zwar nachvollziehen konnte, diese für Aktionäre angesichts der hohen Ausschüttungsquote allerdings stets ein wichtiges Argument darstellte.

Auf die Frage nach den Auswirkungen der weiteren Regulierung des Marktes etwa durch Mifid II oder andere noch im Gesetzgebungsprozess befindliche Initiativen führte der Vorstand aus, dass man nach derzeitigem Erkenntnisstand davon ausgehen muss, dass der Trend hin zu einer schärferen Regulierung noch weiter anhalten wird. Im Ergebnis dürfte sich dies im klassischen sino-Geschäft eher nachteilig auswirken. Neben zusätzlichem internem Aufwand hierfür ist auch davon auszugehen, dass sich dies negativ auf die Aktivitäten der dortigen Kunden auswirkt und es hierdurch gegebenenfalls auch zum Wegfall von Kunden führen kann, wenn für diese die Regulierung das Geschäft im Ergebnis zu unattraktiv macht. Mit Blick auf diesen Trend hält es Hillen daher auch für wichtig und richtig, mit TRADE REPUBLIC auf ein wachsendes Geschäft zu setzen.

Befragt nach möglichen Auswirkungen der geplanten Finanzmarkttransaktionssteuer auf das Geschäft bei sino und TRADE REPUBLIC antwortete der Vorstand, dass eine genaue Einschätzung nur schwer möglich ist, da die Ausgestaltung noch nicht genau feststeht. Es sind jedoch negative Auswirkungen zu erwarten, da die Attraktivität von Finanzmarkttransaktionen unter einer neuen Steuer naturgemäß leiden wird.

Als dritter Redner meldete sich Aktionär Johannes Schwarz aus Berlin zu Wort und zeigte sich weniger kritisch als seine beiden Vorredner. So sieht er durchaus Chancen, dass sich das neue Projekt TRADE REPUBLIC neben sino und tick-TS AG zum dritten erfolgreichen Ansatz entwickeln kann und es dem Vorstand hiermit

gelingt das TRIPLE zu schaffen. Im Zusammenhang mit der Beteiligung an der tick-TS AG interessierte sich der Redner dafür, wie die ausgegebene Prognose einer erwarteten Dividendeneinnahme von 329 TEUR für das aktuell laufende Geschäftsjahr zustande kommt, da sich rechnerisch eigentlich ein höherer Betrag ergeben müsste. Vermutungen, wonach weitere Abverkäufe von tick-TS Aktien geplant sind, bestätigte Hillen nicht und verwies darauf, dass man im Rahmen der Prognose eine möglichst konservative Herangehensweise gewählt hat. Im Fall einer Dividende von 1,50 Euro je Aktie ergibt sich eine zu erwartende Dividendensumme von 378 TEUR.

Weitere Fragen von Herrn Schwarz befassten sich mit der erwarteten Entwicklung bei TRADE REPUBLIC. Hier interessierte sich der Redner für den aktuellen Anteil, die weitere Entwicklung des Anteilsbesitzes und den zu erwartenden Zeitpunkt für den Break-even des Geschäftsmodells. Hierzu antwortete Herr Hillen, dass aktuell die Beteiligungsquote bei über 50 Prozent liegt, sich diese mit Blick auf die noch zu erwartenden weiteren Investitionen jedoch verringern dürfte. Genauere Angaben hierzu sind derzeit aber noch nicht möglich, da dies auch von der weiteren operativen Entwicklung bei TRADE REPUBLIC und dem Marktumfeld abhängt. Im Rahmen des Businessplans wird mit einem Erreichen des monatlichen Break-evens im dritten Geschäftsjahr nach dem Start am Markt gerechnet. Ausgehend vom Start im Jahr 2019 soll dies dann im Verlauf des Jahres 2021 der Fall sein. Die Höhe der bisher aufgelaufenen Verluste bei TRADE REPUBLIC aus der Ingangsetzung des Geschäfts bezifferte der Vorstand auf rund 1,9 Mio. Euro.

Des Weiteren interessierte sich der Redner für die Provisionen und Gebühren aus dem Handel bei sino mit verschiedenen Handelspartnern. Für das Geschäftsjahr 2016/2017 lagen diese im Bereich XETRA bei 2,3 Mio. Euro, bei Tradegate bei 1,2 Mio. Euro, bei der Börse Frankfurt bei 780 TEUR, Eurex bei 550 TEUR sowie Stuttgart bei 335 TEUR. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2017/2018 entfielen auf XETRA 2,0 Mio. Euro, auf Tradegate 1,7 Mio. Euro, auf die Börse Frankfurt 890 TEUR, auf die Eurex 550 TEUR und auf Stuttgart 380 TEUR.

Die ebenfalls von Herrn Schwarz erfragten Einnahmen aus Rückvergütungen wurden für das Jahr 2016/2017 mit 480 TEUR angegeben, für das abgelaufene Geschäftsjahr 2017/2018 lag der Betrag bei 380 TEUR, hinzu kommen jedoch im Berichtszeitraum noch Einnahmen aus dem Direkthandel mit der Commerzbank.

Befragt nach den größten Aufwandspositionen in der Gewinn- und Verlustrechnung im Bereich der Verwaltungsaufwendungen antwortete der sino-Chef, dass für die Nutzung der Software von tick-TS AG insgesamt 1,2 (1,2) Mio. Euro aufgewendet worden sind. Aufwendungen für den Bankbetrieb und entsprechende Umlagen bewegten sich bei rund 1,0 (1,0) Mio. Euro. Die Aufwendungen für Rechts- und Beratungskosten haben sich auf 251 (180) TEUR erhöht, die Aufwendungen für Miete sanken auf 134 (159) TEUR. Die Kosten für die Abschlusserstellung und Prüfung des Jahresabschlusses lagen bei 79 TEUR nach zuvor 85 TEUR.

Des Weiteren interessierte sich Herr Schwarz wie auch Aktionär Thorwart für die Höhe etwaiger Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen. Solche Forderungen existieren nach Vorstandsangabe nicht. Auf die Frage nach der in der Gruppe vorhandenen freien Liquidität nannte die Verwaltung einen Betrag von rund 800 TEUR, der für das operative Geschäft und auch zur Finanzierung des weiteren Wachstums bei TRADE REPUBLIC bereitgehalten werden soll.

Verschiedene Fragen befassten sich mit der erfolgten Verpfändung von Aktien der tick-TSAG und ob hier möglicherweise nach dem Ablauf der Lock-up-Frist eine neuerliche Lock-up-Vereinbarung denkbar erscheint. Hierzu antwortete der sino-Chef, dass er nach Ablauf der Lock-up-Vereinbarung weder eine Notwendigkeit sieht, diese zu verlängern, noch sich von weiteren tick-TS Aktien zu trennen. Mit der Entwicklung von tick-TS AG zeigte er sich zufrieden und freut sich auf weitere Dividendenzuflüsse aus diesem Engagement. Die Verpfändung der Aktien erfolgte an HSBC Trinkaus und steht im Zusammenhang mit der Geschäftsbeziehung und der Absicherung der dort abgewickelten Transaktionen. Hierbei handelt es sich um branchenübliche Usancen im Wertpapiergeschäft.

Weitere Fragen befassten sich mit dem möglichen Potenzial von TRADE REPUBLIC und der damit adressierten möglichen Kundenzielgruppe. Hierzu antwortete Herr Hillen, dass man mit dem dortigen Geschäftsmodell zum führenden mobilen und provisionsfreien Broker auf dem deutschen Markt avancieren will. Vor diesem Hintergrund ist auch die sehr einfache Gebührenstruktur mit provisionsfreiem Handel und einer Fremdkostenpauschale von lediglich 1,00 Euro je Trade zu verstehen. Mit diesem Angebot richtet man sich letztlich an den gesamten relevanten Markt von wertpapieraffinen Kunden in Deutschland. Nach aktuellen Erhebungen sind rund 10 Mio. Personen im Inland in Aktien und Fonds investiert und kommen daher als mögliche Kunden in Frage. Der größte Teil der bisherigen Kunden bei TRADE REPUBLIC bewegt sich altersmäßig in der Gruppe bis 35-Jährigen, zweitgrößte Gruppe ist die zwischen 49 und 59 Jahren.

Angesprochen darauf, wie mit den überschaubaren Gebühren überhaupt Geld verdient werden soll, antwortete der Vorstand, dass man auf eine entsprechend hohe Zahl an Transaktionen setzt. Inklusive etwaiger Rückvergütungen können pro Trade 3 Euro vereinnahmt werden. Die Zusammenarbeit in der Abwicklung erfolgt mit HSBC Transaction Services, dem größten und professionellsten Abwickler auf diesem Gebiet auf dem inländischen Markt. Hierdurch kann TRADE REPUBLIC nicht nur auf einen sehr leistungsfähigen Partner zurückgreifen, sondern profitiert auch von den dortigen ausgesprochen wettbewerbsfähigen Konditionen.

Auf die Frage nach möglicher Konkurrenz durch inländische Banken auf diesem Gebiet erläuterte Herr Hillen, dass man dies für eher unwahrscheinlich erachtet. Hierbei verwies er auf die entsprechend höheren Kostenstrukturen bei etablierten Banken, durch die sich ein Ansatz wie TRADE REPUBLIC kaum betriebswirtschaftlich darstellen lassen dürfte. Aktuell ist auf dem deutschen Markt auch noch kein Mitbewerber aktiv geworden. Allerdings haben einzelne Anbieter aus dem Ausland dies bereits in Aussicht gestellt, bisher scheint sich der Markteintritt allerdings aufgrund von Schwierigkeiten bei diesen zu verzögern. Aus Sicht von TRADE REPUBLIC ist dies nach dem jetzt erfolgten Marktstart natürlich positiv zu bewerten und Herr Hillen erklärte, dass jeder Monat ohne einen direkten Mitbewerber auf diesem Sektor eine erfreuliche Nachricht ist. Mittelfristig ist jedoch mit dem Eintritt weiterer Anbieter zu rechnen, so dass der Aufbau einer großen Kundenbasis jetzt umso mehr im Fokus steht. Nach dem Start soll jetzt kurzfristig die Warteliste abgearbeitet sein und die Aufnahme neuer Kunden deutlich beschleunigt werden.

Auch Aktionär Thorwart bezeichnete die Beteiligung an TRADE REPUBLIC als eine sehr spannende Sache und sieht hier durchaus interessantes Wachstumspotenzial für sino, insbesondere da das klassische Geschäft ja eher stagniert. Verschiedene Fragen des Redners zur dortigen Struktur wurden wie folgt beantwortet. Die aktuelle Zahl der Mitarbeiter gab Herr Hillen mit 24 an. Zur aktuellen dortigen Anteilseignerstruktur teilte der sino-Chef mit, dass die sino AG aktuell mit etwas über 50 Prozent an der Gesellschaft beteiligt ist. Die Gründer sind noch mit etwas über 20 Prozent beteiligt. Daneben sind weitere Personen aus der sino AG bzw. der sino AG nächstliegende Adressen bei TRADE REPUBLIC beteiligt.

Zu den ebenfalls erfragten Konditionen des Einstiegs bei TRADE REPUBLIC verwies der Vorstand auf die entsprechende Ad-hoc-Mitteilung vom 23. November 2018. Auf Basis der Post Money Bewertung nach der erfolgten Kapitalmaßnahme zum Einstieg dort liegt der Wert der Beteiligung der sino Beteiligungen GmbH an TRADE REPUBLIC bei 9,5 Mio. Euro. Eine nennenswerte Veränderung hat sich seither nicht mehr ergeben. Im Rahmen des weiteren Wachstums wird künftig noch mit weiteren Kapitalerhöhungen zu rechnen sein. Es ist erklärtes Ziel, mit mindestens 25 Prozent am Unternehmen beteiligt zu bleiben.

Auf die Frage eines weiteren Debattenteilnehmers führte Herr Hillen aus, dass man im Bereich der Cash-Konten mit der solarisBank zusammenarbeitet. Die Sicherheit für die Kunden steht hoch im Kurs, und über die gefundene Struktur ist jeder einzelne Anleger im Rahmen der gesetzlichen Einlagensicherung bis zu Beträgen von 100 TEUR abgesichert.

## Abstimmungen

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache um 13:18 Uhr wurde die Präsenz mit 840.363 Aktien oder 35,95 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Aufgrund einer Stimmrechtsvereinbarung mit der zu HSBC Trinkaus gehörenden größten Einzelaktionärin wurden auf der Hauptversammlung nur Stimmrechte im Umfang von 467.933 Aktien oder 20,02 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals ausgeübt. Sämtliche Beschlussvorschläge der Verwaltung wurden mit sehr großer Mehrheit und bei maximal 22.298 Gegenstimmen bei der vorgeschlagenen Gewinnverwendung verabschiedet.

Im Einzelnen beschlossen wurden der Vortrag des bestehenden Bilanzgewinns auf neue Rechnung (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4) sowie die Wahl der DPHG Audit GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Bonn zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2019 (TOP 5). Der Versammlungsleiter konnte die Hauptversammlung nach einer Dauer von gut zweieinhalb Stunden gegen 13:30 Uhr schließen.

## Fazit

Das negative Ergebnis des abgelaufenen Geschäftsjahres und in der Folge auch der zu verzeichnende Dividendenausfall sind im Wesentlichen dem Investment in das Fintech-Unternehmen TRADE REPUBLIC geschuldet. TRADE REPUBLIC - an dem sino gegenwärtig mit rund 50 Prozent beteiligt ist - positioniert sich

im Markt als Deutschlands erster mobiler und provisionsfreier Broker und verspricht sich dank der ausgesprochen einfachen und schlanken Gebührenstruktur erhebliche Chancen im Markt. Mit der Beteiligung will sino hiervon profitieren und erschließt sich damit zugleich die Möglichkeit, breiter am Markt für Wertpapiertransaktionen partizipieren zu können. Die im Kerngeschäft adressierte Nische der sog. Heavy Trader ist zwar weiterhin ein attraktiver Markt, jedoch sind die Wachstumsmöglichkeiten dort beschränkt und die immer weiter voranschreitende Regulierung führt in der Tendenz hier auch zu einem Rückgang der überhaupt als sino-Kunden in Frage kommenden Marktteilnehmer.

Die aktuelle Marktkapitalisierung von sino beträgt auf dem aktuellen Kursniveau von etwas über 4 Euro gerade einmal rund 9,5 Mio. Euro. Auf Basis des aktuellen Börsenkurses ist die 25 Prozent-Beteiligung an der tick-TS AG rund 4,1 Mio. Euro und die Beteiligung an TRADE REPUBLIC auf Basis der letzten Kapitalrunde bei einem etwas über 50-prozentigen Anteil etwa 9,5 Mio. Euro wert. Somit wird der aktuelle Börsenwert allein durch die bestehenden Beteiligungen und die in der sino AG vorhandene Liquidität mehr als abgedeckt. Bei einer planmäßigen Entwicklung von TRADE REPUBLIC könnte sich der Wert der Beteiligung in der Zukunft noch deutlich erhöhen und bietet zusammen mit der Ergebnisentwicklung im klassischen Geschäft und der Dividendenfantasie aus der tick-TS-Beteiligung noch weiteres Kurspotenzial. Zusätzliche Impulse könnten sich zudem noch aus der Wiederaufnahme der Dividendenzahlung ergeben.

## **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](http://www.sino.de)  
E-Mail: [info@sino.de](mailto: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](mailto: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

Email: [info@gsc-research.de](mailto:info@gsc-research.de)  
Internet: [www.gsc-research.de](http://www.gsc-research.de)