

# SRC erwartet für die Online-Broker steigende Kurse

Von der Hausse des Aktienmarkts beflügelt – Favoriten sind Sino und DAB Bank – Comdirect herabgestuft

Börsen-Zeitung, 22.4.2006  
amb Frankfurt - Die Kurse von Aktien deutscher Online-Broker werden wegen der positiven Börsenentwicklung und des wiedererwachten Interesses der Privatanleger weiter steigen, meint SRC Research. Allerdings werden nicht alle Broker gleichermaßen von diesem Trend profitieren, heißt es in einer Studie des unabhängigen Research-Hauses, das sich auf Finanzaktien spezialisiert.

Angesichts voraussichtlich volatilerer Märkte bevorzugen die Analysten Broker, die sowohl von steigenden als auch fallenden Aktienkursen profitieren bzw. ihr Geschäftsmodell in den vergangenen Jahren „wetterfester“ gegen Schwankungen an den Märkten gemacht haben. Dazu zählen vor allem die Düsseldorfer Sino und die Münchener DAB Bank.

Dank des Rückenwinds von den Aktienmärkten und der damit einhergehenden erhöhten Handelsaktivitäten der Privatanleger sind die deutschen Online-Broker in den zurückliegenden zwölf Monaten wieder verstärkt ins Rampenlicht gerückt, schreiben die Aktienexperten in der Studie, die Kurse der börsennotierten Adressen seien kräftig gestiegen. „Wenngleich das rasante Wachstum aus dem vergangenen Jahr wohl nicht zu toppen sein wird, spricht einiges dafür, dass das Kundenpotenzial der Online-Broker noch nicht ausgereizt ist“, heißt es. Die jüngsten Zahlen etwa von Comdirect und Sino deuteten darauf hin, dass sich das Wachstum auch in den ersten Monaten des laufenden Jahres fortgesetzt hat.

Allerdings sei bezüglich der Aktienmärkte Vorsicht angebracht: Die steigende Euphorie unter den Investoren, die immensen Zuflüsse in die Schwellenmärkte, die weltweit wieder steigenden Zinsen sowie die absehbare Schwäche des Dollar könnten Warnzeichen sein. Die Analysten

## Die Sino-Aktie



© Börsen-Zeitung

gehen davon aus, dass das Wachstum der Kunden- und Transaktionszahlen der Online-Broker allmählich abflauen wird. Chancen sehen sie etwa an den Devisenmärkten: Broker, die in diesem Umfeld gut positioniert seien, könnten dadurch mögliche Einbußen kompensieren. „Eine weitere Chance ist generell, als Massen-Online-Broker ein breites Produkt- und Beratungsspektrum anzubieten“, heißt es außerdem. Durch die Ausweitung des Geschäftsmodells in Richtung Banking&Advice könnten aus den Online-Brokern Online-Banken mit einer stabileren und nachhaltigeren Ertragsbasis werden.

Die Aktie mit dem derzeit höchsten Kurspotenzial ist nach Einschätzung der Analysten Sino, hier raten sie unverändert zum Kauf. Das Kursziel auf Sicht von sechs bis zwölf Monaten wird bei 39 Euro veranschlagt, mittelfristig könnte der Titel sogar auf 45 Euro steigen. Der Online-Broker, der sich auf Heavy Trader – also sehr aktive und anspruchsvolle Händler – konzentriert, wird nach Ansicht der Experten eine noch größere Markenbekanntheit entwickeln. Das Geschäft von Sino sei sehr gut skalierbar und biete große Chancen bei in der Regel nur unterproportional steigenden Kosten. Im laufenden Geschäftsjahr werde Sino den Vorsteuergewinn wieder verdoppeln und abermals eine hohe Dividendenrendite bieten. Beim Gewinn je Aktie prognostizieren die Analysten 1,61

## Die DAB Bank-Aktie



© Börsen-Zeitung

Euro für das Geschäftsjahr 2005/2006 sowie 2,15 Euro für 2006/2007.

Auch das Kurspotenzial der DAB Bank sei noch nicht ausgereizt, so die Studie, die Analysten stufen den Titel in einer Ersteinschätzung mit „Buy“ ein, das Kursziel wird bei 10 Euro gesehen, mittelfristig bei 11. Die Schätzungen für das Ergebnis je Anteilsschein liegen bei 0,31 für 2006 und 0,38 Euro für 2007. Für das laufende Jahr strebe das Management ein Vorsteuerergebnis von 33 Mill. Euro, eine Cost-Income-Ratio von unter 80% sowie einen Anstieg der verwalteten Kundenvermögen auf 28 Mrd. Euro an, was die Analysten für zu konservativ erachten. Sie prognostizieren einen Vorsteuergewinn von 38,1 Mill. Euro für 2006 sowie 45,7 Mill. für 2007. Allein die Gewinndynamik spreche für das Unternehmen, zudem sei die Aktie auf KGV-Basis wesentlich günstiger als Comdirect. Die DAB Bank sei außerdem auf dem Weg vom reinen Brokerage zum „Asset Gathering“ am weitesten fortgeschritten.

## Interhyp akkumulieren

Daneben halten die Analysten auch Interhyp als spezielle Online-Broker-Aktie im Bereich der privaten Baufinanzierung für aussichtsreich. Die generelle konjunkturelle Stimmung in Deutschland helle sich auf, der Markt für durch Broker vermit-

## Die Comdirect-Aktie



© Börsen-Zeitung

telte Baufinanzierungen habe hierzu-lande noch großes Nachholpotenzial im Vergleich mit anderen europäischen Ländern. Interhyp wird daher mit „Accumulate“ eingestuft. Das Kursziel lautet auf 105 Euro. Mittelfristig könne die Aktie sogar auf 120 Euro steigen. Die für 2006 vom Unternehmen ausgegebenen Ziele seien zwar anspruchsvoll. SRC Research traut Interhyp aber zu, diese zu erreichen oder sogar zu übertreffen. Beim vermittelten Neugeschäftsvolumen prognostizieren die Analysten knapp 5 Mrd. Euro, beim operativen Gewinn 22 Mill. Euro bei einer Ebit-Marge von 36%. Für den Gewinn je Aktie rechnen sie mit 2,14 Euro für 2006 sowie 3,22 für 2007.

Bei Comdirect rät SRC Research aufgrund der bereits hohen Bewertung jetzt nur noch zu einer Halteposition nach zuvor „Accumulate“ – trotz ansprechender Zahlen und des konsequenten Ausbaus von Beratungs- und Produktkapazitäten. Das Analysehaus sieht die Aktie bei 9,50 Euro als fair bewertet an, mittelfristig bei 10,50 Euro. Comdirect sei immer noch zu sehr im volatilen Privatkunden-Brokerage-Geschäft verankert. Allerdings sehen die Analysten den Broker auf gutem Wege. Für das laufende Jahr erwarten sie eine Steigerung des Vorsteuergewinns um 11% auf 58,6 Mill. Euro, bis 2008 seien 80 Mill. denkbar. Den Gewinn je Aktie prognostizieren sie mit 0,27 für 2006 und 0,30 Euro für 2007.