

trading-house.net AG

- Mit neuen Geschäftsbereichen auf Wachstumskurs
- nächstes Kursziel bei 25 Euro

Kurzanalyse

Chance: 
 Risiko: 

Short Term: Kaufen
Long Term: Kaufen

Kurs am 04.07.2007:
13,89 Euro

Kursziel: 25,00 Euro

Reuters: TDUG.F
Bloomberg: TDU:GR

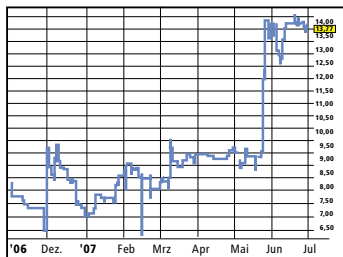
WKN.: 663 220
ISIN: DE0006632201

Internet:
www.trading-house.net

Ausstehende Aktien:
427.039 Stück

Marktkapitalisierung:
6.106.657,70 Euro

Karsten Siebert CEFA



in TEUR	2004/05	2005/06	2006/7e	2007/8e
Summe der Erträge:	403,1	558,6	1238,0	2631,0
Jahresergebnis:	10,2	-87,0	30,0	537,0
Gewinn pro Aktie:	0,03	-0,20	0,07	1,26
KGV:	423,4	neg.	203,6	11,4
Dividendenrendite:	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Kurzbeschreibung

Die in Berlin ansässige trading-house.net AG ist seit ihrer Gründung in 1998 schwerpunktmäßig im Bereich Brokerage für aktive Anleger tätig, der nach wie vor der Hauptumsatzträger des Unternehmens ist. Hier werden Anlegern professionelle Handelsmöglichkeiten geboten, die sich über Aktien-, Rohstoff-, CFD-, Forex- und Future-Produkte erstrecken. Zudem können die Anleger selbständig Long- und Short-Orders an den weltweiten Börsen platzieren sowie automatische Handelssysteme nutzen. Über die Börsenakademie, die allen Anlegern offen steht, werden zahlreiche Seminarprogramme angeboten.

Die teilweise kostenpflichtigen Seminare und Praxisworkshops dienen der Kundenbindung und bringen neue Kunden für die trading-house.net. Im neuen Geschäftsbereich Finance Media betreibt die trading-house.net mehrere Internetportale die einerseits zur Neukundengewinnung genutzt werden und andererseits bereits Online-Werbeerlöse generieren. Dies sind insbesondere das Finanzportal www.ad-hoc.news.de für Wirtschafts- und Finanzinformationen, die firmeneigene Website www.trading-house.net und www.systemboerse.de ein Marktplatz für automatische Futures- Handelssysteme. Als weiteres Geschäftsfeld wird der Bereich Corporate Finance erschlossen. Über die neu gegründete Tochtergesellschaft ipo finance i.G. will man klein- und mittelständige Unternehmen mit einem Marktwert zwischen EUR 5 Mio. und EUR 50 Mio. beim Börsengang beraten. Die operative Tätigkeit soll im 4. Quartal 2007 aufgenommen werden. Die von Vorstand Rafael S. Müller geleitete trading-house.net AG ist seit dem 2. Januar 2006 nach einem Segmentwechsel im Entry Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet.

Stärken & Chancen:

- + Der Break Even konnte auf Quartalsbasis bereits erreicht werden
- + Das Unternehmen profitiert vom anhaltenden Börsenboom
- + Neue Geschäftsfelder tragen bereits zum Wachstum bei
- + Hohe Skalierbarkeit des Geschäfts

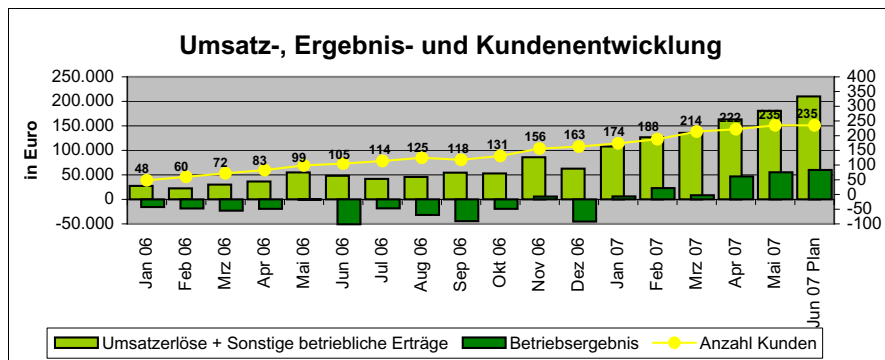
Schwächen & Risiken:

- Alle Geschäftsfelder sind vom Börsenumfeld abhängig
- Die Nachhaltigkeit der sich einstellenden Erfolge durch die jüngsten Strukturveränderungen konnte noch nicht nachgewiesen werden
- sehr marktenger Wert

Rudolf Heinz
Phone: +49 6192 27819
office@first-focus.com

Aktuelle Entwicklung

Die seit Anfang 2006 konsequent umgesetzten Strukturveränderungen führten bei trading-house.net seitdem zu einer stetigen Steigerung von Umsatz, Ertrag und Kundenzahl. Dies wurde insbesondere im 3. Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2006/07 (endet am 30.06.2007) deutlich. Der Umsatz konnte im Neunmonatszeitraum um rund 145 % auf TEUR 695 (Vorjahreszeitraum: TEUR 284) gesteigert werden. Besonders positiv haben sich dabei die Provisionserlöse aus dem Brokerage-Geschäft entwickelt. Mit der gestiegenen

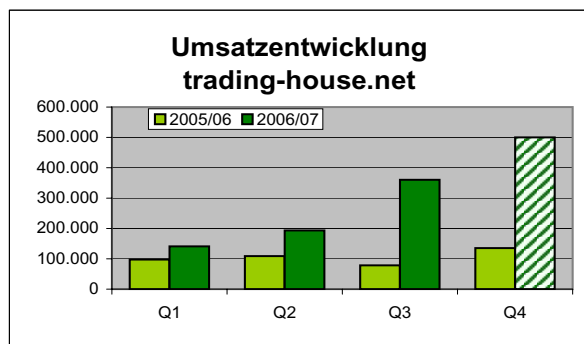


Kundenzahl, die sich von 72 zum Vorjahreszeitpunkt auf 214 zum Ende März 2007 erhöhte (+ 197 %), nahmen zugleich die durchschnittlichen Provisionserlöse pro Handelstag von EUR 1.200 auf EUR 3.100 zu. Dies führte zu Provisionserlösen von insgesamt TEUR 602 (235). Weitere Einnahmen konnte die trading-house.net über die Börsenakademie mit einem Umsatz von TEUR 44 (46) sowie über Online-Marketing mit TEUR 49 (0)

erzielen. Angesichts des stark gestiegenen Personalaufwands auf TEUR 482 (151), reichte die deutliche Umsatzsteigerung noch nicht aus, um ein positives Ergebnis zu erreichen. Mit TEUR -150 (-90) fiel auf den Neunmonatszeitraum bezogen noch ein Verlust an, was zu einem Ergebnis je Aktie von EUR -0,35 (-0,21) führte. Mit dem starken Personalaufbau auf 17 (5) Mitarbeitern ist die trading-house.net bereits in Vorleistung gegangen, um die Provisionserträge zu steigern, aber auch auf neue Geschäftsbereiche zu setzen.

Dass die Strategie aufgeht, hat sich bereits im 3. Quartal gezeigt, in dem der Break Even auf Quartalsbasis erreicht wurde. Mit einer Umsatzsteigerung um 356 % auf TEUR 360 (79) hat die Dynamik beim Wachstum noch einmal deutlich zugenommen. Den Löwenanteil mit 79% am Gesamtumsatz machte noch das Brokerage-Geschäft mit einem Umsatz von TEUR 284 (61) aus. Die durchschnittlichen Provisionserlöse pro Handelstag kletterten in Q3 auf EUR 4.700 (1.000) und liegen im Mai bereits bei EUR 6.519. Die für die Neukundengewinnung wichtige Börsenakademie steigerte den Umsatz im 3. Quartal auf TEUR 27 (17). Besonders dynamisch entwickelt sich aber das Online-Marketing im Geschäftsbereich Finance Media.

Mit dem Ausbau der Börsenportale – insbesondere von www.ad-hoc-news.de – konnten auch die Besucherzahlen deutlich gesteigert werden. Im Februar wurde die Vermarktung der Seiten aufgenommen. Mit Erlösen in Höhe von rund TEUR 18 im Februar steigerte man sich im März bereits auf TEUR 31, sodass im 3. Quartal somit Gesamterlöse im Online-Marketing von TEUR 49 zubuche standen. Auf Basis der positiven Entwicklung im 3. Quartal wurde bereits ein Quartalsgewinn von TEUR 17 (-47) erreicht. Das Ergebnis je Aktie lag bei EUR 0,04 (-0,11).

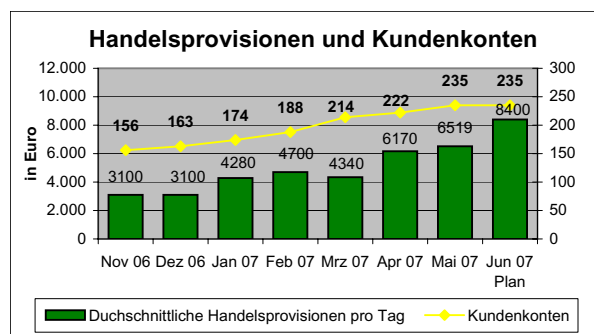
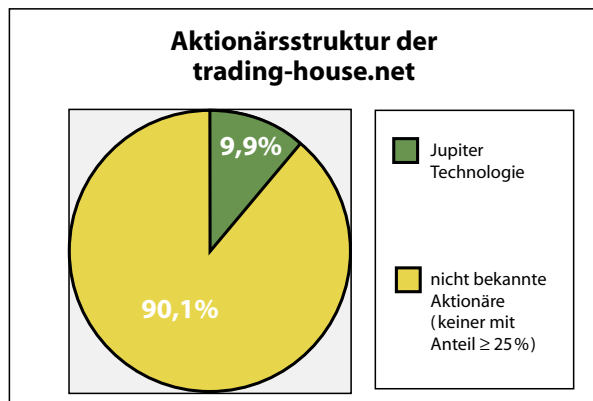


Dass die Entwicklung im 3. Quartal nur der Beginn eine positiven Trends war, zeigt auch der April. Mit Umsatzerlösen von TEUR 162 (+349 %) und einem Monatsergebnis von TEUR 50 (-25) bestätigt sich die eingeschlagene Entwicklung. Die gestiegenen Kosten der Investitionsphase und der Mitarbeiterentwicklung konnten kompensiert werden, sodass sich die steigenden Umsätze in dem stark skalierbaren

Geschäft direkt auf das Ergebnis durchschlugen. Im April konnte bereits eine hohe Nettorendite von 30,9 % erreicht und im Mai auf 38,6% gesteigert werden.

Wachstum und Ausblick

Die Ampeln stehen auch weiter auf grün für die trading-house.net. Die aktuellen Mai-Zahlen bestätigen die Entwicklung. Das Unternehmen erreichte einen Umsatz von rund TEUR 181 und ein Betriebsergebnis von etwa TEUR 70. Für das Schlussquartal hat das Management eine Umsatzprognose von rund TEUR 500 abgegeben. Wir rechnen damit, dass die trading-house.net auf Jahressicht (Geschäftsjahr endete am 30.06.2007) bereits den Break Even erreichen kann und einen leichten Gewinn ausweisen wird.



Die trading-house.net hat nach einer erfolgreich platzierten Kapitalerhöhung Ende 2005, die brutto rund EUR 1 Mio. in die Kassen des Unternehmens spülte, erheblich in den Ausbau der Geschäftsbereiche investiert. So wurde für die aktiven Trader das Produktangebot deutlich ausgebaut. Das bei dem Full-Service-Direktbroker die Kundenbedürfnisse im Vordergrund stehen, hat sich auch bei der diesjährigen Brokerwahl gezeigt, bei der die trading-house.net den erfolgreichen dritten Platz in der Kategorie „Future Broker“ des Jahres 2007 erreichen konnte. Die anhaltende Börsenhausse, in Verbindung mit der zunehmenden Kundenzahlen und den steigenden durchschnittlichen Handelserlösen, dürfte auch weiter für deutlich zulegende Einnahmen aus dem Brokerage sorgen. Die Kundenzahl kletterte per Ende Mai mittlerweile auf ein Allzeithoch von 235 und übertraf damit den Höchststand aus dem Jahr 2000 mit 150 Kunden.

Der Aufbau komplementärer Geschäftsbereiche zeigte schon erste Erfolge. Die Vermarktung der Finanzportale, die eine eigene Plattform für Werbung und Kundeninformationen darstellen, wurde vom Markt sehr gut aufgenommen. Das stark frequentierte Nachrichten- und Finanzinformationsportal www.ad-hoc-news.de, kann per Ende Mai rund 460.000 Besucher (Unique Visits) sowie 2,0

Mio. Seitenaufrufe (Page Impressions) pro Monat verbuchen. Bereits per Juni haben sich diese Werte fast verdoppelt: rund 920.000 Besucher sowie 3,4 Mio. Seitenaufrufe. Bis zum Ende des Jahres rechnet das Management mit einer Verdreifachung der Besucher und Seitenaufrufe auf Monatsbasis. Der Ausbau der Seiten soll weiter forciert werden, sodass die Erträge aus dem Bereich „Finance Media“ bereits im Geschäftsjahr 2008/09 die Einnahmen aus dem Brokerage überflügeln könnten. Die Finanzportale bieten aber nicht nur Vermarktungsmöglichkeiten um mit Werbetreibenden Einnahmen zu erzielen, sondern sie bieten zudem innovative Werbeformen für die hauseigenen Produkte und Dienstleistungen der trading-house.net. Weitere Potenziale bietet aber auch das Tochterunternehmen ipo finance AG i.G., über das die Corporate Finance- und IPO-Beratung für klein- und mittelständische Unternehmen betrieben werden soll. Über die Internetplattformen können die Aktien zum Börsengang auch privaten Investoren angeboten werden. Die trading-house.net bietet, inklusive der Börsenakademie, einige komplementäre Geschäftsbereiche, die synergetisch miteinander verbunden sind. Im Gegensatz zu früher ist die trading-house.net damit deutlich breiter aufgestellt. Im aktuellen Börsenumfeld bieten die Geschäftsbereiche deutliche Wachstumspotenziale, die sich derzeit noch nicht vollständig im Kurs widerspiegeln.

Technische Analyse

Nachdem die Aktien der trading-house.net in den letzten zwölf Monaten ab und zu an der Marke von EUR 9,60 scheiterten und sich somit in diesem Zeitraum in der Handelsspanne zwischen EUR 6,26 und EUR 9,60 an der Frankfurter Börse bewegten, gelang mit dem Ausweis der Aprilzahlen der Ausbruch nach oben. Mit dem Ausweis eines Gewinns auf Monatsbasis sprang der Kurs der Aktien am 24.05.2007 deutlich an und liegt seitdem bei rund EUR 14,00. Bei der trading-house.net handelt es sich um einen, mit 427.039 ausstehenden Aktien, sehr marktengen Wert. Die technischen Indikatoren sind dennoch kräftig angesprungen. So weist der MACD im übergeordneten Aufwärtstrend ein klares Kaufsignal auf. Das Momentum und der RSI haben deutlich angezogen. Der RSI bewegt sich seitdem bereits in der überkauften Zone. Bei der aktuellen Börsenlage erwarten wir aber eher positive Meldungen vom Unternehmen, sodass der Kurs weiter zulegen könnte. Die Marktkapitalisierung liegt nur bei rund EUR 6 Mio. Weitere positive Meldungen sollten sich somit deutlich im Kurs widerspiegeln. Widerstände gibt es erst bei EUR 15,35 durch das Hoch vom 12.09.2003.

Fazit

Der positive Swing bei der trading-house.net sollte sich zunächst fortsetzen. Mit den neuen Geschäftsbereichen bieten sich für das Unternehmen weitere lukrative Wachstumsmöglichkeiten und auch das Stammgeschäft kann bei der guten Stimmung am Aktienmarkt profitabel betrieben werden. Das Finanzportal www.ad-hoc-news.de erreicht mit seinem zielgruppenspezifischen Ansatz eine interessante Zielklientel, die es auch für Werbekunden interessant macht und bereits jetzt mit monatlich rund 1,0 Mio. Besuchern ein wichtiges Asset darstellt. Das weitere Wachstum wird durch steigende Internetaufnutzung und die allgemeine Verschiebung der Werbeausgaben in den Online-Bereich unterstützt. Um den weiteren Ausbau der Geschäftsbereiche voranzutreiben, gehen wir davon aus, dass die trading-house.net eine weitere Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital vornehmen wird. In diesem Zusammenhang könnten bis zu 200.000 Aktien platziert werden. Momentan bieten sich lukrative Investitionsmöglichkeiten in die neuen Geschäftsfelder, sodass das investierte Kapital bei einer anhaltend freundlichen Börse auch eine Ertragsausweitung mit sich bringen sollte. Ferner wird seitens der Firma diskutiert, einen Teil des Emissionserlöses zur Kapitalerhöhung aus Rücklagen zu nutzen („Gratisaktien“) und ein anschließendes Splitting durchzuführen. Dies hätte eine Vervielfachung der Aktienzahl, eine Erhöhung des Freefloat und eine optische „Verbilligung“ der Aktie zur Folge. Dadurch könnten neue Aktionärskreise erreicht und weitere Kursphantasien angeregt werden. Die Geschäftsbereiche der trading-house.net sind aus unserer Sicht jedoch alle stark von einem anhaltend positiven Marktumfeld an den Börsen abhängig. Momentan können sie ihre Wachstumsstärke also dynamisch ausspielen, was in naher Zukunft für weiter deutlich steigende Erträge sorgen sollte. Auf Basis unserer Schätzungen für das Geschäftsjahr 2007/08, weist die trading-house.net lediglich ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von rund 11 auf. Bei dem vollzogenen Turnaround und dem derzeitigen Ertragsswing sollte der Kurs also noch deutliches Potenzial bieten. Wir empfehlen die Aktie daher spekulativ ausgerichteten Anlegern zum Kauf und sehen ein Kursziel von EUR 25,00. Die würde einem weiteren Anstiegspotenzial von rund 80 % entsprechen, das bei weiter gut laufenden Börsen eventuell schon kurzfristig realisiert werden könnte. Beim Erreichen würde dies lediglich einem 2007/08er KGV von rund 20 entsprechen. Sollte sich die Börse weiter positiv entwickeln, wäre bei einem Wachstumswert wie der trading-house.net auch ein höheres KGV zu rechtfertigen.

Risikohinweis und Haftungsausschluss (Disclaimer):

Diese Studie dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Informationen und Daten aus dieser Studie stammen aus Quellen, die der Herausgeber zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig und vertrauenswürdig hält. Der Herausgeber und die von ihm zur Erstellung der Studiebeschäftigten Personen haben die größtmögliche Sorgfalt darauf verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten und zugrunde liegenden Daten und Tatsachen vollständig und zutreffend sowie die herangezogenen Einschätzungen und aufgestellten Prognosen realistisch sind.

Trotzdem übernimmt der Herausgeber keine Gewähr oder Haftung für die Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der verwendeten und zugrunde liegenden Daten und Tatsachen, für die Angemessenheit der herangezogenen Einschätzungen oder für den Eintritt der aufgestellten Prognosen, es sei denn, es liegt eine grob fahrlässige oder vorsätzliche Pflichtverletzung zugrunde, die der Herausgeber zu vertreten hat. Insbesondere übernimmt der **Herausgeber keine Garantie dafür, dass genannte Gewinnprognosen eintreffen oder genannte Kursziele erreicht werden.** Der Herausgeber hat keine Aktualisierungspflicht. Er weist darauf hin, dass Veränderungen in den verwendeten und zugrunde gelegten Daten und Tatsachen bzw. in den herangezogenen Einschätzungen einen Einfluss auf die prognostizierte Kursentwicklung oder auf die Gesamteinschätzung des besprochenen Wertpapiers haben können.

Diese Studie stellt keine Aufforderung zur Zeichnung, zum Kauf oder zum Verkauf eines Wertpapiers dar. Weder durch den Bezug dieser Studie noch durch die darin ausgesprochenen Empfehlungen oder wiedergegebenen Meinungen kommt ein Anlageberatungs- oder Anlagevermittlungsvertrag zwischen dem Herausgeber bzw. dem jeweiligen Verfasser und dem Bezieher der Studie zu Stande. Jedes Investment in Aktien ist mit Risiken bis hin zum Totalverlust behaftet. Jegliche Entscheidung zur Zeichnung, zum Kauf oder zum Verkauf in Bezug auf ein in dieser Studie besprochenes Wertpapier darf nicht auf Grundlage dieser Studie erfolgen; sie sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen aus Prospekten und Angebotsschreiben des Emittenten und nach einer vorangehenden Beratung durch einen professionellen Anlageberater erfolgen. Diese Studie darf nicht – auch nicht teilweise – als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in einem solchen Zusammenhang als verlässlich herangezogen werden.

Diese Studie wird dem Bezieher ausschließlich zu dessen Information zur Verfügung gestellt und darf von diesem nicht reproduziert, an andere Personen weiter gegeben oder außerhalb Deutschlands gebracht werden. Die Kosten für diese Studie wurden teilweise oder zur Gänze von dritter Seite direkt oder indirekt bezahlt!

Hinweise gemäß § 34b Wertpapierhandelsgesetz (Deutschland) und §48f Börsegesetz (Österreich):

Der Herausgeber weist auf folgende Umstände hin, die bei ihm bzw. bei mit ihm verbundenen Unternehmen einen Interessenkonflikt begründen können:

Der Geschäftsführer des Herausgebers ist gleichzeitig Geschäftsführer einer Vermögensverwaltungsgesellschaft. Es können sich Interessenskonflikte ergeben, wenn die besprochenen Wertpapiere sich im verwalteten Bestand dieser Vermögensverwaltungsgesellschaft befinden.

Zu Unternehmen, auf die in dieser Studie näher eingegangen wird, können aus den folgenden Faktoren mögliche Interessenskonflikte resultieren:

Firma	Disclosure
trading-house.net AG	" keine "

1. FIRST FOCUS oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält Anteile von über 1 % des gesamten emittierten Aktienkapitals an dem Emittenten.
2. FIRST FOCUS oder eine mit ihr verbundene juristische Person haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
3. First FOCUS oder eine mit ihr verbundene juristische Person haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
4. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der FIRST FOCUS beteiligt.
5. Der zuständige Analyst besitzt zum Zeitpunkt der Erstellung Finanzinstrumente des von ihm analysierten Emittenten.
6. Der zuständige Analyst ist Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats des von ihm analysierten Emittenten.

Medieninhaber
First Focus:

First Focus by
Rudolf Heinz
Schinderhannesweg 15
65719 Hofheim a.T.

Phone: +49 6192 27819
Fax: +49 6192 22833
Email: rudolf.heinz@t-online.de

Bewertungsskalierung:

Die Einstufung unserer Empfehlung erfolgt mittels einer fünfstelligen Skala.

Empfehlung	Erwartete Kursentwicklung
Kaufen	größer 15%
Akkumulieren	größer 5% kleiner gleich 15%
Neutral	zwischen -5% und +5%
Reduzieren	zwischen -5% und -15%
Verkaufen	größer -15%

Soweit nicht anders angegeben, handelt es sich bei dem Anlageurteil um einen Anlagehorizont von mindestens 12 Monaten und bei den veröffentlichten Börsenkursen um Vortagskurse zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Analyse.

Chancen- und Risikobewertung:

Die Chancen- und Risikobewertung entspricht der Einschätzung des Analysten hinsichtlich der fundamentalen Faktoren und erwarteten Kursschwankungen. Die Bewertung erfolgt in einer siebenstufigen Skalierung: Niedrig bis hoch spekulativ!

Quellen:

Unternehmenspräsentation
Gespräche mit dem Management
Pressemeldungen vom Unternehmen

Der Autor ist Karsten Siebert, CEFA. Die FIRST FOCUS, Rudolf Heinz ist für die Erstellung der Finanzanalyse verantwortlich.

**Medieninhaber
First Focus:**

First Focus by
Rudolf Heinz
Schinderhannesweg 15
65719 Hofheim a.T.

Phone: +49 6192 27819
Fax: +49 6192 22833
Email: rudolf.heinz@t-online.de