

Sixt (SDAX)

Europas größter Mietwagenanbieter trotz der Krise mit geschicktem Kostenmanagement

Der Pullacher Autovermieter hat schnell und flexibel auf die Krise reagiert. Nach dem Tiefpunkt in Q1 2009 ging es stetig aufwärts mit dem Vorsteuergewinn. Wenn sich eine ähnliche Entwicklung im Jahr 2010 fortsetzt, sollte die Sixt AG zurück zu früherer Ertrags- und Dividendenstärke finden.

Manche Erfolgsrezepte sind denkbar einfach: Der Autovermieter Sixt überraschte die Anleger mit sehr guten Ergebnissen per 30.09.2009. Insbesondere Q3 lief sehr gut. Im Kern hat das Unternehmen bloß die Fahrzeugflotte klein gehalten und die Preise erhöht. Daher benötigt der Autovermieter für eine hohe Profitabilität im Jahr 2010 keine Nachfrageerholung. Damit hat Erich Sixt gezeigt, dass auch große Gesellschaften schnell und flexibel auf Marktveränderungen reagieren können, ohne gleich in die roten Zahlen zu rutschen. Kommt nun auch nur noch ein leichter Aufschwung hinzu, wird sich dies überproportional im Gewinn niederschlagen. Zwar hat die Börse einen Teil dieses Szenarios bereits eingepreist, dennoch sehen wir weiteres Kurspotenzial im kommenden Jahr und können uns Kurse bis € 30 durchaus vorstellen.

Starkes Q3 2009

In Q3 2009 verbuchte Deutschlands größter Autovermieter einen Gewinnanstieg auf € 23 (21.2) Mio. Die Vermietungserlöse (ohne Sonstige Erlöse aus dem Vermietgeschäft) erreichten € 208.9 (215.3) Mio. Die Sonstigen Erlöse aus dem Vermietgeschäft lagen mit € 52.2 (86.3) Mio. um 39.5 %

unter dem Vorjahreswert. Das Geschäftsfeld Leasing verbuchte Umsätze von € 103.5 (107.2) Mio., so dass unter dem Strich die Erlöse aus Vermiet- und Leasinggeschäften um 11.3 % auf € 364.6 (481.3) Mio. nachgaben. Gegenüber Q2 2009 bedeutete dieser Wert ein Plus von 5.1 %. Und im Vergleich mit Q1 2009 fiel das Wachstum mit 13.3 % noch deutlicher aus. Diese Entwicklung wird sich jedoch in Q4 nicht fortzuschreiben lassen. „Wir können nichts daran ändern, dass es die Erfindung Weihnachten gibt und der Dezember für uns nur ein halber Monat ist“, sagte Erich Sixt en passant im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal.

Vermietgeschäft wie erwartet schwächer

In den ersten neun Monaten 2009 sank der Konzernumsatz um 9.4 % auf € 1.21 (1.34) Mrd. Auf das Ausland entfielen dabei Erlöse von € 253.4 (261.8) Mio. Die Vermietungsumsätze erreichten in den ersten drei Quartalen € 573.8 (590.4) Mio. Die Sonstigen Erlöse aus dem Vermietgeschäft gingen um 37.2 % auf € 152.2 (242.2) Mio. zurück, vor allem bedingt durch die Anpassung der Vermietflotte und durch die Veränderung der Finanzierung für einen Teil der Fahrzeuge. Durchschnittlich zählte die Vermietflotte zwischen Januar und September 69 100 (72 300) Fahrzeuge, das waren 4 % weniger als im Vorjahr. Auch in das kommende Jahr geht der Firmengründer mit einer knappen Flotte von Mietautos, die – wie üblich bei Sixt – auch wieder mit Premiumfahrzeugen bestückt sein wird. Es kommt schon mal vor, dass ein VW Golf gebucht ist und der Kunde für den gleichen

Preis einen BMW X3 erhält. Falls sich die Nachfrage im Jahr 2010 positiv entwickelt, kann das Unternehmen sehr rasch aufstücken. Die Leasingerlöse blieben in 9M 2009 mit € 308.8 (313.5) Mio. stabil.

Strategie geht auf

Der Konzern weist per 30.09.2009 ein EBIT von € 42.1 (143.1) Mio. aus, dies entsprach einem Minus von 70.6 %. Auch das EBT und der Periodenüberschuss fielen mit € 2.6 (95.9) Mio. bzw. € 0.6 (66.1) Mio. gerade noch positiv aus. Dies ist allerdings um so beachtlicher, als im ersten Quartal 2009 noch ein EBT-Verlust von € -34.6 Mio. zu Buche stand. Q2 2009 erbrachte einen Vorsteuergewinn von € 9.6 Mio., in Q3 lag diese Kennziffer bei den besagten € 23 Mio. Damit geht der Gewinnrend in die richtige Richtung und macht das positive Feedback der Börsianer ein Stück weit nachvollziehbarer. Auch zeigt das Ergebnis die immer stärkeren Effekte aus der vorsichtigen Flottenpolitik, dem Kostenmanagement und den bisher realisierten Preiserhöhungen in beiden Geschäftsfeldern.

Weitere Preiserhöhungen

Die bereits angekündigten Preiserhöhungen will der Konzern im kommenden halben Jahr umsetzen. Für Geschäftskunden werden die Preise dabei um 5 % bis 10 % angehoben, für Privatkunden sollen sie um 3 % bis 5 % steigen. Zugleich baute der Autovermieter sein weltweites Netz im dritten Quartal weiter aus. So kamen zwei Vermietstationen in Benelux hinzu. Darüber

UNTERNEHMENS DATEN

Sixt AG

Zugspitzstraße 1, 82049 Pullach, Telefon 089/74444-5104

Internet: <http://ag.sixt.de>

ISIN DE0007231326 (St.), ISIN DE0007231334 (Vz.), 16.472 Mio.

Stammaktien, 8.753 Mio. Vorzugsaktien, Gesamt-AK € 64.576 Mio.

KGV (St.) 2010e 14.5, (Vz.) 2010e 11

Börsenwert: € 359.1 Mio. (St.), € 144.6 Mio. (Vz.)

Kurs am 19.11.2009: € 21.80 (Xetra), 21.95 H / 7.96 T (St.);

€ 16.52 (Xetra), 17.31 H / 7.13 T (Vz.)

Aktionäre: Erich Sixt Vermögensverwaltungs GmbH 56.8 % (St.),

Streubesitz 43.2 % (St.); 100% Streubesitz (Vz.)

Kennzahlen 9M 2009 9M 2008

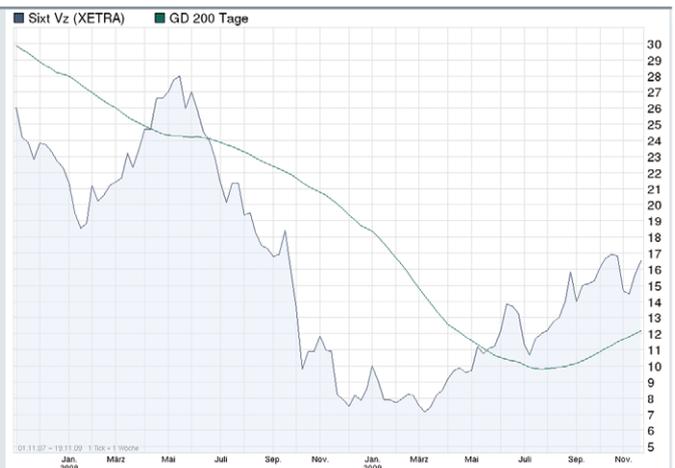
Umsatz 1.21 Mrd. 1.34 Mrd.

EBIT 42.1 Mio. 143.1 Mio.

Periodenüberschuss 0.6 Mio. 66.1 Mio.

Gewinn je Aktie (Vz.) 0.04 2.67

EK-Quote 23.7 % 20.1 %



Die Börse hat die Trendwende im operativen Geschäft bereits mit höheren Kursen honoriert.



Sixt-Counter am Münchener Flughafen:
Anlaufstelle vor allem für Geschäftsreisende.

hinaus wurde das Stationsnetz des mexikanischen Franchisepartners ausgebaut. Das Unternehmen ist mittlerweile in 100 Ländern aktiv. Die Zahl der zuletzt rund 3000 Mitarbeiter dürfte in den kommenden Monaten leicht sinken.

Finanzierung über die Börse

Die Sixt AG platzierte Ende Oktober 2009 erfolgreich eine Anleihe mit einem Volumen von € 300 Mio. am Kapitalmarkt. Die Anleihe hat eine Laufzeit von drei Jahren bis zum 06.11.2012 und ist mit einem Kupon von 5,375 % ausgestattet. Die Emission wurde von institutionellen Investoren sowie von Banken mit Retail-Fokus aus dem In- und Ausland erworben und war mehrfach überzeichnet. Die Anleihe dient als weiterer Baustein der Finanzierungsstruktur und ist eine günstigere Alternative zum Bankkredit. Hier liegen die geforderten Zinssätze zum Teil über 9 %.

Flottenfinanzierung bindet Mittel

Per 30.09.2009 verkürzte sich die Bilanzsumme auf € 2.01 (2.47) Mrd. Grund dafür ist hauptsächlich der Abbau der Vermietflotte. Bei den langfristigen Vermögenswerten war das Leasingvermögen mit € 877.5 (902.4) Mio. unverändert die dominierende Position. Bei den kurzfristigen Vermögens-

werten dominieren die Vermietfahrzeuge, die jedoch infolge der Flottenreduzierung und teilweisen Veränderung der Finanzierung über Hersteller-Leasing um € 379.5 Mio. auf € 678.1 Mio. abnahmen.

Insgesamt sanken die kurzfristigen Vermögensgegenstände auf € 1.03 (1.47) Mrd. Die langfristigen Verbindlichkeiten und Rückstellungen lagen mit € 610.4 (830.6) Mio. unter dem Niveau zum Jahresende 2008. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf eine Umgliederung von Anleiheverbindlichkeiten in die kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit unter einem Jahr zurückzuführen und nicht auf eine Reduzierung. Die gesamten Finanzverbindlichkeiten blieben mit € 484.6 (734.8) Mio. die größte Position innerhalb der langfristigen Verbindlichkeiten. In der Position ist auch die Hälfte des Genussrechtskapitals (nominal € 50 Mio.) enthalten.

Car-Sharing im Angebot

Ungeachtet dieser bilanziellen Aspekte zeichnet sich Sixt durch sehr kreatives Marketing aus. So startete die Gesellschaft bereits im Juni 2008 den Sixti Car Club in Berlin, der den Kunden ein Car-Sharing-Angebot bietet. Dabei können sich Interessenten gegen eine einmalige Aufnahmegebühr registrieren lassen und dann die Fahrzeuge zu besonders niedrigen Preisen anmieten. Die Autos können an bestimmten Standorten in der Innenstadt jederzeit kurzfristig ausgeliehen werden. Sollte sich das neue Angebot bewähren, wird es auch auf andere deutsche und vor allem europäische Metropolen ausgedehnt. Neben der Kostenersparnis leistet Sixt hier auch einen Beitrag zum Klimaschutz, da durch das Car-Sharing weniger Fahrzeuge benötigt werden.

Auch das Anmieten hat Sixt vereinfacht: Die Kunden können ihre Daten für den Mietvertrag schon vor der Reise über das Internet eingeben und ersparen sich somit vor Ort Wartezeiten beim Abholen der

Fahrzeuge. Seit Juli 2008 hat Sixt auch die Zusammenarbeit mit dem ADAC vertieft. ADAC-Mitglieder erhalten zukünftig auch bei der Anmietung eines Fahrzeugs außerhalb Deutschlands günstigere Konditionen. Das neue Angebot startet in Spanien und wird in Kürze auf Frankreich, Belgien, Großbritannien, Österreich sowie die Niederlande und die Schweiz ausgedehnt.

Keine Aussage zur Dividende

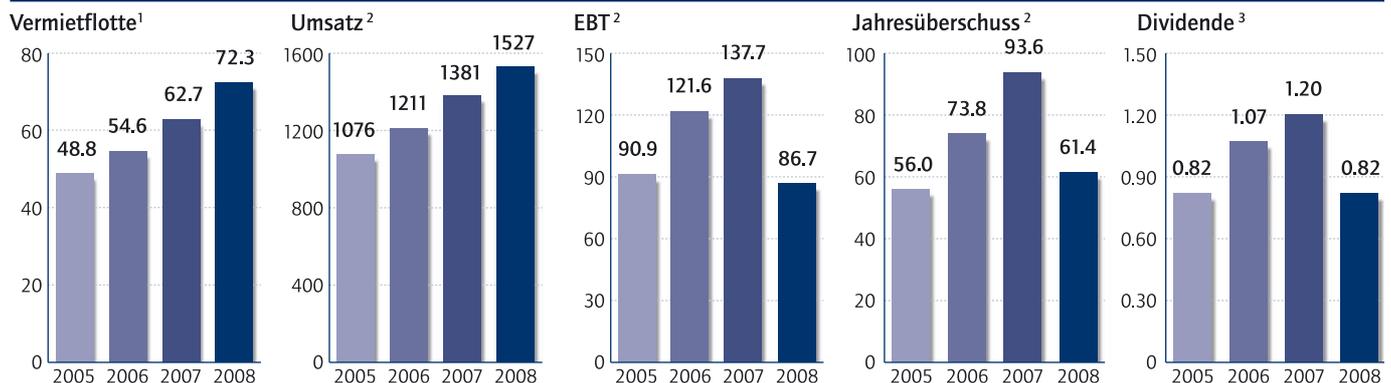
Für 2009 rechnet Sixt weiter mit einem deutlich positiven Ergebnis vor Steuern. Basis dafür sind die trotz des schwierigen Konjunkturmehrs zufriedensstellende Nachfrageentwicklung und weitere Entlastungseffekte bei den operativen Kosten. Auch werden sich die im Jahresverlauf durchgesetzten Erhöhungen der Vermietpreise positiv auf die Ertragslage auswirken. Eine Prognose zum Jahresüberschuss, der auch einen Rückschluss auf die Dividende zulässt, wollte Erich Sixt nicht abgeben. Für 2008 hatte die Gesellschaft € 0.80 je Stamm- und € 0.82 je Vorzugsaktie ausgeschüttet. Eine konstante Ausschüttung unterstellt, entspräche dies einer Dividendenrendite von 3,7 % bzw. 5 %.

Carsten Stern

FAZIT

Des einen Freud', des anderen Leid: Während sich die Autohersteller nach dem Auslaufen der Abwrackprämie öffentlichkeitswirksam um ihren Absatz Sorgen machen, profitiert der Pullacher Autovermieter **Sixt AG** von besseren Konditionen. Da sich Sixt zudem durch kreatives Marketing und striktes Kostenmanagement auszeichnet, stehen die Chancen auf gute Geschäfte im Jahr 2010 nicht allzu schlecht – vorausgesetzt, die Konjunktur macht der Gesellschaft keinen Strich durch die Rechnung, wonach es momentan nicht aussieht. Deshalb billigen wir den Sixt-Aktien durchaus weiteres Kurspotenzial zu. Kurse von € 30 für die Stämme sind durchaus realistisch. CS

DIE SIXT AG IN DER VIERJAHRESÜBERSICHT



¹ in Tausend; ² in Mio. €; ³ je Vorzugsaktie in €; Quelle: Sixt AG

Sixt

„Die Skalierbarkeit ist ein großer Vorteil unseres Geschäftsmodells“

Die Sixt AG schlägt sich in der Wirtschafts- und Finanzkrise beachtlich und überraschte jüngst mit guten Zahlen zum dritten Quartal. Worauf der bekannte Autovermieter und Leasinganbieter besonders achtet, um weiter möglichst ungeschoren durch die Krise zu kommen, erläuterte Vorstandschef und Großaktionär Erich Sixt im Interview mit dem Nebenwerte-Journal.

NJ: Herr Sixt, die überraschend guten Quartalszahlen hat Ihr Unternehmen nicht zuletzt der verkleinerten Vermietflotte sowie weiteren Kosteneinsparungen zu verdanken. Bleibt es für 2010 beim Trend zur kleinen Vermietflotte?

Sixt: Wir haben nicht nur Kosten gespart. Sie vergessen die Preiserhöhungen um 5 % bis 10 %, die wir seit Mai 2009 bei Geschäftskunden durchsetzen. Wir hatten seit mehreren Jahren Mietpreise, die weitgehend unverändert geblieben sind oder sogar sanken, während die Flottenkosten erheblich zulegten. Höhere Preise in Kombination mit verkleinerter Flotte und striktem Kostenmanagement haben sich in Q3 erstmals deutlich ausgewirkt. Und um Ihre nächste Frage gleich vorwegzunehmen: Das Q3-Ergebnis lässt sich nicht auf das Q4 hochrechnen. Es fehlt uns der halbe Dezember; denn Geschäftsreisen finden nach unserer Erfahrung nicht zwischen Weihnachten und den Heiligen Drei Königen statt.

NJ: An diese Frage hatte ich gar nicht gedacht. Mir lag die Frage auf den Lippen, wie Ihre Kunden auf die Preiserhöhungen mitten in der Wirtschaftskrise reagiert haben?

Sixt: Alles in allem haben wir kaum Kunden verloren. Das liegt an verschiedenen Faktoren. Der reine Mietpreis ist übrigens nur eine Entscheidungsgröße für unsere Kunden. Genauso wichtig ist oft auch der Service. Der Vermietvorgang muss von der Reservierung bis zur Schlüsselübergabe schnell und bequem laufen. Gerade für Geschäftskunden ist diese Verlässlichkeit wichtig. Unser Umsatz pro Tag sowie die Auslastung unserer Fahrzeugflotte sind in Q3 sogar gestiegen, weil die Nachfrage stabil ist. Das spricht nicht gerade für unzufriedene Kunden.

NJ: Noch einmal kurz zurück zur Vermietflotte. Wird sie im kommenden Jahr weiter zurückgehen?

Sixt: Wir werden auf jeden Fall mit einer kleineren Vermietflotte ins Jahr 2010 starten; denn entgegen aller volkswirtschaftlicher Prognosen rechnen wir mit einem schwierigen Jahr. Sollte die Konjunktur wider Erwarten doch anspringen, können wir sehr zügig aufstocken. Diese Skalierbarkeit ist ein großer Vorteil unseres Geschäftsmodells.

NJ: Wer trägt das Risiko, dass die Wagen der Vermietflotte an Wert verlieren?

Sixt: Wir geben die Fahrzeuge im Vermietbereich nach durchschnittlich sechs Monaten zu vertraglich fixierten Konditionen an die Hersteller oder Händler zurück. Entscheidend ist für uns also die Spanne zwischen Einkaufs- und Rückgabepreis. Nun mögen Sie einwenden, dass wir bei guten Gebrauchtwagenmärkten keine zusätzlichen Gewinne aus Autoverkäufen schöpfen können. Was jedoch viel wichtiger ist: Wir verlieren kein Geld, wenn der Markt mit Gebrauchtfahrzeugen überschwemmt wird, wie es seit Jahren der Fall ist. Außerdem kommt dieses Geschäftsmodell unseren Banken, die ja einen Teil der Flotte finanzieren, entgegen. Bei der Finanzierung ist schlichtweg kaum noch Risiko vorhanden, weil die Geldhäuser wissen, dass Premiumhersteller wie BMW, Audi und Daimler die Autos zu fixen Konditionen zurücknehmen.

NJ: Ist das im Leasingsegment genauso?

Sixt: Ja, auch hier waren 2008 rund 90 % der Restwerte abgesichert. Der ein oder andere Kunde überlegt sich aber auch, das Auto zu übernehmen, so dass hier die Übernahmequote höher ausfällt als im Vermietbereich. Die Rücknahme liegt übrigens auch im Interesse der Automobilhersteller, die mit Argusaugen darauf achten, dass die Gebrauchtwagenpreise nicht allzu stark unter Druck kommen.

NJ: Wofür benötigen Sie die € 300 Mio., die Sie jüngst bei mehrfacher Überzeichnung am Markt platziert haben?

Sixt: Das war vor allem ein Refinanzierungsthema. Im kommenden Jahr werden eine Anleihe über € 225 Mio. sowie die erste Tranche eines Genussscheins über € 50 Mio. fällig. Wir haben die günstige Marktlage genutzt, um uns schon heute zu refinanzieren.

NJ: Wie sieht ihre Wachstumsstrategie aus?



Firmengründer Erich Sixt will 2010 erneut ein positives Konzernergebnis erreichen.

Sixt: Im Ausland wachsen wir vor allem über Franchise. Mittlerweile ist Sixt in 100 Ländern präsent, zuletzt kamen Stationen in Mexiko, Mosambik oder Abu Dhabi hinzu. In diesen Ländern würde ich kein eigenes Geld investieren. Eine Sixt-Lizenz zu vergeben, die p. a. 5 % bis 7 % Gebühren vom Umsatz der Franchisepartner einbringt, die mehr oder weniger direkt in den Gewinn laufen, ist die risikoärmere Variante.

NJ: Wie stehen Sie zum Thema Elektroantrieb?

Sixt: Grundsätzlich halte ich das für eine gute Sache. In einem Car-Sharing-Konzept könnte es theoretisch schon heute funktionieren, da in der Stadt erfahrungsgemäß nur wenige Kilometer zurückgelegt werden, womit die geringe Reichweite der Batterie keine Rolle spielt. Im klassischen Vermietgeschäft, wo am Tag häufig mehr als 200 Kilometer zurückgelegt werden, ist der Elektroantrieb aber noch ein weiter Weg. Es wird meiner Meinung nach noch Jahre dauern, bis das Elektroauto alltagstauglich wird.

NJ: Trauen Sie sich eine Prognose für 2010 zu?

Sixt: Wir wollen erneut ein positives Konzernergebnis erreichen. Mehr kann ich heute nicht sagen.

NJ: Wird es denn für 2009 eine Dividende geben?

Sixt: Auch diese Frage kann ich Ihnen heute nicht beantworten. Es ist schlichtweg zu früh, wir haben uns darüber noch keine Gedanken gemacht.

NJ: Herr Sixt, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern.