

Sixt Leasing

Dornröschenschlaf dürfte langsam beendet werden

Während das Marktpotenzial für Online-Automobilkäufe enorm ist, da eine zunehmende Anzahl Kunden bereit ist, Online-Käufe zu tätigen, ist der Anteil von Sixt Leasing am deutschen Privatkundenleasing-/Finanzierungsmarkt weiterhin gering. Durch die Kooperation mit T&T will der Konzern sein Angebot bekannter machen. Gelingt dies, wäre eine schöne Gewinnentwicklung in den kommenden Jahren die Folge – und höhere Kurse wohl auch.

Die Sixt Leasing SE zählt seit 1967, sprich seit 50 Jahren, zu den führenden Mobilitätsdienstleistern in Deutschland. Das Unternehmen ist zudem in weiteren westeuropäischen Ländern sowie über Franchise-Partner in 35 Ländern weltweit aktiv. Die Gesellschaft ist dabei in den Geschäftsfeldern Flottenleasing, Flottenmanagement und Online Retail (Privat- und Gewerbekundenleasing) aktiv. Sie notiert seit dem 07.05.2015 an der Börse. Der Emissionspreis lag bei € 20. Am 23.03.2017 war das Papier für € 18.10 zu erwerben. Dieser überschaubare Buchverlust fällt u. E. nicht weiter ins Gewicht, denn wer zum Börsenstart im Jahr 2015 zeichnete, hat unter dem Strich kaum etwas verloren und kann nach der HV am 29.06.2017 die zweite Dividende einfahren. Diesmal sollen € 0.48 je Aktie ausgeschüttet werden, im Vorjahr waren es € 0.40 je Aktie. Diese kumulierte Ausschüttung von € 0.88 je Aktie drückt rechnerisch den Einstiegskurs auf € 19.12, so dass für Erstzeichner ein Buchverlust von € 0.88 bzw. 4.4 % zu Buche steht. Da auch die Aktie der Mutter Sixt SE eine gewisse Anlaufzeit benötigte, bis sie zum Anlegerliebbling wurde, erwarten wir eine ähnliche Entwicklung auch bei der Tochter. Nachdem

CFO Björn Waldow im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal verdeutlichte, dass er den Konzern so gut aufgestellt sieht, dass in den kommenden Jahren mit steigenden Gewinnen und damit auch höheren Dividenden zu rechnen sei, haben wir uns entschlossen, dem Unternehmen eine Titelgeschichte zu widmen.

2016: Umsatz mit moderatem Plus

Der Umsatz erhöhte sich in 2016 um 7.3 % auf € 713.9 (665.4) Mio., vor allem auf Grund höherer Erlöse aus dem Verkauf gebrauchter Leasingfahrzeuge. Das machte allein € 283.9 (235.6) Mio. aus. Die Zunahme ist in erster Linie auf die höhere Zahl an Fahrzeugrückläufern nach dem starken Aufbau des Vertragsbestands in den Vorjahren im Geschäftsbereich Leasing zurückzuführen. Darüber hinaus wirkt sich die wachsende Zahl an Fahrzeugen aus, die im Geschäftsbereich Flottenmanagement für Kunden vermarktet werden. Der operative Umsatz (ohne Verkaufserlöse) trat mit € 430 (429.8) Mio. praktisch auf der Stelle. Auf das Segment Leasing entfielen € 626.8 (593.5) Mio., im Segment Flottenmanagement waren es € 87.1 (71.9) Mio. Das EBT legte um 4.3 % auf € 31.6 (30.3) Mio. zu. Die operative Umsatzrendite verbesserte sich um 0.3 Prozentpunkte auf 7.3 % und lag damit weiterhin deutlich über der Mindestzielgröße von 6 %. Das Jahresergebnis stellte sich auf € 24.6 (22.2) Mio. bzw. € 1.19 (1.09) je Aktie, bezogen auf die gesamte Aktienzahl von 20.612 Mio. Stück. Das Eigenkapital belief sich auf € 194.7 (178.3) Mio. bzw. € 9.45 (8.65) je Aktie. Die EK-Quote lag mit 16.6 (16) % weiter über dem langfristig angestrebten Mindestwert von 14 %.

Mehr Verträge im Bestand

Per 31.12.2016 umfasste der Bestand insgesamt 113 600 (103 200) Verträge, ein Zuwachs um 10.1 % im Vergleich zum Stand per 31.12.2015. Im Geschäftsfeld Flottenleasing sank der Vertragsbestand leicht auf 47 500 (48 300) Verträge. Im Geschäftsfeld Online Retail stieg der Vertragsbestand über die eigenen Erwartungen hinaus deutlich auf 27 400 (21 100) an. Im Geschäftsbereich Flottenmanagement erhöhte sich der Vertragsbestand ebenfalls deutlich um 14.3 % auf 38 700 (33 800) Verträge, insbesondere dank der vollständigen Übernahme der heutigen Sixt Mobility Consulting AG in der Schweiz.

Langfristige Schulden reduziert

Der beim Börsengang im Mai 2015 angekündigte Umbau der Konzernfinanzierung hat im Jahr 2016 deutliche Fortschritte gemacht. Im Mai 2016 platzierte die Gesellschaft ihr erstes Schuldscheindarlehen über € 30 Mio. Ende Juni 2016 setzte Sixt Leasing das angekündigte Asset Backed Securities (ABS)-Programm erfolgreich auf. Nach der Integration einer zweiten Bank im Juli wurde das Zielvolumen von € 500 Mio. erreicht. Damit konnte ein weiterer, wesentlicher Finanzierungsbaustein erfolgreich abgeschlossen werden. Ein Darlehen der Mutter Sixt SE im Volumen von € 209 Mio. wurde getilgt. Im Januar 2017 platzierte die Gesellschaft ihre erste Anleihe mit einem Volumen von € 250 Mio. Die ausstehende Summe per 31.12.2016 beläuft sich auf € 490 Mio. und repräsentiert die kompletten langfristigen Schulden. Per 31.12.2015 waren es noch € 699 Mio.

Sixt Leasing SE, Pullach

Telefon: 089/74444-4518

Internet: www.sixt-leasing.de

ISIN DE000AODPRE6,

20.612 Mio. Inhaberaktien, AK € 20.612 Mio.

Börsenwert: € 373.1 Mio.

Aktionäre: Sixt SE 41.9 %, Main First 5 %,

Allianz 4.9 %, Mawer Investment 3 %,

Streubesitz 45.2 %

Kennzahlen	2016	2015
Umsatz	713.9 Mio.	665.4 Mio.
EBT	31.6 Mio.	30.3 Mio.
Jahresergebnis	24.6 Mio.	22.5 Mio.
Ergebnis je Aktie*	1.19	1.09
EK-Quote	16.6 %	16 %

*auf Basis von 20.612 Mio. Aktien

Kurs am 23.03.2017:

€ 18.10 (Xetra), 20.95 H / 17.07 T

KGV 2017e 14, KBV 1.9 (12/16)



Seit dem Börsenstart im Mai 2015 notiert die Aktie um ihren Emissionspreis von € 20.

FAZIT: Die Sixt Leasing SE hat die Basis für ertragreiches Wachstum gelegt. Sollte die Einschätzung, dass künftig immer mehr Kunden ihre Autos online leasen wollen, zutreffen, für die einiges spricht, sollten höhere Gewinne nur eine Frage der Zeit sein. Ab 2019 wird der Konzern die Früchte der abgeschlossenen Refinanzierung ernten können. Dann soll die Finanzierung der Mutter Sixt SE planmäßig abgelöst werden. Sixt Leasing spart dadurch einen kleinen zweistelligen Millionenbetrag, der das Ergebnis je Aktie im Jahr 2019 in Richtung € 2.- und die Dividende auf mindestens € 0.60 je Aktie hieven sollte. Der Investitionshorizont sollte mit mindestens 24 Monaten nicht zu kurz gewählt werden.

Chart: Ariva.de AG; Foto: Sixt Leasing SE

CS

Gewinnhebel Konzernfinanzierung

Am 30.06.2017 darf Sixt Leasing weitere € 300 Mio. zurückführen, die letzte Tranche über € 190 Mio. soll im Sommer 2018 folgen. Da die Konditionen der neuen, externen Finanzierungsinstrumente signifikant günstiger sind als das mit 3 % verzinsten Darlehen, ist im Jahr 2017 mit spürbaren Ersparnissen bei den Zinskosten zu rechnen. Hier liegt auch der Charme eines Investments, denn bei Nettofinanzverbindlichkeiten in der Größenordnung von ursprünglich € 750 Mio. machen gesparte Zinskosten von durchschnittlich mindestens 1.5 Prozentpunkten € 11.25 Mio. aus, die mehr oder weniger direkt auf das Ergebnis durchschlagen. Zum Vergleich: Im Gesamtjahr 2016 lag das EBT bei € 31.6 Mio. D. h., das EBT fiele um ein Drittel höher aus, wenn der Umbau der Konzernfinanzierung abgeschlossen ist - weitere Erfolge im operativen Geschäft nicht mitgerechnet. Daher teilen wir die Einschätzung des Finanzvorstands, dass in den kommenden Jahren die Gewinne weiter zulegen werden. Den vollen Effekt werden Anleger ab 2019 sehen.

Autos online bestellen

Sixt Leasing hat im März 2017 als erster Anbieter einen vollständig digitalen Online-Bestellprozess eingeführt. Die zunächst in einer Kooperation mit dem Mobilfunk- und Internetanbieter 1&1 angebotene Neuwagen-Flatrate umfasst neben dem Fahrzeug ein Rundum-Sorglos-Paket, in dem sämtli-

Ein herstellerunabhängiger Angebotsvergleich auf Knopfdruck steigert die Zufriedenheit bei der Schlüsselübergabe.



che Kosten für Überführung, Zulassung, Steuern und Versicherung enthalten sind. Mit der zusätzlich buchbaren Flexi-Lease Option lässt sich die zwölfmonatige Grundlaufzeit auch zu einem späteren Zeitpunkt noch auf bis zu 30 Monate ausweiten. Der Markt für Neufahrzeuge ist einer der letzten großen Märkte in Deutschland, der noch nicht digitalisiert ist. Der Vertrieb läuft immer noch fast ausschließlich über den klassischen lokalen Handel. Eine wachsende Anzahl an Kunden will ihr Fahrzeug jedoch genauso wie andere Konsumgüter nicht nur online vergleichen, sondern auch online bestellen und am liebsten eine monatliche Flatrate für die Nutzung zahlen, die sämtliche Dienstleistungen und Kosten rund um das Fahrzeug beinhaltet, ist sich Waldow sicher. Allein den deutschen Online-Neuwagenmarkt beziffert er auf eine Größe von € 100 Mrd.

Optimistisch für 2017

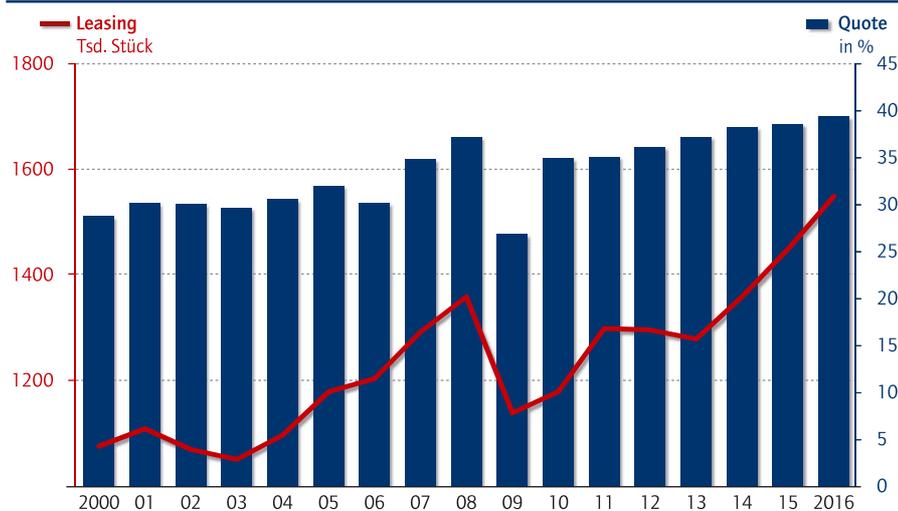
Für 2017 gab sich Waldow im Gespräch entsprechend zuversichtlich. Das Geschäftsfeld Online Retail soll auf Grund der fortschreitenden Digitalisierung weiter an Bedeutung gewinnen und sich perspektivisch zum größten Geschäftsfeld des Konzerns entwickeln. Daher wurde die Prognose für das Jahr 2017 angehoben, in dem einen Bestand von 36000 Verträgen per 31.12.2017 erwartet wird – 4000 Verträge mehr als ursprünglich geplant. Aktuell sind es 27400. Das zusätzliche Wachstum soll sich ab 2018 beim Gewinn bemerkbar machen. Im Geschäftsfeld Flottenleasing soll der Fokus weiterhin bei leichtem Wachstum des Vertragsbestands auf Profitabilität liegen. Für das Geschäftsfeld Flottenmanagement ist eine Forcierung der Expansion ins europäische Ausland vorgesehen. Mittelfristig streben die Bayern einen Vertragsbestand von 50000 an. Aktuell sind es 38700. Für 2017 stellt Waldow ein EBT-Plus im hohen einstelligen Prozentbereich sowie einen leichten Zuwachs des operativen Umsatzes in Aussicht.

Nächste Dividendenanhebung möglich

Weniger als ein EBT von € 34 Mio. dürfte nicht herauskommen. Als Jahresergebnis sollten mindestens € 26.5 Mio. bzw. € 1.30 je Aktie erwirtschaftet werden. Nachdem 30 bis 40 % davon als Dividende ausgeschüttet werden sollen, das wären rechnerisch € 0.39 bis 0.52 je Aktie, und wir nicht davon ausgehen, dass eine Ausschüttungskürzung zur Debatte steht, erscheint uns die nächste Anhebung auf mindestens € 0.50 je Aktie wahrscheinlich. Bei einem Kurs von € 18.10 ergibt sich daraus eine attraktive Rendite von 2.8 %. Vor diesem Hintergrund sollte die Aktie im Jahr 2017 den nächsten Anlauf unternehmen, über ihren Emissionskurs von € 20 zu klettern. Das wäre ein nicht zu verachtendes Kursplus von 10.5 % – mehr scheint zudem möglich zu sein.

Carsten Stern

Leasing wird immer beliebter



Quelle: Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen e.V.

Nach den jüngsten Erhebungen des ifo Instituts wurden im vergangenen Jahr 39.4 % aller neu zugelassenen Straßenfahrzeuge mittels Leasing angeschafft. 2015 waren es 38.6 %. Da gewerbliche Kunden den Löwenanteil der Leasing-Nehmer darstellen und diese Mittel- und Oberklassefahrzeuge bevorzugen, ist der Leasing-Anteil nach Anschaffungswert deutlich höher und beträgt sogar 67.6 (65.8) %. Das Fahrzeugleasing dominiert das Leasing-Geschäft und machte 2016 über 70 % des Leasing-Geschäftsvolumens aus.

Sixt Leasing SE

„Hausaufgaben in Sachen Refinanzierung sind erledigt“

Der Abschluss eines Leasingvertrags läuft künftig online, gibt sich Finanzvorstand Björn Waldow zuversichtlich, wie er im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal ausführte. Da mittlerweile auch der Aufbau einer vom ehemaligen Alleingesellschafter Sixt SE unabhängigen Refinanzierung auf gutem Weg ist, hofft der Unternehmenslenker auf einen profitablen Jahrgang 2017 und darüber hinaus.

NJ: Herr Waldow, bisher haben Sie im Privat- und Gewerbekundenleasing 32 000 Leasingverträge bis zum Jahresende 2017 angestrebt, nun sollen es insgesamt 36 000 Verträge werden. Wie begründen Sie diese Anhebung? Hat es auch etwas mit der jüngst gestarteten Kampagne mit 1&1 zu tun?

Waldow: Sowohl als auch. Wir lagen im Geschäftsfeld Online Retail auch ohne die von Ihnen angesprochene 1&1-Kooperation sehr gut gegenüber unserer eigenen Planung. Aber natürlich soll uns die Kooperation mit einem online und medial sehr gut positionierten Unternehmen wie 1&1 zusätzlichen Schub geben. Das Angebot ist fair und transparent: Ab € 99,99 pro Monat kann der Kunde mit der "Flatrate für die Straße" ein „Rundum-Sorglos-Paket“ in Sachen Mobilität erwerben. Er fährt einen neuen, hervorragend ausgestatteten Peugeot 208 mindestens zwölf Monate lang und hat alle Kosten abgedeckt – bis auf das Tanken.

NJ: Und für den Hersteller Peugeot ist das ein schöner Test eines neuen Absatzkanals, den er mit entsprechenden Rabatten unterstützt hat, oder?

Waldow: Natürlich sind solche Faktoren in die Berechnung der monatlichen Leasingrate eingeflossen. Rabatte sind aber in der Branche wahrlich nichts Unübliches. Uns war es wichtig, mit Peugeot einen starken Partner mit einem attraktiven Fahrzeug für die Aktion zu gewinnen.

NJ: Eine Leasinglaufzeit von zwölf Monaten mutet mir reichlich kurz an. Schließlich stünde Ihr Kunde nach einem Jahr ohne Auto da. Setzen Sie darauf, dass er dann bei Ihnen einen neuen Vertrag zu üblichen Konditionen abschließt?

Waldow: Wie lange ein Kunde das Fahrzeug nutzen will, liegt ganz bei ihm. Er kann zusätzlich zur Basisrate eine Flex-Option für € 14,99 pro Monat abschließen und damit das Auto bis zu 30 Monate nutzen. Aber selbstverständlich hoffen wir darauf, dass er mit unserem Angebot zufrieden ist und uns im Idealfall langfristig als Kunde treu bleibt. Zudem erschließen wir mit der Kooperation auch neue Kundengruppen, sowohl für uns als auch für Peugeot.

NJ: Wie ist dieses Angebot angelaufen?

Waldow: Sehr positiv. Wir verzeichnen ein hohes Interesse, mit ein Grund, warum wir die Jahresprognose 2017 auf 36 000 Leasingverträge im Segment Online Retail angehoben haben.

NJ: Aus eigener (leidvoller) Erfahrung muss ich sagen: Wer beim Händler sitzt und sich für Leasing interessiert, muss viel Zeit mitbringen, um die Papierberge gemeinsam mit dem Verkäufer durchzuackern. Läuft der Prozess online schlanker ab, wie identifizieren Sie den Kunden, wie üblich via Postident-Verfahren?

Waldow: Im Rahmen der 1&1-Aktion pilotieren wir unseren neuen, durchgängig digitalen Prozess, den wir bis zum Jahresende auf unserer gesamten Webplattform umsetzen möchten. Sie können vom Sofa oder Schreibtisch aus mit wenigen Mausklicks ihren Vertrag über die Website www.sixt-neuwagen.de abschließen und dabei aus rund 30 Automarken frei wählen. Sie müssen auch nicht mehr zur Post, um sich zu identifizieren. Bei Sixt Neuwagen läuft das über ein Video-Ident- und eSign-Verfahren, dazu können Sie die Kamera Ihres Rechners oder eines Smartphones nutzen. Auch die Kreditprüfung läuft online ab. Wir sind der festen Überzeugung, damit einen Meilenstein im Online-Fahrzeugmarkt gesetzt zu haben.

NJ: Erwarten Sie, dass sich auch die Hersteller für ihr System interessieren werden?

Waldow: Da bin ich mir sicher. Schließlich wissen die Hersteller auch, dass der Neuwagenmarkt so ziemlich die letzte Domäne ist, die noch nicht digitalisiert worden ist. Wir erreichen mit unserem Konzept über den Online-Absatzkanal online-affine Kunden, die aktuell wahrscheinlich in keinen Showroom gehen würden, um sich ein Auto zu leasen. Mit der 1&1-Aktion erschließen wir zudem Käuferschichten, die sich gegebenenfalls bislang kein eigenes Fahrzeug leisten konnten. Insofern könnte ich mir vorstellen, dass unser Konzept von den Autobauern aufmerksam verfolgt wird.

NJ: Anderes Thema: Sie haben im Jahr 2016 begonnen, Ihre Refinanzierung neu zu strukturieren und dadurch kräftig Zinsen zu sparen. Wie weit sind Sie in diesem Punkt gediehen?

Waldow: Wir liegen genau im Plan. Das Refinanzierungsvolumen von unserer Mutter Sixt SE über ursprünglich € 750 Mio. zu einem Zinssatz von 3 % konnten wir bis zum Jahresende 2016 auf € 490 Mio. zurückführen. Weitere € 300 Mio. können wir per 30.06.2017 tilgen, die restlichen € 190 Mio. ein Jahr später, im Juni 2018. Sixt Leasing verfügt mittlerweile über eigene Kreditlinien im Volumen von rund € 350 Mio. sowie ein Asset Backed Securities Pro-



Björn Waldow freut sich über die Refinanzierung und eine entsprechende Entlastung auf der Zinsseite.

gramm zur Refinanzierung von Leasingverträgen im Volumen von € 500 Mio. Hinzu kommt ein Schuldscheindarlehen über € 30 Mio. und eine Anleihe über € 250 Mio. mit einem Kupon von 1.125 %. Macht zusammen € 1.13 Mrd. Damit haben wir unsere Hausaufgaben in Sachen Refinanzierung erledigt.

NJ: Wie hoch fällt die künftige Zinersparnis aus, ein kleiner zweistelliger Millionenbetrag müsste es sein, oder?

Waldow: Diese Größenordnung ist realistisch. Wir können uns jedoch auch vorstellen, Teile dieses Zinsvorteils gezielt für die Akquisition ausgewählter Kunden einzusetzen.

NJ: Das lässt Ihnen mehr Spielraum in puncto Dividende oder ist die Zinersparnis anderweitig verplant?

Waldow: Natürlich wollen wir weiter wachsen, und dafür brauchen wir – gerade in einem unsicheren Zinsumfeld – schlicht und einfach Kapital. Mit einer EK-Quote von mehr als 16 % sind wir jedoch derzeit gut kapitalisiert und können deshalb unsere Aktionäre stärker am Erfolg beteiligen. Dies unterstreicht unser Dividendenvorschlag, die Ausschüttung um 20 % auf € 0,48 je Aktie anzuheben.

NJ: Letzter Punkt: Bitte noch ein Wort zur Prognose 2017?

Waldow: Unsere zentrale Steuerungsgröße ist das Vorsteuerergebnis EBT. Hier erwarten wir für 2017 ein Plus im hohen einstelligen Prozentbereich, ausgehend von € 31,6 Mio. im vergangenen Jahr. Der Umsatz sollte 2017 bei weiter wachsendem Vertragsbestand leicht zunehmen. Damit wäre ein neues Rekordjahr für Sixt Leasing in Sicht.

NJ: Vielen Dank für das Interview.

Das Gespräch führte Carsten Stern.