



CdC Capital AG

Research Report - Leasing.99 AG
Juni.2006

Innere Wiener Str. 11a
81667 München
Tel.: +49 (0) 89 69 79 76 - 15
Fax: +49 (0) 89 62 06 96 - 61

www.cdc-capital.com

INHALTSVERZEICHNIS

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Anzeige gemäß der Finanzanalyseverordnung	3
Eckdaten der Gesellschaft	4
Unternehmensportrait	5
Branchenanalyse	8
SWOT	13
Peergroup	15
Fundamentalanalyse	20
Discounted Cashflow Modell	23
Technische Analyse	24
Fazit und Ausblick	28
Vorstandsinterview	33
Disclaimer	39

ANZEIGE GEMÄSS DER VERORDNUNG ÜBER DIE PETROHUNTER VON FINANZINSTRUMENTEN (FINANV) VOM 17.12.2004

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Mit in Kraft treten des Anlegerschutzverbesserungsgesetzes am 30. Oktober 2004 sind die gesetzlichen Pflichten für Personen, die in Ausübung ihres Berufes oder im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit Analysen von Finanzinstrumenten erstellen oder weitergeben in den §§ 34b und c des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) i.V.m. der Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten (FinAnV) vom 17.12.2004 geregelt worden.

Die CdC Capital AG begrüßt die Neuregelung nachdrücklich und erfüllt die erhöhten Anforderungen an die Kompetenz-, Transparenz- und Organisationspflichten bei der Analyse von Finanzinstrumenten vollständig.

Diesbezüglich werden folgende Informationen offen gelegt:

Angaben über Ersteller und Verantwortliche

Ersteller der vorliegenden Studie: Alexander Coenen, Analyst und Vorstand der CdC Capital AG
Verantwortliches Unternehmen: CdC Capital AG, Innere Wiener Str. 11A in 81667 München

Zusätzliche Angaben:

Publikation: Erstveröffentlichung
Datum der Erstveröffentlichung: 02. Juni 2006
Datum der Kursdaten: 30. Mai 2006 Börsenschluß
Vorgesehene Aktualisierungen: pro Quartal ab Veröffentlichung
Vorstandsinterview: Das Vorstandsinterview kam innerhalb der letzten acht Tage vor Veröffentlichung der Studie auf Verlangen der CdC Capital AG in den Räumlichkeiten der CdC Capital AG zustande.
Sonstiges: Die Studie wurde dem Unternehmen zur Durchsicht vorgelegt.

Interessenkonflikte:

CdC Capital AG: Die CdC Capital AG hält zu dem Zeitpunkt der Veröffentlichung der Studie keine Wertpapiere des untersuchten Unternehmens.
untersuchtes Unternehmen: Das untersuchte Unternehmen ist nicht an der CdC Capital AG beteiligt.
Vertragliche Bindung: Es besteht zu dem Zeitpunkt der Veröffentlichung der Studie eine vertragliche Bindung zwischen den Gesellschaften. Der Research Report ist eine Auftragsstudie.

Bedeutung der Empfehlung:

Die CdC Capital AG vergibt in den veröffentlichten Studien und Research Reports ein abschließendes Rating. Dieses Rating setzt sich aus fünf Abstufungen zusammen. Die Abstufungen werden nachfolgend erläutert:

Strong buy Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln nach Auffassung des Analysten der CdC Capital AG in den kommenden zwölf Monaten mindestens 20 Prozent besser als der Vergleichsindex.
Buy Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln nach Auffassung des Analysten der CdC Capital AG in den kommenden zwölf Monaten mindestens 10 Prozent besser als der Vergleichsindex.
Hold Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln nach Auffassung des Analysten der CdC Capital AG in den kommenden zwölf Monaten parallel zu dem Vergleichsindex.
Reduce Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln nach Auffassung des Analysten der CdC Capital AG in den kommenden zwölf Monaten mindestens 10 Prozent schlechter als der Vergleichsindex.
Sell Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln nach Auffassung des Analysten der 20 Prozent schlechter als der Vergleichsindex.

E C K D A T E N

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Angaben zur Emission

IPO-Datum	Inhaber Stammaktien
Instrumentenart (Gattung)	06.02.2004 bis 31.04.2004
Zeichnungsfrist	Listing/ Festpreisverfahren
Emissionsverfahren	21,50 EUR
Emissionskurs	25,50 EUR
Erster Kurs	Leasing.99 AG
Konsortialführer	Leasing.99 AG
Konsortium	1.210.342,50 EUR
Emissionsvolumen exkl. Greenshoe	56.295
Emissionsvolumen in Stück exkl. Greenshoe	1.210.342,50 EUR
Emissionsvolumen inkl. Greenshoe	0
verfügbarer Greenshoe in Stück	0
ausgeübter Greenshoe	0
Zuteilung Friends & Family in Stück	k.A

Stammdaten

Sitz der Gesellschaft	Im Bildösch 17, 78476 Allensbach, Deutschland
Telefon	07534/ 995163
Telefax	07534/ 995168
URL	www.leasing99.de
Geschäftsjahresende	31.12.
Grundkapital	1.050.000,-- EUR
Anzahl Aktien	1.050.000,-- EUR
Streubesitz	90,50 Prozent

Unternehmensleitung

Vorstand	Dipl.-Wirtschafts-Ingenieur Norbert Bozon
Aufsichtsrat	Dr. Wolfgang Münch, Nürtingen, Deutschland
Aufsichtsrat	Ralf Dommann, Hagedorn, Schweiz
Aufsichtsrat	Paul Ray, Monte Carlo,

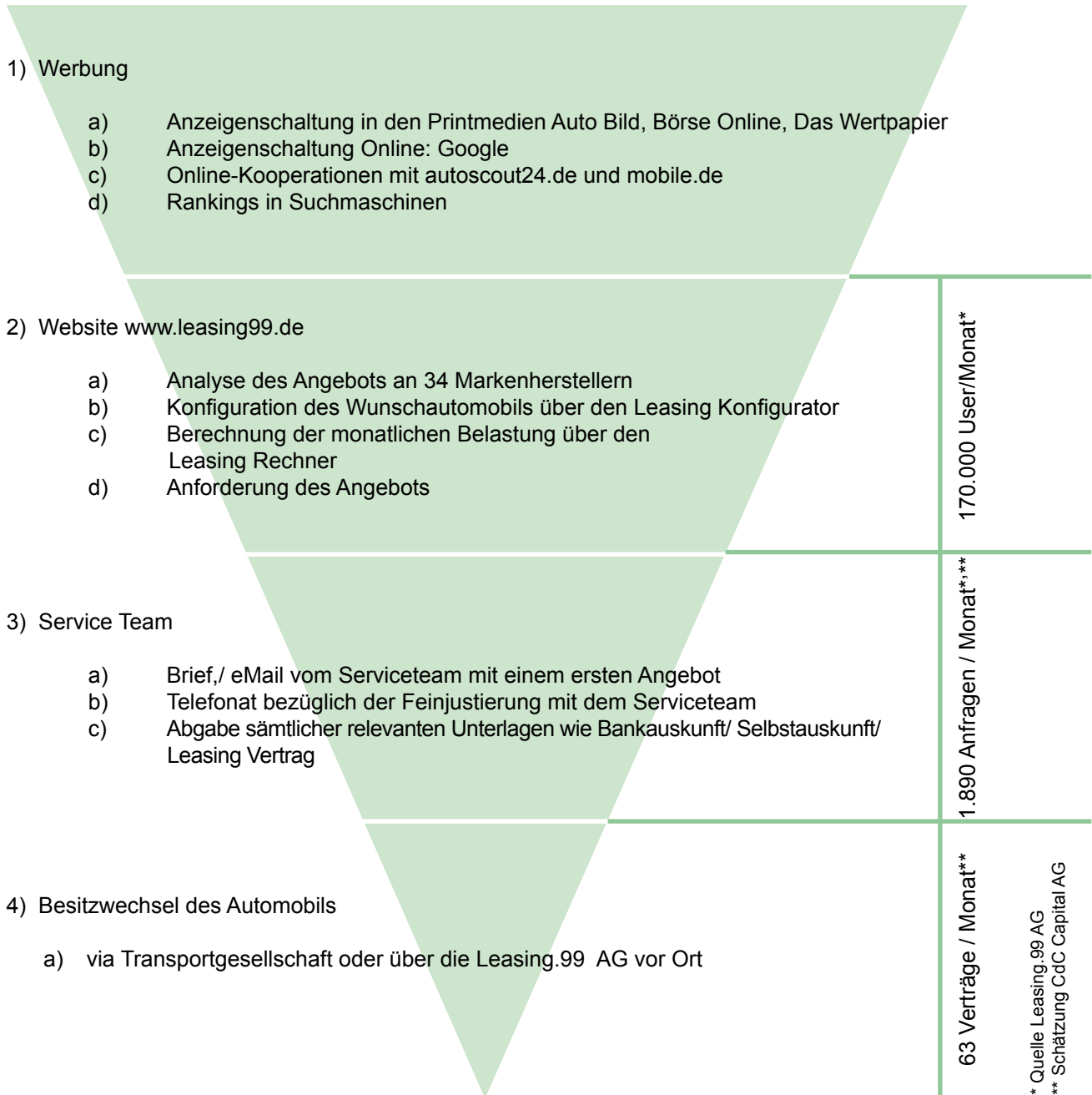
Wertpapierhandel

Marktkapitalisierung	26,25 Mio. EUR
Kurs	25,00 EUR
Wertpapierkennnummer	605113
ISIN	DE0006051139
Börsenkürzel	LSN
52-Wochen-Hoch	83,83 EUR
52-Wochen-Tief	23,50 EUR
durchschnittliches Handelsvolumen	456.500,-- EUR
Designated Sponsor	Close Brothers Seydler AG

U N T E R N E H M E N S P O R T R A I T

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Von der Generierung des Kundeninteresses bis zum Abschluss eines Leasingvertrages



* Quelle Leasing.99 AG
** Schätzung CdC Capital AG



U N T E R N E H M E N S P O R T R A I T

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Fahrzeugbestand leasing.99 Aktiengesellschaft zum 26.05.2006

	Absolut	Relativ (%)		Absolut	Relativ (%)
Alfa Romeo	2	0,34	Rolls Royce	1	0,17
Audi	61	10,52	Seat	8	1,38
BMW	86	14,83	Skoda	6	1,03
Cadillac	1	0,17	Subaru	1	0,17
Chrysler	4	0,69	Toyota	16	2,76
Ferrari	3	0,52	Volvo	4	0,69
Fiat	6	1,03	VW	91	15,69
Ford	7	1,21			
Hummer	1	0,17			
Jaguar	3	0,52			
Kia	25	4,31			
Land Rover	2	0,34			
Maserati	2	0,34			
Mazda	8	1,38			
Mercedes-Benz	123	21,21			
Mini (BMW)	2	0,34			
Mitsubishi	1	0,17			
Nissan	7	1,21			
Opel	14	2,41			
Peugeot	8	1,38			
Porsche	17	2,93			
Renault	70	12,07			
Summe				580	100,00%

U N T E R N E H M E N S P O R T R A I T

Leasing.99 AG
www.leasing99.de**Kalkulation eines Durchschnittsvertrags (Quelle: Leasing.99 AG)***

		Kommentare
Listenpreis	34.185,00 €	
Einkaufspreis	27.682,00 €	
Anzahl der Raten	36	
Rate	408,30 €	
Sonderzahlung	2.666,00 €	74,10 EUR pro Monat
Restwert	15.112,00 €	44,2 Prozent des Listenpreises
AFA (monatlich)	349,20 €	
Embedded Value (nicht abdiskontiert)	4.795,00 €	133,20 EUR pro Monat
Durchschnittlicher Kapitaleinsatz	17.667,00 €	

*Authentisches Zahlenmaterial, basierend auf den durchschnittswerten aller Fahrzeuge, die in den letzten acht Monaten von September 2005 bis Ende April 2006 durch die Leasing.99 AG verleast worden sind. Der durch die Gesellschaft prognostizierte Trend geht dabei derzeit in Richtung steigender Raten und Erträge.

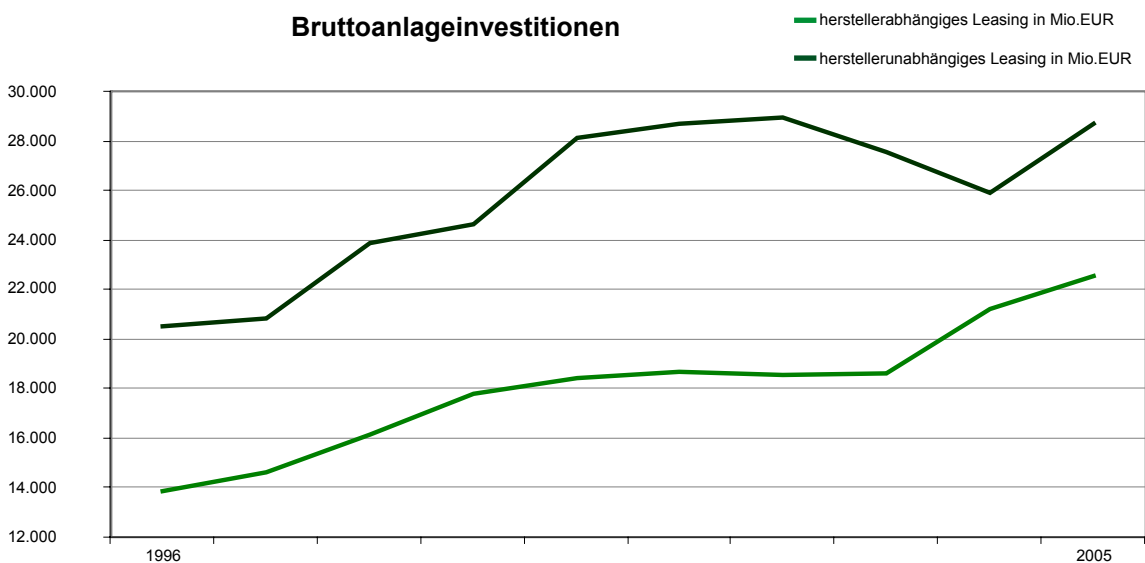
B R A N C H E N A N A L Y S E

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Eckdaten

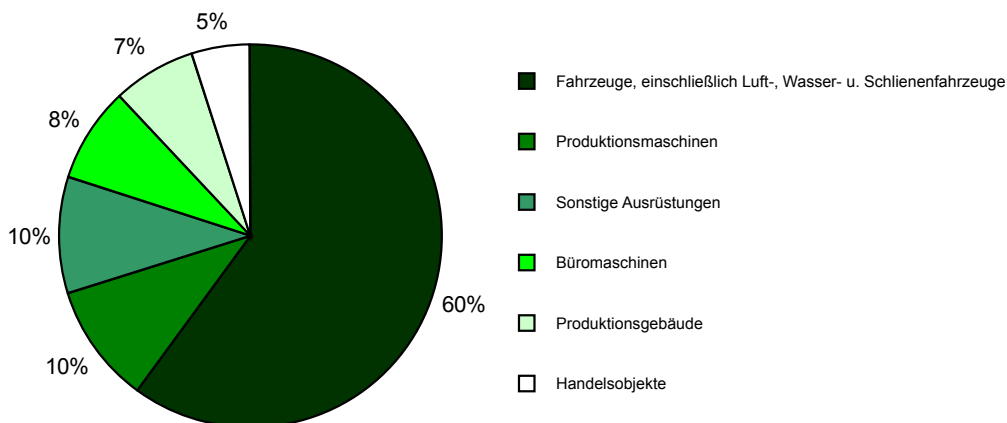
In der über 40jährigen Geschichte konnten die deutschen Leasinggesellschaften kontinuierliche Zuwächse verzeichnen. 2005 wuchs der heimische Leasing-Markt nach endgültigen Zahlen des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen e.V. (BDL) um 6,4 Prozent. Das Neugeschäftsvolumen erreichte im abgelaufenen Kalenderjahr erstmals die Rekordmarke von 50 Mrd. EUR. Damit ist Deutschland hinter Großbritannien mit 55 Mrd. EUR der zweitgrößte Leasing-Markt in Europa.

Unterschieden werden muss prinzipiell zwischen herstellerabhängigem und herstellerunabhängigem Leasing. Konnte das herstellerunabhängige Leasing im Zeitraum von 1996 bis 2005 den Umsatz um knapp 40 Prozent steigern, so legte das herstellerabhängige Leasing um über 60 Prozentpunkte zu. (Quelle: ifo Investitionstest)



Eine weitere Differenzierung muss hinsichtlich des Leasing-Gegenstandes gemacht werden.

Aufteilung der Leasingvestitionen (Quelle: ifo Investitionstest)

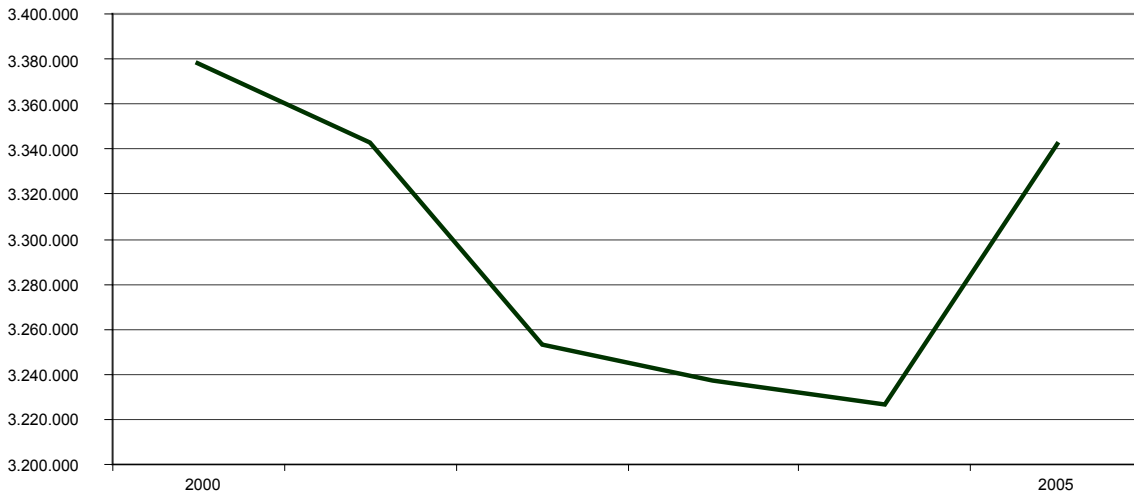


Für eine Prognose über die Marktpotentiale der Leasing.99AG sind die Neuzulassungen von Personenkraftwagen grundlegend. Die Entwicklung kann aus dem nachfolgend skizzierten Chartverlauf entnommen werden. Seit dem Jahr 2000 findet ein Seitwärtstrend statt. Die anfänglichen Wachstumsraten sind zum Stillstand gekommen – der deutsche Markt ist gesättigt.

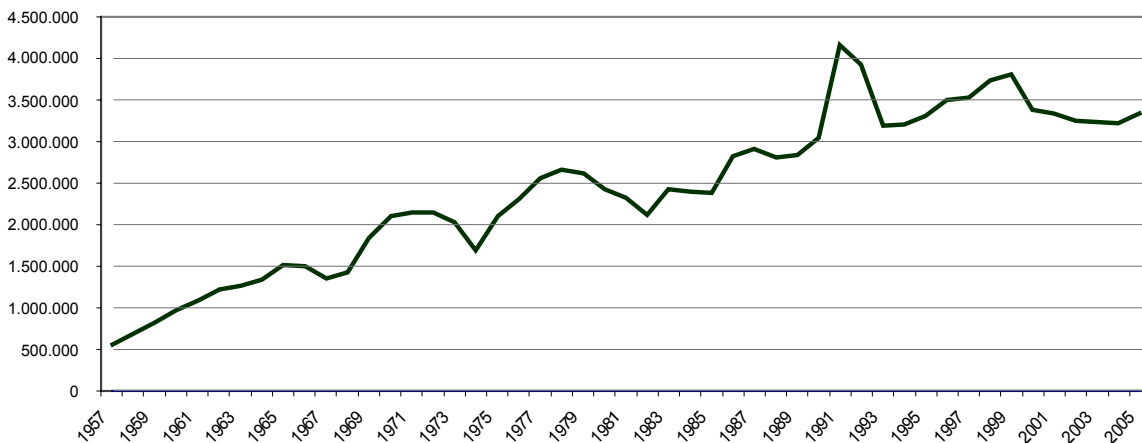
BRANCHENANALYSE

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Neuzulassungen von PKW



Neuzulassungen von PKW historisch



Nachdem die Inlandzulassungen von Straßenfahrzeugen in der Periode 2000 bis 2003 deutlich rückläufig waren, drehte sich der Trend 2004, wenn auch erst zum Jahresschlussquartal. Bei den Pkw-Zulassungen belief sich der Zuwachs schließlich auf 0,9 Prozent, bei den Nutzfahrzeugen sogar auf 7,8 Prozent. Das Neugeschäft im Kraftfahrzeug-Leasing wurde dadurch beflügelt. Die Zahl der neu verleaste Fahrzeuge erhöhte sich 2004 um rund 6 Prozent auf 1.114.300. Gemessen an den gesamten Neuzulassungen in der Bundesrepublik stieg der Marktanteil des Leasings in diesem Produktsegment auf 31,1 Prozent. Dem beachtlichen wertmäßigen Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Fahrzeuginvestitionen (+6,8 Prozent) stand beim Leasing ein noch kräftigerer Zuwachs von zehn Prozent gegenüber. Damit entfielen 56,3 Prozent der Leasinginvestitionen, und deren Anteil

B R A N C H E N A N A L Y S E

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

an den gesamtwirtschaftlichen Fahrzeugkäufen (Leasingquote) erhöhte sich auf beachtliche 61,1 Prozent. Das heißt, dass das Leasing auch 2004 die eindeutig bevorzugte Beschaffungsform für Fahrzeuge geblieben ist und seinen Marktanteil auf dem bereits sehr hohen Niveau noch weiter ausbauen konnte.

Von den 1.114.300 in 2004 neu vermieteten Straßenfahrzeugen waren 985.200 Pkw und Kombi (+4 Prozent) sowie 129.100 Lkw, Busse, leichte Nutzfahrzeuge und Anhänger (+21 Prozent). Von den markenunabhängigen Leasinggesellschaften wurden rund 295.700 Straßenfahrzeuge neu vermietet, im Bereich des Hersteller-Leasing rund 818.600 Stück.

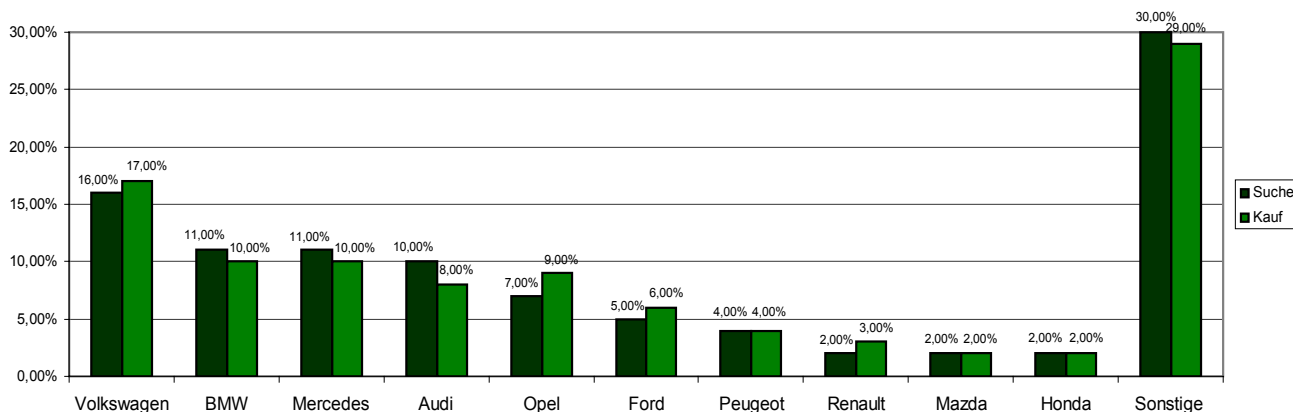
Der Markenvergleich

Der Marktforscher TNS Infratest befragte in der Zeit vom 12. bis zum 15. August 2005 im Inland 1.433 Personen nach den jeweiligen Vorlieben beim Autokauf.

Klarer Favorit der Mehrzahl der Befragten ist Volkswagen mit 16 Prozent der Nennungen, gefolgt vom BMW und Mercedes, die beide mit 11 Prozentpunkten auf Platz 2 liegen. Dabei ist die Tatsache interessant, dass sowohl Volkswagen, als auch Opel und Ford prozentual öfter gekauft als sie gesucht werden.

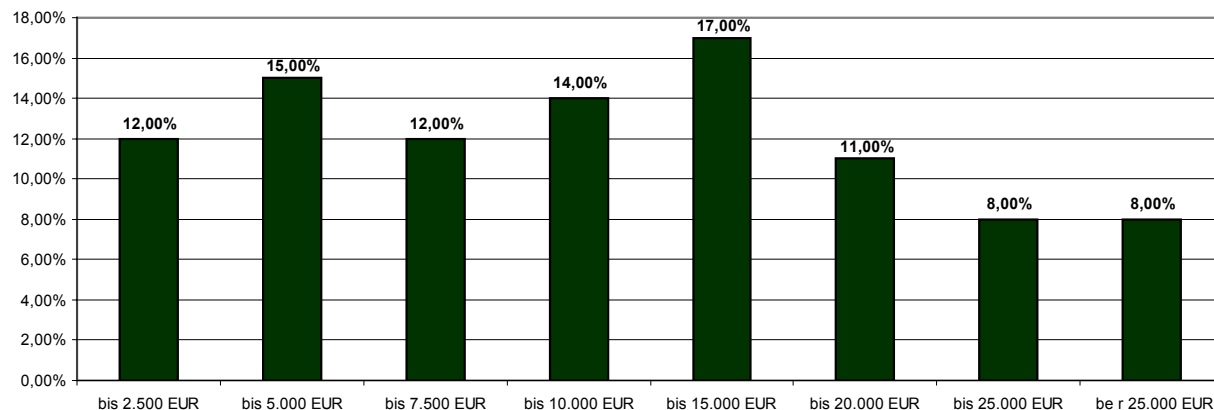
Das Produktangebot der Leasing.99 AG beinhaltet die TOP 10 beim Markenvergleich vollständig.

Favorisierte Marken bei Fahrzeugsuche und -kauf (Quelle TNS Infratest)



In Bezug auf das Preissegment gaben die meisten Befragten (17 Prozent) an, bis zu 15.000,- EUR ausgeben zu wollen. Die von Leasing.99 favorisierte Gruppe der teureren Automobile (über 25.000 EUR) ist mit lediglich acht Prozent am wenigsten häufig vertreten.

Preisklasse



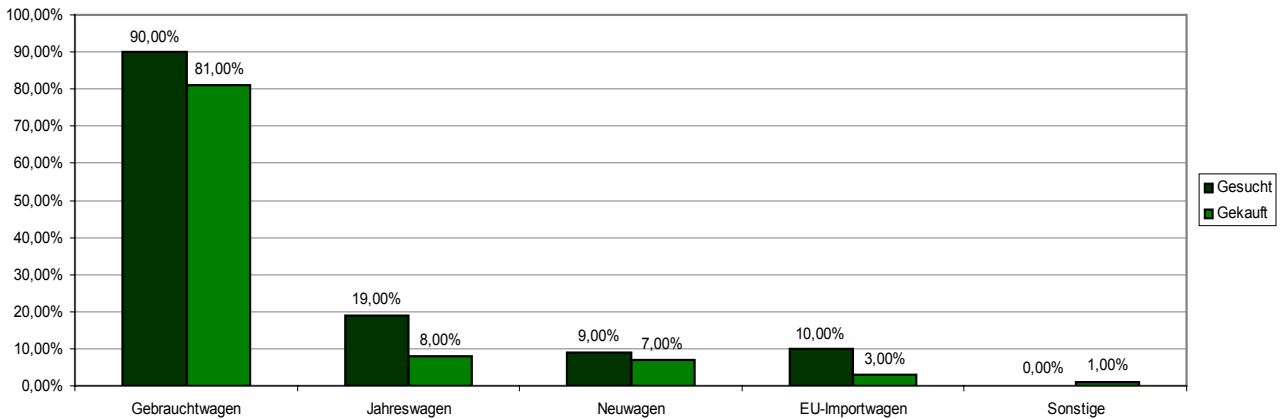
Der mehrheitliche Ansatz eher weniger Geld für ein Auto zu investieren wird weiter verdeutlicht, wenn man die

B R A N C H E N A N A L Y S E

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

gekaufte Fahrzeugart analysiert. 90 Prozent gaben an, einen Gebrauchtwagen gesucht zu haben, 81 Prozent haben diesen schließlich auch erworben. Der Wunsch einen Neuwagen erwerben zu wollen wurde von neun Prozent der Befragten geäußert – sieben Prozent haben dies auch getan.

Die Fahrzeugsuche - gebraucht oder neu

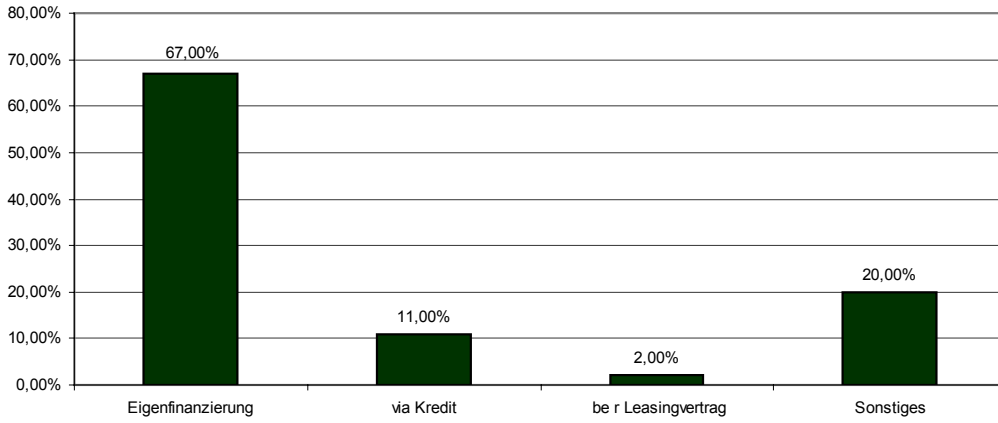


Schließlich wurde die Frage der Finanzierung erörtert. Hier finanzierten 67 Prozent der Online-Käufer ihr Fahrzeug eigenständig. Für eine Finanzierung via Kredit beziehungsweise über einen Leasingvertrag entschieden sich 13 Prozent der Online-Käufer – hierbei nutzten 22 Prozent ein Angebot aus dem Internet, wohingegen die Mehrzahl der Befragten (42 Prozent) die Finanzierung direkt über den Händler abgeschlossen hat. Im Bereich der Luxuswagen erhöht sich der Prozentsatz derjenigen, die die Finanzierung direkt über den Händler abschließen auf über 50 Prozent – ein Trend, gegen den sich Leasing.99 noch positionieren muss.

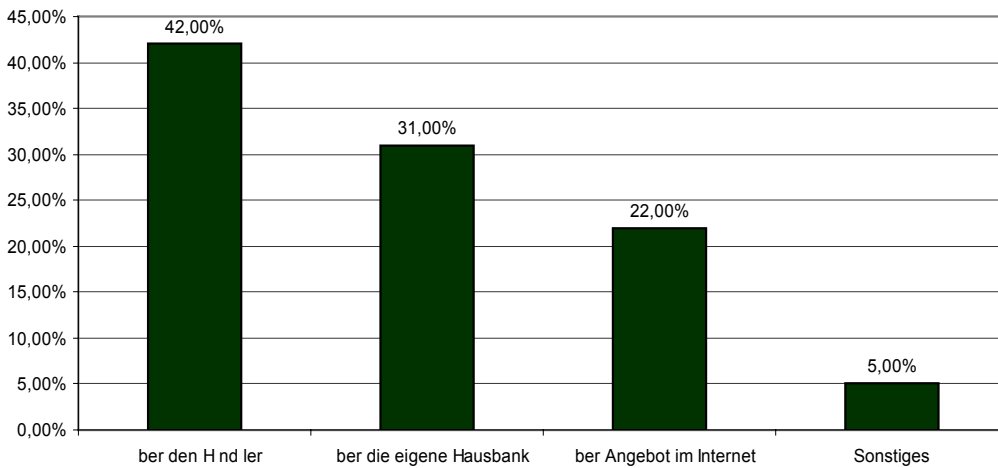
B R A N C H E N A N A L Y S E

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Finanzierung des gekauften Fahrzeugs



Kredit/ Leasing



S W O T

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Stärken

- Die Planzahlen für das Geschäftsjahr 2005 konnten deutlich übertroffen werden
- Die Leasing-Branche weist eine überdurchschnittliche Kundentreue auf. Die Wahrscheinlichkeit, dass ein auslaufender Leasing-Vertrag durch einen neuen ersetzt wird liegt bei über 90 Prozent.
- Leasing.99 baut vollständig auf die Internet-Präsenz der Domain www.leasing99.de. Dieses Geschäftsmodell beinhaltet deutlich niedrigere Fixkosten und bietet durch die gute Skalierbarkeit einen ansprechenden Ertragshebel.
- Knapp über die Hälfte der deutschen Leasing-Gesellschaften ist nicht herstellerunabhängig. Eine Studie des VMAF e.V. ergab jedoch, dass Kunden herstellerunabhängiger Leasing-Unternehmen deutlich zufriedener sind. Somit gehört die unabhängige Leasing.99 AG diesbezüglich zu den aussichtsreicheren Anbietern.

Schwächen

- Die Mitarbeiteranzahl reicht für eine rasche und vollständige Bearbeitung sämtlicher Anfragen nicht aus – das Thema Beratung immer wichtiger.
- Die liquiden Mittel reichen auch nach fünf Kapitalerhöhungen nur für einen Fuhrpark von 700 Fahrzeugen.
- Die durchgeführten Werbemaßnahmen vor allem im Printbereich (Börse Online, Das Wertpapier) zielen eher auf den Kapitalmarkt als auf die gewünschte Zielgruppe ab.
- Die hauptsächliche Vertriebsplattform – das Medium Internet/ die Domain www.leasing99.de ist über die gängigen Suchmaschinen (z.B. Google) nur mangelhaft zu finden. Während leasing.99 nicht unter den TOP 100 zu finden ist, befinden sich Konkurrenten wie Grenkeleasing (Platz 5), E-Sixt (Platz 9, 13), oder Albis Leasing (Platz 64) durchschnittlich bis überdurchschnittlich gut platziert.
- Das Online-Portal basiert auf einer Software, die durch die Analysten der CdC Capital AG nurmehr als unterdurchschnittlich bewertet werden kann.
- Die gewünschte Zielgruppe, akademisch ausgebildete Freiberufler wie Ärzte, Rechtsanwälte, Steuerberater oder Wirtschaftsprüfer verhält sich nur unterdurchschnittlich affin in Bezug auf Leasing-Abschlüsse via Internet und bevorzugt vielmehr den komfortablen Service des Leasingpartners vor Ort.

S W O T

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Chancen

- Die Tochtergesellschaft Autoportal.99 vervollständigt das Leistungsspektrum der Leasing.99 AG und bietet nach erfolgreicher Etablierung weiteres Ertragspotential durch den „In-House“-Verkauf der Rückläufer.
- Strategische Kooperationen und Partnerschaften wie beispielsweise mit autoscout24.de bergen ein ansprechendes Neukundenpotential.
- Die Leasingbranche gehört mit einem Anteil von 24,6 Prozent der gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen zu der Investitionsalternative Nr.1 in Deutschland. Die überdurchschnittlichen Wachstumsraten werden durch neue Regelungen wie zum Beispiel Basel II weiterhin gefestigt.
- Eine Expansion im deutschsprachigen Raum (Österreich, Schweiz) birgt weitere Wachstumsimpulse. Der Firmensitz der leasing.99 AG auf der Insel Reichenau (Bodensee) birgt diesbezüglich strategische Vorteile.

Risiken

- Das Geschäftsmodell der reinen Eigenkapitalfinanzierung erscheint uns fragwürdig und nur schwierig umsetzbar.
- Die reibungslose Abwicklung der ab Mitte 2007 auslaufenden Verträge konnte noch nicht unter Beweis gestellt werden.
- Eine mögliche Ausweitung der Gewerbesteuer auf Leasing-Raten würde zu einer signifikanten Verteuerung des Leasings führen. Der Umfang der geplanten Investitionen würde sich verringern.



B Ö R S E N N O T I E R T E P E E R G R O U P

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Grenkeleasing AG

Grenkeleasing gehört zu den größten banken- und herstellerunabhängigen IT-Finanzierungs-Spezialisten in Europa. Als Präsenz dienen mehr als 40 Standorte in 15 europäischen Ländern.

Leasing.99 AG

Die Leasing.99 versteht sich als Finanzdienstleister rund um das Thema Autos, also Beschaffung, Leasing sowie Mietkauf und Langzeitmiete über die Tochtergesellschaft autoportal.99. Der wichtigste Vertriebskanal ist das Internet.

Sixt AG

Sixt bezeichnet sich selber als Deutschlands führender Mobilitätsdienstleister. Das Unternehmen ist mit mehr als 2.400 Servicestationen europaweit aktiv. Angeboten wird die Autovermietung, das Autoleasing und der Autokauf.

		Leasing.99*	Grenkeleasing*	Sixt*
GuV	Umsatzerlöse	1.054.974,07 €	82.100.000,00 €	1.335.700.824,00 €
	Rohergebnis	3.067.379,90 €	60.620.000,00 €	1.354.527.774,00 €
	Ergebnis des gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	858.357,15 €	46.772.000,00 €	90.862.308,00 €
	Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	836.357,15 €	29.027.000,00 €	56.001.898,00 €
Bilanz	Anlagevermögen	15.116.639,63 €	653.211.000,00 €	610.749.658,00 €
	Umlaufvermögen	6.205.627,09 €	421.556.000,00 €	706.264.803,00 €
	Eigenkapital	15.923.770,03 €	176.142.000,00 €	265.809.716,00 €
	Fremdkapital	5.398.496,69 €	898.625.000,00 €	1.051.204.745,00 €
	Liquide Mittel	400.074,32 €	55.677.000,00 €	43.317.314,00 €
	Bilanzsumme	21.322.266,72 €	1.074.767.000,00 €	1.317.014.461,00 €
Markt	Kurs (26.05.2006)	27,00 €	54,00 €	45,00 €
	Anzahl Aktien	1.050.000	13.643.646	22.584.500
	Marktkapitalisierung	28.350.000,00 €	736.756.884,00 €	1.016.302.500,00 €
*	zum 31.12.2005			
Kennzahlen	Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,78	4,18	3,82
	Kurs-Gewinn-Verhältnis	33,90	25,38	18,15
	Kurs-Umsatz-Verhältnis	9,24	8,97	0,75
	Kurs-Absicherung durch Liquide Mittel	1,41%	7,56%	4,26%
	Anlagenquote	70,90%	60,78%	46,37%
	Umlaufquote	29,10%	39,22%	53,63%
	Eigenkapitalquote	74,68%	16,39%	20,18%
	Eigenkapitalrentabilität	5,25%	16,48%	21,07%
	Umsatzrentabilität	27,27%	35,36%	4,13%
	Gesamtkapitalrentabilität	3,92%	2,70%	4,25%
	Anlagendeckungsgrad	105,34%	26,97%	43,52%

P E E R G R O U P

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Die Kennzahlen-Analyse dient dazu, anhand einer Multiplen-Analyse den fairen Wert für die Leasing.99 AG zu bestimmen.

Einleitend dazu wurden die klassischen Kennziffern Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV), Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) und Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) analysiert:

Setzt man das Eigenkapital der Peergroup mit der Marktkapitalisierung ins Verhältnis, so ergibt sich ein Unternehmenswert von 51,94 Mio. EUR für die Gesellschaft, beziehungsweise 49,47 EUR für die Valoren (unter Bezugnahme auf 1.050.000 ausgegebene Aktien).

Das KGV ergibt eine Unternehmensbewertung in Höhe von 21,59 Mio. EUR respektive 20,56 EUR pro Aktie. Aus der Relation Umsatz zu Marktkapitalisierung ergibt sich bei den klassischen Kennziffern die niedrigste Firmenbewertung mit 19,39 Mio. EUR oder 18,47 EUR für die Valoren.

Alles in allem ergibt sich aus den drei genannten klassischen Messgrößen – bei gleicher Gewichtung – eine Bewertung von 30,98 Mio. EUR für die Gesellschaft, sprich 29,50 EUR pro Aktie.

Die Kennziffern- und Konkurrenzanalyse verdeutlicht nunmehr eine Schwachstelle der Gesellschaft, nämlich das bislang sehr niedrige Umsatzniveau. Ein steigender Umsatz kann jedoch nur durch den Abschluss weiterer Leasingverträge generiert werden - hier kommt die finanzielle Situation zum Tragen.

Die liquiden Mittel zum Bilanzstichtag des 31.12.2005 können jedoch einen markanten und eigenmittelfinanzierten Anstieg der Leasing-Verträge nicht gewährleisten. Die ausgewiesenen 400.000 EUR würden – den durchschnittlichen Listenpreis in Höhe von 27.682,-- EUR, Quelle Leasing.99 AG zu Grunde gelegt – nur weitere 14 Verträge zulassen.

Darüber hinaus ergeben die genannten 400.000 EUR zum Stichtag des 31.12.2005 auf dem derzeitigen Kursniveau von 27,00 EUR eine prozentuale Absicherung des Aktienkurses von 1,41 Prozent. Die Aktienkurse der Konkurrenten Grenkeleasing und Sixt sind zu 7,56 Prozent beziehungsweise 4,26 Prozent durch liquide Mittel hinterlegt. Für die Valoren der Leasing.99 AG ergibt sich hieraus ein Fair Value von 8,64 EUR oder 9,07 Mio. EUR für die Gesellschaft.

Eine eher theoretische Größe ist die Betrachtung des Eigenkapitals. Hier glänzt Leasing.99 durch überdurchschnittliche 74,68 Prozent. Grenkeleasing und Sixt liegen mit 16,39 Prozent sowie 20,18 Prozent abgeschlagen zurück. Der hieraus resultierende Company Value liegt bei 57,09 Mio. EUR, was einem Aktienkurs von 54,37 EUR entspricht. Allerdings ergibt sich die Eigenkapitalquote aus der Relation Eigenkapital zu Bilanzsumme. Die Bilanzsumme der Leasing.99 AG lag jedoch zum Stichtag nur bei 21,32 Mio. EUR, was unter anderem auf die junge Historie des Unternehmens zurückzuführen ist. Die Vergleichswerte der Peergoup liegen mit 1,07 Mrd. EUR (Grenkeleasing) und 1,32 Mrd. EUR (Sixt) auf einem anderen Niveau, weshalb die Eigenkapitalquote naturgemäß zurückgeht.

Aussagekräftiger ist das Verhältnis des Eigenkapitals zu dem Periodenergebnis, da daraus abgeleitet wird, wie erfolgreich das Eigenkapital investiert wird.

Die Eigenkapitalrentabilität der Leasing.99 AG liegt bei 5,25 Prozent, Grenkeleasing und Sixt weisen in ihrem Abschluss 2005 eine Eigenkapitalrentabilität von 16,48 Prozent/ 21,07 Prozent aus. Die daraus resultierende Unternehmensbewertung der Leasing.99 AG liegt bei 10,44 Mio. EUR oder 9,94 EUR pro Aktie.

Die beiden weiteren relevanten Rentabilitätskennziffern hinsichtlich Umsatz und Gesamtkapital ergeben folgende Werte für Leasing.99: Umsatzrentabilität 34,73 Mio. EUR für das Unternehmen/ 33,08 EUR pro Aktie; Gesamtkapitalrentabilität 30,67 Mio. EUR für das Unternehmen/ 29,21 EUR pro Aktie.

Die nunmehr analysierten Rentabilitätskennziffern ergeben in der Multiplenanalyse einen kumulierten Wert von 24,04 EUR pro Aktie beziehungsweise 25,24 Mio. EUR für die Gesellschaft.

P E E R G R O U P

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Fazit:

Die Peergroup-Analyse ergibt eindeutig, dass die größte Schwachstelle der Leasing.99 AG die finanzielle Ausstattung ist. Bereits im Emissionsprospekt wird im Zusammenhang mit den aufgeführten Umsatz- und Ertragsprognosen auf die damit in Verbindung stehenden Kapitalmaßnahmen verwiesen. So steht auf Seite 16 des Prospekts eine geplante Kapitalerhöhung um 125.000 Aktien bei einem geplanten Kurs von 80,00 EUR. Im folgenden Jahr sollen erneut 125.000 neue Aktien zu einem Preis von 160,00 EUR ausgegeben werden.

Die Analysten der CdC Capital AG erachten zumindest den prognostizierten Preis der Kapitalmaßnahmen in 2006 und 2007 für schwerlich erreichbar – allein schon auf Grund des momentan deutlich niedrigeren Börsenkurses, aber auch auf Grund der Fundamentaldaten, die nach Auffassung der Analysten der CdC Capital AG nicht für ein derartiges Bewertungsniveau ausreichen.

In Bezug auf die Bewertung ergibt aus der Multiplen-Analyse ein fairer Unternehmenswert in Höhe von 28,11 Mio. EUR oder 26,77 EUR pro Aktie.



P E E R G R O U P O P E R A T I V

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Angebote für einen BMW 530xi. 120.000 Kilometer Fahrleistung, drei Jahre Laufzeit.

Rang	Gesellschaft	Listenpreis	Mehrki- lo- meter	Mehrki- lo- meter	Minderki- lo- meter	Minderki- lo- meter	Monatliche Rate
			Preis	Toleranz	Preis	Toleranz	
1*	Masterlease	53.801,70 €	0,16 €	2.500	0,11 €	2.500	855,43 €
2*	Leaseplan	53.327,56 €	0,16 €	2.500	0,08 €	2.500	868,08 €
3*	ALD	52.232,75 €	0,16 €	2.500	0,10 €	2.500	869,53 €
4*	DAL	53.801,72 €	0,16 €	k.A.	0,11 €	k.A.	886,66 €
5*	AKF	55.103,42 €	0,08 €	0	0,05 €	0	886,84 €
6*	Hansa	53.741,36 €	0,11 €	2.500	0,08 €	2.500	890,42 €
7*	Sixt	54.767,22 €	0,14 €	2.500	0,14 €	2.500	902,56 €
8*	Leasetrend	53.801,72 €	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	927,06 €
9*	LHS	54.793,09 €	0,15 €	k.A.	0,11 €	k.A.	937,17 €
10*	CAI	53.801,72 €	0,16 €	2.500	0,11 €	2.500	969,51 €
		Listenpreis	Restwert				Monatliche Rate
**	Leasing.99	52.250,00€	22.467,50 €				852,30 €

Im Gegensatz zu den unter Rang 1 bis 10 aufgeführten Gesellschaften bietet die Leasing.99 AG bislang ausschließlich Restwertverträge an. Bei diesem Vertrag liegt die Laufzeit zwischen 30 und 60 Monaten. Aufgrund der zu erwartenden Kilometerleistung wird schon am Anfang der Restwert zum Laufzeitende festgelegt. Wird nach Ablauf des Vertrages beim Verkauf des Fahrzeuges ein Mehrerlös erzielt, erhält der Leasingnehmer gemäß dem Teilamortisationserlass 75% dieses Betrages. Die verbleibenden 25% können als Mehrerlösbeteiligung in einen Anschlussvertrag eingebracht werden. Ein eventueller Mindererlös muss vom Leasingnehmer ausgeglichen werden.

Bei den erwähnten Gesellschaften von Rang eins bis Rang zehn bildet das so genannte Vollamortisationsleasing (VA) die Grundlage. Bei VA-Verträgen decken die Leasing-Raten den Anschaffungspreis der Ware und alle Kosten sowie die Gewinnmarge des Leasing-Gebers vollständig ab. Nach der Mietzeit haben Unternehmer oft die Option, das Leasing-Objekt zum Restbuchwert oder Zeitwert zu kaufen oder den Vertrag zu verlängern. Gesetzeskonforme VA-Verträge dürfen nicht kündbar sein und können über 40 bis 90 Prozent der „betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer“ eines Objekts laufen. Hardware, die über 60 Monate abgeschrieben wird, lässt sich also 24 bis 54 Monate lang bilanzneutral leasen.

* Quelle: Impulse

** Quelle: Leasing.99 AG

Stellungnahme von Leasing.99 zur Unterscheidung der beiden genannten Leasingvarianten:

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Entsprechend den auf Seite 18 genannten Ausführungen ist es nicht richtig, dass der Kilometervertrag kein Restwertisiko für den Leasingnehmer beinhaltet.

In fast allen Vertragsformularen zum Kilometervertrag wird folgender Inhalt Vertragsbestandteil:

„Das Fahrzeug muss nach Ablauf der Leasingzeit dem gebrauchts- und zeitgemäßen Zustand entsprechen.“

Dies bedeutet nichts anderes, als dass das Restwertisiko auf den LN abgewälzt wird und dies, obwohl sehr viele Händler in den Vertragsverhandlungen genau das bestreiten und beschreiben, wie Sie es in der Analyse eben auch tun.

Genau dies sind aber die Gründe, warum sich die Leasing99 AG entschieden hat, ausschließlich Restwertverträge anzubieten. Mißverständnisse sind ausgeschlossen, die Kosten, die dem LN entstehen (können), sind transparent. Das Risiko ist für den Kunden viel eher kalkulierbar, denn in einem gewissen Rahmen hat er allein über den zu kalkulierenden Restwert zu entscheiden.

Zur näheren Beschreibung führen wir diese Problematik in der Kundenmappe (die im Übrigen gerade neu aufgelegt wird) sowie auf der Homepage wie folgt aus:

Teilamortisations- oder Restwertvertrag

Der Restwertvertrag ist die klassische Form des Leasingvertrags. Bei Vertragsabschluss wird ein Restwert zum Vertragsende vereinbart. Bei Vertragsende kommt es zur Restwertabrechnung. Ein Mindererlös ist vom Leasingnehmer zu 100 % auszugleichen, ein Mehrerlös wird erlasskonform aufgeteilt: 75 % erhält der Leasingnehmer, 25 % erhält der Leasinggeber. Der Restwertvertrag ist für beide Parteien die fairste Leasingvariante: Alle Kosten sind von vorn herein klar vereinbart, die Risiken klar kalkulierbar; es gibt keine Kilometerbegrenzung, da das Restwertisiko ohnehin beim Leasingnehmer liegt. Der Restwertvertrag lässt sich zu einem ausgesprochenen „Steuersparmodell“ ausgestalten. Geht es dem Leasingnehmer darum Steuern zu sparen, werden eine hohe Leasingsonderzahlung und hohe Leasingraten vereinbart. Da beides voll absetzbar ist, wird das betriebliche Ergebnis gemindert. Da wegen der hohen Leasingraten der Restwert niedrig angesetzt wurde, entsteht eine „Stille Reserve“, da der Marktwert des Fahrzeugs höher ist. Unter Beachtung der steuerlichen Vorschriften kann der verbliebene „Mehrwert“ im Privatvermögen unter Umständen steuerfrei realisiert werden.

Kilometer-Vertrag

Beim Kilometervertrag wird die Laufleistung des Fahrzeugs durch eine Kilometerbegrenzung vertraglich festgelegt. Werden die Freigrenzen über- bzw. unterschritten, dann kommt es zu einer Nachzahlung bzw. eine Rückvergütung. Bei Vertragsende kann der Leasingnehmer das Fahrzeug einfach zurückgeben. Was einfach und problemlos klingt, ist in der Realität alles andere als problemlos. Da es für den Leasingnehmer so gut wie immer zu erheblichen Nachzahlungen kommt, sind unschöne Auseinandersetzungen vorprogrammiert. Vertragsgrundlage ist nämlich die „normale bei dieser Laufleistung entstehende Abnutzung“. Werden bei Vertragsablauf die Fahrzeuge von „Spezialisten“ genauestens unter die Lupe genommen, dann werden so gut wie immer „über das normale Maß hinausgehende Abnutzungen“ konstatiert, da sich leichte Kratzer im Lack, Abschabungen, Risse oder gröbere Verschmutzungen im Innenraum oder bei den Polstern kaum vermeiden lassen. Die Folge sind empfindliche Nachzahlungen oder gerichtliche Auseinandersetzungen. Kilometerverträge werden gerne von Herstellern für Fahrzeuge propagiert, die über das Leasing auf verdeckte Weise hoch „subventioniert“ werden (typische Beispiele sind VW Phaeton, Audi A8, BMW 7-Reihe, Mercedes CL u.a.). Hier gilt dann die Regel: Was sich schon als Neuwagen kaum verkaufen lässt, das ist als Gebrauchtwagen noch schwerer zu vermarkten. Neben den bei Vertragsabschluss nicht kalkulierbaren Kosten gibt es einen weiteren Nachteil: Kilometerverträge sind im Notfall nur mit hohen finanziellen Schäden aufzulösen. Wegen der beschriebenen unübersehbaren Risiken werden von der Leasing.99 Aktiengesellschaft Kilometerverträge im Interesse beider Vertragsparteien nicht empfohlen.

F U N D A M E N T A L A N A L Y S E

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

AKTIVA		2005	2004
A	Anlagevermögen		
I.	Immaterielle Vermögensgegenstände		
	Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	8.557,00 €	2.000,00 €
II.	Sachanlagen		
	1. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1.264.353,63 €	0,00 €
	2. Geschäftsausstattung	137.510,00 €	58.000,00 €
	3. Leasingvermögen	9.925.503,00 €	180.000,00 €
III.	Finanzanlagen		
	Anteile an verbundenen Unternehmen	3.780.716,00 €	0,00 €
		15.116.639,63 €	240.000,00 €
B	Umlaufvermögen		
I.	Vorräte		
	Fertige Erzeugnisse und Waren	174.313,76 €	0,00 €
II.	Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
	1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	216.004,99 €	1.000,00 €
	2. Sonstige Vermögensgegenstände	1.230.614,13 €	136.000,00 €
III.	Wertpapiere		
	Eigene Anteile	4.170.459,59 €	0,00 €
IV.	Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten		
	1. Kassenbestand	328,14 €	1.000,00 €
	2. Guthaben bei Kreditinstituten	399.746,18 €	2.296.000,00 €
C	Rechnungsabgrenzungsposten		
	Sonstige	14.160,30 €	7.000,00 €
		6.205.627,09 €	2.441.000,00 €
	GESAMT	21.322.266,72 €	2.681.000,00 €
	Prozentsatz Anlagevermögen	70,90%	8,95%
	Prozentsatz Umlaufvermögen	29,04%	90,79%
	Liquide Mittel zur Bilanzsumme	1,88%	85,68%
	Liquide Mittel zur Market Cap	1,52%	8,75%
	Market Cap bei 25,00 EUR	26.250.000,00 €	

F U N D A M E N T A L A N A L Y S E

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

PASSIVA		2005	2004
A	Eigenkapital		
I.	Gezeichnetes Kapital	1.050.000,00 €	806.000,00 €
II.	Kapitalrücklage	14.445.592,50 €	1.154.000,00 €
III.	Rücklage für eigene Anteile	4.170.459,59 €	0,00 €
IV.	Bilanzverlust	3.742.282,06 €	408.000,00 €
		15.923.770,03 €	1.552.000,00 €
B	Rückstellungen		
	sonstige Rückstellungen	360.000,00 €	27.000,00 €
C	Verbindlichkeiten		
1.	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	228.544,64 €	69.000,00 €
2.	Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	3.875.806,72 €	0,00 €
3.	Sonstige Verbindlichkeiten	48.169,64 €	1.010.000,00 €
D	Rechnungsabgrenzungsposten	885.975,69 €	23.000,00 €
	Sonstige	5.398.496,69 €	1.129.000,00 €
	GESAMT	21.322.266,72 €	2.681.000,00 €
	Prozentsatz Eigenkapital	74,68%	57,89%
	Prozentsatz Fremdkapital	25,32%	42,11%

F U N D A M E N T A L A N A L Y S E

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

GuV	2005	2004
1 Umsatzerlöse	1.054.974,07 €	4.000,00 €
2 Sonstige betrieblichen Erträge	2.012.405,83 €	3.000,00 €
3 Rohergebnis	3.067.379,90 €	7.000,00 €
4 Materialaufwan		
a) Aufwendungen für bezogene Waren	259.459,13 €	0,00 €
b) Aufwendungen für bezogene Leistungen	2.100,00 €	0,00 €
5 Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	209.204,85 €	121.000,00 €
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	20.090,76 €	3.000,00 €
6 Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	665.140,50 €	12.000,00 €
7 Sonstige betriebliche Aufwendungen	1.013.669,00 €	294.000,00 €
8 Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	33.218,10 €	20.000,00 €
9 Abschreibungen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	37.148,40 €	0,00 €
10 Zinsen und ähnliche Aufwendungen	35.428,21 €	0,00 €
11 Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	858.357,15 €	-403.000,00 €
12 Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-1,52 €	0,00 €
13 Sonstige Steuern	22.241,94 €	0,00 €
14 Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	836.116,73 €	-403.000,00 €
15 Verlustvortrag	407.939,20 €	5.000,00 €
16 Einstellung in die Rücklagen	4.170.459,59 €	0,00 €
17 Bilanzverlust	-3.742.282,06 €	-408.000,00 €

DISCOUNTED CASHFLOW MODELL

Discounted Cash Flow-Bewertung (Stand: 1.06.2004)

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Modellannahmen	2004	2005	2006	2007	2008	2009	...
Stichtag							
Risikoloser Zins		4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Aktienmarktrendite p.a. / EK-Rendite (e)		11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%
Beta		1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Steuerquote	37,00%	37,00%	37,00%	37,00%	37,00%	37,00%	37,00%
Eigenkapitalanteil		75,00%	70,00%	68,00%	65,00%	65,00%	64,00%
Fremdkapitalanteil		25,00%	30,00%	32,00%	35,00%	35,00%	36,00%
Verschuldungsgrad		33,33%	42,86%	47,06%	53,85%	53,85%	56,25%
Eigenkapitalkosten		15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Fremdkapitalkosten		8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
WACC		12,51%	12,01%	11,81%	11,51%	11,51%	11,41%
Jahre		1,0	2,0	3,0	4,0	5,0	...
Wachstumsrate des EBT			186,05%	17,89%	17,59%	11,44%	1,00%
Zahlungsreihen (in Mio. EUR)							
EBT	-0,40	0,86	2,46	2,90	3,41	3,80	Terminal Value
- Steuern auf EBT		0,05	0,54	-1,07	-1,26	-1,41	
+ Abschreibungen	0,05	0,15	0,30	0,30	0,30	0,30	
- Investitionen		-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	
Freier Cash Flow		0,96	2,12	2,03	2,35	2,59	
Barwert zum Stichtag		0,85	1,69	1,46	1,52	1,50	

Kennzahlen						
EE-Steuer (in Mio. EUR)	0,00	0,05	-0,54	-1,07	-1,26	-1,41
Bereinigungen (in Mio. EUR)	0,05	0,06				
DVFA/SG-Ergebnis (in Mio. EUR)	-0,35	0,97	1,92	1,83	2,15	2,39
DVFA/SG-Ergebnis/Aktie (EUR)		0,93	1,83	1,74	2,05	2,38
KGV (bei DCF-Modell)		22	11	12	10	9

Ergebnisse (Angaben in Mio EUR)	
Barwert des freien Cash Flows	7,0
Barwert Terminal Value	14,7
Wert des operativen Geschäfts zum letzten Bilanzstichtag	21,7
+ Beteiligungen	0,0
+ Liquide Mittel	0,0
Gesamtwert der Unternehmung	21,7
- Marktwert der Finanzschulden	0,0
Marktwert des Eigenkapitals	21,7
Anzahl Aktien	1.050.000
Wert je Aktie in EUR	20,64

T E C H N I S C H E A N A L Y S E

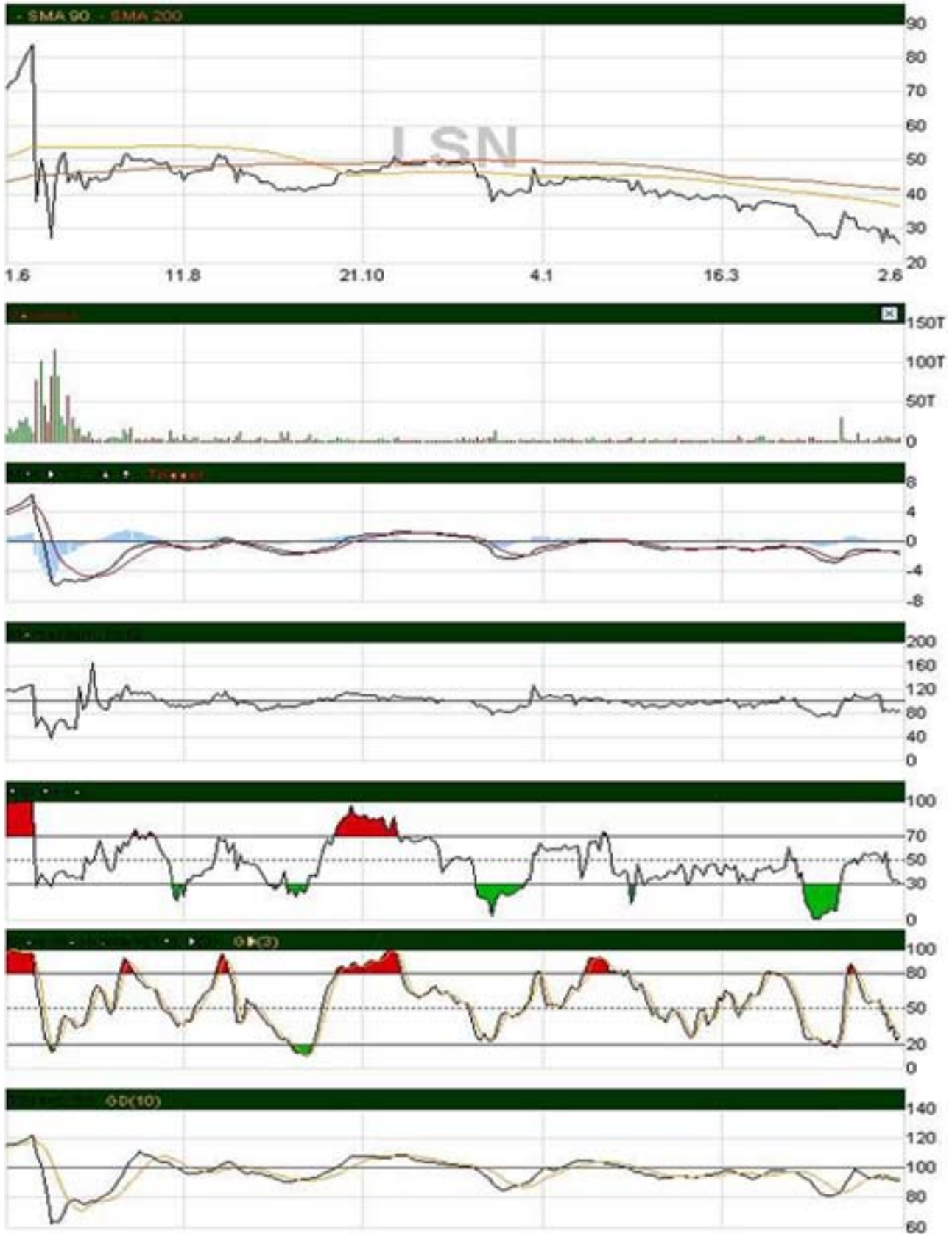
Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Eines Abends, während ich mit einem Fundamentalisten beim Essen saß, wischte ich zufällig ein scharfes Messer über die Tischkante. Er beobachtete das Messer, wie es durch die Luft flog, und wie es am Ende mit der spitzen Seite in seinen Schuh fuhr – „warum haben sie ihren Fuß nicht weggezogen?“ fragte ich. „Ich wartete darauf, dass das Messer wieder nach oben flog“ antwortete er.

- Ed Seykota -

TECHNISCHE ANALYSE

Leasing.99 AG
www.leasing99.de



TECHNISCHE ANALYSE

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

1 Monat



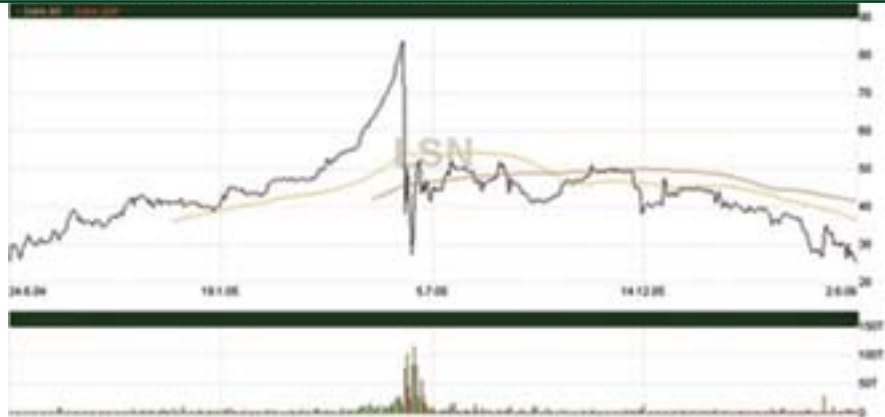
3 Monate



6 Monate



1 Jahr



T E C H N I S C H E A N A L Y S E

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Charttechnisch betrachtet befinden sich die Valoren der leasing.99 AG in einem **Abwärtstrend**:

Die 200-Tage-Linie wurde bereits im vergangenen am 07.11.2005 von oben nach unten durchbrochen, die 90-Tage-Linie folgte wenig später am 02.01.2006. Derzeit stellen die beiden gleitenden Durchschnitte feste Widerstände dar.

Aktuell verlaufen die beiden gleitenden Durchschnitte bei **36,52** Euro (90-Tage-Linie) und bei **41,37** Euro (200-Tage-Linie).

Weiteres Indiz für den anhaltenden Trend ist das schwache Handelsvolumen in den letzten Monaten. Mit wenigen Ausnahmen werden täglich nicht mehr wie 3.500 Aktien pro Tag umgesetzt.

Der Trendbestätigungsindikator (TBI 5,30) bestätigt den Eindruck des Abwärtstrends. Dieser errechnet sich aus der Division eines kürzeren gleitenden Durchschnitts durch einen längeren. Dieser Quotient wird wiederum von einem 3.gleitenden Durchschnitt gefolgt. Dabei ergeben sich positive Signale, wenn der Indikator über 100 steigt, beziehungsweise wenn er seinen Durchschnitt von unten nach oben kreuzt.

Ein Absinken unter 100, beziehungsweise ein Kreuzen des gleitenden Durchschnitts von oben nach unten ist negativ zu werten. Aktuell steht der TBI deutlich unter der 100 Punkte Marke und hat am 19.05.2006 auch noch seinen gleitenden Durchschnitt von oben nach unten durchbrochen. Der Indikator notiert aktuell bei 91,85 Punkten, der gleitende Durchschnitt knapp oberhalb bei 93,01 Punkten.

Der trendfolgende Indikator MACD der über 0 für steigende Kurse steht, bestätigt derzeit mit einem Wert von -1,65 ebenfalls den Abwärtstrend. Dagegen steht die **Slow Stochastik** mit einem Wert von 26,60 kurz oberhalb des **überverkauften Bereich**. Am 25.05.2006 durchbrach der Indikator seine Glättung von oben nach unten. Die Glättung bewegt sich mit einem Wert von 28,70 leicht oberhalb des Indikators.

Die Slow Stochastik wird im Übrigen häufig dazu benutzt, in trendlosen Seitwärtsphasen Marktbewegungen auszunutzen. Während das Kreuzen des Indikators mit seiner Glättung von unten nach oben im überverkauften Bereich (<20) ein Kaufsignal generiert, bildet das Kreuzen von oben nach unten im überkauften Bereich (>80) ein Verkaufssignal aus. Die Slow Stochastik ist eine Glättung der Fast Stochastik.

Der Relative Strength Index (RSI) misst die Stärke einer Kursbewegung, indem er die Kraft der Aufwärtsbewegungen mit der Kraft der Abwärtsbewegungen ins Verhältnis setzt. Werte oberhalb von 70 deuten auf eine überkaufte Situation hin, während Werte unter 30 eine überverkauften Lage bedeuten. Der RSI der Leasing.99 AG befindet sich, wie auch die eben genannte Slow Stochastik mit einem Wert von 31,68 Zählern in der Nähe des überverkauften Bereichs.

Des Weiteren wurde das Momentum analysiert. Das Momentum - einer der wichtigsten Oszillatoren – misst die Höhe einer Preisänderung über einen bestimmten Zeitraum. Mit der Lage und der Höhe des Indikators wird die Geschwindigkeit und Richtung der Preisbewegung bestimmt. Wendepunkte des Oszillators weisen auf ein Nachlassen der Trendintensität hin. Eine prozentuale Betrachtung des Momentums liefert die Rate of Change. Bei der Leasing.99 AG verläuft der Oszillator derzeit deutlich unterhalb der wichtigen 100 Punkte Marke, nachdem er die Marke am 25.05.2006 von oben nach unten durchbrochen hat. Aktuell notiert das Momentum bei 84,57 Zählern.

Unterstützungen finden sich in der Region um die 25,00 Euro. Widerstände können im Bereich um 30,00 Euro wie auch 35,00 Euro und 50,00 Euro gefunden werden.

Die Bollinger Bands haben eine Spannbreite von 24,50 Euro bis 34,74 Euro.

Die Valoren der leasing.99 AG befinden sich in einem Abwärtstrend. Aus charttechnischer Sicht könnte die Aktie bei einem anhaltenden Negativtrend neue Tiefstände erreichen.

F A Z I T U N D A U S B L I C K

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

R ü c k b l i c k

Historie

Die heutige Leasing.99 AG wurde im August 2000 unter der Firma Solaris Vermögensverwaltung AG als Vorratsgesellschaft gegründet. Im September 2003 folgte ein Wechsel innerhalb des Vorstands: Norbert Bozon wurde zum einzelvertretungsberechtigten Alleinvorstand bestellt. Frau Marie Wengert schied aus dem Vorstand aus. Am 16. Januar 2004 erfolgte die Eintragung einer Erhöhung des Grundkapitals um 700.000,-- EUR auf 750.000,-- EUR, sowie die Änderung der Firma in Leasing.99 AG. Der Geschäftszweck wurde geändert in „Durchführung von Leasinggeschäften über bewegliche Wirtschaftsgüter aller Art“.

Im Juni 2004 erfolgte das Börsen-Listing im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) sowie auf Xetra. Zur Börseneinführung wurden 56.295 Inhaber-Stückaktien zum Kurs von 21,50 EUR platziert. Das Eigenkapital der Leasing.99 AG erhöhte sich um 1.210.342,50 EUR auf 1.960.343,50 EUR.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2005 wurden im Rahmen von fünf Kapitalerhöhungen 243.705 Aktien ausgegeben. Das Grundkapital ist nunmehr eingeteilt in 1.050.000 Aktien.

Dabei wurden die Kapitalerhöhungen zwischen 40,00 EUR und 70,00 EUR platziert, womit die Verwässerung der bestehenden Aktionäre niedriger ausfiel als im Emissionsprospekt angekündigt. Im Emissionsprospekt war für das Kalenderjahr 2005 eine Kapitalerhöhung um 125.000 Inhaber-Stammaktien zu 40,00 EUR vorgesehen.

Übertroffene Prognose

Eine weitere positive Nachricht konnte in Bezug auf die vermittelten Leasing-Verträge vermeldet werden. Der für Ende 2005 avisierte Abschluss von 400 Leasing-Verträgen konnte um 38 Verträge übertroffen werden – die Anzahl der abgeschlossenen Verträge lag per Dezember 2005 bei 438. Daraus resultiert ebenfalls ein höher als prognostizierter Gewinn nach Steuern. Im Emissionsprospekt wurden 660.000,-- EUR in Aussicht gestellt - erreicht wurde ein Jahresüberschuss in Höhe von 836.116,73 EUR.

Alles in allem bewegen sich die Kennziffern noch auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau, weshalb für die Unternehmensbewertung vor allem die Zukunft entscheidend ist.

A u s b l i c k

Mittelmäßiges Marketing

Der wichtigste Vertrieb der Finanzdienstleistungen von Leasing.99 ist das Internet. Über die Website www.leasing99.de können potentielle Kunden Fahrzeuge konfigurieren und sich ein Angebot für die Leasingfinanzierung erstellen lassen.

Gemäß dem Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses zum 31. Dezember 2005 wurden im Geschäftsjahr 2004 insgesamt 64.969,36 EUR in Werbung investiert - 2005 wurde die Summe von 118.682,54 EUR für Marketing ausgegeben. Die den Analysten der CdC Capital AG vorliegende Budgetplanung für die Jahre 2006 und 2007 sieht für das laufende Jahr Werbekosten in Höhe von 132.000,00 EUR, beziehungsweise 172.000,00 EUR für 2007 vor.

Derzeit wird das Werbebudget für folgende Medien verwendet:

Im Printbereich setzt Vorstand Norbert Bozon auf die zwei Anlegermagazine „Börse Online“ und „Das Wertpapier“.

Die im Gruner + Jahr Verlag erscheinende „Börse Online“ hat eine garantiert verkaufte Auflage von 100.000 Exemplaren, die Viertel-Seite kostet ohne Rabatte 3.400,-- EUR (Quelle Gruner + Jahr). Das durch den Bauer Verlag alle 14 Tage publizierte Magazin „Das Wertpapier“ hat eine verkaufte Auflage von 19.465 Exemplaren,

F A Z I T U N D A U S B L I C K

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

der Anzeigenpreis liegt bei 1.575,-- EUR (Quelle Bauer Media KG) für eine Viertel-Seite. Bei einem branchenmöglichen Rabatt von 25 Prozent würden sich allein aus dem Printbereich jährliche Kosten von 97.012,50 EUR ergeben.

Als zweites Marketing-Standbein fungiert das Internet: Hier gibt es einerseits Partnerschaften mit den Online-Portalen www.autoscout24.de (größtes europäisches Dienstleistungsportal rund um das Thema Auto/ Quelle TNS Infratest) sowie www.automobile.de (TOP 3 Autobörse auf der Beliebtheitsskala der Internetnutzer/ Quelle Orange Media). Ferner werden über die Suchmaschine Google Anzeigen geschaltet.

Die wesentlich kostengünstigere Variante der Ansprache durch gute Rankings in den relevanten Suchmaschinen (z.B. Google, Yahoo!, etc.) wurde bislang vernachlässigt. Die Analysten der CdC Capital AG haben die Top 100 Ergebnisse der Suchbegriffe „Leasing“ und „Leasing Auto“ bei den beiden führenden Suchmaschinen Google und Yahoo! Ausgewertet – ein Link zu der Website leasing99.de konnte nicht gefunden werden. Die auch börsennotierten Gesellschaften Grenkeleasing (Platz 5, 17), Sixt (Platz 9,18), oder Albis Leasing (Platz 20, 64) konnten hier punkten.

Da sich der Leasingmarkt in Deutschland auf etwa 1.100 Gesellschaften verteilt, wobei davon über die Hälfte der Anbieter hersteller-, beziehungsweise bankennah agieren kann, muss von einem Verdrängungswettbewerb gesprochen werden. Diese Konsolidierung manifestiert sich aktuell sowohl durch einen harten Preiskampf, als auch über verstärkte Marketingmaßnahmen.

Die in Allensbach ansässige Leasing.99 AG gehört zu den kleineren, unabhängigen Anbietern. Die getätigten Marketingmaßnahmen sind mit knapp 119 TEUR im abgelaufenen Geschäftsjahr überschaubar. Branchenprimus Sixt investierte 2005 über 22 Mio. EUR für Vertriebs- und Marketingaufwendungen. Die in Baden-Baden beheimatete Grenkeleasing AG verfügte 2005 über ein Vertriebs- und Marketingbudget in Höhe von 2,87 Mio. EUR

Umso weniger nachvollziehbar sind die Marketingaktivitäten der Leasing.99 AG. Vor allem die getätigten Investitionen im Printbereich erscheinen fragwürdig. „Das Wertpapier“ beispielsweise „informiert private und institutionelle Anleger über alle Entwicklungen auf dem Kapitalmarkt“ (Quelle Bauer Media KG). Ob es sich folglich um das richtige Medium handelt, das hinsichtlich der von Leasing.99 gewünschten Zielgruppe der „Rechtsanwälte, Steuerberater, Ärzte, usw.“ (Quelle Leasing.99AG) den niedrigsten Streuverlust gewährleistet ist zumindest zweifelhaft – gerade vor dem Hintergrund, dass die beiden gewählten Printmedien (Börse Online, Das Wertpapier) exakt die gleiche Zielgruppe ansprechen und die Reichweite somit eingeschränkt ist.

Leasing.99 wirbt in seinen Anzeigen jedoch nicht nur für die Leasingangebote – ein veralteter (nur steigender) Chartverlauf mit der dazugehörigen Wertpapierkennnummer wirbt darüber hinaus indirekt für ein Investment in die Valoren der Gesellschaft.

Auf der anderen Seite sind die Online-Aktivitäten aussichtsreich und strategisch gut durchdacht. Die Premium-Partnerschaft mit Europas größtem Dienstleistungsportal rund um das Thema Auto – [autoscout24](http://autoscout24.de) – sowie die Kooperation mit der TOP3 Autobörse auf der Beliebtheitsskala der Internetnutzer – automobile.de – bergen überdurchschnittliches Potential. Gibt man jedoch gezielt „leasing.99“ in einer der großen Suchmaschinen ein, so erscheint bereits auf der ersten Seite „boerse.ARD.de: Abzocke bei Leasing.99 AG?“ – eine wenig Vertrauen erweckende Headline, womit die Marketingaktivitäten alles in allem nur als mittelmäßig bezeichnet werden können.

Unausgereifte Software

Während Alleinvorstand Norbert Bozon von einer „Überlegenheit“ der hauseigenen Leasing-Software spricht, wird das Handling einer Leasing-Anfrage durch die Analysten der CdC Capital AG als mangelhaft bewertet. Diese Bewertung resultiert sowohl aus einem Peergroup-Vergleich, als auch aus anbieterspezifischen Kriterien:

So ist zu allererst auffällig, dass es zwar sehr wohl Abbildungen von Automobilen auf der Startseite des Portals leasing99.de gibt, sich diese jedoch ausschließlich auf Spezialangebote beziehen. Startet man die individuelle Konfiguration eines Leasingfahrzeugs, so sind keine entsprechenden Referenzbilder abrufbar – ganz im Gegensatz zu der Mehrzahl der relevanten herstellerabhängigen beziehungsweise -unabhängigen Konkurrenten.

Darüber hinaus wurde das Tool für die Konfiguration der Sonderausstattung nicht mit den branchenüblichen, logischen Verknüpfungen programmiert. Hierzu werden zwei Beispiele angeführt:

Bei BMW kann als Sonderausstattung eine Scheinwerferwaschanlage (Aufpreis 260,00 EUR) zeitgleich mit Xenon-Licht (Aufpreis 1.010,00 EUR) gewählt werden. Der daraus resultierende Gesamtaufpreis von 1.270,-- EUR ist jedoch nicht richtig, da die Komponente Xenon-Licht eine Scheinwerferwaschanlage beinhaltet.

Konfiguriert man das gleiche Modell beim Hersteller, so verursacht das Xenon-Licht lediglich einen Aufpreis in Höhe von 750,00 EUR, der Kunde bekommt einen Hinweis auf die beinhaltete Scheinwerferwaschanlage und der Gesamtaufpreis liegt bei 1.010,00 EUR.

Bei einem Opel können über den Car-Konfigurator der Leasing.99 AG elektrisch anklappbare Außenspiegel (Aufpreis 120,00 EUR) in Kombination mit einer Standheizung (Aufpreis 1.740,00 EUR) gewählt werden. Vom Hersteller wird diese Kombination jedoch nicht angeboten.

Schließlich wurde der Leasing-Rechner ohne jegliche Einschränkung programmiert, das Ergebnis ist nicht zwingend aussagekräftig.

Der potentielle Kunde kann über die Software unabhängig von der gewählten Marke sowohl die Anzahlung als auch den Restwert selbständig wählen. Dabei lässt die Software sogar Restwerte über 100 Prozent zu.

In einem Testfall konnte so über die zur Verfügung gestellte Softwareplattform ein Angebot für einen Porsche 911 Turbo (Listenpreis 133.603,00 EUR) unter der Prämisse 36 Monate Laufzeit, 0 Prozent Anzahlung und 150 Prozent Restwert erstellt werden. Die Monatsrate lag hier bei -979,11 EUR, sprich der Kunde würde folglich nach Angaben des Portals leasing99.de monatlich 979,11 EUR ausbezahlt bekommen.

Zwar kann in eben erwähntem Fall davon ausgegangen werden, dass der User das Angebot nicht ernst nimmt und folglich auch nicht anfordert, jedoch ist anzunehmen, dass der mögliche „Missbrauch“ der Software dem Interessent in manch einem Fall die Möglichkeit eines Abschlusses suggeriert, obwohl Leasing.99 die durch die hauseigene Software ausgegebenen Werte nicht akzeptieren würde. Die Suggestion wird im Übrigen durch den Werbeslogan „Besuchen Sie uns auf unserer Website www.leasing99.de und errechnen Sie sich Ihre eigene Rate selbst“ (Quelle: www.automobile.de/leasing) noch verstärkt.

In einer durch die CdC Capital AG durchgeführten Testreihe ignorierten die Mitarbeiter der Leasing.99 AG schließlich die gewünschten Angaben und schickten ein auf den eigenen Wünschen basierendes Angebot:

Licht und Schatten der Mitarbeiter

In dem soeben erwähnten Testlauf wurde beispielsweise ein Angebot für den BMW 525d Touring Automatik angefordert. In dem über die Software von Leasing.99 selbst konfigurierten Angebot wurden eine Laufzeit von 36 Monaten, keine Leasing-Sonderzahlung und ein Restwert in Höhe von 80 Prozent gewählt. Nur wenige Tage später lag ein Brief der Leasing.99 AG in unserem Briefkasten – eingebettet in einem Prospekt, dessen Inhaltsverzeichnis nicht stimmt und in dem vornehmlich für die Aktien der Gesellschaft geworben wird, befand sich das entsprechende Angebot. Ohne Stellungnahme zu unseren Wünschen wurde der o.g. Wagen mit einer Leasingsonderzahlung von 5 Prozent, 36 Monaten Laufzeit und einem Restwert von 52 Prozent offeriert. Die Vertragsunterlagen lagen bereits mit dabei. Die entsprechenden Fragen unsererseits wurden telefonisch durch eine Mitarbeiterin sehr freundlich entgegengenommen – die jeweiligen Antworten konnten jedoch in der Mehrzahl nur durch interne Rückfragen geklärt werden.

Bei einer Personaldecke von fünf Festangestellten inklusive Vorstand plus 16 studentischen Hilfskräften auf 400 EUR Basis wird die Abwicklungspraxis als zu langwierig und rückfrageintensiv beurteilt. Nach unseren Informationen erhalten die Hilfskräfte einen Stundenlohn in Höhe von 8,00 EUR, was in einer monatlichen Präsenz von 50 Stunden, beziehungsweise weniger als zwei Stunden pro Tag mündet. Eine umfangreiche und notwendige Schulung hinsichtlich des dargebotenen Angebots gibt es für die Hilfskräfte nicht.

Umfragen ergeben jedoch, dass gerade die Leasingnehmer überdurchschnittlich teurer Automobile einen gesonderten Wert auf Service und Ansprechpartner legen. Die in Allensbach ansässige Gesellschaft bietet aktuell nicht einmal eine der üblichen Servicenummern an. Hier offenbart sich somit eine Schwachstelle im Geschäftsmodell der Leasing.99 AG.

Kritische Vertragsstrukturen

Die möglichen Risiken des Leasing liegen üblicherweise in der Fahrzeugverwertung, der Zinsentwicklung und der Zahlungsunfähigkeit der Kunden.

Der Leasingmarkt in Deutschland wird dominiert von verschiedenen banken- und herstellerabhängigen Gesellschaften. Diese haben einerseits aufgrund ihrer Nähe zu den Herstellern sehr gute Einkaufskonditionen und andererseits als bankenzugehörige Anbieter sehr gute Finanzierungsbedingungen. Aus diesem Grund herrscht im Markt für Automobileasing ein starker Preiswettbewerb.

Das Angebot der Leasing.99 AG – nämlich Restwertleasing – deckt eine Nische im Leasingmarkt ab, bietet die Mehrheit gerade der herstellerabhängigen Anbieter das so genannte Kilometerleasing an.

Beim **Restwertvertrag** wird kalkuliert, wie viel das Fahrzeug am Ende der Leasingdauer noch wert ist. Der kalkulierte Restwert ist abhängig von der Vertragslaufzeit, der Kilometerleistung pro Jahr, der Fahrzeugnutzung und dem gewählten Modell.

Anders beim **Kilometerleasing**. Hier wird nur die Kilometerleistung berechnet. Wird sie unterschritten, erhält der Leasingnehmer einen Teil der Kosten zurück. Bei Überschreitung muss ein vorher vereinbarter Preis nachgezahlt werden. Üblich ist jedoch eine Freigrenze von 2.500 Kilometern, ab der erst Mehrkilometer berechnet werden. Der Vorteil beim Kilometerleasing: Der Zustand des Wagens spielt keine Rolle mehr. Das Restwert-Risiko wird allein vom Leasinggeber getragen.

Das Restwert-Risiko liegt im Vertragswerk der Leasing.99 AG jedoch zu 100 Prozent beim Leasingnehmer: „Kommt ein Verlängerungsvertrag nicht zustande, so kann der Leasinggeber zur Deckung der Gesamtkosten vom Leasingnehmer verlangen, das Leasingobjekt bei Ablauf der Leasingzeit zum vereinbarten Restwert zzgl. MWSt. unter Ausschluss jeglicher Gewährleistungsansprüche gegen den Leasinggeber zu verkaufen. Der Kaufpreis ist gleichzeitig mit Beendigung des Vertrags fällig.“

Bei dem eingangs erwähnten Test durch die Analysten der CdC Capital AG wurde von Seiten der Leasing.99 AG ein BMW 525d Touring Automatik mit einem Restwert von 52 Prozent (nach drei Jahren) angegeben. Eine

F A Z I T U N D A U S B L I C K

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Nachforschung bei Schwacke unter Angabe der gleichen Prämissen ergab jedoch nur einen Restwert von 42 Prozent (auf Seiten von Händlern EK) beziehungsweise 49 Prozent auf Seiten der Händler VK – unter der Voraussetzung eines scheckheftgepflegten Automobils.

Die Differenz des erhöhten Restwerts gibt Leasing.99 die Möglichkeit, eine niedrige Monatsrate anzubieten und somit mehr Kunden zu gewinnen. Allerdings ergeben sich nach Ansicht der Analysten der CdC Capital AG potentielle Schwierigkeiten nach Ablauf der Leasingzeit. Ein überdurchschnittlich hoher Restwert, dessen Risiko ausschließlich beim Leasingnehmer liegt, mündet zwangsläufig in einer erhöhten Prozessquote sowie einer unterdurchschnittlichen Kundentreue.*

Leasing kann hier auftretende Probleme eventuell durch die Abgabe solcher Automobile an die Tochtergesellschaft Autoportal.99 lösen – jedoch ist diese Lösung nur kurzfristig, da die möglichen Schwierigkeiten dann zu Lasten von Autoportal.99 gehen.

Bewertung

Die durchgeführte Ertragswertanalyse unter Miteinbeziehung der Peergroup ergibt einen Company Value von 25,24 EUR – das Discounted Cashflow Modell (DCF) liefert einen Wert von 20,64 EUR pro Aktie beziehungsweise 21,67 Mio. EUR für die Gesellschaft.

Abfedernd wirkt die hohe Eigenkapitalquote von annähernd 75 Prozent – 15 Mio. EUR zum Stichtag des 31.12.2005. Dazu kommen 4 Mio. EUR durch die Beteiligung an der Autoportal.99 AG.

Auf der anderen Seite beinhalten die latenten Risiken durch den aus unserer Sicht hohen Restwert respektive der potentiellen Schwierigkeiten in der Abwicklung von Vertragsausläufern einige Unwägbarkeiten, die zu einem Abschlag des Fair Values führen.

Fazit

Die Analysten der CdC Capital AG vergeben in ihrer Ersteinschätzung das Rating „reduce“ für die Valoren der Leasing.99 AG – das Kursziel liegt bei 23,00 EUR.

*Das Unternehmen ist in diesem Punkt anderer Auffassung, u.a. mit der Begründung, dass der durchschnittliche Restwert über

alle Fahrzeuge bei 44,2 % der Listenpreise liegt, dass für einen Großteil der Fahrzeuge Rückkaufvereinbarungen mit den Lieferanten

bestehen, grundsätzlich realistische Restwerte vereinbart werden (Schwacke-Rechner abzgl. Abschlag von 5-10 %) und darüber hinaus der Leasingnehmer das volle Restwertrisiko trägt (Vgl. auch Seite 19 dieser Studie).

VORSTANDSINTERVIEW MIT NORBERT BOZON:

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Beschreiben Sie das Geschäftsmodell Ihrer Gesellschaft in drei Sätzen.

Bozon: Die Leasing.99 versteht sich als Finanzdienstleister rund um das Thema Autos, also Beschaffung, Leasing sowie Mietkauf und Langzeitmiete über die Tochtergesellschaft autoportal.99. Der wichtigste Vertriebskanal ist das Internet. Über die Websites www.leasing.99 und www.autoportal99.de können sich unsere Kunden die Fahrzeuge in der gewünschten Ausstattung kinderleicht und schnell konfigurieren und sich sofort ein Angebot für den Kauf oder die Leasingfinanzierung erstellen lassen.

Auf Ihrer Website stehen die Symbole Auto und Schiff – in der Firmenpräsentation ist jedoch nur von Autoleasing die Rede. Für welche Dinge bieten Sie also Leasing-Dienstleistungen an, und wie viele Verträge konnten in den jeweiligen Bereichen bereits abgeschlossen werden?

Bozon: Unser Schwerpunkt liegt zu 100 % im PKW-Bereich. Das Schiff soll nur daran erinnern, dass wir unsere Geschäfte von der Insel Reichenau am Bodensee aus betreiben.

Haben Sie so genannte Vormietklauseln in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) eingebaut?

Bozon: Nein. Vormietklauseln sind Verschleierungspraktiken der Branche bei Investitionsgüterleasing. Die Leasing.99 setzt erklärtermaßen auf totale Transparenz unserer Angebote. Der potentielle Leasingkunde kann sicher sein, dass das Leasingangebot, das er sich auf unserer Homepage konfiguriert bereits alle Kosten enthält.

Gibt es Alleinstellungsmerkmale der leasing.99 AG?

Bozon: Ja, die gibt es. Die Leasing.99 ist bis heute das einzige reinrassige Autoleasing Unternehmen mit einem Börsenlisting. Die Leasing.99 unterscheidet sich von der Konkurrenz auch durch eine erhebliche Eigenkapitalstärke. Bis heute hat der leasing.99 Konzern, bestehend aus der leasing.99 Aktiengesellschaft und der zu 91,65 % in Besitz befindlichen Tochtergesellschaft autoportal.99, keinerlei Bankkredite oder andere Fremdverbindlichkeiten. Das dritte Alleinstellungsmerkmal ist unser Internetauftritt mit einem schnellen, leicht zu bedienenden Car-Configurator, dem die Konkurrenz nichts vergleichbares entgegensetzen kann. Es gibt auch noch ein viertes Alleinstellungsmerkmal. Leasing-Unternehmen in Deutschland haben durchweg kein Markenprofil, eine Folge der fehlenden Eigenwerbung. Die leasing.99 ist bemüht, sich ein eigenes Markenimage zuzulegen. Die Bemühungen haben inzwischen bereits dazu geführt, dass die leasing.99 im Internet als einer der 5 Top-Player wahrgenommen wird, obwohl sie gemessen an den Umsätzen noch ein Zwerg ist.

Sie bieten über Ihre Website Versicherungen der Allianz AG an. Gibt es hier eine Kooperation und was erlöst leasing.99 durch einen vermittelten Vertrag?

Bozon: Es gibt seit einigen Monaten eine feste Kooperationsvereinbarung. Die Vereinbarung ermöglicht es der leasing.99 den potentiellen Kunden ein extrem günstiges Versicherungsangebot zu machen; dies soll helfen den Vertrag mit uns abzuschließen. Die Rückvergütungen an uns sind völlig vernachlässigbar.

V O R S T A N D S I N T E R V I E W

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Erläutern Sie uns doch bitte die Modalitäten der Partnerschaft mit Autoscout24.de.

Bozon: Der Kooperationsvertrag mit Autoscout24 ist deshalb etwas besonderes, weil Autoscout24 als reichweitenstärkstes Autoportal nur mit drei sog. Premium-Partnern zusammenarbeitet. Auf der Leasingpartnerseite kann sich die leasing.99 vorstellen, es gibt die Premium Buttons mit Verlinkung auf unsere Homepage, die Integration von bis zu 15 TopCars (Angebote des Monats), sowie die Teaserbox mit Exposé Button mit monatlich 2 Mio. garantierten Einblendungen. Die Teaserbox sehen die Internetnutzer in Rotation mit den anderen beiden Premium-Partnern. Zusätzliche Dienste wie Banner, PopUps, Skyscraper, Newsletter usw. sind optional. Über finanzielle Modalitäten ist Stillschweigen vereinbart.

Wie viele Abschlüsse konnten bislang durch die eben erwähnte Partnerschaft gewonnen werden und gibt es weitere ähnlich gelagerte Kooperationen die bereits existieren, beziehungsweise zeitnah geplant sind?

Bozon: Wir arbeiten auch mit anderen Internet-Partner wie automobile.de, google.de usw. zusammen. Die Effizienz der einzelnen Partner wird von uns detailliert und automatisch durch entsprechende Programme ausgewertet. Solche Erkenntnisse sind aber Geschäftsgeheimnis.

Ihr Geschäftsmodell fokussiert auf an Absatz in Deutschland. Gibt es Pläne in den deutschsprachigen Raum Österreich/ Schweiz zu expandieren?

Bozon: Nein. Der Markt Deutschland ist unerschöpflich groß. Unabhängig davon betreiben wir in kleinem Umfang Fahrzeughandel mit dem Ausland. Auch hier bieten sich enorme Chancen, die wir noch nicht einmal ansatzweise wahrgenommen haben. An den Aufbau einer kostenintensiven Infrastruktur im Ausland ist nicht gedacht.

Welche Wachstumsraten prognostizieren Sie für die kommenden Jahre? Ist dieses Wachstum rein organisch oder könnten Sie sich auch Zukäufe vorstellen?

Bozon: Unsere internen Planbilanzen für 2006 und 2007 gehen von einem Nettoumsatz von 3.662.854 € für 2006 und 13.032.914 € für 2007 aus. Daraus ergibt sich für 2006 ein Geschäftsergebnis von 2.547.482 € und für 2007 von 3.700.574 €. Der Jahresüberschuss nach Steuern ergibt sich wie folgt: 836.000 € (2005) und 2.261.00 (2006) und 3.315.00 (2007). Da die Tochtergesellschaft autoportal.99 in den nächsten 2 Jahren noch nicht bilanziell konsolidiert wird, enthalten diese Planbilanzen keine Ertragskomponenten der Tochter. Unser Wachstum erfolgt organisch. Die leasing.99 hätte durch die Börsennotierung allerdings auch alle Chancen durch Zukäufe zu wachsen. Der Vorstand lehnt Zukäufe strikt ab, da die leasing.99 optimale Betriebsabläufe und Personalstrukturen hat; diese Strukturen würden durch Zukäufe zum Nachteil verändert.

Wie hoch sind die Fixkosten Ihrer Gesellschaft? Welcher Kostenblock ist am Größten und wo müssten Sie noch aufstocken, um die Umsatzziele zu erreichen?

Bozon: Die Kostenblöcke sind 350.000 € p.a. für Personal (5 Festangestellte incl. Vorstand + 16 studentische 400 € - Kräfte), Miete 60.000.- €, Aufsichtsräte 30.000.- €, Designated Sponsoring 35.000.- €, Abschluss, Beraterhonorare, HV ca. 100.000.- €, Sonstiges (Wasser, Strom, Porto, Telefon etc) ca. 50.000.-. Die festen Kosten beziffern wir mit 625.000 € p.a. oder rd. 52.000 € pro Monat. Zur Erreichung unserer Umsatzziele ist in 2006 keine Aufstockung erforderlich.

Bozon:

V O R S T A N D S I N T E R V I E W

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Wie hoch ist eigentlich die Vorstandsvergütung und warum haben Sie die Regelungen des Corporate Governance Index bislang noch nicht für die leasing.99 AG angenommen?

Bozon: Die Vorstandsvergütung beträgt 104.000 € p.a. Auf die Regelungen des Corporate Governance Index wird aus grundsätzlichen Erwägungen, nämlich wegen der totalen Überregulierung in allen Bereichen, verzichtet.

Wie viele eigene Aktien hat die leasing.99 AG aktuell im Bestand?

Bozon: Knapp 100.000

Geben Sie uns doch bitte einen detaillierten Einblick in die Aktionärsstruktur. Gibt es institutionelle Investoren, die in den Valoren Ihrer Gesellschaft investiert sind?

Bozon: Es befinden sich unverändert ca. 590.000 Aktien im Bestand von 16 Altaktionären, die nicht zum Verkauf stehen. Ein Bestand von weiteren 130.000 Aktien wird ebenfalls ziemlich konstant gehalten, wengleich die Kontrollmöglichkeiten bei diesen Aktien eingeschränkt sind. Die geschätzten 130.000 Aktien werden von 4 Vermögensverwaltungen, 1 Lebensversicherung, sowie einer Beteiligungsgesellschaft gehalten. Da die Gesellschaft selbst 100.000 Aktien hält ist der echte Free-Float ca. 230.000 Aktien. Diese 230.000 Aktien sind in Händen von ca. 3.500 Aktionären.

Halten Sie selber Aktien der leasing.99 AG?

Bozon: Ja.

Wann ist mit dem Börsengang der Tochtergesellschaft Autoportal.99 zu rechnen? Dieser ist ja schon seit einer geraumen Weile angekündigt – ist der Prospekt denn schon erstellt und wer unterstützt Sie beim Going Public beziehungsweise Being Public?

Bozon: Der Prospekt wurde erstellt und vom BaFin genehmigt. Es wurden 113.177 Aktien zum Kurs von 21.50 € platziert und die Kapitalerhöhung wurde beim zuständigen Registergericht eingetragen. Das Grundkapital der autoportal.99 Aktiengesellschaft beträgt neu 4.113.175 € nach 4.000.000 €. Das Eigenkapital beträgt rd. 6,43 Mio. €. Die Kapitalerhöhung wurde in Eigenregie kostenfrei durchgeführt, die Konsortialbank ist die CCB Bank, Berlin, das Designated Sponsoring erfolgt durch Close Brothers Seydler. Als möglicher Tag für den ersten Börsenhandel wurde uns der 1. Juni 2006 genannt.

Wie entwickelt sich das operative Geschäft der Autoportal.99 AG und welche Ziele in Bezug auf Umsatz und Ertrag sind hier zu nennen?

Bozon: Wir haben auf Umsatz- und Ertragsprognosen im Börsenprospekt bewusst verzichtet und verzichten aus dem gleichen Grund auch an dieser Stelle. Der Vorstand geht davon aus, dass die autoportal.99 Aktiengesellschaft mit sehr großer Wahrscheinlichkeit schon für das Geschäftsjahr 2006 ein positives Ergebnis vorlegen wird.

V O R S T A N D S I N T E R V I E W

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Gerade das Medium der Börse ARD hat diverse Male negativ über Ihre Gesellschaft berichtet. Können Sie uns die Hintergründe dieser Berichterstattung nennen?

Bozon: Der Vorstand vermutete, dass es sich um interessengesteuerte Meldungen handelte und ist aufgrund dieser Vermutung beim Hessischen Rundfunk vorstellig geworden. Eine erste gerichtliche Auseinandersetzung in dieser Angelegenheit hat der betreffende Redakteur in erster Instanz verloren. Im Übrigen hatten die Beiträge mit der wirtschaftlichen Realität der leasing.99 wenig bis gar nichts zu tun. Mit diesen Beiträgen haben sich die Verantwortlichen keinen Gefallen getan.

Welche Aktivitäten haben Sie im Bereich der Investor Relations geplant?

Bozon: Nachdem das operative Geschäft inzwischen gut organisiert ist, wird sich der Vorstand in 2006 und 2007 vornehmlich mit Investors Relations befassen. Dazu gehören eine kontinuierliche Pressearbeit, der Kontakt zu Börsendiensten und der Besuch professioneller Kapitalanleger. Die Investors Relations Arbeit ist auf Nachhaltigkeit und Langfristigkeit ausgelegt.

Wo liegen die größten Schwachstellen der Gesellschaft?

Bozon: Schwachstellen sehe ich nicht. Das Unternehmen ist solide finanziert, arbeitet profitabel, wächst schnell, verfügt über ein hochqualifiziertes und motiviertes Personal und die Geschäftsabläufe sind effizient und gut organisiert.

Nennen Sie uns abschließend drei gute Gründe für ein Investment in die Valoren Ihrer Gesellschaft. Wo liegt Ihr persönliches Kursziel?

Bozon: Der Hauptgrund für ein Investment ist natürlich die Aussicht auf steigende Kurse. Derzeit ist die Bewertung des Unternehmens nach allen gängigen Analysestandards viel zu tief. Der zweite Grund ist die hohe Eigenkapitalbasis, das hohe und kontinuierliche Wachstum, die Tatsache, dass unangenehme Überraschungen schwer vorstellbar sind und ein erhebliches zusätzliches Potenzial durch die demnächst börsennotierte Tochtergesellschaft autoportal.99 Aktiengesellschaft besteht. Der dritte Grund ist schließlich, dass ein nachhaltiges Investors Relations Programm gerade erst startet und dadurch erhebliche Aktienkäufe generiert werden, die auf eine relativ ausgetrocknete Briefseite treffen. Kursprognosen sind immer von Unsicherheiten behaftet. Aus der Sicht des Vorstandes kann der alte Höchstkurs von 84 € nur ein allererstes Kursziel darstellen.

N A C H G E F R A G T

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

1. Bitte listen Sie mir sämtliche bisher verleaste Automobile nach dem Prozent der jeweiligen Marke auf. Sprich wie viel Prozent exakt macht Mercedes aus, wie viel VW, etc...

Bitte finden Sie beigefügt die Aufschlüsselung unseres Fahrzeugbestandes in absoluten und relativen Zahlen.
2. Bitte faxen Sie mir ein Exemplar der Leasingverträge an die 089/62069661

Ein Exemplar eines Leasingvertrages übersenden wir Ihnen per Fax. Derzeit überarbeiten wir das Design aller unserer Formularvorlagen. Mit Fertigstellung übersenden wir Ihnen das überarbeitete Formular.
3. Gibt es eigentlich eine Servicenummer (0180/ 0800) für die Kunden oder ist so etwas zumindest geplant?

Derzeit ist eine Servicenummer für Kunden noch nicht eingerichtet, ist aber für einen Vertragsbestand ab 1000 Verträgen angedacht.
4. Bekommen die Interessenten feste Ansprechparten beziehungsweise an wen können sie sich melden wenn etwas nicht funktioniert?

Die Interessenten erhalten die Kontaktdaten fester Ansprechpartner für die Leasingberatung, Leasingbetreuung und Abrechnung der Verträge.
5. Wieso kann man den Restwert über das Internet-Portal eigenständig wählen – was passiert mit Kunden die dort beispielsweise 80 Prozent angeben?

Prinzipiell finden wir es wichtig, dem Kunden die Möglichkeit einzuräumen, einen Restwert sowie eine Leasingsonderzahlung seiner Wahl einzutragen um darzustellen, wie diese Komponenten sich auf die Höhe der Raten auswirken. Bei Kunden, die einen wie von Ihnen erwähnt viel zu hohen Restwert eingeben, besteht offensichtlich erhöhter Beratungsbedarf, dem wir sofort und gerne nachgehen!
6. Wie kalkulieren Sie selber die Restwerte?

Grundsätzlich nehmen wir die entsprechende Schwacke-Software zur Hilfe, die zu jedem Fahrzeug nach jedem Zeitraum und jeder Laufleistung einen maximalen sowie minimalen Restwert angibt. In der Regel wird von uns dann der Mittelwert vorgeschlagen, wobei wir dem Kunden grundsätzlich auch die letzte Entscheidung überlassen ob er exakt er unserem Vorschlag folgen möchte oder nicht. In jedem Fall geht bei stark abweichendem Kundenwunsch immer eine Beratung durch unseren Vertriebsleiter einher.

7. Wie sichern Sie sich gegen mögliche Rechtsstreitigkeiten ab?

Wir sind der Auffassung, dass es zunächst gilt, Rechtsstreitigkeiten zu vermeiden. Diese Auffassung wird dadurch verfolgt, dass wir sehr großen Wert auf Transparenz legen. Unsere Angebote und Verträge sind derart aufgebaut, dass jeder Kunde nachvollziehen kann, welche Kosten der Leasingvertrag mit sich bringt. Transparenz ist uns auch bei vorzeitigen Ablösungen sowie Kündigungen wichtig. Hier erhält der Kunde eine detaillierte Aufschlüsselung der noch ausstehenden, abdiskontierten Raten und des Restwertes sowie Kopien der angefertigten Gutachten usw. Gleichzeitig räumen wir dem Kunden bei Kündigungen das Recht ein, das Fahrzeug zur „Abrechnungssumme“ zu kaufen oder aber um die Kosten gering zu halten, einen Drittkäufer zu benennen. Darüber hinaus umfassen die Allgemeinen Geschäftsbedingungen sämtliche denkbaren „Leistungsstörungen“ und deren Regelungen. Ansonsten bemühen wir uns mit den Kunden ein sehr gutes Verhältnis zu pflegen und jederzeit ein offenes Ohr für Beschwerden zu haben und schnellstmöglich für Lösungsmöglichkeiten zu sorgen.

8. Auf der gestrigen Veranstaltung erzählten Sie von einem verleasten Ferrari – auf der Website konnte ich aber kein Angebot zu einem Ferrari finden. Wie kam dieser Abschluss dann zustande?

Kunden können uns jederzeit auch Fahrzeuge andienen, die nicht auf unserer Homepage hinterlegt sind. Diese Anträge werden aber in vielerlei Hinsicht genau überprüft. Im Vordergrund steht selbstverständlich eine sehr gute Kundenbonität. Darüber hinaus wird auch das Fahrzeug, die Ausstattung und der Fahrzeugpreis genau analysiert und kontrolliert. Daneben wird die Bonität des Lieferanten (u.a. hinsichtlich der 2-jährigen Gewährleistungspflicht des Lieferanten) überprüft. Eine Absicherung durch eine erhöhte Leasingsonderzahlung, die der Kunde vor Zahlung des Kaufpreises an den Lieferanten leisten muss, geht mit einher.

9. Wie viele Anfragen führen zu einem Abschluss!

Im Durchschnitt führt ca. jede 30. Anfrage zu einem Abschluss.

10. Was genau sind Ihre Kosten für die Bonitätsprüfung der Anfrager über Schufa, etc. ??

Die Kosten der Bonitätsprüfung über externe Dienstleister belaufen sich wie folgt:

Schufa: Mindestumsatz: 25 € im Monat, pro Abfrage 1,50 €

D i s c l a i m e r

Leasing.99 AG
www.leasing99.de

Die Studien der CdC Capital AG dienen ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Informationen und Daten stammen aus Quellen, welche die CdC Capital AG für zuverlässig hält. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit übernommen werden. Darüber hinaus können alle Bereiche unvollständig oder zusammengefasst sein. Die Dokumente stellen weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Wertpapiers dar, noch enthalten die Dokumente oder deren Inhalte die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Die Dokumente werden Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und dürfen nicht ohne schriftliche Genehmigung seitens der CdC Capital AG kommerziell weiterverarbeitet oder in kommerzielle Datenbanken eingefügt werden.

Eine Investitionsentscheidung hinsichtlich irgendwelcher Wertpapiere des Emittenten, muss auf Grundlage eines Verkaufsprospektes erfolgen, der von dem Emittenten genehmigt und bei der zuständigen Wertpapieraufsicht hinterlegt ist. Sie darf nicht auf Grundlage der Studien erfolgen. Die in den Dokumenten besprochenen Investments können für den einzelnen Anleger, je nach dessen Anlagezielen und finanzieller Lage, unpassend sein. Privatanleger sollten vor der Erteilung einer Order in jedem Fall den Ratschlag ihrer Bank, ihres Brokers oder ihres Investment- oder Vermögensberaters einholen. Die CdC Capital AG und/ oder deren Tochter- bzw. Muttergesellschaften – deren Anteilseigner, Führungskräfte und/oder deren Angestellte können eine Long- oder Shortposition in den beschriebenen Wertpapieren und/oder Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesen Wertpapieren basieren oder andere Investments, die sich auf in diesem Bericht veröffentlichten Ergebnissen beziehen, halten. Dies wird jedoch gemäß §34b WpHG zu Beginn jeder Studie offengelegt.

Weiterhin kann die CdC Capital AG die in diesen Berichten genannten Gesellschaften beraten oder bereits beraten haben und kann, soweit im Rahmen gesetzlicher Möglichkeiten erlaubt, die beinhalteten Informationen und/oder Analysen bereits vor deren Veröffentlichung für eigene Zwecke genutzt haben. Die CdC Capital AG ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in diesen Berichten enthaltenen Meinungen und Rückschlüssen resultieren oder resultieren werden. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Dokumente im Auftrag des untersuchten Unternehmens erstellt worden sind.

Der Preis oder Wert des Investments, auf den sich diese Berichte beziehen, kann entweder direkt oder indirekt gegen die Interessen des Anlegers fallen oder steigen. Wenn eine Investition in einer Währung oder von einer Währungsbasis aus eingegangen wird, die sich von derjenigen Währung, auf die sich die Berichte beziehen, unterscheidet, können Wechselkursschwankungen einen nachteiligen Effekt auf den Wert, den Preis und das Einkommen aus der Investition haben. Zurückliegende Wert-, Preis- oder Kursentwicklungen geben keine Hinweise auf die zukünftige Entwicklung des Investments.

Die CdC Capital AG übernimmt keine Garantie dafür, dass der angedeutete Ertrag oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen die Berichte basieren, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Erträge haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen.

Die Dokumente sind im Vereinigten Königreich nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Order 1996 (in derzeit geltender Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Weder die Dokumente noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden

