



CdC Capital AG

Research Update
DLO Deutsche Logistik Outsourcing AG
Juli.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

**ANZEIGE GEMÄSS DER VERORDNUNG
VON FINANZINSTRUMENTEN (FINANV) VOM 17.12.2004**

DLO
www.DtLO.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: Maximilian J. Brandl, Vorstand und Analyst der CdC Capital AG
Verantwortliches Unternehmen: CdC Capital AG, Innere Wiener Str. 11A in 81667 München

Zusätzliche Angaben:

Publikation: Update
Datum der Erstveröffentlichung: 14. November 2005
Datum der Kursdaten: 17. Juli 2006 ; Uhrzeit 12:30
Vorgesehene Aktualisierungen: pro Quartal ab Veröffentlichung
Vorstandsinterview: Der CdC Capital AG liegt derzeit kein aktuelles Vorstandsinterview vor.
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.

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.

UNTERNEHMENS PROFIL

Die DLO Deutsche Logistik Outsourcing AG geht auf die im März 2002 gegründete Postal Logistics Betriebs GmbH zurück. Das in Potsdam ansässige Unternehmen ist seit Juli 2004 nach DIN EN ISO 9001:200 zertifiziert und agiert im Auftrag seiner Kunden deutschlandweit. Derzeit ist DLO an über 40 Einzelstandorten in allen 16 Bundesländern vertreten. Der Tätigkeitsschwerpunkt der DLO liegt im klassischen Bereich der Logistik, der so genannten „Asset-Based-Logistics“, darunter versteht man einfache logistische Leistungen, wie Kommissionierung und Transport. Seit Gründung ist das Unternehmen auf inzwischen über 300 Mitarbeiter angewachsen.

ERGEBNIS UND PROGNOSEN

Daten in Mio. EUR	2003	2004	2005e	2006e	2007e
Umsatz	3,30	8,20	11,44	18,50	22,00
EBITDA	0,22	0,52	-0,60	-0,65	1,00
EBIT	0,11	0,27	-1,00	-1,00	0,70
EBT	0,07	0,14	-1,11	-1,20	0,60
Jahresüberschuß/Fehlbetrag	0,06	0,05	-1,11	-1,20	0,60

Dem signifikanten Umsatzwachstum der Gesellschaft folgten bislang 5 Kapitalerhöhungen. Jüngst wurden 125.000 Aktien bei institutionellen Anlegern zu 4,75 Euro je Aktie platziert. Das Grundkapital beträgt aktuell 1.600.000 Euro eingeteilt in 1.600.000 Stückaktien. Die Liquiditätsausstattung ist trotz des erheblichen Verlustes in 2005 nach wie vor ausreichend. Die Bilanzsumme lag zum 31.12.2005 bei 5.366 TEUR und damit deutlich über dem Vorjahresniveau von 3.872 TEUR. Die Eigenkapitalquote reduzierte sich aufgrund der Verluste von 25,77% auf 22,33%.

Daten in Mio. EUR	2003	2004	2005e	2006e	2007e
KGV	49,43	52,23	-2,49	-2,31	4,61
KUV	0,84	0,34	0,24	0,15	0,13
EPS pro Aktie	0,04	0,03	-0,69	-0,75	0,38

FAKTEN ZUR AKTIE



WPKN	A0DNBF
Kurs (17.07.2006)	1,73 €
Anzahl Aktien	1.600.000
Market Cap	2.768.000 €
Streubesitz	ca. 45%
52 Wochen Hoch	6,64 €
52 Wochen Tief	1,73 €
90 Tage Linie	4,74 €
200 Tage Linie	4,94 €
Ø Handelsvolumen 38T	32.600 €
Ø Preis 38T	3,68 €
Performance seit Notiz	-53,86%
Perf. S-DAX (52W)	+13,91%

S W O T - A N A L Y S E

Stärken
- gute Kapitalmarktanbindung
- flache Hierarchie, kurze Entscheidungs wege
- gute Kapitalausstattung
- sehr gute Grundaustattung

Chancen
- weiterer Ausbau nicht Post-Geschäft
- Erschliessung neuer Geschäftsfeld
- starkes organisches Wachstum in Kerngeschäft
- Nutzung der Chancen im Outsourcing Bereich
- mit zunehmender Grösse bessere Einkaufsmöglichkeiten (Fuhrpark, Deiel, usw.)

Schwächen
- abhängigkeit von wenigen Mitarbeitern
- derzeit ein noch sehr kleiner Player
- sehr hohes Key Account Risiko
- bis dato sehr schlechtes Controlling

Risiken
- sehr aggressives Wachstum
- Ertrag ist stark von der Dieselpreisentwicklung abhängig
- sehr kapitalintensives Geschäft
- Minderauslastungen wie im vergangenen Jahr

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

Der Börsengang scheint für die DLO AG das operative K.O.-Kriterium gewesen zu sein. Seit 2005 konnte das Unternehmen keine schwarzen Zahlen mehr schreiben. Nachdem zum ersten Halbjahr 2005 bis zum Jahresende noch Besserung in Aussicht gestellt wurde, war das Gegenteil der Fall. Die Verluste beliefen sich zum Jahresende auf 1,1 Mio. Euro. Zu Beginn des laufenden Jahres sollte die Minderauslastung im Bereich 40 to. durch die Übernahmen der Spedition Bassinger und der Logistik Aktivitäten der Wittig Handels GmbH kompensiert werden. Dies gelang, jedoch konnte der Dieselpreisentwicklung nur zu kleinen Teilen entgegen gewirkt werden. Mit dem Biodieseljahreskontrakt zu 0,7375 Euro kann derzeit nur 40% des laufenden Spritbedarfs abgedeckt werden. Die schwache operative Entwicklung der Gesellschaft dürfte auch der Auslöser für die vorzeitige Abberufung des Vorstandes Herrn Andreas Baer gewesen sein. Seltsam ist allerdings, dass die Abberufung genau einen Tag nach der Hauptversammlung erfolgte. Somit scheint schon zum Halbjahr die Jahresprognose, sowohl bei Umsatz als auch bei Ertrag nicht zu erreichen zu sein. Wir gehen aktuell davon aus, dass sich die Verluste aus dem zweiten Halbjahr 2005 in den ersten 6 Monaten 2006 fortgesetzt haben. In den kommenden Wochen wird der Vorstand alles versuchen, um im Kerngeschäftsbereich wieder schwarze Zahlen schreiben zu können. D.h. nicht rentable Touren werden gekündigt oder nachverhandelt. In Folge dessen werden größere Umsatzteile bis zum Jahresende wegbrechen. Neben den unorganischen Wachstumsmöglichkeiten steht mit der weiteren Auslagerung der Logistikaktivitäten, im Bereich Paketzustellung (ab 2007/2008), der Deutschen Post mögliches weiteres Wachstum an. Obwohl sich das Nicht-Postgeschäft sehr positiv entwickelt und Überschüsse erwirtschaftet werden, können die Fehlbeträge im Kerngeschäftsbereich nicht aufgefangen werden. Aufgrund der aktuell schwierigen operativen Entwicklung senken die Analysten der CdC Capital AG das Rating auf „sell“. Der inzwischen eingeleitete Restrukturierungsprozess wird zur operativen Erholung der DLO beitragen. Dennoch wird es einige Monate dauern um die Fehlentwicklung der operativen Tätigkeit zu korrigieren.

D i s c l a i m e r

DLO
www.DtLO.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 berechnete 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

