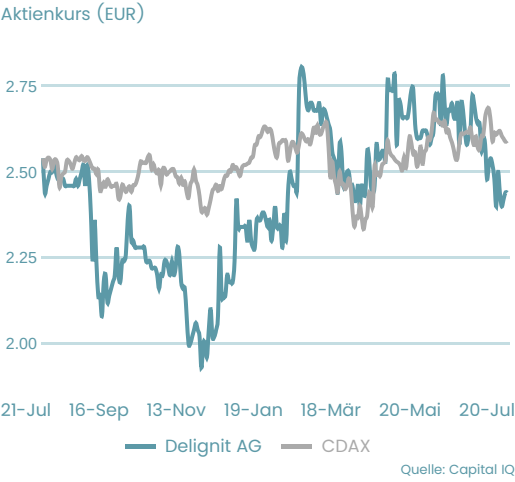


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	5,70 EUR
Kurspotenzial	134%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	2,44
Aktienzahl (in Mio.)	10,2
Marktkap. (in Mio. EUR)	25,0
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	8,1
Enterprise Value (in Mio. EUR)	15,9
Ticker	XTRA:DLX
Guidance 2026	
Umsatz (in Mio. EUR)	ca. 68
EBITDA-Marge	7-8%



Aktionärsstruktur			
Streubesitz	43,9%		
MBB SE	56,1%		
-			
-			
-			
Termine			
HI Bericht	13. August 2026		
-			
Prognoseanpassung			
	2026e	2027e	2028e
Umsatz (alt)	64,7	70,9	80,2
Δ	3,1%	0,4%	-
EBIT (alt)	2,7	3,5	5,6
Δ	9,7%	4,1%	0,9%
EPS (alt)	0,19	0,24	0,39
Δ	10,5%	4,2%	2,6%
Analyst			
Bastian Brach			
+49 40 41111 37 66			
b.brach@montega.de			
Publikation			
Comment	21. Juli 2026		

Guidance-Anhebung bestätigt operative Stabilisierung – Bellotti bleibt attraktive Wachstumschance

Delignit hat vergangene Woche die Umsatzprognose für das Geschäftsjahr 2026 von 66 Mio. EUR auf 68 Mio. EUR angehoben. Ausschlaggebend hierfür sind die Verlängerung des Mietvertrags für die Business Unit Rail & Marine der italienischen Bellotti S.p.A. bis Ende Januar 2027 sowie zuletzt wieder stärkere Impulse aus dem Kerngeschäft. Die EBITDA-Guidance bleibt mit einer Marge von 7 bis 8% unverändert.

Guidance-Anhebung signalisiert stabileres Marktumfeld: Die Anhebung der Umsatzprognose bestätigt unsere Einschätzung, dass sich das Marktumfeld im Automotive-Bereich zuletzt zumindest stabilisiert hat. Hierfür sprechen auch die jüngsten Absatzzahlen der wichtigsten Endmärkte: Während Mercedes-Benz Vans im zweiten Quartal ein insgesamt stabiles Absatzniveau erreichte und insbesondere bei den eVans ein Wachstum von 46% verzeichnete, entwickelten sich auch die Auslieferungen der VW Nutzfahrzeuge zuletzt leicht positiv. Vor diesem Hintergrund erscheint die Erwartung des Managements einer insgesamt stabilen Entwicklung der Zielmärkte trotz unverändert bestehender Unsicherheiten nachvollziehbar. Positiv werten wir zudem, dass die Verbesserung offenbar nicht ausschließlich auf den zusätzlichen Umsatzbeitrag aus Bellotti zurückzuführen ist, sondern laut Unternehmen auch das Kerngeschäft zuletzt wieder stärkere Impulse zeigte.

Bellotti bleibt wichtiger Baustein der TA-Strategie: Die Verlängerung des Mietvertrags für die Business Unit Rail & Marine bis zum 31. Januar 2027 verschafft Delignit zusätzliche Zeit, die Möglichkeiten einer dauerhaften Übernahme im Rahmen des laufenden Restrukturierungsverfahrens zu prüfen. Wir beurteilen eine potenzielle Akquisition weiterhin positiv, da sie die Position im margenstärkeren und weniger zyklischen Segment Technological Applications weiter stärken würde. Insbesondere im Rail-Bereich könnte Delignit dadurch zusätzliche Kompetenzen, Kundenbeziehungen und Marktanteile gewinnen. Da sich Bellotti weiterhin im Restrukturierungsverfahren befindet, halten wir einen attraktiven Kaufpreis für wahrscheinlich.

Prognosen angepasst: Vor dem Hintergrund der verlängerten Mietvereinbarung passen wir unsere Prognosen für das Geschäftsjahr 2026 an. Dabei berücksichtigen wir die zusätzlichen Umsatz- und Ergebnisbeiträge aus der Business Unit Rail & Marine der Bellotti S.p.A. für den Zeitraum bis Ende Januar 2027. Entsprechend erhöhen wir insbesondere unsere Umsatz- und EBITDA-Prognose für 2026. Für die Folgejahre nehmen wir hingegen nur geringfügige Anpassungen vor, da wir unverändert eine dauerhafte Übernahme der Geschäftseinheit erst nach erfolgreichem Abschluss modellieren. Sollte Delignit im weiteren Jahresverlauf eine Akquisition vollziehen, ergäbe sich dementsprechend zusätzliches Aufwärtspotenzial für unsere mittelfristigen Schätzungen.

Fazit: Die Guidance-Anhebung ist ein positives Signal und deutet auf eine operative Stabilisierung sowohl im Kerngeschäft als auch im Bereich Technological Applications hin. Die Bellotti-Transaktion bleibt aus unserer Sicht ein strategisch sinnvoller Schritt, um den Anteil weniger zyklischer Geschäftsfelder weiter auszubauen. Wir sehen Delignit mit einem EV/EBIT von rund 5 attraktiv bewertet und operativ auf einem stabilen Kurs. Daher bestätigen unser Kursziel von 5,70 EUR sowie die Kaufempfehlung.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	65,1	64,5	66,7	71,2	80,2
Veränderung yoy	-24,3%	-0,9%	3,4%	6,7%	12,6%
EBITDA	3,8	5,2	5,1	5,7	8,0
EBIT	1,5	2,8	3,0	3,7	5,7
Jahresüberschuss	1,1	2,0	2,1	2,6	4,1
Rohrertragsmarge	44,8%	45,1%	45,0%	44,5%	44,0%
EBITDA-Marge	5,8%	8,0%	7,7%	8,1%	9,9%
EBIT-Marge	2,3%	4,3%	4,4%	5,1%	7,1%
Net Debt	-8,2	-9,1	-9,9	-10,2	-11,2
Net Debt/EBITDA	-2,2	-1,8	-1,9	-1,8	-1,4
ROCE	5,2%	9,6%	10,1%	12,0%	17,6%
EPS	0,11	0,19	0,21	0,25	0,40
FCF je Aktie	0,26	0,12	0,15	0,11	0,18
Dividende	0,05	0,08	0,08	0,09	0,10
Dividendenrendite	2,0%	3,3%	3,3%	3,7%	4,1%
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
EV/EBITDA	4,2	3,1	3,1	2,8	2,0
EV/EBIT	10,5	5,7	5,4	4,3	2,8
KGV	22,2	12,8	11,6	9,8	6,1
KBV	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 2,44 EUR

Unternehmenshintergrund

Die Delignit AG ist ein führendes Unternehmen im Bereich der nachhaltigen Holzverarbeitung mit Sitz in Blomberg, Deutschland. Seit der Gründung im Jahr 1799 hat sich Delignit auf die Verarbeitung und Veredelung von Buchenholz spezialisiert. Das Unternehmen deckt die gesamte Wertschöpfungskette ab, von der Beschaffung des Rohstoffs über die Vorbehandlung und Bearbeitung bis hin zur Herstellung hochwertiger Produkte, hauptsächlich für die Endmärkte Automotive und Caravan.

Key Facts

Sektor	Automobilzulieferer
Ticker	DLX
Mitarbeiter	380
Umsatz	64,5 Mio. Euro
EBITDA	5,2 Mio. Euro
EBITDA-Marge	8,0%
Geschäftsmodell	Entwicklung, Fertigung und Verarbeitung von Holzwerkstoffen für den Anwendungsbereich Automobil und weitere Branchen (Schiene, Industrie)
Kernkompetenz	Material- und Prozesskompetenz
Standorte	Unternehmenszentrale: Blomberg Produktion: Blomberg, Oberlungwitz, Lothe

Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2025

Wichtige Ereignisse in der Unternehmensgeschichte



Segmentbetrachtung

Die Geschäftsaktivitäten von Delignit lassen sich in die zwei Segmente Automotive (bestehend aus LCV/Passenger Cars und Caravan) und Technological Applications gliedern. Im Teilsegment LCV (Light Commercial Vehicle) liegt der Fokus auf dem Laderaumschutz und der -sicherung von Transportern, bei der neben Laderaumböden und Seitenwänden auch weitere Sicherungselemente angeboten werden, sodass Kunden die Möglichkeit haben, ein ganzheitliches Sicherungssystem für LCVs aus einer Hand zu bekommen. Zudem produziert Delignit holzbasierte Kofferraumböden für PKWs. Das Teilsegment Caravan umfasst Holzelemente in Reisemobilen, u.a. für Stauraum und fußt im Wesentlichen auf einer im Jahr 2019 begonnenen Zusammenarbeit eines bestehenden Kunden. Im Bereich Technological Applications fasst Delignit die weiteren Tätigkeiten zusammen. Hierzu gehören v.a. die Produktion von Fußböden sowohl für Industriehallen als auch für Zugabteile.

Laderaumschutz, Caravan-Interior & Fußböden von Delignit



Quelle: Delignit

Auf das zuletzt umsatzstärkste Teilsegment Automotive entfielen in 2024 mit 58,0 Mio. Euro rund 90% der Erlöse, danach folgte das Segment Technological Applications (7,1 Mio. EUR). Dabei hat sich der Technological Applications-Anteil am Konzernerlös zwischen 2017 und 2023 deutlich verringert, weil die Kapazitäten v.a. dem Automotive-Segment zugewiesen wurden und dadurch Aufträge nicht bedient werden konnten.

Regional betrachtet bildet der Heimatmarkt Deutschland mit 45,8% (29,6 Mio. EUR) vor der EU exkl. Deutschland (26,9 Mio. Euro, 41,7%) die bedeutendste Absatzregion. Der wichtigste Absatzmarkt innerhalb der restlichen Regionen, die insgesamt für 8,1 Mio. EUR (12,5%) der Erlöse stehen, ist die USA. Insgesamt hat der Exportanteil in den vergangenen Jahren deutlich zugenommen und stieg von 18% im Jahr 2010 auf knapp 54% in 2025.

Management

Die Delignit AG wird derzeit von einem zweiköpfigen Managementteam geführt, das über viele Jahre gemeinsame Erfahrung verfügt und sich aus Markus Büscher und Thorsten Duray zusammensetzt.



Markus Büscher ist der CEO der Delignit AG. Der studierte Diplom-Betriebswirt ist seit dem Börsengang im Jahr 2007 Vorstandsvorsitzender und hat damit wesentlich zu der Entwicklung des Konzerns beigetragen. Zuvor war Markus Büscher bis 2003 als Prokurist kaufmännischer Leiter der klr-mediapartner GmbH & Co. KG und sammelte anschließend bis 2007 Managementenerfahrung als Geschäftsführer der Freund Victoria Gartengeräte GmbH. Aktuell ist der CEO für die Bereiche strategische Entwicklung, Controlling, Personal, Recht, Einkauf, IT, Produktion, F&E und Investor Relations verantwortlich.



Thorsten Duray ist Vorstandsmitglied und CSO der Delignit AG. Seit 1991 ist er bereits in den Bereichen Verkaufsförderung und Marketing bei der Delignit Unternehmensgruppe tätig und verfügt ebenfalls über jahrelange Erfahrung. Vor Beginn seiner beruflichen Karriere absolvierte er eine Ausbildung zum Industriekaufmann und Fachwirt im Bereich Marketing. Seit 2001 ist er Teamleiter im Bereich Sales und spielte eine entscheidende Rolle beim Aufbau des Bereichs Commercial Vehicle Equipment. 2006 wurde er zum Leiter der Bereiche Sales und Marketing ernannt. Thorsten Duray komplettiert als zweites Vorstandsmitglied seit Börsengang das eingespielte Managementteam des Delignit Konzerns. Derzeit verantwortet er die Bereiche Marketing und Vertrieb.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Delignit AG beträgt 10.242.375 EUR und unterteilt sich in ebenso viele auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückbetrag), woraus sich ein rechnerischer anteiliger Betrag am Grundkapital von 1,00 EUR je Aktie ergibt. Die Aktien werden seit dem IPO im Jahr 2007 an der Börse gehandelt und befinden sich seit 2017 im Scale-Segment der Deutschen Börse. Der größte Anteilseigner ist die Beteiligungsgesellschaft MBB SE mit einem beherrschenden Anteil von 59,8%. Die MBB SE ist ein mittelständisches Familienunternehmen, das langfristige Beteiligungen und Zusammenarbeit mit deutschen Technologie- und Industrieunternehmen mit Wachstumsaussichten anstrebt. Die MBB SE ist bereits seit 2003 an der Delignit AG beteiligt. Die restlichen Aktien befinden sich im Streubesitz (41,2%). Im Zuge einer Kapitalerhöhung hat die Delignit AG im GJ 2023 2.048.475 neue Aktien zu einem Preis von EUR 3,90 ausgegeben.

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR

	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	66,7	71,2	80,2	86,8	92,0	96,6	100,5	102,5
Veränderung	3,4%	6,7%	12,6%	8,3%	6,0%	5,0%	4,0%	2,0%
EBIT	3,0	3,7	5,7	7,1	6,8	6,7	6,5	6,7
EBIT-Marge	4,4%	5,1%	7,1%	8,2%	7,4%	6,9%	6,5%	6,5%
NOPAT	2,1	2,6	4,1	5,1	4,9	4,8	4,7	4,8
Abschreibungen	2,2	2,1	2,3	2,5	2,9	3,1	3,2	3,3
in % vom Umsatz	3,2%	2,9%	2,8%	2,8%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-0,3	-0,7	-1,7	-1,7	-0,8	-0,6	-0,4	-0,4
- Investitionen	-2,4	-2,8	-3,0	-3,1	-3,2	-3,3	-3,3	-3,3
Investitionsquote	3,6%	4,0%	3,7%	3,6%	3,5%	3,4%	3,3%	3,2%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	1,6	1,2	1,7	2,8	3,8	4,1	4,3	4,4
WACC	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%
Present Value	1,5	1,0	1,3	2,1	2,6	2,6	2,5	36,2
Kumuliert	1,5	2,5	3,8	5,9	8,5	11,0	13,5	49,7

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	49,7
Terminal Value	36,2
Anteil vom Tpv-Wert	73%
Verbindlichkeiten	2,0
Liquide Mittel	11,1
Eigenkapitalwert	58,8

Aktienzahl (Mio.)	10,24
Wert je Aktie (EUR)	5,74
+Upside / -Downside	135%
Aktienkurs (EUR)	2,44

Modellparameter

Fremdkapitalquote	25,0%
Fremdkapitalzins	4,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,20
WACC	8,5%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2026-2029	9,2%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	7,1%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	6,2%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	6,5%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2033	6,5%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,95%	5,04	5,23	5,34	5,46	5,73
8,70%	5,20	5,41	5,53	5,66	5,96
8,45%	5,37	5,61	5,74	5,88	6,20
8,20%	5,56	5,82	5,96	6,12	6,48
7,95%	5,76	6,04	6,20	6,38	6,78

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

EBIT-Marge ab 2033e

WACC	6,00%	6,25%	6,50%	6,75%	7,00%
8,95%	5,08	5,21	5,34	5,48	5,61
8,70%	5,25	5,39	5,53	5,68	5,82
8,45%	5,44	5,59	5,74	5,89	6,04
8,20%	5,65	5,81	5,96	6,12	6,28
7,95%	5,87	6,04	6,20	6,37	6,54

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) Delignit AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	86,1	65,1	64,5	66,7	71,2	80,2
Bestandsveränderungen	0,1	0,9	-0,1	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	86,2	66,0	64,4	66,7	71,2	80,2
Materialaufwand	52,7	36,9	35,3	36,7	39,5	44,9
Rohrertrag	33,4	29,2	29,1	30,0	31,7	35,3
Personalaufwendungen	18,9	19,3	17,9	18,3	19,2	20,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,6	6,2	6,1	6,7	6,9	7,5
Sonstige betriebliche Erträge	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
EBITDA	7,1	3,8	5,2	5,1	5,7	8,0
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,1	2,0	2,2	2,0	1,9	2,1
EBITA	4,9	1,8	3,0	3,1	3,8	5,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	4,7	1,5	2,8	3,0	3,7	5,7
Finanzergebnis	-0,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	4,5	1,6	2,7	2,9	3,6	5,7
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	4,5	1,6	2,7	2,9	3,6	5,7
EE-Steuer	1,3	0,5	0,8	0,8	1,0	1,6
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	3,2	1,1	2,0	2,1	2,6	4,1
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	3,2	1,1	2,0	2,1	2,6	4,1
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	3,2	1,1	2,0	2,1	2,6	4,1

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) Delignit AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,1%	1,4%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,1%	101,4%	99,8%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	61,3%	56,6%	54,8%	55,0%	55,5%	56,0%
Rohrertrag	38,8%	44,8%	45,1%	45,0%	44,5%	44,0%
Personalaufwendungen	22,0%	29,6%	27,8%	27,4%	27,0%	24,9%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,8%	9,5%	9,4%	10,1%	9,6%	9,3%
Sonstige betriebliche Erträge	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%
EBITDA	8,2%	5,8%	8,0%	7,7%	8,1%	9,9%
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,5%	3,1%	3,3%	3,0%	2,7%	2,6%
EBITA	5,7%	2,7%	4,6%	4,7%	5,4%	7,3%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2%	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	5,5%	2,3%	4,3%	4,4%	5,1%	7,1%
Finanzergebnis	-0,2%	0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	5,3%	2,4%	4,2%	4,4%	5,1%	7,1%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	5,3%	2,4%	4,2%	4,4%	5,1%	7,1%
EE-Steuer	1,5%	0,7%	1,2%	1,3%	1,5%	2,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	3,8%	1,7%	3,0%	3,1%	3,7%	5,1%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	3,8%	1,7%	3,0%	3,1%	3,7%	5,1%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	3,8%	1,7%	3,0%	3,1%	3,7%	5,1%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. EUR) Delignit AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	3,2	3,0	3,1	3,3	3,4	3,6
Sachanlagen	13,7	15,6	14,5	14,6	15,2	15,7
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	17,0	18,6	17,6	17,9	18,6	19,3
Vorräte	14,9	14,5	14,4	15,2	15,8	17,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,7	2,1	4,1	3,7	3,9	4,4
Liquide Mittel	10,4	10,8	11,1	11,9	12,2	13,1
Sonstige Vermögensgegenstände	1,5	1,8	1,4	1,4	1,4	1,4
Umlaufvermögen	31,5	29,2	31,0	32,2	33,3	36,3
Bilanzsumme	48,5	47,8	48,6	50,0	51,9	55,7
PASSIVA						
Eigenkapital	36,9	37,3	38,3	39,6	41,4	44,7
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	2,3	1,7	2,0	2,0	2,0	2,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	2,3	1,8	1,3	1,3	1,3	1,3
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,9	3,3	2,5	2,6	2,7	3,1
Sonstige Verbindlichkeiten	4,2	3,7	4,6	4,6	4,6	4,6
Verbindlichkeiten	11,6	10,6	10,3	10,5	10,6	11,0
Bilanzsumme	48,5	47,8	48,6	50,0	51,9	55,7

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Delignit AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	6,7%	6,2%	6,4%	6,6%	6,6%	6,4%
Sachanlagen	28,3%	32,6%	29,8%	29,2%	29,2%	28,3%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	35,0%	38,8%	36,2%	35,7%	35,9%	34,7%
Vorräte	30,8%	30,4%	29,6%	30,4%	30,4%	31,2%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9,8%	4,4%	8,5%	7,4%	7,5%	7,9%
Liquide Mittel	21,4%	22,7%	22,8%	23,7%	23,5%	23,6%
Sonstige Vermögensgegenstände	3,0%	3,7%	2,9%	2,8%	2,7%	2,5%
Umlaufvermögen	64,9%	61,1%	63,8%	64,3%	64,2%	65,2%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	76,0%	78,0%	78,8%	79,1%	79,7%	80,3%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	4,7%	3,6%	4,1%	4,0%	3,9%	3,6%
Zinstragende Verbindlichkeiten	4,6%	3,8%	2,6%	2,6%	2,5%	2,3%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,9%	6,9%	5,1%	5,2%	5,2%	5,6%
Sonstige Verbindlichkeiten	8,7%	7,8%	9,4%	9,1%	8,8%	8,2%
Verbindlichkeiten	24,0%	22,1%	21,2%	20,9%	20,3%	19,7%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) Delignit AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	3,2	1,1	2,0	2,1	2,6	4,1
Abschreibung Anlagevermögen	2,1	2,0	2,2	2,0	1,9	2,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,6	-1,4	1,5	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	4,9	2,0	5,7	4,3	4,7	6,4
Veränderung Working Capital	1,9	4,0	-3,2	-0,3	-0,7	-1,5
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	6,8	6,0	2,6	4,0	4,0	4,9
CAPEX	-2,5	-3,4	-1,3	-2,4	-2,8	-3,0
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-2,5	-3,4	-1,3	-2,4	-2,8	-3,0
Dividendenzahlung	-0,5	-0,8	-0,5	-0,8	-0,8	-0,9
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-2,4	-0,4	-0,5	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	6,6	-0,9	0,1	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	3,7	-2,2	-1,0	-0,8	-0,8	-0,9
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	8,0	0,5	0,3	0,8	0,3	0,9
Endbestand liquide Mittel	10,3	10,8	11,1	11,9	12,2	13,1

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kennzahlen Delignit AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	38,8%	44,8%	45,1%	45,0%	44,5%	44,0%
EBITDA-Marge (%)	8,2%	5,8%	8,0%	7,7%	8,1%	9,9%
EBIT-Marge (%)	5,5%	2,3%	4,3%	4,4%	5,1%	7,1%
EBT-Marge (%)	5,3%	2,4%	4,2%	4,4%	5,1%	7,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	3,8%	1,7%	3,0%	3,1%	3,7%	5,1%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	15,9%	5,2%	9,6%	10,1%	12,0%	17,6%
ROE (%)	12,1%	3,0%	5,2%	5,5%	6,6%	9,9%
ROA (%)	6,7%	2,3%	4,0%	4,2%	5,0%	7,3%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-7,3	-8,2	-9,1	-9,9	-10,2	-11,2
Net Debt / EBITDA	-1,0	-2,2	-1,8	-1,9	-1,8	-1,4
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	4,2	2,6	1,3	1,6	1,2	1,9
Capex / Umsatz (%)	3%	5%	2%	4%	4%	4%
Working Capital / Umsatz (%)	20%	23%	23%	24%	23%	22%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
EV/EBITDA	2,3	4,2	3,1	3,1	2,8	2,0
EV/EBIT	3,4	10,5	5,7	5,4	4,3	2,8
EV/FCF	3,7	6,0	12,6	10,1	13,7	8,5
KGv	7,6	22,2	12,8	11,6	9,8	6,1
KBV	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
Dividendenrendite	3,3%	2,0%	3,3%	3,3%	3,7%	4,1%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

DISCLAIMER

Allgemeiner Hinweis

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Anlageinstrumenten dar. Es dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist nicht auf die speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse des Empfängers ausgerichtet und stellt daher keine individuelle Anlageberatung dar. Die Empfänger sollten ihre eigene Anlageentscheidung auf der Grundlage ihrer eigenen speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse und unter Berücksichtigung der über das Finanzinstrument verfügbaren Informationen, insbesondere Verkaufsprospekte oder ähnliche Informationsquellen sowie gegebenenfalls mit Unterstützung eines unabhängigen Finanzberaters treffen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen geben außerdem die persönliche Einschätzung des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden, ohne dass Montega verpflichtet wäre, dieses Dokument zu ergänzen, abzuändern oder zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren. Sofern dieses Dokument Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit enthält, hat der Empfänger zu berücksichtigen, dass vergangene Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen sind.

Die Montega AG ist Hauptgesellschafterin der Montega Markets GmbH. Die Montega Markets GmbH erbringt gegenüber Emittenten Investment-Banking- und Corporate-Finance-Dienstleistungen. In diesem Zusammenhang kann es vorkommen, dass Research-Publikationen der Montega AG im Rahmen solcher Mandate unterstützend herangezogen werden. Hieraus können potenzielle Interessenkonflikte entstehen. Bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte werden gemäß den gesetzlichen Vorgaben im Abschnitt „Offenlegung“ dieser Publikation transparent gekennzeichnet.

Haftungsausschluss

Dieses Dokument und die darin getroffenen Aussagen basieren auf Informationen und Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr oder Zusicherung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen. Eine Haftung von Montega, ihren Anteilseignern, den Analysten oder den sie beauftragenden Institutionen für Schäden oder sonstige Nachteile, gleich welcher Art, die aus der Verbreitung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen, ist ausgeschlossen, auch soweit diese auf unvollständigen oder unrichtigen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen beruhen.

Insbesondere übernimmt Montega keine Haftung für Aussagen, Annahmen, Planungen oder sonstige Angaben zu den analysierten Unternehmen, deren verbundenen Unternehmen, Geschäftsstrategien, Markt-, Wettbewerbs- oder Konjunkturbedingungen sowie zu regulatorischen oder rechtlichen Rahmenbedingungen.

Einschränkung der Weitergabe und Vertrieb außerhalb Deutschlands/EU

Eine Weitergabe oder Verteilung dieses Berichts an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte an diesem Dokument verbleiben bei Montega. Alle gültigen Kapitalmarktregelungen, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist 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 Services Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Eingeschränkte Rechtsgebiete: Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Zuständige Aufsichtsbehörde

Die Montega AG (Schauenburgerstraße 10, 20095 Hamburg) wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Bonn hinsichtlich der Einhaltung der Vorschriften des § 85 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), Art. 20 Abs. 1 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (Marktmissbrauchsverordnung – MAR) beaufsichtigt.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Kontakt Montega:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

Erklärung gemäß § 85 WpHG und MAR sowie MiFID II einschließlich deren Delegierter Verordnungen (EU) Nr. 2016/958 und (EU) Nr. 2017/565

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Wesentliche Bewertungsgrundlagen und -Methoden der im Dokument enthaltenen Werturteile

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse.

Der faire Wert bzw. das Kursziel einer Aktie wird in erster Linie mittels folgender Methoden ermittelt:

Discounted-Cashflow (DCF)-Modell: Im DCF-Modell werden Prognosen für den zukünftigen Free Cashflow verwendet und abgezinst, um ihren Barwert zu ermitteln. In der Regel werden die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) als Abzinsungssatz verwendet, um den Zeitwert des Geldes, die Risiken der Cashflows und die Finanzierungsstruktur des Unternehmens zu reflektieren. Der Unternehmenswert wird mithilfe der DCF-Analyse abgeleitet.

Eine Sensitivitätsanalyse wesentlicher zugrunde liegender Bewertungsparameter (WACC, Wachstumsrate, EBIT-Marge) ist in den jeweiligen DCF-Modellen abgebildet und veranschaulicht die Bandbreite möglicher Unternehmenswerte pro Aktie bei Variation der Annahmen.

PeerGroup-Vergleiche: Ein relativer Bewertungsansatz, der zur Herleitung des Unternehmenswertes verwendet wird. Die Peergroup besteht in der Regel aus hinreichend vergleichbaren börsennotierten Unternehmen. Vergleiche können auf Umsatz-, Ergebnis- (z.B. EBITDA, EBIT, EPS) oder anderen Messgrößen basieren.

Historische Multiple-Bewertung (gegebenenfalls): Eine Bewertungsmethode, bei der der Unternehmenswert anhand historischer Bewertungsmultiplikatoren (z.B. EV/EBITDA, KGV) des Unternehmens in Relation zu aktuellen oder prognostizierten Finanzkennzahlen ermittelt wird.

Sum-of-the-parts-Modell (gegebenenfalls): Eine Bewertung, die den Unternehmenswert aus der Summe des Wertes der einzelnen Vermögenswerte ableitet. Der Eigenkapitalwert wird durch Abziehen der Nettoverschuldung bestimmt.

Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird gegebenenfalls angepasst, um der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Entwicklung der Anlegerstimmung und deren Auswirkungen auf den Aktienkurs Rechnung zu tragen.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht das Risiko, dass das Kursziel nicht erreicht wird. Wesentliche Einflussfaktoren können insbesondere Abweichungen der tatsächlichen Geschäftsentwicklung von den im Bewertungsmodell unterstellten Erwartungen, Veränderungen der Kapitalmarkt看wertung (z.B. Bewertungsmultiplikatoren oder Diskontierungssätze), Anpassungen von Risikoaufschlägen, veränderte Finanzierungsbedingungen, regulatorische Eingriffe mit unmittelbaren Auswirkungen auf Geschäftsmodell, Margen oder Kapitalstruktur, Kapitalmaßnahmen sowie eine geringere Marktliquidität der Aktie sein.

Zukunftsgerichtete Aussagen, Prognosen, Schätzungen, Kursziele und Szenarien beruhen auf Annahmen und Erwartungen, die sich als unzutreffend erweisen können. Unerwartete wirtschaftliche, regulatorische oder unternehmensspezifische Entwicklungen können dazu führen, dass tatsächliche Ergebnisse wesentlich von den hier dargestellten Einschätzungen abweichen. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten bestehen zusätzliche Risiken, insbesondere aus Wechselkursänderungen sowie politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen.

Diese Ausarbeitung reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung. Eine Änderung der der Bewertung zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren kann nachträglich dazu führen, dass die Bewertung nicht mehr zutreffend ist.

Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Bedeutung des Anlageurteils

Der Anlagehorizont für die nachfolgenden Anlageurteile beträgt in der Regel zwölf Monate, sofern textlich nicht explizit ein anderer Zeithorizont genannt wird.

Anlageempfehlung	Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments (innerhalb von 12 Monaten)
Kaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments steigt.
Halten	Der Preis des analysierten Finanzinstruments bleibt weitestgehend stabil.
Verkaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments fällt.
Empfehlung ausgesetzt	Die Informationslage lässt eine fundierte Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu.

Informationsquellen und Aktualisierung

Die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, aus Unternehmensangaben sowie aus Gesprächen mit Unternehmensvertretern, die Montega zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig hielt. Eine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der verwendeten Informationen kann jedoch nicht übernommen werden. Eine unabhängige Überprüfung sämtlicher Daten hat nicht stattgefunden.

Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Montega übernimmt keine Verpflichtung, diese Publikation zu aktualisieren, zu korrigieren oder an veränderte Marktbedingungen anzupassen.

Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen. Sofern nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des letzten Börsentages vor Veröffentlichung dieser Analyse.

Statistische Verteilung und Historie der Anlageempfehlungen

Eine tabellarische Übersicht der individuellen Anlageempfehlungen der letzten zwölf Monate – einschließlich Veröffentlichungsdatum, verantwortlichem Analysten, jeweiligem Kursziel, maßgeblichem Marktpreis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung sowie der entsprechenden Empfehlung – ist für den jeweiligen Emittenten über folgende [Übersichtsseite](#) zugänglich. In der jeweiligen Einzelansicht ist zudem die statistische Verteilung aller Anlageempfehlungen der Coverage der Montega AG einsehbar.

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Die Vergütung der im Rahmen eines Arbeits- oder sonstigen Vertragsverhältnisses für Montega tätigen Personen, die an der Erstellung von Anlageempfehlungen beteiligt sind, ist nicht unmittelbar an Geschäfte in Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU oder an sonstige Transaktionen gebunden, die von der Montega AG oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen durchgeführt werden.

Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt.

- (1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Die Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Die Montega AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Die Montega AG hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.
- (11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.
- (12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 21.07.2026)
Delignit AG	1, 5, 8, 9

Diese Finanzanalyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zugänglich gemacht und danach nicht geändert. Die Vorabübermittlung erfolgt erst nach Abschluss der inhaltlichen Analyse und dient der Identifikation möglicher faktischer Fehler. Zulässig sind hierbei Hinweise zu objektiv überprüfbaren Angaben, insbesondere zu veröffentlichten Finanzkennzahlen, Datumsangaben, Produktbezeichnungen, Segmentzuordnungen oder gesellschaftsrechtlichen Strukturen. Dem Emittenten werden Anlageempfehlung und Kursziel vor Veröffentlichung nicht offengelegt. Hinweise des Emittenten zu Bewertungsmodellen, Annahmen, Prognosen, Peer-Group-Auswahl, Investment Case oder Risikoeinschätzung werden zur Kenntnis genommen. Die Entscheidung über etwaige Anpassungen liegt aber ausschließlich beim verantwortlichen Analysten. Ein Vetorecht des Emittenten besteht nicht.

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	30.07.2024	3,50	7,50	+114%
Kaufen	20.08.2024	2,64	7,50	+184%
Kaufen	24.10.2024	2,48	6,00	+142%
Kaufen	08.05.2025	2,44	6,00	+146%
Kaufen	03.09.2025	2,14	6,00	+180%
Kaufen	16.01.2026	2,30	5,40	+135%
Kaufen	02.04.2026	2,54	5,70	+124%
Kaufen	21.07.2026	2,44	5,70	+134%