

MBB wird beim Delignit-Börsengang gut verdienen

Wenn Sie nicht wissen was »Delignit« ist, wundern Sie sich nicht. Dieser holzbasierte Werkstoff ist eine Kreation der gleichnamigen 100%-Tochter der Beteiligungsgesellschaft **MBB Industries**.

Im Gespräch mit *BetaFaktor.de* betonen die Vorstände **Markus Büscher** (CEO) und **Thorsten Duray** (CSO, Chief Sales Officer) die ökologische Nachhaltigkeit ihres Produkts, das in den Geschäftsbereichen **Automotive**, **Technological Applications** (HighTech-Anwendungen) und **Veneer** (Furnierherstellung/Möbel) verbaut wird.

Nicht nur unter dem Aspekt der Gewinnung von Investoren aus der Ecke **Nachhaltigkeit/Ethik-Fonds** ist die ökologische Verträglichkeit wichtig. Delignit kann nämlich Werkstoffe ersetzen, die aus nicht regenerativen Rohstoffen wie Erdöl gewonnen werden. Neben vermehrt aufkommendem politischen Druck zur Nutzung solcher Ressourcen in der Zukunft setzen auch große Konzerne bereits jetzt freiwillig auf die hochwertigen Substituten auf Holzbasis.

Delignit-Produkte finden sich z.B. in leichten Nutzfahrzeugen (Laderaumausstattung), einer der größten Kunden der Delignit AG ist hier **DaimlerChrysler**, die über 90% Erstausrüstungsquote erreichen. Andere Hersteller wie **Ford** bieten die Nachrüstung in Shops an. Delignit ist im Bereich Laderaumausstattung europäischer Marktführer. Büscher sieht wegen diverser Vorteile (Feuerfestigkeit, hohe Stabilität, Rutschfestigkeit) sogar innerhalb von zehn Jahren eine Art Standard für Nutzfahrzeuge kommen: »Das wird so selbstverständlich dazu gehören wie bei einem PKW die Klimaanlage.«

Im Segment **Technological Applications** (Umsatzanteil 38%, Automotive kommt auf 37%, Veneer 21%) stellt Delignit z.B. Industrieböden her (elektrostatisch ableitfähig), oder auch Spezialanfertigungen wie Unter-



böden für die Formel 1 oder schussfeste Ausstattungen. Die Kundenliste zieren hier Namen wie Airbus, Alstom oder Dürr. Das Wachstum war in diesem Bereich aber bisher eher mager mit nur 2% p.a. – laut Büscher letztlich wegen fehlender Kapazitäten, die im Rahmen des Börsengangs nun ausgebaut werden sollen.

Der Geschäftsbereich **Veneer** deckt ebenfalls einen interessanten, ausbaubaren Markt ab. Delignit fertigt im Kundenauftrag Decklagenfurniere. Wenn Sie Kunden wie Adior oder Mähring lesen wird Ihnen das nicht viel sagen – aber letztlich landet so ein Möbelstück dann sogar in einem **Ikea**-Laden. 2002 gestartet, konnte das Segment Veneer bisher im Schnitt um 28% p.a. wachsen. Angesichts des Trends zu anspruchsvolleren Oberflächen mit hoher Qualität sollte weiterer Expansion wenig im Wege stehen.

Ohne Frage, Delignit hat mehrere Faktoren vorzuweisen, die das Unternehmen zu einem potenziellen Börsenstar machen. Einerseits einen offenbar hervorragenden Werkstoff: Denn Sie müssen bedenken, dass die Industrie ja trotz höherer Kosten auf Delignit setzt, was sicher nicht nur aus Liebe zur Umwelt geschieht. Des weiteren kann man mit dem Thema Nachhaltigkeit gleich mehrfach punkten: Sowohl bei Investoren als auch bei der Industrie, die schon alleine aus vorauseilendem Gehorsam gegenüber der Politik vermehrt auf **regenerative Werkstoffe** setzen dürfte. Büscher und Duray sehen hier sogar einen möglichen **neuen Megatrend** nach den regenerativen Energien.

Stellt sich nur noch die Frage nach der Bewertung: Noch gibt es keinerlei Indikation. Die Halbjahreszahlen 2007 weisen einen Umsatz von 20,8 Mio. EUR und ein Nachsteuerergebnis von **1,7 Mio. EUR** aus. Überschlagsweise wird man angesichts des Wachstums von über 25% p.a. – und insbesondere im Hinblick auf die neuen Wachstumsmöglichkeiten durch das zufließende Kapital – für 2008 locker mit 55 Mio. EUR Umsatz und gut 4 Mio. EUR Nachsteuergewinn rechnen können, wenn die Margen im aktuellen Bereich bleiben. Wir rechnen mit einem Emissions-KGV auf 08er-Basis von 15 bis 20. Das ist ambitioniert, aber MBB hat angesichts der Marktstärke von Delignit nichts zu verschenken. Nach dem IPO werden 6,8 Mio. Aktien ausstehen – den Emissionspreis sehen wir daher in der Gegend um 10 bis 12 EUR. Wir hoffen, auch angesichts des derzeitigen Marktumfeldes, dass diese indikative Spanne eher nach unten gesetzt wird.

Eine **lachende Partei** gibt es bei erfolgreicher Platzierung auf jeden Fall: Von den insgesamt (inklusive Greenshoe) fast 3,1 Mio. Aktien stammen über 1,7 Mio. von MBB Industries. Damit könnte die **Beteiligungsgesellschaft** (Börsenwert gut 55 Mio. EUR) alleine aus diesem Deal fast

20 Mio. EUR eincashen – zu 95% steuerfrei! Die Gewinnschätzung für 2007 liegt im Konzern ohne diesen Einmaleffekt (!) bei knapp 1 EUR/Aktie (*BetaFaktor.de* 27/07b, 34/07b). Auch nach der Platzierung bleibt MBB mit 50,1% konsolidierungsfähiger Großaktionär. Wer bis zum Delignit-IPO nicht warten will oder wem der voraussichtliche Preis zu hoch ist, kann völlig entspannt in die **deutlich zu günstige MBB** investieren.