

Von Markus Horntrich

1-Euro-Geheimtipp: Sichern Sie sich den Favoriten von Daimler und VW

Im Zuge der Wirtschaftskrise hat es auch die Delignit AG schwer erwischt. Der Serienlieferant für die Automobil- und Luftfahrtindustrie hat sich 2010 jedoch neu strukturiert und schafft mit weniger Umsatz nun mehr Gewinn.

■ Das Jahr 2010 war das Jahr der Automobilwerte. 2011 könnte es das Jahr der Nutzfahrzeuge werden, deren Absatz in der Regel mit einer deutlichen Verzögerung zum PKW-Bereich Fahrt aufnimmt. Erste Vorboten mit einstelligen Wachstumsraten waren bereits im vierten Quartal 2010 zu erkennen. Der Nutzfahrzeugbranche steht daher 2011 ein ähnliches Comeback bevor wie den Autos im vergangenen Jahr.

Davon wird auch die in Blomberg ansässige Delignit AG profitieren. Sie beliefert Hersteller leichter Nutzfahrzeuge mit Laderaum-Böden und -Wänden und hat eine umfangreiche Restrukturierung hinter sich. Sprich: Unprofitable Bereiche wurden abgestoßen, die Fertigung auf den deutschen Standort konzentriert, mit dem Effekt, dass die Kapazitäten ausgelastet sind und nun mit weniger Umsatz wesentlich mehr Gewinn erzielt wird.

Neben dem zu erwartenden Wachstumsimpuls durch den Gesamtmarkt dürfte Delignit dank guter Beziehungen zu Daimler und VW über Kooperationspartner zu weiteren Neukunden kommen können. Im Fokus steht dabei zum Beispiel der attraktive russische Nutzfahrzeugmarkt.

Trotz der guten geschäftlichen Rahmenbedingungen, der günstigen Bewertung mit einem KGV von 7 für 2012 und der brisanten Charttechnik ist die Aktie noch unentdeckt. Bei dem Micro Cap winkt eine Kurschance von 50 Prozent, im günstigsten Fall sogar noch mehr.

Inhalt

■ Einleitung	1
■ Delignit	2
■ Impressum	3



Comeback mit Vollgas

Als die Delignit AG im Jahr 2007 an die Börse ging, war noch nicht abzusehen, dass der Börsengang kurz vor der schlimmsten Wirtschaftskrise seit den Dreißigerjahren erfolgte. Zwar reichte es noch für einen Umsatzrekord im Jahr 2008 mit 39,2 Millionen Euro, der Einbruch im Folgejahr war jedoch umso heftiger. Die Krise ist jedoch überstanden und nach einer erfolgreichen Restrukturierung steht der Spezialist für Holzwerkstoffe 2011 vor dem Comeback.

■ Die Delignit-Gruppe entwickelt, fertigt und vertreibt ökologische Produkte aus Holz. In der Regel sind das spezifische, zumeist einbaufertige, Bauteile, Komponenten sowie auch System- und Modullösungen für den Automobilbereich und die Industrie. Grundlage hierfür ist der Delignit-Werkstoff, der im Wesentlichen auf Buchenholz basiert.

Im Geschäftsbereich Automotive umfasst das Produktportfolio in erster Linie Laderaumschutzsysteme und Sicherheitsausstattungen (Interieur) für leichte Nutzfahrzeuge, also Laderaum-Böden und -Wände sowohl für die Erstausrüstung (OEM) als auch die Nachrüstung.

Für den industriellen Bereich liefert Delignit Böden für Produktionsstätten und Schienenfahrzeuge, Brand- und Schallschutzausstattungen von öffentlichen Gebäuden und Sicherheitsausstattungen wie Bauelemente (Türen, Fenster, Trennwände). Das Einsatzspektrum für Delignit als Werkstoff ist damit sehr vielfältig.

Turnaround nach Restrukturierung

■ Der wichtigste Bereich ist der Nutzfahrzeugbereich für Kunden wie VW und Daimler. Der brutale Einbruch bei den Absatzzahlen der Nutzfahrzeuge hatte bei Delignit AG verheerende Auswirkungen auf die Zahlen. Nach 37,6 Millionen Euro Umsatz und 3,6 Millionen Euro EBIT im IPO-Jahr folgte im Krisenjahr 2009 ein Absturz auf 24,3 Millionen Euro beim Umsatz und -1,5 Millionen Euro beim EBIT.

Die Maßnahmen für den Turnaround sind jedoch bereits umgesetzt. Im Rahmen einer Kapitalerhöhung Ende letzten Jahres im Volumen von 2,3 Millionen Euro hat Delignit zunächst die Eigenkapitalbasis gestärkt. Mit dem Verkauf der rumänischen Tochter hat man sich zudem aus dem margenschwachen und wettbewerbsintensiven Commodity-Geschäft

Kursziel: 2,00 €

Einschätzung	Kaufen
Aktueller Kurs	1,16 €
Börsensymbol	DLX
WKN	A0M Z4B
ISIN	DE000A0MZ4B0
Marktkapitalisierung	9,8 Mio. €
Stoppkurs	0,95 €



Die Delignit-Aktie ist noch am Boden und hat allein schon aus diesem Grund Nachholpotenzial. Der Bereich um 1,00 Euro fungiert als solide Unterstützung und dürfte auch von Investorensseite verteidigt werden, da bei 1,10 Euro die letzte Kapitalerhöhung erfolgte.

Die Bodenbildung bei der Aktie nach dem Absturz von 3,00 Euro Ende 2009 auf knapp 1,00 Euro scheint abgeschlossen zu sein. Auf dem aktuellen Kursniveau finden sich immer wieder Käufer, die auf ein ähnliches Comeback wie im Sommer 2009 spekulieren, als sich der Wert innerhalb weniger Wochen mehr als verdoppelt hatte.

Das Chance-Risiko-Profil ist auf dem aktuellen Niveau ausgesprochen günstig. Mit einem Stopp bei 0,95 Euro kann das Risiko auf 18 Prozent begrenzt werden, gleichzeitig sichert man sich die Chance auf eine Erholung bis 2,00 Euro oder sogar mehr.

verabschiedet und die Kapazitäten angepasst. "Wir bewegen uns im Moment auf einem Niveau, mit dem wir gar nicht unzufrieden sind", so Delignit-Chef Markus Büscher im Gespräch mit dem AKTIONÄR. "Wir sind in unserem verbleibenden Stammwerk gut ausgelastet, aber wir haben sicherlich noch die Möglichkeit, in eine dritte Schicht zu gehen, was wir bis ins Jahr 2008 hinein auch hatten", so der CEO auf die Frage nach der aktuellen Kapazitätsauslastung. Will heißen: Die maximale Umsatzgrenze ist auch mit den reduzierten Kapazitäten längst noch nicht erreicht. "Ich würde schon sagen, dass wir trotzdem noch 30 Millionen Euro erreichen können. 2008 hatten wir knapp an die 40 Millionen Euro, das werden wir mit einem Standort nicht erreichen können, aber 30 Millionen traue ich uns mit dem einen Standort zu", so Büscher weiter. Das wird 2011 aber noch nicht der Fall sein, DER AKTIONÄR rechnet mit rund 25 Millionen Euro Umsatz und einem Gewinn von 0,75 Millionen Euro.

Wo liegen die Chancen?

■ Der Trend zu ökologischen Produkten dürfte zunehmend einen Substitutionseffekt nach sich ziehen. Schon allein die stetig kletternden Preise für endliche Rohstoffe machen einen Ersatz durch günstigere Produkte aus nachwachsenden Rohstoffen sinnvoll, zumal deren Entsorgung zudem noch unproblematisch ist. Der größte Hebel für die operative Entwicklung und damit auch die größte Chance für den Kurs liegt in der zu erwartenden Erholung im Nutzfahrzeuggeschäft.

Die deutschen Nutzfahrzeughersteller können sich dem VDA zufolge in 2011 auf Rückenwind durch die Konjunkturerholung freuen, nachdem bereits im vierten Quartal 2010 eine deutliche Erholung zu sehen war. In Deutschland werden nach Schätzungen des VDA im laufenden Jahr 206.000 Transporter (plus 5,6 Prozent) und 80.000 Schwer-Lkw (plus 14 Prozent) neu zugelassen. Zudem ist mit der Ausfuhr von rund 170.000 Transportern (plus 6,3 Prozent) und 90.000 schweren Lkw (plus 30 Prozent) zu rechnen. Damit steht der Nutzfahrzeuggeschäft vor einer ähnlich starken Erholung wie das PKW-Geschäft im Jahr 2010.

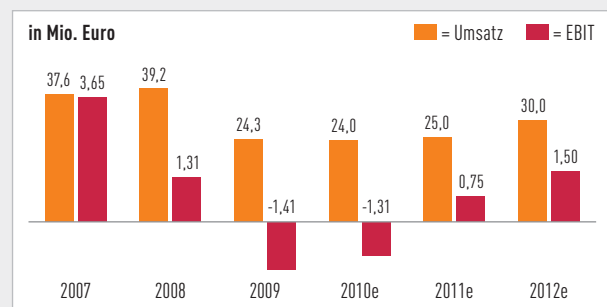
Die Kundenbeziehung mit Daimler könnte Delignit zudem einen attraktiven Neukunden im kräftig wachsenden russischen Nutzfahrzeugmarkt beschere. Die Daimler AG und der russische Nutzfahrzeughersteller GAZ haben im Dezember eine Kooperation vereinbart mit dem Ziel, Mercedes-Benz-Transporter in Russland zu produzieren sowie Motoren, Getriebe, Achsen und weitere Komponenten sowohl im Mercedes-Benz-Sprinter als auch im GAZ-Produktportfolio zum Einsatz zu bringen. Es wäre also nicht verwunderlich, wenn der russische Marktführer für leichte Nutzfahrzeuge früher oder später auf der Kundenliste von Delignit auftauchen würde.

Attraktive Bewertung – 50 Prozent Kurspotenzial

■ Vor dem Hintergrund der positiven Aussichten ist es durchaus denkbar, dass bereits 2012 eine dritte Schicht nötig wird, was den Umsatz in Richtung 30 Millionen Euro bringen dürfte. Dann sollte es auch möglich sein, an das Margenniveau von vor der Krise anzuknüpfen, als die EBIT-Marge bei über neun Prozent lag. In diesem Fall wäre ein Gewinn von 1,5 Millionen Euro realistisch, sodass die Aktie mit einem 2012er-KGV von lediglich 7 bewertet wäre. Damit ist die Aktie auf aktuellem Niveau ein Kauf mit Kursziel 2,00 Euro.

Aus technischer Sicht könnte sogar noch mehr drin sein. Es ist durchaus denkbar, dass die Aktie die Bewegung aus 2009 von 1,00 im Tief auf 2,76 Euro im Zwischenhoch wiederholt. Vom aktuellen Kursniveau aus wären das immerhin fast 140 Prozent. Richtig zur Sache dürfte es gehen, wenn der horizontale Widerstand bei 1,50 Euro aus dem Weg geräumt wird.

Gewinn steigt wieder deutlich

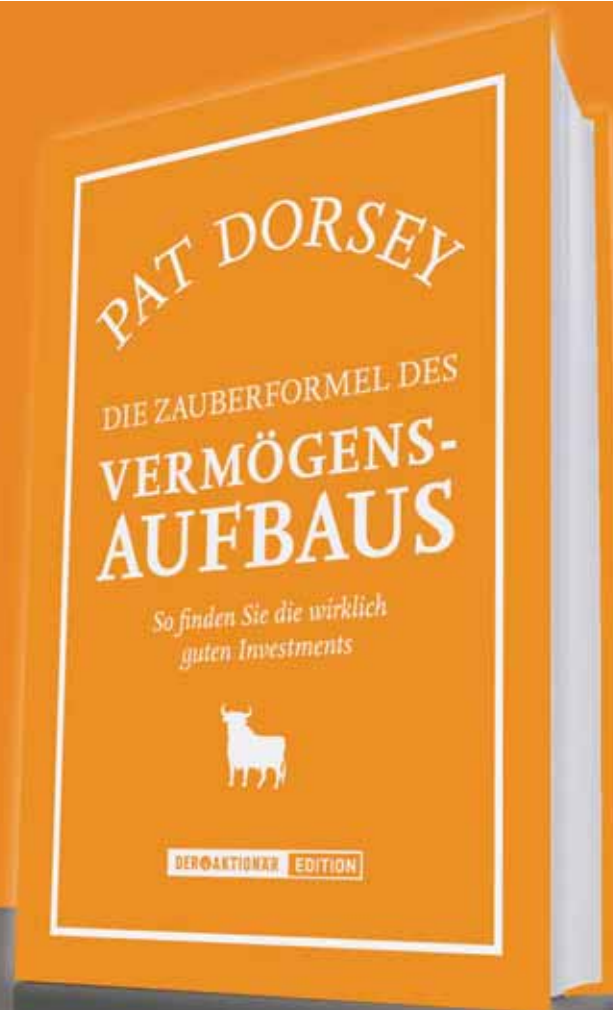


Nach dem Krisenjahr 2009 mit einem deutlichen Umsatz- und Ergebniseinbruch und dem Übergangsjahr 2010 stehen die Vorzeichen wieder auf Wachstum.

Quelle: Bloomberg, DER AKTIONÄR

DIE ZAUBERFORMEL DES VERMÖGENS- AUFBAUS

Pat Dorsey führt den Leser in die Strategie erfolgreicher Investoren wie eines Warren Buffetts ein. Das Ziel lautet: Unternehmen zu finden, die auf Dauer zu den Gewinnern zählen. Das Zauberwort dafür: komparative Konkurrenzvorteile – auch „Burggräben“ genannt. Dorsey zeigt, wie man solche Unternehmen findet und sie zu einem guten Preis kauft.



Pat Dorsey:
Die Zauberformel des
Vermögensaufbaus
22,90 € | 216 Seiten
geb. mit SU
ISBN: 978-3-938350-92-8

BÖRSENBUCHVERLAG . Am Eulenhof 14 . 95326 Kulmbach
Tel: +49(0)9221-9051-304 . Fax: +49(0)9221-9051-4444
buecher@boersenmedien.de . www.boersenbuchverlag.de

DER AKTIONÄR

Verlag

Börsenmedien AG • Postfach 1449 • 95305 Kulmbach
Tel. 09221/9051-0 • Fax 09221/9051-4000
E-Mail: aktionaer@boersenmedien.de

Pflichtblatt an den Börsen:

Frankfurt, München, Berlin, Düsseldorf,
Stuttgart, Hamburg und Hannover

Vorstand: Bernd Förtsch (Vorsitzender),
Achim Lindner

Redaktion

DER AKTIONÄR:

Markus Horntrich

Lektorat: Claus Rosenkranz

Grafik, Layout: Werbefritz! GmbH, Kulmbach.
Bernd Raubbach

Redaktionsschluss: 31. Januar 2011

Hinweis: Wir bitten um Verständnis, dass wir keine
Telefonanrufe an Mitglieder der Redaktion weiter-
leiten. Anfragen bitte nur per Fax oder E-Mail.

© Für alle Beiträge beim AKTIONÄR.

Alle Rechte vorbehalten. Sämtliche Inhalte dieser Ausgabe dürfen nur für private Zwecke genutzt werden. Die Weitergabe an Dritte ist grundsätzlich untersagt. Die Verwendung der Inhalte zu anderen als privaten Zwecken bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung der Börsenmedien AG. Die Redaktion behält sich vor, Leserbriefe in gekürzter Form mit vollständigem Namen und Adresse/E-Mail-Adresse zu veröffentlichen, soweit sich der Absender nicht ausdrücklich eine andere Form der Veröffentlichung im Leserbrief vorbehält.

Haftung: Die Börsenmedien AG haftet unabhängig vom Rechtsgrund nicht für Schäden, soweit nicht Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit der Börsenmedien AG oder ihres gesetzlichen Vertreters oder eines Erfüllungsgehilfen der Börsenmedien AG vorliegen. Soweit nicht Vorsatz vorliegt, ist die Haftung auf den vorhersehbaren, typischerweise eintretenden Schaden begrenzt. Satz 1 gilt nicht für den Schaden, der aus der Verletzung von Kardinalpflichten entstanden ist. Kardinalpflichten sind Pflichten, die dem Kunden nach Inhalt und Zweck des Vertrages gerade zu gewähren sind und solche Verpflichtungen, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrags überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Kunde regelmäßig vertraut und vertrauen darf. Der Haftungsausschluss gilt auch für

die persönliche Haftung der Mitarbeiter, Erfüllungsgehilfen oder Vertreter der Börsenmedien AG. Die Haftung für Schäden an Leben, Körper oder Gesundheit bleibt unberührt.

Risiko-Hinweis für Aktien: Jedes Investment in Aktien ist mit Risiken behaftet. Im schlimmsten Fall droht ein Totalverlust. Engagements in den vom AKTIONÄR vorgestellten Aktien bergen Währungsrisiken. Alle Angaben im AKTIONÄR stammen aus Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Um Risiken abzufedern, sollten Anleger ihr Vermögen deshalb grundsätzlich streuen. Die Artikel im AKTIONÄR stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar. Die veröffentlichten Informationen geben die Meinung der Redaktion wieder.

Zusätzlicher Risiko-Hinweis für Optionsscheine: Optionsscheingeschäfte sind hochspekulativ und bergen das Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapitals. Für die rein subjektiven Analysen übernehmen weder die Autoren noch der Verlag eine Haftung bzw. ein Obligo. In der Vergangenheit erzielte Resultate sind auch keine Garantie für zukünftige Erfolge. Die vorgestellten Strategien sind spekulativ und nur für terminmarkterfahrene Anleger geeignet.