

## Delignit

## STABIL MOBIL BEI ARBEIT, SPORT UND SPIEL

Markus Büscher leitet das ostwestfälische Traditionsunternehmen seit nunmehr elf Jahren. Unübersehbar ist, wie der CEO die Delignit AG mit großem Geschick und hohem Einsatz auf einen stetigen Wachstumspfad geführt hat. Auch die Entwicklung des Aktienkurses kann sich sehen lassen.

Seit mittlerweile acht Geschäftsjahren legt der Umsatz fortlaufend zweistellig zu. Die durchschnittliche Wachstumsrate betrug 11 %. Auch das EBITDA konnte überproportional, im Mittel um 20 %, gesteigert werden. Büscher prognostiziert, dass diese Entwicklung sich auch in den kommenden Jahren keinesfalls abschwächen wird. Im Gegenteil: Bis spätestens 2022 wird ein Jahresumsatz von mindestens € 100 Mio. angestrebt.

## Aussichten nur unzureichend eingepreist

So kontinuierlich, wie sich das Unternehmen operativ entwickelt, so wenig stehen die teils doch sehr erratischen Kursveränderungen damit im Einklang. Zu Jahresbeginn 2018 verdoppelte sich der Titel innerhalb weniger Wochen, um sich im weiteren Jahresverlauf wieder glatt zu halbieren. Im Gespräch auf der Münchner Kapitalmarktkonferenz am 12.12. 2018 verfestigte sich unser Eindruck, dass die aktuelle Unternehmensentwicklung, und vor allem die guten Zukunftsaussichten, nicht angemessen bewertet werden. Nachdem im H1 2018 der Umsatz um 8.4 % auf € 29.4 (27.1) Mio. und das Nettoergebnis überproportional um 30.4 % auf € 1.4 (1,1) Mio. gesteigert werden konnten, ist das zweite Halbjahr offensichtlich erneut sehr erfreulich verlaufen.

## Umsatz 2018 höher als prognostiziert

Auf Grund hoher Abrufmengen aus den

Serienlieferverträgen im Automotive-Bereich wird der Umsatz im Geschäftsjahr 2018 nach ersten Zahlen leicht über der Marke € 60 (52.7) Mio. landen und damit stärker zugelegt als ursprünglich prognostiziert. Trotz hoher einmaliger Anlaufkosten für neue Serienlieferverträge sowie zusätzlicher Projektkosten durch den zuletzt gemeldeten Reisemobilaufrag soll sich die EBITDA-Marge auf dem Vorjahresniveau von 9.2 % halten.

## Erfolgreiche Produktdiversifikation in andere Märkte

75 % der Umsätze werden aktuell im Automotive-Sektor Erlöst, vorwiegend mit Ladungssicherungssystemen für leichte Nutzfahrzeuge. Delignit ist hier Marktführer mit Alleinstellungsmerkmal. Der Nutzfahrzeugmarkt profitiert vom fortschreitenden Online-Handel und wächst jährlich mit 10 %. Die Wachstumsraten der Ostwestfalen liegen mit durchschnittlich 15 % höher, da pro Fahrzeug mit zunehmender Systemkompetenz immer mehr eigene Produktlösungen verbaut werden. Da große Beauftragungen mittlerweile auch vom amerikanischen Markt kommen, wurde mit der Delignit North America Inc. eine eigene Niederlassung gegründet, die jüngst ihre Geschäftstätigkeit aufgenommen hat. Rückenwind kommt auch aus der Türkei. Ein US-Kunde beliefert diesen Markt großvolumig mit Kleintransportern und verbaut dabei in Serie die gesamte Produktpalette.

## Folgaufträge für den Bereich Schiene in petto

Die Wachstumsstrategie fokussiert sich auf die Übertragung bestehender Systemlösungen in ausgewählte weitere Märkte. Bedeutsam ist seit 2014 vor allem der Schienenverkehrsbe-



In Nutzfahrzeugen schon fest verbaut, nun auch in der Freizeitmobilität an Bord: Der Naturproduktverarbeiter wächst und diversifiziert.

reich. Die jüngsten Projekte mit Aufträgen von namhaften Schienenverkehrskonzernen aus Europa und Asien bestätigen dies. Auch wenn die Dynamik im Segment Schiene im Jahr 2019 etwas nachlassen dürfte, erwartet Büscher in den Folgejahren eine deutlich wachsende internationale Penetration. Aktuell befindet er sich in vielversprechenden Verhandlungen für Folgeaufträge ab 2020.

## Markt für Reisemobile erfolgreich adressiert

Nachdem sich die Idee „mehr Umsatz im Nutzfahrzeugbereich“ sehr erfolgreich umsetzen lässt, ist mit der Caravan-Industrie eine weitere Branche ins Visier gerückt. Und der Einstieg ist vom Fleck weg gelungen. Mit der Beauftragung eines deutschen Herstellers für standardisierte Wohnmobil-Interieur-Systemvarianten erfolgte im Q1 2019 der Markteintritt in die Serienproduktion mit einer Laufzeit bis 2027. Büscher: „Der Markt für Wohnmobile ist strategisch sehr interessant, da dieser einen völlig anderen Zyklus aufweist. Da wir bei Caravan künftig mit einem Jahresumsatz von € 10 Mio. rechnen, bauen wir für den Reisemobilmarkt ein eigenes Werk.“

Andreas Mitteldorf

Delignit AG, Blomberg

Branche: Zulieferer der Verkehrsbranche

Telefon: 05235/966-100

Internet: www.delignit-ag.de

ISIN DE000A0MZ4B0,

8.1939 Mio. Stückaktien, AK € 8.1939 Mio.

KGV 2018e 30, KBV 3.6 (6/18)

Börsenwert: € 63.5 Mio.

Aktionäre: MBB SE 76.1 %, Streubesitz 23.9 %

Kennzahlen	H1 2018	H1 2017
Umsatz	29.4 Mio.	27.1 Mio.
EBITDA	2.9 Mio.	2.5 Mio.
Periodenergebnis	1.4 Mio.	1.1 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.17	0.13
EK-Quote	51.1 %	45.7 %

Kurs am 24.01.2019:

€ 7.75 (Xetra), 12.60 H / 5.70 T



Der Kursabsturz ist nicht auf fundamentale Gründe zurückzuführen.

**FAZIT:** Das Geschäftsmodell als „Marktführer auf Basis von Systemlösungen in Großindustrien, mit technologischen Nischenlösungen“ präsent zu sein und zu wachsen, funktioniert genauso nachhaltig, wie der Rohstoff Buche, um den bei der Delignit AG alles kreist und der dauerhaft, preisstabil und quasi unbegrenzt zur Verfügung steht. Auch bei einer Verzehnfachung des Umsatzes würde Buchenholz nicht zum Preistreiber auf der Beschaffungsseite. In Summe sieht Büscher die besten Rahmenbedingungen, die Delignit je hatte: Wir gehen, auch mit Blick seine bisherige hohe Prognosesicherheit, davon aus, dass sich die Vision 2022 verwirklichen lässt und sehen deshalb die Aktie auf dem derzeitigen Kursniveau als interessantes Investment.

AM