

OUTPERFORMER.DE – Der Börsenbrief für aktive Anleger und Trader

DELIGNIT: TURNAROUND-KANDIDAT 2011? ↗

Als die **Delignit AG** im Herbst 2007 an die Börse ging, war die Story durchaus hipp. Ein Hersteller **ökologischer Produkte auf Holzbasis** (Holzwerkstoff Delignit) mit Haupttätigkeitsfeld Ausstattungssysteme für Nutzfahrzeuge. Der Geschäftsbereich **Automotive** umfasst Herstellung und Vertrieb von Laderaumschutzsystemen und Sicherheitsausstattungen für die Klasse der leichten Nutzfahrzeuge. Diese Systeme finden bei führenden Herstellern leichter **Nutzfahrzeuge** in der Erstausrüstung und Nachrüstung Verwendung.

Auch der zweite Geschäftsbereich klang gut: **Technological Applications**. Dessen Produkte sind in die Gruppen Industrieböden, Spezialanwendungen und Standard untergliedert. Zu den Anwendungen gehören Böden für Produktionsstätten und Schienenfahrzeuge, Brand- und Schallschutzausstattungen von öffentlichen Gebäuden und Sicherheitsausstattungen wie Bauelemente. Im dritten Geschäftsbereich **Veneer** wurden schwerpunktmäßig Messerfurniere im Auftrag und für Rechnung des jeweiligen Auftraggebers gefertigt – Betonung liegt auf wurden, denn diesen Bereich gibt es nicht mehr.

Die Wirtschaftskrise hat Delignit brutal getroffen. 2009 brach der Automotive-Bereich 46% ein, die Technological Applications 38%. Dazu muss man sagen, dass es den Nutzfahrzeugbereich härter erwischt hat als die PKWs, und es auch danach keine vergleichbare Erholung gab. So kam es, dass auf 37,58 Mio. EUR Konzernumsatz 2007 und einem EBIT von 3,6 Mio. EUR in 2009 rund 24,3 Mio. EUR Umsatz und -1,5 Mio. EUR EBIT wurden. In **2010** wird der Umsatz **noch einen Tick niedriger** ausfallen, weil Töchter in Rumänien dekonsolidiert wurden.

Im Zuge der aktuellen Sanierungsbemühungen wurde der Geschäftsbereich Veneer aufgegeben. Die Strategie des Unternehmens ist nun, die Kompetenzen im ökologisch-technologischen Bereich auszubauen, neue Verbundwerkstoffe zu entwickeln und das Geschäftsmodell international zu übertragen. Und das ist nicht bloß Marketing-Gesülze: Denn das Ersetzen endlicher durch nachwachsende Rohstoffe macht großen Sinn, insbesondere da die **Rohstoff-Preise wieder massiv angestiegen** sind. Und die spätere Entsorgung ist völlig unbedenklich: Holz brennt schließlich, und liefert dann sogar noch mal Energie. Ökologisch ein einwandfreier Werkstoff.

Die Produktionskapazität im Konzern liegt aktuell bei rund 30 Mio. EUR Umsatz. Der Umsatzplan 2011 bei lediglich 23 Mio. EUR – mit den bestehenden Kapazitäten ist also noch ordentlich Wachstum möglich. Wir rechnen hier tendenziell in 2011 eher mit 25 Mio. EUR Erlösen. Das EBIT soll bei rund 0,5 Mio. EUR landen, auch hier rechnen wir mit deutlich mehr. Das Management will wahrscheinlich die Erwartungen nicht zu hoch ansetzen, das ist auch richtig so: Positiv überraschen ist besser als nochmals enttäuschen. Nach einem **Teilverzicht von Banken** und dem Erlös einer Kapitalerhöhung (rund 2,3 Mio. EUR) zu einem Kurs von 1,10 EUR liegen die Nettofinanzschulden nur noch bei vertretbaren 5 Mio. EUR.

Trotz des Kursverfalls und der Sanierung: Anhand der Prognosen ist die Aktie noch kein Schnäppchen. Der Gewinn muss schon über 1 Mio. EUR klettern, dann wird die Aktie richtig attraktiv. Aber das Unternehmen hat auch schon mal über 3 Mio. EUR EBIT verdient, und da kann es auch wieder hin. Wir können uns durchaus vorstellen, dass bereits **2012** – vorausgesetzt, die Wirtschaft bricht nicht wieder ein – die **Kapazitäten wieder erweitert** werden müssen. Die **Aktie notiert auf Allzeittief** und genau auf dem **Niveau der KE**. Kurzfristig (Januar) könnten 20% bis 30% Gewinn drin sein! (dk)



Der Börsenbrief für aktive Anleger und Trader
OUTPERFORMER.DE



Delignit (Wochenchart)

Die Delignit-Aktie ist einer der schwachen Werte in diesem Jahr und fiel bis ans Allzeittief aus 2009 bei 1,05 Euro zurück. Dort stabilisiert sich der Wert nun. Auf diesem tiefen Niveau wäre er antizyklisch interessant, da eine Absicherung eng bei ca. 0,99 Euro erfolgen könnte. Eine Erholung bis 1,73 und oberhalb davon deutlicher bis 3,05 und ggf. 4,96 Euro könnte jetzt starten. Unterhalb von 1,00 Euro droht hingegen ein weiterer Kursrutsch bis ca. 0,75 Euro. (ar) → Stop Loss 0,99 Euro

DELIGNIT AG

ISIN: DE000A0MZ4B0
Kurs: 1,10 EUR
Aktienzahl: 8,19 Mio.
Börsenwert: 9 Mio. EUR
Internet: www.delignit-ag.de

STÄRKEN/SCHWÄCHEN

- + ökologischer, nachwachsender Werkstoff
- + Nutzfahrzeugbereich mit Nachholbedarf
- internationale Expansion geplant
- Bilanz eher mau
- Aktie illiquide

FAZIT: ENGELBERT HÖRMANNSDORFER

Keine Frage, die Aktie ist unten. Sie hält sich seit Monaten beständig knapp über der 1-EUR-Marke. Mit der KE ist man nun eigentlich so aufgestellt, dass ein Abrutschen in den Pennystock-Bereich eher unwahrscheinlich erscheint. Außerdem sind ökologische Werkstoffe »in«. Der Basistrend ist also positiv. Delignit hat klar Nachzüglerpotenzial.

FAZIT: DANIEL KÜHN

Delignit ist der Tod entronnen und erstmal gerettet. Die Vorzüge des Werkstoffs Holz bzw. Delignit sind offensichtlich, und der Nutzfahrzeugbereich hat deutlich Nachholpotenzial. Aufgrund der Verknappung der metallischen Rohstoffe sehe ich in vielen Bereichen Substitutionsmöglichkeiten. Die Aktie ist sicher kein Verdoppler auf kurze Sicht, aber könnte einen ordentlichen Sprung hinlegen.