

DNICK plc

Aktie analytisch billiger als je zuvor

- Eine wenig beachtete Pressemeldung aus der Weihnachtszeit bestätigte die Ergebnisprognose für 2008.
- Die unternehmenseigene Ergebnisprognose für 2009, die im Frühjahr veröffentlicht wird, dürfte besser ausfallen, als vom Markt derzeit erwartet.
- Solange die Finanzkrise ein Übernahmeangebot verzögert, dürfte DNICK hohe Barausschüttungen vornehmen. Die für Mitte 2009 anstehende Dividendenzahlung könnte relativ leicht 8% bis 11% Dividendenrendite bringen.

Die Wartezeit auf ein Übernahmeangebot wird durch eine ebenso hohe wie sichere Dividendenrendite versüßt

Lieber Leser,

als Analyst muss man Augen und Ohren stets offen halten, und auch außerhalb der üblichen Informationsquellen recherchieren.

Denn nicht immer lassen sich relevante Unternehmensinformationen in den gängigen Datenbanken finden. Mitunter muss man auf weniger bekannte, außerhalb der eingetretenen Pfade liegenden Quellen zurückgreifen.

So geschehen bei DNICK plc, dem metallverarbeitenden Mittelstandsunternehmen mit juristischem Sitz in England und operativen Tätigkeiten in Deutschland. Über einen Aspekt der aktuellen Entwicklungen im Unternehmen fand ich neulich einige nützliche Hinweise. Die Quelle hierfür waren die *Ruhrnachrichten*, ein lokales Blatt mit denkbar wenig Abonnenten in der Finanzcommunity.

Das Joint Venture in Indien geht planmäßig voran

In meinem ursprünglichen Bericht vom 21. August 2008 hatte ich beschrieben, wie DNICK einige aus-rangierte Maschinen gegen einen 33%igen Anteil an einer Joint Venture Gesellschaft in Indien getauscht hatte. Die Gesellschaft wurde gemeinsam mit Arcelor-Mittal (die größte Stahlfirma der Welt) und Shivalik Bimetalls (eine private Gesellschaft, die 1986 in Indien gegründet wurde und Spezialist für Metallverarbeitung ist) gegründet.

Wie die Ruhrnachrichten berichteten, wurden die ausrangierten Maschinen verpackt und in 27 Container gesteckt – mit Lieferziel Indien. Die Zeitung lieferte auch gleich ein paar Schnappschüsse der Aktion. Der Plan, das Joint Venture bis zur Jahresmitte 2009 betriebsbereit zu haben, geht demnach gut voran. Im Jahr 2010 soll die neue Beteiligung bereits einen Gewinn erzielen. DNICK hat neben den alten Maschinen nur einen kleinen Betrag Bargeld in die Beteiligung investiert, und dürfte nunmehr ein lukratives zusätzliches Investment im Portfolio haben.

Ganz im Gegensatz zu dieser planmäßigen Entwicklung, ist der Aktienkurs von DNICK nach dem ersten Anstieg wieder zurückgekommen. Nachdem ich selbst bei Kursen um 6 Euro gekauft und dann bei einem Kurs von 8,20 Euro die Studie veröffentlicht hatte, stieg der Kurs zunächst bis 9,26 Euro. Aktuell steht er wieder bei 6 Euro.

Hier ist eine kurze Übersicht über die relevanten Fakten, anhand derer sich anschließend jeder seine eigene Meinung über Sinn und Unsinn der gegenwärtigen Börsenkurse bilden kann.

Die Prognose für 2008 wird erfüllt

Am 18. Dezember brachte DNICK eine Pressemitteilung heraus. Diese wurde jedoch offenbar nur an Journalisten der Finanz- und Tagespresse geschickt, nicht aber über die offiziellen Kanäle für börsenrelevante Meldungen versandt. Deshalb las kaum jemand die Meldung, ganz abgesehen davon, dass die meisten Börsianer zu dieser Zeit sowieso schon im Urlaub waren.

Ruhr Nachrichten.de
Donnerstag, 15. Januar 2009

Nachrichten | **Lokales** | **Sport** | **Bilder & Videos** | **Abo & Shop** | **Anzeige**

Dortmund | Bochum | Castrop-Rauxel | Dorsten | Haltern | Herbern | Lünen | Nordkirchen | ...

Umzug: Deutsche Nickel schickt Walzwerk nach Indien

am 23. Dezember 2008 15:54 Uhr

HOLZEN Zu einer weiten Reise ist ein Kaltplattierwalzwerk der Deutschen Nickel angetreten. Es wurde nach Indien verschickt. In früheren Jahren hatte es in Schwerte seinen Dienst getan, um das Vormaterial für die kupferplattierten Pfennige und messingplattierten Zehn-Pfennig-Stücke zu walzen. Seit einigen Jahren stand es jedoch ungenutzt herum.



Nun ist es abgebaut und in 27 Container verpackt auf die Reise nach Indore in Indien geschickt worden.

Hier ist ein Gemeinschaftsunternehmen von der Dnick, ArcelorMittal und Shivalik gegründet worden, um den indischen, aber auch den amerikanischen Markt mit plattierten Bändern zu versorgen. Die Deutsche Nickel konnte somit ihre Aktivitäten weiter ausbauen.

Die gesamten Demontearbeiten sind fachgerecht von der 2007 gegründeten Schwerter Firma Technische Dienste Trompeter ausgeführt worden. Sie stellt auch den Wiederaufbau mit Schwerter Mitarbeitern in Indien sicher. Mit Stolz über die erbrachte Leistung standen die Unternehmer noch vor wenigen Tagen vor dem letzten "dicken Brocken" des Kaltplattierwalzwerks, einer 17 Tonnen schweren Bürstmaschine.

Stück für Stück wurde ein Kaltplattierwalzwerk der Deutschen Nickel abgebaut und nach Indore in Indien transportiert.
Foto: privat

Der Ruhrnachrichten Artikel vom 23. Dezember 2008.

Nur 13 Tage vor dem Ende des Jahres bestätigte DNICK in der Meldung, dass die Prognosen für 2008 erreicht werden. Damit bekommen auch meine Ergebnishochrechnungen vom August und September 2008 Rückendeckung (beide damaligen Berichte sind nach wie vor auf meiner Webseite abrufbar).

Zudem fand ich mittlerweile heraus, dass die beiden wichtigsten Töchter von DNICK auch zwischen Weihnachten und Neujahr in Betrieb waren. Über leere Orderbücher kann sich bei DNICK offenbar niemand beklagen.

Mit einem erwarteten Ergebnis von rund 1,40 Euro pro Aktie und einem EBITDA von geschätzten 16 Mio. Euro, ist die Aktie gegenwärtig mit einem Kurs-/Gewinnverhältnis von 4,3 und einem EV/EBITDA-Verhältnis von 3,5 bewertet. Anders ausgedrückt, die Aktie ist analytisch extrem billig.

Die wichtigste Frage ist jetzt, wie die Aussichten für 2009 aussehen. War das gute Abschneiden im Jahr 2008 eine vorübergehende Blütephase, oder ist das Papier auch auf Basis der zukünftigen Erträge günstig bewertet? Davon hängt dann auch wiederum ab, ob es für DNICK ein attraktives Übernahmeangebot geben wird – und ob die Wartezeit bis zum Übernahmeangebot durch eine hohe Dividende versüßt werden kann.

Hier sind meine Hochrechnungen für 2009

Wenn DNICK im Frühjahr die endgültigen Zahlen für 2008 veröffentlicht, wird das Management auch eine Einschätzung für 2009 liefern. Dies dürfte im März oder April erfolgen.

Bis dahin können wir auf Indizien zurückgreifen, um erste Hochrechnungen durchzuführen. Dabei kommen positive und negative Effekte zusammen.

Negativ:

- Die Weltwirtschaft ist in einer tiefen Rezession, weswegen es in fast allen Branchen zu deutlichen Rückgängen kommt. Dadurch könnte es auch zu einer Abschwächung der Nachfrage nach den Produkten und Dienstleistungen von DNICK kommen.

Positiv:

- Durch die Rezession sind auch die Rohstoffpreise stark zurückgekommen. Der Preis für Nickel hatte im Frühjahr 2007 einen Rekordstand von 54.000 US\$ je Tonne erreicht. Mittlerweile ist der Preis auf aktuell 10.450 US\$ je Tonne zurückgekommen, und zwischenzeitlich hatte er sogar bei 8.000 US\$ die Tonne gelegen. Für DNICK ist der Nickelpreis zwar nur ein durchlaufender Posten, da die Kunden des Unternehmens jeweils zum Tageskurs für das eingesetzte Nickel zahlen müssen und DNICK selbst kein Risiko von Preisschwankungen trägt. Allerdings hat die Gesellschaft Finanzierungskosten für den Einkauf des Nickels zu tragen, da zwischen der Beschaffung der Rohmaterialien und der Zahlung durch den Kunden ein zeitlicher Unterschied liegt. Sinkt der Nickelpreis, spart DNICK Finanzierungskosten, da weniger Kapital in Nickelvorräten gebunden wird.
- Jedes Jahr finden sich neue Anwendungsbereiche für Nickellegierungen (siehe Seite xx meines ursprünglichen Berichts). Selbst, wenn die Nachfrage nach Nickellegierungen in einigen Bereichen derzeit zurückgeht, könnte DNICK eventuell einen insgesamt wachsenden Absatz erreichen.
- Den letzten erhältlichen Informationen zufolge ist DNICK bis circa März 2009 komplett ausgelastet gewesen. Die hohen Ordervorräte dürften auch ein Resultat der Tatsache sein, dass DNICK vielfach für nicht-zyklische Branchen arbeitet. So geht ein guter Teil der Nickellegierungen in die Münzproduktion und den Bau von Kraftwerken.

Von solchen eher allgemeinen Aussagen abgesehen, ist die entscheidende Frage natürlich, wie die Zahlen für 2009 wahrscheinlich aussehen werden.

Für manche Bereiche lassen sich bereits erste Tendenzaussagen machen. So dürften die Finanzierungskosten für die Rohstoffvorräte auf Jahresbasis um 0,7 Mio. Euro fallen. Umgerechnet entspricht dies einem zusätzlichen Ergebnis von 0,10 Euro je Aktie.

Andere Faktoren sind schwieriger einzuschätzen. So dürfte die gegenwärtige Großwetterlage die Energie- und Transportkosten des Unternehmens deutlich senken. Wie viel genau, lässt sich jedoch unmöglich sagen.

Meine Vermutung ist, dass sich das schlaue Management von DNICK im Frühjahr verhalten optimistisch geben wird. Für übermäßigen Pessimismus wird es schlicht keinen Grund geben. Übermäßiger Optimismus wäre jedoch in der gegenwärtigen Situation der weltweiten Unsicherheit schlicht unangebracht. Vermutlich wird das Management einen Ertrag auf Höhe des Vorjahres prognostizieren. Und wahrscheinlich wird diese Aussage tendenziell zu vorsichtig sein, denn schon alleine aus den nunmehr in der letzten Phase steckenden Optimierungsmaßnahmen werden sich im Jahresverlauf 2009 weitere positive Ergebnisbeiträge ergeben.

Alles in allem scheint einem guten Jahr 2009 bei DNICK nichts im Wege zu stehen. Und die Meldung vom 18.12. scheint ebenfalls hierfür zu sprechen.

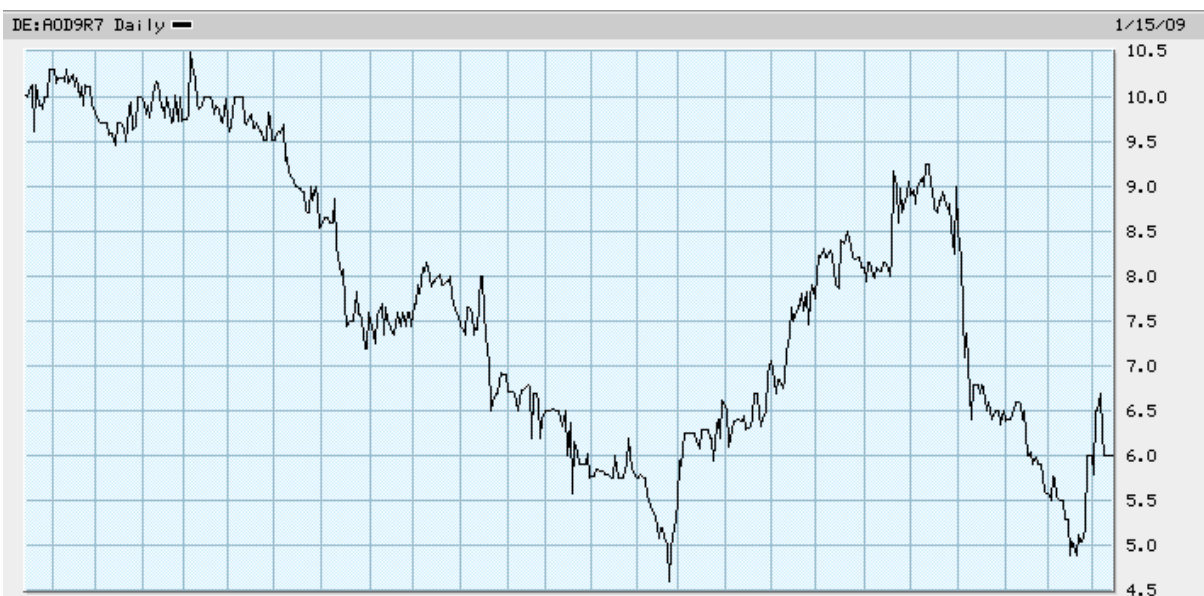
Derart billige Aktien gab es schon lange nicht mehr

Selbst auf Basis eines Nullwachstums im Jahr 2009, ist die Aktie mit einem extrem niedrigen KGV von 4,3 und einem ebenso niedrigen EV/EBITDA-Verhältnis von 3,5 bewertet.

Während diese Zahlen alle im Rahmen meiner Erwartungswerte liegen, muss mein damaliger Bericht in einem Aspekt angepasst werden. Und aus diesen Anpassungen heraus ergibt sich ein Aspekt, wie er ähnlich bei Billing Services Group (BSG) festzustellen ist – jenem Unternehmen, über das ich vor wenigen Tagen einen kurzen Bericht veröffentlichte.

So, wie ich auch im Falle von BSG ein Übernahmeangebot erwartet hatte, ging ich auch bei DNICK davon aus, dass es für das Unternehmen über kurz oder lang einen Käufer geben wird. Daraus würde dann ein Abfindungsangebot an alle Aktionäre resultieren, und dieses dürfte den wesentlich höheren fairen Wert der Aktie besser reflektieren, als der gegenwärtige niedrige Börsenkurs. Die Großaktionäre des Unternehmens sind allesamt Finanzinvestoren, die eher heute als morgen an einem Exit interessiert sind. Die zeitliche begrenzte Aufgabe des Managementteams ist fast vorüber, zudem dürften auch die Manager an einem Exit für ihr Aktienpaket interessiert sein. Und schließlich ist DNICK eine derartige industrielle Perle, dass ich auch jederzeit mit einem uneingeladenen Angebot durch eine Industrieadresse rechnen würde.

Die Finanzkrise hat mir bei diesen Erwartungen bislang aber einen Strich durch die Rechnung gemacht. Akquisitionen und Übernahmen stehen derzeit bei den wenigsten Playern oben auf der Agenda. Ich kann zwar nicht ausschließen, dass hinter den Kulissen Gespräche geführt werden. Konkrete Hinweise über Verhandlungen liegen derzeit aber nicht vor.



Erst erholten sich die DNICK Kurse, dann kamen sie wieder in die Schnäppchen-Region zurück.

Wenn sich also meine Einschätzung, dass die Gesellschaft innerhalb der nächsten Monate verkauft wird, als falsch erweist, was sind dann die Chancen und Risiken für die Aktionäre?

Glücklicherweise hatte Undervalued-Shares.com mit DNICK abermals einen Wert herausgesucht, der in einem solchen Fall ein Sicherheitsnetz aufweist. Wie auch bei BSG, gibt es bei DNICK einen alternativen Weg, um die Aktie für die Aktionäre zum lukrativen Investment zu machen.

Ein warmer Dividendenregen

Wie die Veröffentlichung der Zahlen für 2008 zeigen wird, ist DNICK heute wieder in der Lage, eine Dividende auszuschütten. Die Ausschüttung eines Teils des letztjährigen Gewinns an die Aktionäre war vom Management auch schon offiziell angekündigt worden.

Aktienkurs:	€6
Buchwert:	€11,50 (per Jahresende 2008)
Geschätzter Gewinn je Aktie 2008:	€1,40
Geschätzter Gewinn je Aktie 2009:	€1,40
KGV 2008:	4,3
KGV 2009:	4,3
EV/EBITDA 2008:	3,5
EV/EBITDA 2009:	3,5

Wie hoch wird die Dividende sein, und wann ist mit der Zahlung zu rechnen?

Der bisherigen Aussage des Managements zufolge möchte die Gesellschaft nicht weniger als 0,50 Euro je Aktie ausschütten. Bei einem kleineren Betrag steht der administrative Aufwand wohl in keinem Verhältnis zum Aktionärsnutzen. Bei einem Aktienkurs von gegenwärtig 6 Euro entspräche dies einer Dividendenrendite von 8,3%, zahlbar zur Jahresmitte 2009 (also in rund sechs Monaten).

Wird das Management der Gesellschaft zur bisherigen Aussage stehen?

Der Gewinn dürfte im Jahr 2008 bei rund 1,40 Euro je Aktie gelegen haben. Bei einer Dividende von 0,50 Euro je Aktie müsste nur 35% des Jahresgewinns ausgeschüttet werden. Entscheidet sich DNICK, eine eher angemessene Ausschüttungsquote von 50% zu verfolgen, steigt die Ausschüttung auf 0,70 Euro je Aktie und die Dividendenrendite legt auf 11,6% zu.

Nota bene, auch das Management sowie alle Großaktionäre dürften ein Interesse an einer möglichst hohen Ausschüttung haben. Die Interessen aller maßgeblichen Beteiligten sind hier gleichgerichtet.

Genauere Informationen dürfte es bei Veröffentlichung der Jahreszahlen 2008 geben. Im letzten Jahr wurden die Zahlen am 31. März veröffentlicht. Es gibt keinen erkennbaren Grund, wieso das Veröffentlichungsdatum in diesem Jahr in größerem Umfang abweichen sollte. In weniger als drei Monaten wissen wir also mehr.

Bei BSG war zu beobachten, wie der Aktienkurs im Vorfeld der erwarteten Meldung zu den Jahreszahlen kräftig zulegte. Die Börse kam bei BSG zur Einsicht, dass der Ausverkauf im Dezember eine Übertreibung war und die Aktie jetzt ein echtes Schnäppchen darstellte.

Wird es bei DNICK zur gleichen Entwicklung kommen?

Wenn ich wetten müsste, würde ich auf einen fast gleichen Ablauf setzen. Und worüber ich mir noch sicherer bin, ist die Tatsache, dass DNICK nach fundamentalen Bewertungskriterien derzeit einfach nur spottbillig ist (siehe Kasten).

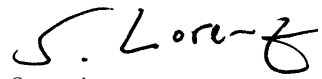
Dem Risiko, dass es mit dem Übernahmeangebot durch die Finanzkrise länger dauern wird, stehen die Aussichten auf zwischenzeitliche Dividenden gegenüber. Man kann eigentlich in gar keiner günstigeren Situation sein, als mit der Alternative hoher Cashausschüttungen auf ein Abfindungsangebot zu warten. Das Ganze im Kontext einer traditionsreichen Mittelstandsfirma, die in ihren Geschäftsbereichen eine weltweit führende Stellung einnimmt, keine langfristigen Schulden aufweist und in einem Geschäft mit hohen Eintrittsbarrieren arbeitet.

Ob man auf dem aktuellen Niveau zukaufen sollte? Diese Frage kann jeder nur für sich selbst beantworten. Bei BSG stieg der Kurs nach dem übertriebenen Ausverkauf jedenfalls um 90%, und das binnen vier Wochen. Bei DNICK würde ich zwar keine ganz so heftige Gegenreaktion erwarten. Weil der Aktienkurs

jedoch in eklatanter Weise von der wesentlich besseren fundamentalen Entwicklung losgekoppelt wurde, dürfte der Kurs in zwei bis drei Monaten kaum mehr auf dem aktuellen Niveau notieren.

Wenig Risiko, viel Potential nach oben – genau so sollte ein aussichtsreiches Aktieninvestment aussehen!

Mit besten Grüßen

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'S. Lorenz' with a stylized flourish at the end.

Swen Lorenz

Undervalued-Shares.com

Nutzungsbedingungen:

Das auf dieser Internetseite zur Verfügung gestellte Material ist ein kostenloses Onlinetagebuch. Es ist kein kommerzieller Service. Die hier beschriebenen Aktien entstammen überwiegend den persönlichen Transaktionen des Autors. Diese Internetseite gibt keinen Anlagerat und die hier veröffentlichten Texte stellen keine Anlageempfehlungen dar.

Die auf dieser Internetseite veröffentlichten Texte sind rein zur Information gedacht. Vor jedweden Anlageentscheidungen sollten Sie immer einen Berater ihres Vertrauens konsultieren.

Sie dürfen Undervalued-Shares.com nur zu privaten, nicht-kommerziellen Zwecken nutzen.

Die Informationen auf dieser Seite sind nicht zuverlässig genug, um als Basis für Anlageentscheidungen zu dienen. Der Autor dieser Seite gibt sich größte Mühe, alle Informationen mittels Quellen, die er für zuverlässig hält, zu überprüfen. Wie jedoch bei allen kostenlosen Informationen im Internet, kann für die Richtigkeit der Angaben keinerlei Haftung übernommen werden.

Sie, der Leser, haben die alleinige Verantwortung für Ihre Anlageentscheidungen.

Der Autor von Undervalued-Shares.com ist weder lizenziertes noch sonst in irgendeiner Form förmlich qualifiziertes Anlageberater, Broker oder Vermögensverwalter. Wenn Sie es genau wissen wollten: Der Autor dieser Internetseite musste die Universität vorzeitig verlassen!

Der Autor dieser Internetseite ist in den meisten der Aktien, die auf dieser Seite besprochen werden, persönlich investiert.

Die Nutzung dieser Internetseite erfolgt auf Ihr eigenes Risiko hin. Zwischen dem Autor dieser Internetseite und dem Leser besteht kein Beratungsverhältnis, auch nicht stillschweigend.

© Undervalued-Shares.com

Verantwortlich für den Inhalt: Swen Lorenz, Isle of Sark, Channel Islands