

## Daldrup & Söhne

### Im H120 wieder rentabel mit weiterem Aufwärtspotenzial

Daldrup & Söhne meldete robuste Ergebnisse im H120 und zeigte nur geringfügige Beeinträchtigungen durch die Coronavirus-Pandemie. Die Gesamtleistung stieg um 5 % auf 23 Mio. €, was durch die positive Stimmung auf dem Bohrmarkt angefacht wurde. Das EBIT schlug nach einem Verlust von 1,0 Mio. € im H119 in einen positiven Wert von 0,5 Mio. € um. Das Unternehmen gewann in diesem Jahr mehrere Großaufträge, was zeigt, dass die Marktbedingungen im Bohrsegment nach wie vor günstig sind. Dazu trägt das langfristige Ziel von Kunden bei, erneuerbare Energiequellen auszubauen und Kohlenstoffemissionen zu senken. Die Geschäftsleitung bekräftigte ihre FJ20-Vorgabe einer Gesamtleistung von mindestens 40 Mio. € und einer zugrunde liegenden EBIT-Marge von 2–4 %.

### H120-Ergebnisse zeigen Rückkehr in positives EBIT-Terrain

Daldrup & Söhne (Daldrup) hatte trotz der durch die Coronavirus-Pandemie verursachten Turbulenzen ein gutes erstes Halbjahr 2020. Die Gesamtleistung kletterte um 5 % auf 23 Mio. €, was durch die anhaltende Nachfrage seiner Kunden in Deutschland, der Schweiz und den Niederlanden angetrieben wurde. Nach einem Verlust im Jahr 2019 meldete Daldrup einen Betriebsgewinn von 0,5 Mio. €. Im Januar 2020 schloss es die Veräußerung von Geysir Europe einschließlich seiner beiden Kraftwerke ab, das in den letzten Jahren eine Reihe von Verlusten und außergewöhnlichen Kosten verursacht hatte. Daldrups Finanzlage hat sich mit einer Nettoverschuldung von 4,5 Mio. € im H120 deutlich verbessert – gegenüber 63 Mio. € im H119.

### Bisher guter Auftragseingang

Das Segment für Geothermiebohrungen zeichnet sich nach wie vor durch positive Marktbedingungen aus. Diese werden durch die Ziele seiner Kunden zur Stärkung der Bedeutung von erneuerbaren Energien und zur Senkung von Emissionen angefacht. Daldrup hat im Jahr 2020 eine Reihe von Aufträgen an Land gezogen, der neueste ist der 4 Mio. € schwere Auftrag von Schwerin zur Bohrung eines Schluckbrunnens. Die Geschäftsleitung gab an, dass der aktuelle Auftragsbestand von 27 Mio. € die Kapazitäten weit bis ins Jahr 2021 auslastet. Die Auftragspipeline des Unternehmens stieg von 89 Mio. € weiter auf 119 Mio. €. Daldrup bekräftigte seine FJ20-Vorgabe einer Gesamtleistung von mindestens 40 Mio. € und einer zugrunde liegenden EBIT-Marge von 2–4 %.

### Bewertung: Abschlag gegenüber vergleichbaren Werten

Daldrups Aktienkurs reagierte positiv (plus 26 % seit 30. September) auf die erneute Erzielung eines Betriebsgewinns im H120. Auf der Grundlage von Konsensschätzungen ist der Titel für 2021e mit einem EV/EBIT-Verhältnis von 14,6 x bewertet, was darauf hinweist, dass der Markt weiteres Wachstum und Margenverbesserungen in den nächsten Jahren erwartet. Daldrup notiert mit einem Abschlag gegenüber vergleichbaren Werten, was unseres Erachtens vor allem an seiner unterdurchschnittlichen Marge liegt. Das bietet das Potenzial für steigende Multiplikatoren, wenn sich die Margenlücke schließt.

#### Konsensschätzungen

Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	EBIT (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende je Aktie (€)	EV/EBIT (x)	KGV (x)
12/18	38,9	(16,6)	(2,86)	0,00	k. A.	k. A.
12/19	24,8	(10,8)	(2,04)	0,00	k. A.	k. A.
12/20e	62,0	1,2	0,12	0,00	17,1	22,3
12/21e	34,4	1,4	0,16	0,00	14,6	16,7

Quelle: Daldrup & Söhne, Refinitiv (auf Grundlage der Schätzungen eines Analysten).

### Alternative Energien

13 Oktober 2020

**Kurs** 2,68 €  
**Marktkapitalisierung** 16 Mio. €

#### Aktienkurschart



#### Angaben zur Aktie

Code 4DS  
 Börsennotierung Deutsche Börse Scale  
 Ausgegebene Aktien 6,0 Mio.  
 Letzte gemeldete Nettoverschuldung 4,5 Mio. € zum 30. Juni 2020

#### Beschreibung des Unternehmens

Daldrup & Söhne ist ein Anbieter von Bohrungen und Umweltdiensten. Das Unternehmen hat vier Bereiche: Geothermie (80 % der Gesamtleistung), Wasserversorgung (6 %), Rohmaterialien & Exploration (11 %) sowie Umwelt, Entwicklung & Dienstleistungen (3 %).

#### Bull

- Ziele für Emissionsminderungen und erneuerbare Energien schaffen ein positives Makroumfeld.
- Gestärkte Bilanz.
- Gesunder Auftragsbestand.

#### Bear

- Volatile Projektumsätze.
- Projekte können Verzögerungen unterliegen.
- Aktuell niedrige Margen.

#### Analyst

Johan van den Hooven +44 (0)20 3077 5700

[industrials@edisongroup.com](mailto:industrials@edisongroup.com)  
[Profilseite von Edison](#)

**Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.**

Dieser Report wurde von Edison erstellt und herausgegeben. Die Standardgebühren von Edison Investment Research belaufen sich auf 49.500 £ pro Jahr für die Erstellung und umfassende Verbreitung eines ausführlichen Kommentars (Ausblick), gefolgt von regelmäßigen (üblicherweise quartalsweisen) aktuellen Kommentaren. Gebühren werden im Voraus in bar ohne Regress entrichtet. Für Roadshows und die Erbringung zugehöriger IR-Dienstleistungen für den Kunden kann Edison unter Umständen zusätzliche Gebühren erheben, erhält jedoch keine Vergütung für Investmentbankdienstleistungen. Wir werden niemals in Aktien, Optionen oder Bezugsrechten für unsere Dienstleistungen bezahlt.

**Richtigkeit der Inhalte:** Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts und haben keine unabhängige Bestätigung dieser Informationen ersucht. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die des Edison-Analysten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar. Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannte Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, Performance-Werte oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden.

**Haftungsausschluss:** Im größtmöglichen gesetzlich zulässigen Umfang schließt Edison die Haftung für unmittelbare, mittelbare oder Folgeschäden, entgangene Gewinne, Schäden, Kosten oder Ausgaben aus, die Ihnen aufgrund von oder in Verbindung mit dem Zugriff auf, der Nutzung von oder dem Vertrauen auf Informationen in diesem Kommentar entstehen oder die Sie erleiden.

**Keine persönliche Beratung:** Die von uns zur Verfügung gestellten Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichen Bezieher als Aufforderung seitens Edison zur Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. Die im Bericht beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden.

**Investitionen in erwähnte Wertpapiere:** Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte und Interessenkonflikte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in ähnlichen Wertpapieren haben, vorbehaltlich der Edison-Richtlinien für private Wertpapiergeschäfte und Interessenkonflikte.

Urheberrecht: Copyright 2020 Edison Investment Research Limited (Edison).

---

## Großbritannien

Weder dieses Dokument noch zugehörige E-Mails (zusammen die „Kommunikation“) stellen ein Angebot zum Verkauf oder zur Zeichnung oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder ein Teil eines solchen Angebots dar und weder diese Kommunikation noch irgendwelche darin enthaltenen Bestandteile bilden die Grundlage eines Vertrags oder einer anderweitigen Verpflichtung und sollten auch nicht in einem entsprechenden Zusammenhang verwendet werden. Eine Entscheidung zum Kauf von Anteilen an der Gesellschaft im Rahmen der vorgeschlagenen Platzierung sollte ausschließlich aufgrund der Informationen im Zulassungsdokument, das in diesem Zusammenhang veröffentlicht wird, getroffen werden.

Diese Kommunikation wird in Großbritannien verbreitet und richtet sich nur an (i) Personen, die über professionelle Erfahrung im Umgang mit Anlagen verfügen, d. h. Anlageexperten („investment professionals“) im Sinne des Article 19(5) des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, in der jeweils gültigen Fassung („FPO“), (ii) hochvermögende Gesellschaften, nicht eingetragene Vereine oder sonstige Einrichtungen im Sinne des Article 49 der FPO und (iii) Personen, an die sie anderweitig rechtmäßig verteilt werden darf. Die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich dieses Dokument bezieht, steht nur solchen Personen zur Verfügung. Dieses Dokument ist nicht zur Verbreitung oder Weitergabe, mittelbar oder unmittelbar, an andere Personengruppen gedacht und in jedem Fall und unter keinen Umständen sollten sich Personen einer anderen Beschreibung auf die Inhalte dieses Dokuments verlassen oder entsprechend handeln (auch können solche Personen bei der Platzierung keine Anteile erwerben).

Diese Kommunikation wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert werden durch, weiter verteilt werden an bzw. ganz oder teilweise veröffentlicht werden durch irgendeine andere Person.