



DIPLOMA PLC

Diploma plc Aktienanalyse

28. MAI 2023



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
ADRIAN ROGL

DIPLOMA - DAUERLÄUFER AUS GROSSBRITANNIEN

Noch bis vor etwa 100 Jahren war der britische Aktienmarkt global der bedeutendste - heute ist dies gänzlich anders. London hat als Finanzplatz aber nicht an Strahlkraft eingebüßt, viele der weltweit größten Unternehmen haben weiterhin hier ihren Hauptsitz, so auch Diploma. Das Unternehmen dürfte für die meisten eher unbekannt sein - zu Unrecht, wie sich im Laufe dieser Analyse noch zeigen wird.

ÜBERSICHT

WKN / ISIN	930196/GB0001826634
Branche	Industrie
Einordnung (Peter Lynch)	Average Grower
Fundamentales WLA-Rating	8/10
Technisches WLA-Rating	10/10
Porters Burggraben-Rating	16/25
Marktkapitalisierung	3,96 Mrd. GBP
Dividendenrendite	1,87 %
KGV	33,42
Firmensitz	London (Großbritannien)
Gründungsjahr	1931
Mitarbeiter	2.909

AUTOREN



Jan Fuhrmann
Head of Research

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential." - Ray Dalio



Adrian Rogl
Geschäftsführer

Risiko entsteht dann, wenn Investoren nicht wissen, was sie tun.

Diploma

Aktienanalyse

LSE: DPLM

KURZPORTRAIT

Diploma ist ein britisches Unternehmen, welches weltweit spezialisierte technische Produkte und Dienste anbietet. Mit spezifischen Messgeräten, Dichtungen und mehr genießt der Konzern hohe Anerkennung für die technische Expertise.

Operativ konnte Diploma in den letzten Jahren ein starkes Wachstum verbuchen und aufgrund dessen auch die Dividende stark steigern. Dennoch kann die Aktie mit über 2,00 % eine recht attraktive Dividendenrendite vorweisen und die Aktionäre profitieren auch von einem stark steigenden Aktienkurs.

Besonders hervorzuheben ist die charttechnische Qualität der Aktie. Im Verhältnis zur Trenddynamik fallen die Korrekturen eher klein aus und obwohl die aktuelle Abwärtsphase überdurchschnittlich ist, gefährdet sie den langfristigen Aufwärtstrend in keinster Weise. Diploma ist mittelfristig zudem bereits ein nachhaltiger Turnaround gelungen.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 27.05.2023.

Inhaltsverzeichnis

1. DAS UNTERNEHMEN	6
Historie	6
• Gründung	
• Akquisitionen	
Vision, Werte und Nachhaltigkeit	8
• Vision	
• Werte	
• Nachhaltigkeit	
Aktionärsstruktur	11
Geschäftsmodell	12
• Einleitung	
• Sektoren	
• Globale Umsatzverteilung und Ausdehnung	
Burggraben	15
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
Geschäftsführung	18
2. FUNDAMENTALE ANSICHT	20
Kennzahlen	20
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
• Gewinn- und Verlustrechnung	
Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe	26
Historische Kennzahlen	28
• KUV	
• KGV	
• KOCV	
Einordnung nach Peter Lynch	30
Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating	31
3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE	32
Allgemeine Infos über die Branche	32
• Einordnung nach dem GICS	
• Struktur der Branchenanalyse	
• Controls	

<ul style="list-style-type: none"> • Seals • Life Sciences 	
Überblick über die Konkurrenz	38
<ul style="list-style-type: none"> • Kennzahlen • Entwicklung des fairen Werts • Performance seit 10 Jahren 	
4. CHANCEN UND RISIKEN	40
Chancen	40
<ul style="list-style-type: none"> • Diversifizierung des Geschäftsmodells (1) • Weitere Wachstumsmöglichkeiten (2) 	
Risiken	43
<ul style="list-style-type: none"> • Transaktionale und translationale Wechselkursrisiken (1) • Weitere Risikoaspekte (2) 	
5. UNSERE BEWERTUNG	46
<ul style="list-style-type: none"> • Eigenkapitalkosten • Bilanzanalyse • Bewertungsszenarien und -modelle • Unsere Einschätzung 	
6. TECHNISCHE ANSICHT	51
Charttechnische Trendeinordnung	51
<ul style="list-style-type: none"> • Übersicht • Langfristig • Mittelfristig • Kurzfristig • Aussicht 	
Technisches Wir Lieben Aktien-Rating	54
Marktsymmetrie	55
Systematisches Risiko	57
7. FAZIT	58
Allgemein	58
Meinungen der Team-Mitglieder	59

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Gründung

Diploma wurde ursprünglich 1931 gegründet und 1960 ging es für das Unternehmen an die Londoner Börse. Im Jahr 1969 begann die Gruppe, eine Reihe von Industrieunternehmen zu erwerben und baute im nächsten Jahrzehnt eine führende Marktpositionen in drei Kernbereichen auf, alle im Vereinigten Königreich. Diploma diente als Mutterkonzern und vertrieb unter den Namen der Firmen die Produkte. Die drei Kernbereiche waren „Elektronischen Bauteile“, „Bauprodukte“ und „Sonderstahl“. Vertrieben wurde diese durch SEI Macro und Nortronic, IG und Robert Lee bzw. Henry Whitham.

Bereits zehn Jahre später entwickelten sich diese traditionellen Kerngeschäfte zu zyklischen Geschäften mit niedrigeren Gewinnspannen heran. Damit das Unternehmen weiter wachsen kann, wurde ein neues Akquisitionsprogramm eingeführt, um in neue, attraktivere Sektoren zu investieren und sich weiter zu diversifizieren.

Gegen Ende der 1990er-Jahre kam es zu einem gleichzeitigen Abschwung in den drei traditionellen Geschäftsbereichen. Es wurde offensichtlich, dass sich das Unternehmen in einem strukturellen Niedergang befand. Dies veranlasste Diploma zu der Entscheidung, eine radikale Umstrukturierung der Gruppe in Angriff zu nehmen. Das Vertriebsgeschäft für elektronische Bauteile (SEI Macro) wurde 1999 verkauft, das Geschäft mit Bauprodukten (Robert Lee) im Jahr 2000 und das Geschäft mit Sonderstahl (Henry Whitham) im Jahr 2001. In derselben Zeit wurden sieben weitere Unternehmen veräußert, wodurch ein Gesamterlös i. H. v. mehr als 90,00 Mio. GBP erzielt wurde. Davon wurden 70,00 Mio. GBP durch ein Scheme of Arrangement im April 2000 und verschiedene Aktienrückkäufe an die Aktionäre zurückgegeben. Der Restbetrag wurde zur Finanzierung künftiger Übernahmen und Wachstumsinitiativen einbehalten. Diese Phase der Umstrukturierung führte zu einer Steigerung des Aktionärswerts um mehr als 80,00 % über den Zeitraum von drei Jahren.

Heute hat sich Diploma auf die drei Kernbereiche Biowissenschaften, Abdichtungen und elektronische Steuerungen spezialisiert und sucht in diesen Bereichen auch aktiv nach weiteren Akquisitionen, um das Wachstum zu beschleunigen und substanzielle Unternehmen aufzubauen.

Akquisitionen

Das Wachstum von Diploma wird größtenteils durch Akquisitionen vorangetrieben. So investierte der Konzern in den letzten 30 Jahren insgesamt 1,05 Mrd. GBP in die Übernahme von anderen Unternehmen. In den letzten vier Jahren waren es allein 734,70 Mio. GBP, also mehr als zwei Drittel der Gesamtsumme in dem vorab genannten Zeitraum.

Die Akquisitionen im Jahr 2019 beliefen sich auf 78,30 Mio. GBP. Im Bereich der Abdichtungen wurden zwei Unternehmen erworben: VSP Technologies aus den USA und DMR Seals aus Großbritannien. Im Bereich der elektronischen Steuerungen wurde das französische Unternehmen Gremtek übernommen. Zusätzlich dazu erfolgte eine Akquisition im Bereich Biowissenschaften. Hier wurde Sphere Surgical, ein Unternehmen mit Sitz in Australien, erworben.

Im Jahr 2020 betrugen die Gesamtkosten 13,80 Mio. GBP. Dabei wurden folgende Übernahmen und Akquisitionen von Diploma getätigt. Im Bereich der Abdichtungen wurden Produkte von PumpNSeal, einem Unternehmen aus Australien, erworben. Für die elektronischen Steuerungen erfolgte die Übernahme von CR Systems, einem Unternehmen mit Sitz in Deutschland.

Die im Jahr 2021 akquirierten Unternehmen hatten einen Gesamtwert von 456,00 Mio. GBP. Im Bereich der Abdichtungen wurde Power Dynamics aus den USA und FITT Resources aus Australien erworben. Für die elektronischen Steuerungen erfolgten die Übernahmen von Windy City Wire und AHW aus den USA, SWA und Techsil aus Großbritannien sowie HSP aus Deutschland. Im Bereich der Life Sciences wurden die Unternehmen Simonsen & Wheel aus Dänemark, Kungshuse aus Schweden und Biospecific aus Australien akquiriert.

Im Jahr 2022 betrugen die Gesamtkosten 186,60 Mio. GBP. Im Bereich der Abdichtungen wurden die Unternehmen R&G Fluid Power Group, ACT, Hydraproducts und AMG aus Großbritannien sowie ACT aus Australien von Diploma übernommen. Für die elektronischen Steuerungen erfolgte die Akquisition von LJR und Silsol aus den USA. Im Bereich der Life Sciences wurde das Unternehmen Accuscience aus Irland von Diploma erworben.

VISION, WERTE UND NACHHALTIGKEIT

Vision

Diploma hat mehrere Visionen für den Konzern formuliert. Eine dieser Visionen besteht darin, dass alle Angestellten der Firma in hohem Maße engagiert sind. Durch dieses Engagement sollen sie aktiv zum Erfolg des Unternehmens beitragen.

Eine weiteres Ziel von Diploma: Niemand soll bei der Arbeit zu Schaden kommt. Dies bedeutet, dass das Unternehmen größten Wert auf die Sicherheit und das Wohlbefinden der Beschäftigten legt. Es werden entsprechende Maßnahmen ergriffen, um Arbeitsunfälle und Verletzungen zu vermeiden.

Diploma strebt auch danach, eine diverse Belegschaft aufzubauen. In dieser Vision ist es wichtig, dass die Belegschaft sich in der Arbeitsumgebung wohlfühlt und in der Lage ist, individuellen Fähigkeiten und Potenziale voll auszuschöpfen. Die Firma legt Wert darauf, dass jeder Mitarbeiter seine wahre Persönlichkeit am Arbeitsplatz zeigen kann, unabhängig von dem eigenen Geschlecht, der Ethnizität oder anderen Merkmalen.

Darüber hinaus hat das Unternehmen die Vision, alle wichtigen Lieferanten mögen den Bestimmungen des gesetzten Lieferantenkodex entsprechen. Dieser Kodex enthält Standards und Anforderungen, die von den Lieferanten erfüllt werden müssen, um eine verantwortungsvolle und ethische Geschäftspraxis sicherzustellen.

Diese Visionen zeigen: Diploma ist bestrebt, eine engagierte, sichere und inklusive Arbeitsumgebung für alle Beschäftigten zu schaffen. Gleichzeitig legt das Unternehmen Wert auf die Einhaltung ethischer Standards bei der Zusammenarbeit mit Lieferanten.

Werte

Diploma legt, wie bereits bei der Vision dargestellt, großen Wert darauf, dass jeder Mitarbeiter in der gesamten Gruppe seine volle Persönlichkeit am Arbeitsplatz einbringen kann und befähigt werden sollte, sein volles Potenzial auszuschöpfen.

Das Unternehmen hat die ambitionierte Vision, einen inklusiven, vielfältigen und gerechten Arbeitsplatz zu schaffen. Dies erreicht Diploma durch die Entwicklung der vielfältigen Talente, Bereitstellung einer fairen Vergütung und Anerkennung für die geleistete Arbeit sowie die Gewährleistung, dass jeder die Möglichkeit hat, seine Meinung zu allem kundzutun. Diploma investiert Zeit und Ressourcen, um die Bedürfnisse von Mitarbeitern mit verschiedenen Hintergründen zu verstehen und proaktive Maßnahmen zu ergreifen, um ihnen dabei

zu helfen, ihr volles Potenzial auszuschöpfen.

Als Arbeitgeber setzt sich Diploma für Chancengleichheit ein und verfolgt eine Nulltoleranzpolitik gegenüber jeglicher Form von Diskriminierung. Das Unternehmen befolgt alle geltenden Gesetze, Vorschriften und Standards im Bereich Vielfalt, Gleichstellung und Integration (Diversity, Equity and Inclusion, DEI) und setzt darüber hinaus verantwortungsvolle Standards, wenn die gesetzlichen Vorgaben nicht ausreichend sind.

Nachhaltigkeit

Diploma's Ziel ist es, bis spätestens 2040 netto keine Kohlenstoffemissionen in den Betriebsabläufen und bis spätestens 2050 netto keine Kohlenstoffemissionen in der gesamten Wertschöpfungskette zu erreichen.

Laut Diploma sind Umweltstandards von großer Bedeutung für jedes der Tochterunternehmen. Sie sollen individuell dafür verantwortlich sein, Verfahren und Rahmenbedingungen zu entwickeln, die deren spezifischen Gegebenheiten entsprechen. Dennoch sollten alle Tochtergesellschaften als Mindestanforderung den Standards und Anforderungen der folgenden Richtlinien entsprechen.

Es ist entscheidend, dass die Umwelleistung in die Strategie der jeweiligen Unternehmen integriert wird. Das bedeutet, dass das Unternehmen alle geltenden Umweltgesetze, -vorschriften und -standards einhalten oder sogar übertreffen sollte. Dort, wo die Gesetzgebung unzureichend oder nicht vorhanden ist, sollten verantwortungsvolle Standards angewendet werden.

Diploma ist es wichtig, den Umwelteinfluss zu messen, zu analysieren und zu reduzieren. Hierfür sollen entsprechende Praktiken implementiert werden und angemessene Umweltziele festgelegt werden. Darüber hinaus ist es von Bedeutung, Umweltstandards und -prioritäten an die Kollegen zu kommunizieren und zu fördern. Dazu gehört auch, Schulungen und Informationen bereitzustellen, die diese benötigen, um ihren Beitrag zum Umweltschutz zu leisten.

Im Quartalsbericht von Diploma werden regelmäßig wichtige Umweltdaten veröffentlicht. Diese Daten geben einen Einblick in verschiedene Aspekte der Umwelleistung des Unternehmens.

Ein zentraler Punkt ist die Abfallerfassung. Im Bericht wird die Gesamtmenge des Abfalls, der zur Wiederverwertung bestimmt ist, angegeben, ebenso wie die Gesamtmenge des auf Deponien entsorgten Abfalls. Zusätzlich werden auch die Gesamtmenge sonstiger Abfälle erfasst.

Des Weiteren werden die Scope 1- und Scope 2-Kohlenstoffemissionen detailliert aufgeführt. Dabei werden sowohl die eigenen als auch geleasten Fahrzeuge berücksichtigt. Weiterhin werden Informationen zu den Kesseln erfasst wie bspw. Typ, Brennstoffart und verbrannte Brennstoffmenge. Zudem werden die Stromquelle nach Rechnung, Anbieter und Gesamtmenge des eingekauften Stroms dokumentiert.

Scope 1-Emissionen sind direkte Treibhausgasemissionen, die aus Quellen stammen, die vom Unternehmen kontrolliert oder im Besitz sind (z. B. Emissionen, die mit der Verbrennung von Brennstoffen in Kesseln, Öfen und Fahrzeugen verbunden sind).

Scope 2-Emissionen sind indirekte Treibhausgasemissionen, die mit dem Kauf von Strom, Dampf, Wärme oder Kühlung verbunden sind.

Die Veröffentlichung dieser Daten im Quartalsbericht ermöglicht es den Aktionären, die Entwicklung der Umweltleistung transparent zu verfolgen und zu bewerten. Durch die genaue Aufzeichnung der Abfallmengen und der Kohlenstoffemissionen können gezielte Maßnahmen zur Verbesserung der Umweltbilanz ergriffen werden. Der Bericht dient somit als Instrument, um den Fortschritt bei der Abfallreduzierung und der Verringerung von Kohlenstoffemissionen zu dokumentieren und die Nachhaltigkeitsziele des Unternehmens voranzutreiben.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Unter den Aktionären von Diploma gibt es Unternehmen, die einen signifikanten Anteil von mehr als 5,00 % halten sowie solche, die knapp unter der 5,00 %-Marke liegen. Der größte Einzelaktionär ist Capital Research & Management mit einem Anteil von 11,70 %. Mawer Investment Management und Royal London Asset Management liegen knapp unter der Grenze von 5,00 % mit einem Anteil von 4,99 % bzw. 4,60 %.

Weitere bekannte Aktionäre, die jedoch keinen signifikanten Anteil an Diploma halten, sind BlackRock Investment Management, The Vanguard Group und JPMorgan Asset Management mit Anteilen von 3,80 %, 2,18 % bzw. 1,56 %. Mondrian Investment Partners, der fünftgrößte Aktionär, hält bereits unter 3,00 % der Anteile des Unternehmens mit einem Anteil von 2,92 %. (Stand: 27.05.2023)

GESCHÄFTSMODELL

Einleitung

Diploma ist ein Industriekonzern, der in den drei deutlich voneinander abweichenden Sektoren Controls, Seals und Life Sciences agiert. Was sich hinter diesen Begriffen verbirgt, wird später näher beleuchtet.

Durch Akquisitionen hat sich Diploma u. a. den Eintritt in die erwähnten drei voneinander unabhängigen Märkte erarbeitet und profitiert inzwischen von dieser Diversifikation der eigenen Geschäftsaktivitäten sowie Produkte und Dienstleistungen. Doch nicht nur im Hinblick auf die verschiedenen Sektoren ist Diploma plc gut diversifiziert: Das bereits im Jahr 1931 gegründete Unternehmen erwirtschaftet heute neben dem heimischen Markt in Großbritannien vor allem in Europa, Nordamerika und Australien große Teile der Gesamtumsätze und verzeichnet in diesen Regionen weiterhin ein überaus starkes Wachstum. Dass sich das Geschäft von Diploma in den vergangenen Jahren gut entwickelte, zeigt auch die Kursentwicklung des Unternehmens: Während der britische Aktienindex in den vergangenen Jahren größtenteils stagnierte, vervielfachte sich der Aktienkurs von Diploma binnen kurzer Zeit.

Im Folgenden schauen wir uns das Geschäftsmodell und die verschiedenen Sektoren des Unternehmens genauer an.

Sektoren

Diploma plc stellt spezialisierte Produkte und Dienstleistungen für verschiedene Industriezweige bereit. Dabei baut das Unternehmen auf langjährige Kundenbeziehungen, große technische Expertise in den unterschiedlichen Bereichen und hochwertige Produkte. Das operative Geschäft unterteilt Diploma, wie bereits in der Einleitung erwähnt, in die drei Sektoren Controls, Seals und Life Sciences:

- **Controls:** Diploma stellt elektronische Kontrollsysteme sowie Mess- und Regeltechnik für verschiedene, technologisch anspruchsvolle Anwendungsgebiete in verschiedenen Industriebereichen her. Durch Automatisierungslösungen, Sensoren, Steuerungen und weitere Produkte werden Effizienz und Sicherheit von Industrieanlagen, Fahrzeugen und Maschinen verbessert. Zudem bietet die Tochter Windy City Wire (WCW) hauptsächlich in Nordamerika spezialisierte Kabelmanagementlösungen an. Mit 47,00 % der Gesamtumsätze ist der Geschäftsbereich „Controls“ der wichtigste für das Unternehmen - und ein besonders wachstumsstarker dazu: In den letzten fünf Jahren lag das durchschnittliche Umsatzwachstum bei 30,00 % pro Jahr.

- Seals: Diploma ist ein führender Anbieter von Dichtungslösungen für industrielle Anwendungen und schwere mobile Maschinen. Das Unternehmen bietet eine breite Palette von Dichtungen, Zylindern, hydraulischen Komponenten, technischen Kunststoffen und anderen Dichtungsprodukten an. Diese werden in verschiedenen Industriezweigen wie der Öl- und Gasindustrie oder der Lebensmittelverarbeitung eingesetzt, um Leckagen zu verhindern und die Effizienz von Anlagen zu verbessern. In diesem Segment erwirtschaftet Diploma 35,00 % der Gesamtumsätze.
- Life Sciences: Der letzte Geschäftsbereich von Diploma, der etwa 18,00 % der Umsätze ausmacht, ist Life Sciences. Hier bietet das Unternehmen zahlreiche verschiedene Produkte für Forschung und Diagnostik im Gesundheitswesen sowie der Pharmaindustrie an. Dazu zählen etwa Labortechnik, Verbrauchsmaterialien, spezielle medizinische Geräte und Reagenzien.

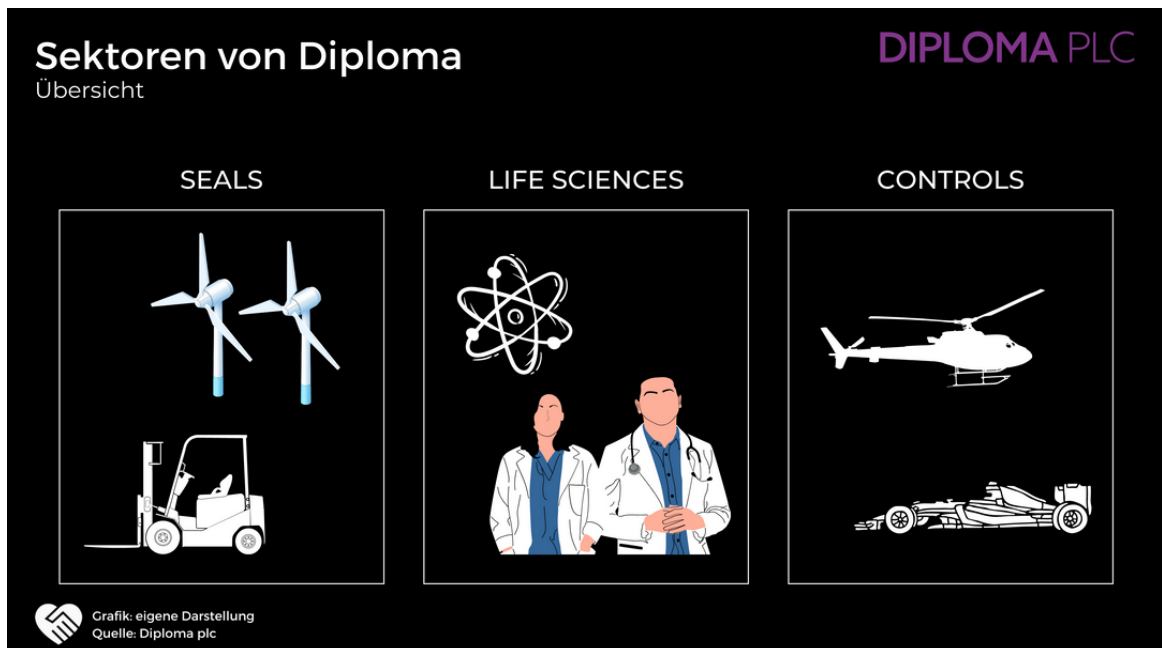


Abb. 1: Die Segmente von Diploma

Globale Umsatzverteilung und Ausdehnung

Sowohl durch organisches Wachstum als auch durch die Übernahme anderer Unternehmen hat sich Diploma nicht nur den Eintritt in unterschiedliche Märkte, sondern auch in verschiedene Länder verschafft. Die globale Expansion hat dazu geführt, dass das Unternehmen im Jahr 2022 nur noch ein Fünftel seiner Umsätze in Großbritannien erwirtschaftete. Insbesondere in Nordamerika ist Diploma inzwischen stark vertreten und generiert allein in den USA 43,00 % der Umsätze.

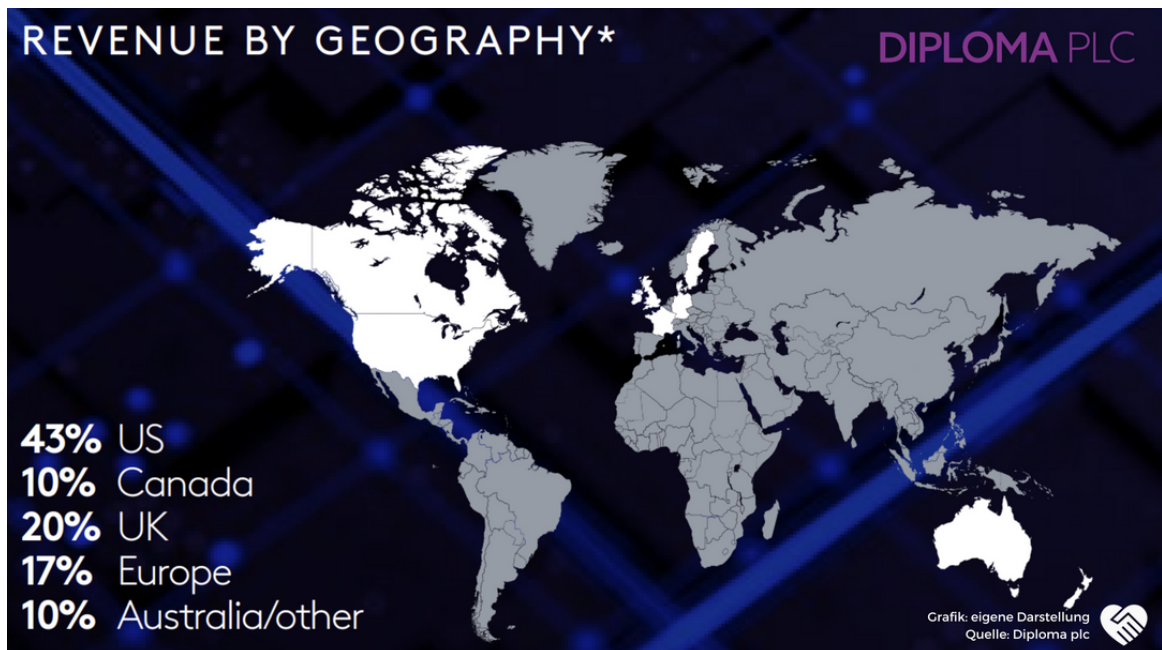


Abb. 2: Globale Ausdehnung und Umsätze nach Region

Dabei ist wichtig zu verstehen, dass die Geschäftsaktivitäten, angebotenen Produkte und Dienstleistungen des Unternehmens je nach geografischer Region und dortigem Bedarf teilweise deutlich voneinander abweichen. So werden in Nordamerika bspw. insbesondere die Kabelmanagementlösungen von Windy City Wire vertrieben, die dort in den verschiedensten Branchen und Industriezweigen Anwendung finden.

Die Akquisition von Windy City Wire ließ sich Diploma im September 2020 etwa 470,00 Mio. USD kosten und war damit die größte bisher getätigte Unternehmensübernahme. In Europa, Kanada und Australien dagegen vertreibt Diploma insbesondere medizinische Geräte und Labortechnik.

BURGGRABEN

Einleitung

Diploma ist ein traditionsreiches Unternehmen, welches vor kurzem sein 90-jähriges Bestehen feiern konnte. Zur Jahrtausendwende hat sich der britische Hersteller spezialisierter technischer Produkte allerdings neu erfunden und kann seitdem eine einzigartige Erfolgsgeschichte vorweisen. Durch eine fortlaufende regionale Expansion, die stetige Einführung neuer Produkte und Dienstleistungen sowie gezielte Akquisitionen konnten die Erlöse seitdem um den Faktor 10 gesteigert werden, der Gewinn je Aktie lag im vergangenen Geschäftsjahr fast 40 Mal so hoch wie noch vor 20 Jahren. Somit ist Diploma zweifelsohne der Aufstieg zu einem etablierten Konzern gelungen.

Heutzutage zeichnet sich Diploma vor allem über ein diversifiziertes Produktportfolio aus, welches sich über die zuvor beschriebenen Segmente erstreckt. Den Angaben des Managements zufolge konnte Diploma in den vergangenen Geschäftsjahren die Marktanteile außerdem konsequent ausbauen, was das Ansehen und die Qualität der Güter des britischen Unternehmens definitiv unterstreicht.

Porters Five Forces

Nachstehend die Branchenstrukturanalyse nach Michael E. Porter. Diese dient der Einordnung von externen Kräften, welche auf die Unternehmen einer Branche einwirken. Unsere Skala reicht hierbei von 0 bis 5. Je besser Diploma aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	2/5	In sämtlichen Geschäftsbereichen von Diploma existiert Konkurrenz von global agierenden Konzernen, welche ähnliche Produkte und Dienstleistungen vertreiben. In Relation zu seinen bestehenden Mitbewerbern ist der britische Konzern als eher kleiner Player einzuordnen, weshalb wir trotz der erfolgreichen Historie und des umfassenden Produktportfolios nur 2 von 5 Punkte rechtfertigen können.
Bedrohung durch neue Wettbewerber	3/5	Diploma und die bestehenden Mitbewerber verfügen über Jahre und Jahrzehnte an Erfahrung in den Geschäftsbereichen. Darüber hinaus besitzt der Konzern

Bedrohung durch neue Wettbewerber	3/5	langjährige Beziehungen zu Kunden und Kooperationspartnern und kann von einer gewissen Bekanntheit sowie von Skaleneffekten profitieren. Demnach ist die Bedrohung durch neue Wettbewerber, in Relation zur Rivalität unter bestehenden Mitbewerbern, als niedriger einzuordnen.
Verhandlungsmacht der Lieferanten	3/5	Während Diploma nach eigenen Angaben mit mehr als 10.000 Zulieferern kooperiert, lassen sich 578 Schlüsselzulieferer identifizieren. Den Geschäftsberichten ist keine Abhängigkeit von einzelnen Kooperationspartnern zu entnehmen. Allerdings spricht auch nichts für eine verbesserte Verhandlungsposition von Diploma, sodass wir diese externe Kraft als insgesamt eher ausgeglichen einstufen und 3 von 5 Punkte vergeben.
Verhandlungsmacht der Kunden	4/5	Im Rahmen der drei Kernsegmente betreut Diploma eine Vielzahl an Kunden aus den verschiedensten Branchen und es besteht keine Abhängigkeit von einzelnen Abnehmern. Zudem kann der Konzern seit Jahren stabile Bruttomargen vorweisen und das Management hat im Rahmen des letzten Quartalsberichts erneut die eigene Pricing Power hervorgehoben. Somit befindet sich die Verhandlungsmacht eher auf der Seite von Diploma.
Bedrohung durch Ersatzprodukte	4/5	Die Unternehmensführung zeigt sich zuversichtlich, dass sich der kontinuierliche Nachfrageanstieg der letzten Jahre, welcher sich über alle Geschäftsbereiche erstreckte, zukünftig fortsetzen wird. Zudem bemühen sich die Briten, mithilfe eigener Forschung und Entwicklung sowie gezielten Akquisitionen, das ohnehin schon breite Produktportfolio weiter auszubauen. Daher halten wir eine Bedrohung durch Ersatzprodukte für unwahrscheinlich.



Abb. 3: In Porters Burggraben-Rating erzielt Diploma 16 von 25 Punkte.

GESCHÄFTSFÜHRUNG

Johnny Thomson

Am 25. Februar 2019 wurde Johnny Thomson zum neuen Chief Executive Officer (CEO) von Diploma ernannt und in den Vorstand berufen. Zuvor arbeitete Thomson neun Jahre lang bei der Compass Group, wobei er die letzten drei Jahre als Group Finance Director und Mitglied des Vorstands der Gruppe tätig war. Thomson war auch Regional Managing Director für Lateinamerika sowie CAMEA (Zentralasien, Naher Osten & Afrika). Die Compass Group ist ein börsennotiertes Catering- und Facilitymanagement-Unternehmen mit Sitz in Chertsey, UK. Thomson begann seine Karriere bei PricewaterhouseCoopers (PwC) und wechselte anschließend in eine leitende Position bei Hilton Hotels. PwC ist ein globales Netzwerk, rechtlich selbständiger und unabhängiger Unternehmen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung und Unternehmens- bzw. Managementberatung.

Thomson ging auf die University of Glasgow und besuchte das ICAEW (Institute of Chartered Accountants in England and Wales).

Im Jahr 2022 betrug sein Grundgehalt 0,71 Mio. GBP. Über die steuerpflichtigen Vergünstigungen kamen 25.000,00 GBP hinzu und die Pensionsleistungen beliefen sich auf 71.000,00 GBP. Die Gesamtsumme der festen Vergütung betrug somit 0,81 Mio. GBP.

Der jährliche Leistungsbonus belief sich auf 0,89 Mio. GBP. Hinzu kamen 75.000,00 GBP aus langfristigen Anreizplänen in Form von Dividendenäquivalenten sowie 1,73 Mio. GBP aus dem leistungsorientierten Element dieser Pläne. Die bewilligten Aktienoptionen im Rahmen der langfristigen Anreizpläne erreichten eine Wertsteigerung von 262.000,00 GBP. Die Gesamtsumme der variablen Vergütung betrug somit 2,95 Mio. GBP.

Die Gesamtvergütung für das Geschäftsjahr 2022 ergibt sich aus der Summe der festen und variablen Vergütung und beläuft sich auf 3,76 Mio. GBP. Im Vorjahr belief sich die Gesamtvergütung auf 5,24 Mio. GBP, was vor allem an der Aktienperformance im Geschäftsjahr 2021 lag.



Abb. 4: Johnny Thomson

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom **Aktienfinder** zur Verfügung gestellt.

KENNZAHLEN

Umsatz

Entwicklung

Nachdem Diploma im Zuge der Finanzkrise in 2009 mit einem kurzzeitigen Umsatzrückgang zu kämpfen hatte, stiegen die Erlöse des Unternehmens bis einschließlich 2019 mit durchschnittlichen Wachstumsraten im niedrigen zweistelligen Bereich kontinuierlich an. Während infolge der Corona-Pandemie ein Einbruch um 1,16 % verzeichnet wurde, konnte Diploma innerhalb der letzten zwei Geschäftsjahre ungewöhnlich hohe Zunahmen ausweisen. Wenngleich sämtliche Geschäftsbereiche auf den Wachstumspfad zurückkehrten und neue Umsatzrekorde erreichten, ist ein Großteil dieser Entwicklung auf zwei Faktoren zurückzuführen: Akquisitionen und vorteilhafte Währungseffekte.

In der Vergangenheit lagen die jährlichen Ausgaben des britischen Unternehmens für M&A normalerweise im niedrigen zweistelligen Millionenbereich. Im Oktober 2020, welcher in das Geschäftsjahr 2021 fällt, wurde mit der Übernahme von Windy City Wire allerdings eine verhältnismäßig große Transaktion durchgeführt. Darüber hinaus wurden neun weitere Akquisitionen in einem eher geringen Umfang getätigt. Die Summe an finanziellen Mitteln, welche hierfür aufgewandt wurde, belief sich auf 462,20 Mio. GBP. Auch im letzten Geschäftsjahr war Diploma in diesem Zusammenhang sehr aktiv und akquirierte sieben Unternehmen für insgesamt 186,60 Mio. GBP.

Zusätzlich konnte der Anbieter spezialisierter technischer Produkte, welcher einen erheblichen Umsatzanteil in den USA erwirtschaftet, von einer deutlichen Abwertung des britischen Pfunds gegenüber dem US-Dollar profitieren. Durch die beschriebenen Faktoren gelang es Diploma im vergangenen Geschäftsjahr erstmals, die Umsatzgrenze von 1,00 Mrd. GBP zu überschreiten. Das durchschnittliche Wachstum im betrachteten Zeitraum belief sich auf 20,21 % pro Jahr.

Aufgrund des abweichenden Geschäftsjahres, welches am 30. September endet, liegen für die ersten sechs Monate von 2023 bereits Zahlen vor. In diesem Zeitraum entwickelten sich die Erlöse von Diploma weiterhin sehr positiv und konnten dank einer anhaltend hohen Nachfrage, insbesondere im Geschäftsbereich Controls, organisch um ca. 10,00 % zulegen.

Erneut lag das gesamte Wachstum aufgrund von Akquisitionen und günstigen Währungseffekten deutlich höher und belief sich auf 29,94 %. Für 2024 und 2025 ist anhand der aktuellen Analystenschätzungen mit einem Rückgang der Wachstumsdynamik in den mittleren einstelligen Bereich zu rechnen. Nichtsdestotrotz liegt der prognostizierte Anstieg bei 9,10 % pro Jahr.

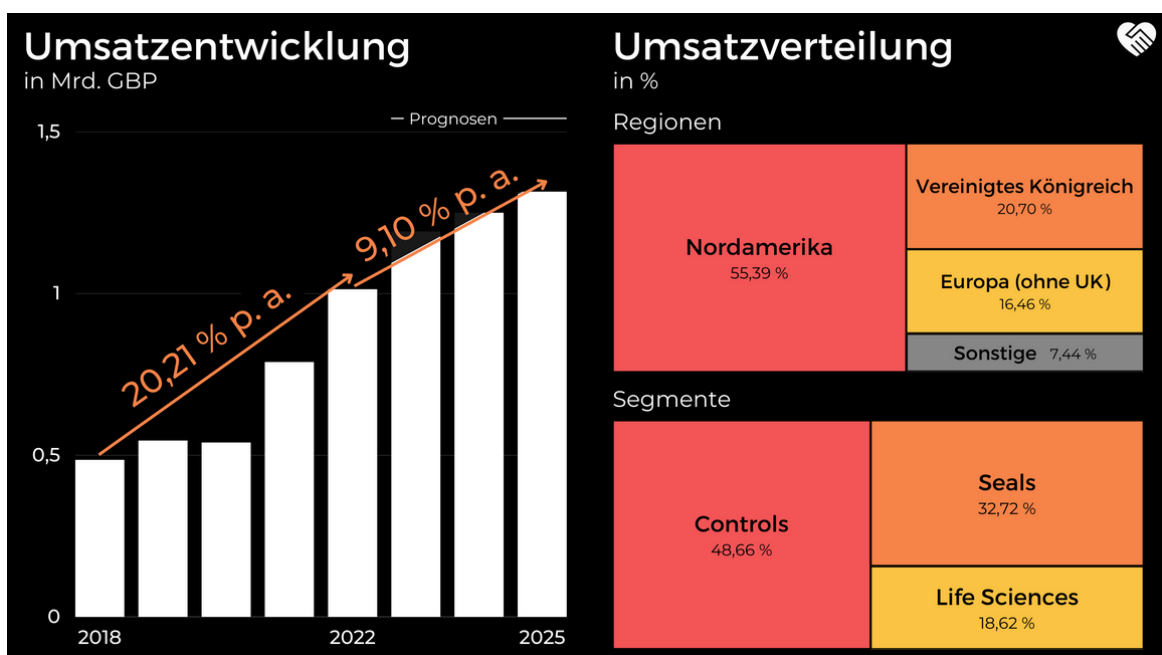


Abb. 5: Umsatzentwicklung und -verteilung

Umsatzverteilung nach Segmenten

Diploma untergliedert das operative Geschäft in drei übergeordnete Segmente, welche auch „Sektoren“ genannt werden. Diese Sektoren bestehen wiederum aus mehreren untergeordneten Segmenten. Einfachheitshalber betrachten wir im Folgenden lediglich die drei großen Geschäftsbereiche.

Seit der Akquisition von Windy City Wire in 2021 ist Controls zum umsatzstärksten Sektor von Diploma aufgestiegen. Im vergangenen Geschäftsjahr belief sich der Umsatzanteil des Geschäftsbereichs auf 48,66 %. Auch in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres entwickelten sich die Einnahmen dieses Segments äußerst positiv und Diploma konnte nach eigenen Angaben einen Ausbau der Marktanteile verzeichnen, weshalb tendenziell von einem

Ausbau der Wichtigkeit des Controls-Geschäfts auszugehen ist.

Die Entwicklung des ehemaligen Kernsegments von Diploma, Seals, sticht in Relation zu den anderen Sektoren mit einer überdurchschnittlichen Stabilität hervor, was sich auch durch die Tatsache äußert, dass in 2020 kein Umsatzrückgang verzeichnet wurde. Mit einem aktuellen Umsatzanteil i. H. v. 32,72 % besitzt der Geschäftsbereich jedoch immer noch eine hohe Relevanz für Diploma. Der „Life Sciences“-Sektor ist derzeit als kleinste Sparte von Diploma einzustufen. Allerdings ist das Segment mit einem Umsatzanteil von zuletzt 18,62 % keineswegs zu vernachlässigen, zumal die operative Marge dieses Geschäftsbereichs seit 2018 stets einige Prozentpunkte oberhalb von Controls und Seals lag und sich der Gewinnanteil demnach auf knapp 30,00 % beläuft.

Umsatzverteilung nach Regionen

Obwohl die USA und Kanada bereits seit vielen Jahren als Kernmärkte von Diploma einzuordnen sind, hat sich der kumulierte Umsatzanteil der beiden Länder durch die beschriebenen Akquisitionen nochmal erhöht. In 2022 waren demnach 55,39 % der Einnahmen des britischen Unternehmens dem nordamerikanischen Kontinent zuzuordnen.

Nichtsdestotrotz kann auch das Vereinigte Königreich als Heimatland von Diploma als wichtiger nationaler Einzelmarkt beschrieben werden, wenngleich die Wachstumsdynamik anderer Regionen in den letzten Jahren höher war. Zuletzt entfielen 20,70 % der Umsätze auf England, Wales, Schottland und Nordirland.

In allen anderen Ländern Europas erwirtschaftete Diploma in 2022 einen Umsatzanteil i. H. v. 16,46 %, Tendenz um die Akquisitionen bereinigt eher steigend. Zu guter Letzt sind 7,44 % der Einnahmen des britischen Unternehmens auf alle restlichen Regionen zurückzuführen - was in diesem Fall hauptsächlich Australien betrifft.

EBIT und Konzerngewinn

Für das EBIT von Diploma konnten lediglich Prognosen recherchiert werden, welche nicht den Rechnungslegungsgrundsätzen nach IFRS entsprechen. Um eine Vergleichbarkeit zu den historischen Zahlen herzustellen, haben wir ebenfalls die bereinigten operativen Ergebnisse verwendet. Beim Konkurrenzvergleich werden wir allerdings auf die unbereinigten Zahlen zurückgreifen.

In Anbetracht der historischen Umsatzentwicklung ergeben sich bei einer Betrachtung der bereinigten operativen Ergebnisse von Diploma keine Auffälligkeiten. Mit Ausnahme des Geschäftsjahres 2020, welches analog zu den Erlösen von einem kurzzeitigen Einbruch

gekennzeichnet war, gelang es Diploma, die höheren Einnahmen konsequent in höhere Ergebnisse umzumünzen, sodass sich ein historischer Anstieg von 84,90 Mio. GBP auf 191,20 Mio. GBP ergibt, was 22,50 % pro Jahr entspricht.

Die Konzerngewinne entwickelten sich grundsätzlich genau wie die bereinigten operativen Ergebnisse: Im Anschluss an den Einbruch in 2020 konnte Diploma nahtlos an den vorherigen Wachstumstrend anknüpfen und neue Rekordergebnisse ausweisen. Im Gegensatz zum EBIT beinhaltet das Nettoergebnis jedoch akquisitionsbezogene Aufwendungen, wodurch sich für 2021 und 2022 eine niedrige Wachstumsdynamik ergibt. Somit beläuft sich der durchschnittliche Anstieg der Kennzahl seit 2018 auf lediglich 15,18 %.

In den kommenden Geschäftsjahren könnte sich diese Entwicklung umkehren, denn während das EBIT um 8,46 % pro Jahr zunehmen soll, lässt sich für die Konzerngewinne ein erwartetes Wachstum i. H. v. 14,16 % ermitteln. Dies ist u. a. auf die Erwartung zurückzuführen, dass die akquisitionsbezogenen Aufwendungen ab dem laufenden Geschäftsjahr deutlich abnehmen werden. Über den gesamten vorliegenden Zeitraum (2018 bis 2025) lässt sich die Wachstumsgeschwindigkeit der Kennzahlen somit gut vergleichen.

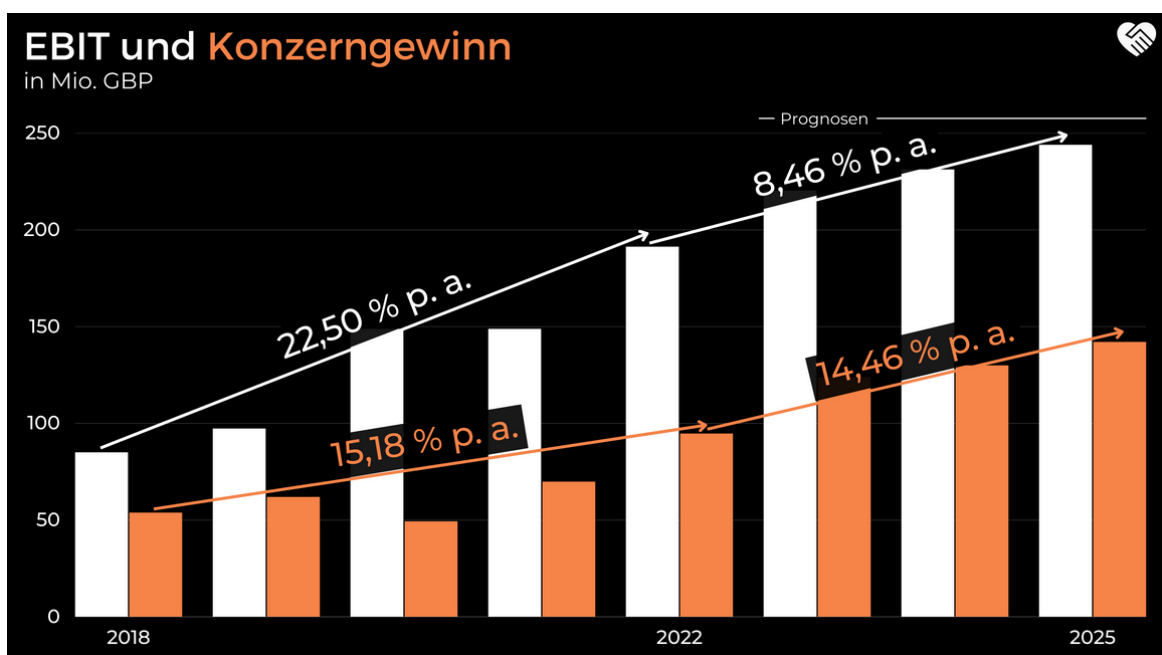


Abb. 6: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

Margen

Die Umsatzkosten stellen stets den größten Kostenblock von Diploma dar. Zieht man diese von den Einnahmen des britischen Unternehmens ab, so lässt sich für die letzten vier Quartale eine

Bruttomarge i. H. v. 36,98 % ermitteln. In den letzten fünf Geschäftsjahren waren in diesem Zusammenhang keine außergewöhnlichen Schwankungen zu beobachten.

Auch die Entwicklung der EBIT- und Nettomargen seit 2018 ist als unauffällig einzustufen. In 2020 ist es Diploma nicht gelungen, die Umsatzeinbußen infolge der Corona-Pandemie vollständig durch kostensparende Maßnahmen zu kompensieren, weshalb vorübergehend rückläufige Gewinnspannen verzeichnet wurden. Während die bereinigte EBIT Marge bereits in 2021 ein neues Hoch erreichen konnte, stagniert die Nettomarge seitdem bei knapp unter 10,00 %, was allerdings auf die beschriebenen Kosten in Verbindung mit den Akquisitionen zurückzuführen ist.

Die Analysten erwarten bis 2025 eine deutliche Erholung der Nettogewinnspanne, die operative Marge soll derweil auf dem aktuellen Niveau von ungefähr 18,50 % bis 19,00 % stagnieren. Mit diesen Werten ist die Profitabilität von Diploma in Relation zu den Mitbewerbern als überdurchschnittlich einzustufen.

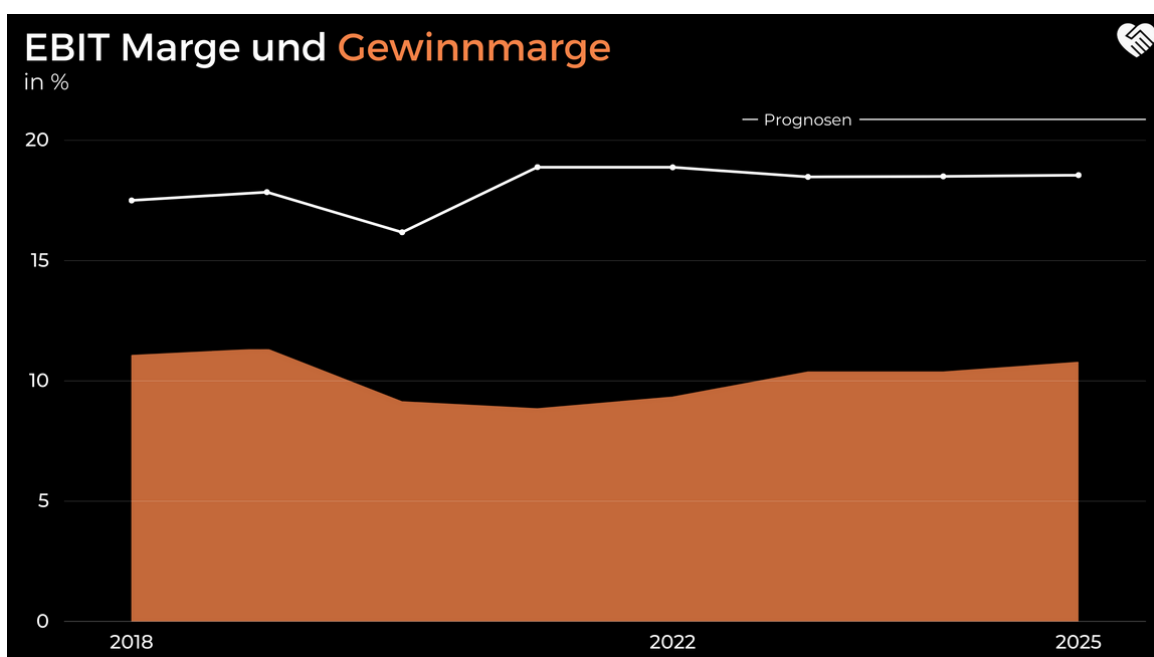


Abb. 7: EBIT Marge und Gewinnmarge

Gewinn- und Verlustrechnung

In der folgenden Abbildung ist die Gewinn- und Verlustrechnung von Diploma verkürzt und vereinfacht dargestellt. Diese beinhaltet teilweise die Aussagen der letzten Kapitel und fasst die Erkenntnisse noch einmal zusammen.

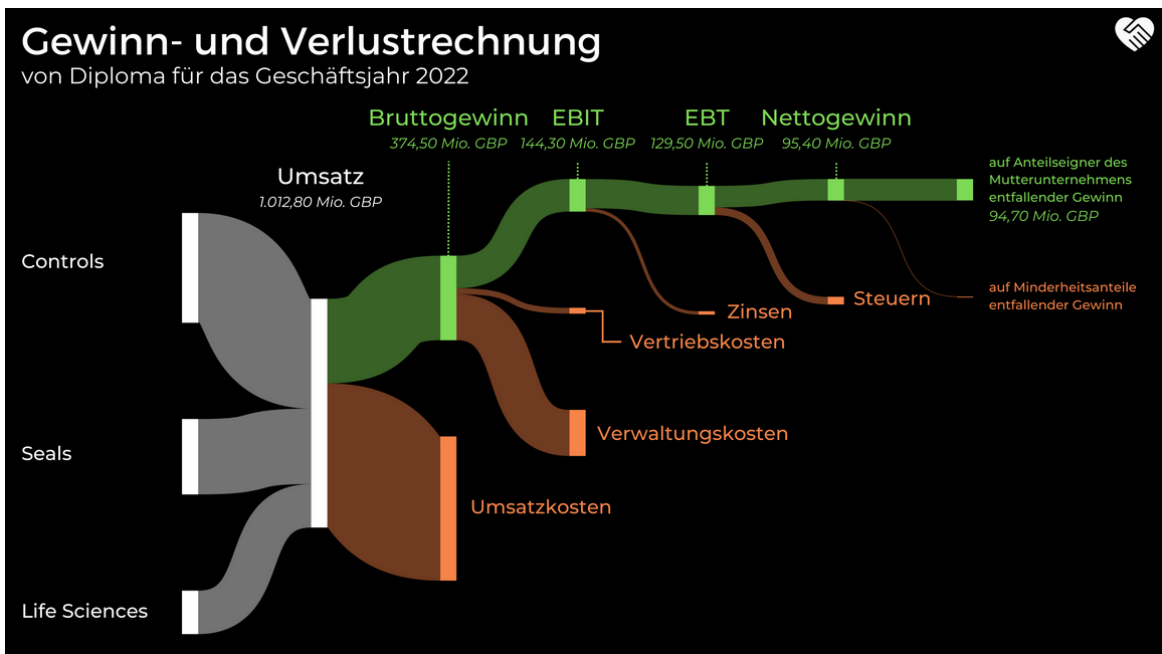


Abb. 8: Gewinn- und Verlustrechnung

DIVIDENDENPOLITIK UND AKTIENRÜCKKÄUFE

Aufgrund des abweichenden Geschäftsjahres von Diploma kann es bei einigen Anbietern fundamentaler Kennzahlen zur falschen Berechnung der jährlichen Dividenden kommen. Wir beziehen uns im Folgenden direkt auf die Daten, welche von Diploma im Rahmen der Geschäftsberichte zur Verfügung gestellt werden.

Die Dividendenhistorie von Diploma lässt sich bis ins Jahr 1992 zurückverfolgen. Seitdem beteiligt der britische Hersteller spezialisierter technischer Produkte seine Aktionäre kontinuierlich an den erwirtschafteten Gewinnen. Allerdings kann man nicht von einer stetigen Entwicklung der Ausschüttungen sprechen, denn während die Dividenden bis einschließlich 1999 bei 0,06 GBP stagnierten, wurde zur Jahrtausendwende ein Kürzung um zwei Drittel vorgenommen, da Diploma wichtige Geschäftsbereiche veräußerte und demnach nicht im Stande war, das vorherige Niveau aufrechtzuerhalten.

Obwohl die Dividenden nach der Kürzung im Jahr 2000 zeitweise nicht erhöht wurden, sondern lediglich auf dem Vorjahresniveau verharrten, steht seitdem eine beachtliche Steigerung von 0,02 GBP auf zuletzt 0,54 GBP zu Buche. Nach eigenen Angaben verfolgt das Unternehmen eine progressive Dividendenpolitik, deren Ziel es ist, die Ausschüttungen in jedem Jahr analog zu den bereinigten Gewinnen zu steigern. Zwischen 2018 und 2022 ist dies auch gelungen, denn der durchschnittliche Anstieg um 20,52 % ist als durchaus beachtenswert einzustufen. Derzeit lässt sich eine Dividendenrendite von 1,87 % bei einer Ausschüttungsquote von 58,33 % ermitteln. Den Prognosen der Analysten entsprechend könnte Diploma die Dividenden bis 2025 um 6,51 % pro Jahr auf 0,65 GBP erhöhen.

Zur Entwicklung der Anzahl ausstehender Aktien lässt sich nicht viel sagen, denn Diploma legt keinen Wert auf den Rückkauf und Einzug eigener Anteile. Zwischen 2013 und 2019 konnte demnach eine Stagnation bei 113,24 Mio. Stück beobachtet werden. Allerdings wurde die Finanzierung der zuvor thematisierten Übernahmen teilweise durch Kapitalerhöhungen finanziert, sodass sich innerhalb der letzten drei Geschäftsjahre eine leichte Erhöhung auf 124,62 Mio. Anteile ergab.

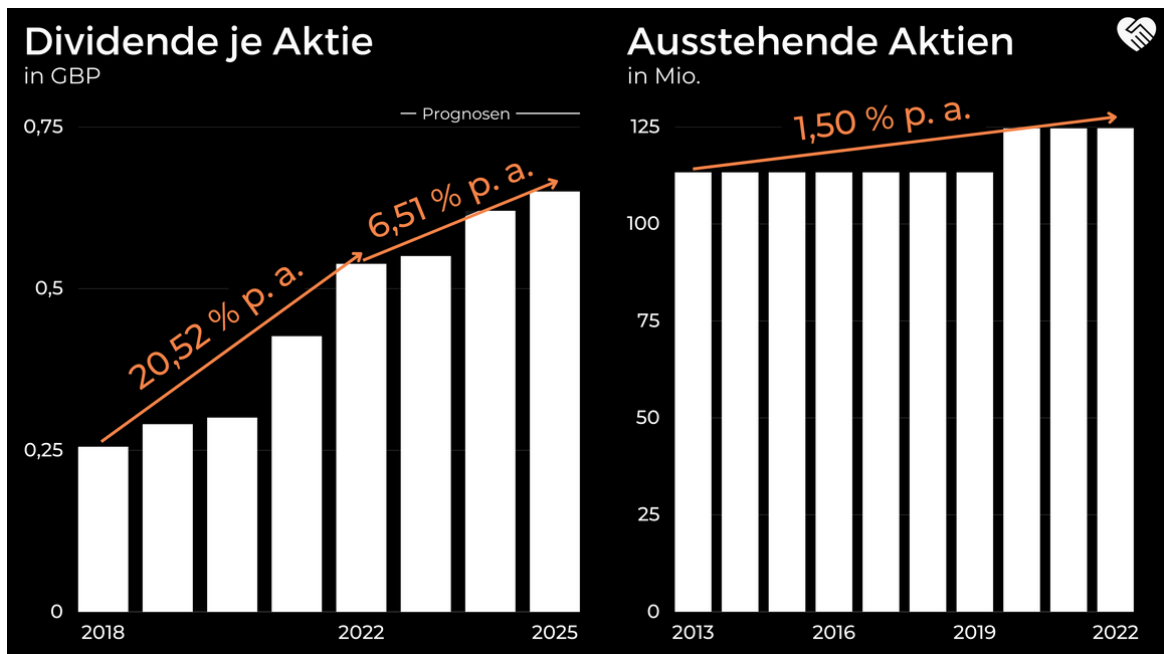


Abb. 9: Entwicklung der Dividende und Anzahl ausstehender Aktien

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Die Kurs-Umsatz-Verhältnisse von Diploma entwickelten sich zwischen 2018 und 2022 uneinheitlich. Mal überstieg das Wachstum der Marktkapitalisierung das Wachstum der Erlöse - mal umgekehrt. Während sich das Multiple zum Ende des letzten Geschäftsjahres mit 2,86 auf dem tiefsten Stand der letzten fünf Jahre befand, führte der Kursanstieg der letzten Monate zu einem aktuellen Wert i. H. v. 3,45. Bis 2025 könnte das KUV anhand der aktuellen Analystenschätzungen auf 3,01 sinken.

KGV

Die Entwicklung der Kurs-Gewinn-Verhältnisse im vorliegenden Zeitraum lässt sich vollständig mit der Entwicklung der Kurs-Umsatz-Verhältnisse vergleichen, obwohl die Ausschläge stärker waren. In diesem Zusammenhang stechen insbesondere 2020 und 2021 mit Werten jenseits von 50,00 hervor. In 2022 kehrte Diploma auf das vorherige Bewertungsniveau zurück, welches bei einem KGV von ca. 30,00 einzuordnen ist. Während das Unternehmen derzeit mit dem 33,42-fachen Gewinn der letzten vier Quartale bewertet wird, ist bis 2025 von einem Rückgang auf 27,87 auszugehen.

KOCV

In Anbetracht des KUVs und des KGVs stellt die historische Entwicklung der Kurs-Cashflow-Verhältnisse von Diploma keine Überraschung dar. Während bis 2020 ein Anstieg des Bewertungsniveaus beobachtet werden konnte, flachte das KOCV aufgrund der positiven Entwicklung der Mittelzuflüsse aus dem operativen Geschäft innerhalb der letzten zwei Geschäftsjahre deutlich ab. Aktuell liegt das Multiple auf Höhe des historischen Mittelwerts von 27,42, allerdings ist in den kommenden Jahren von einer weiteren Abnahme der Bewertungskennzahl auszugehen.

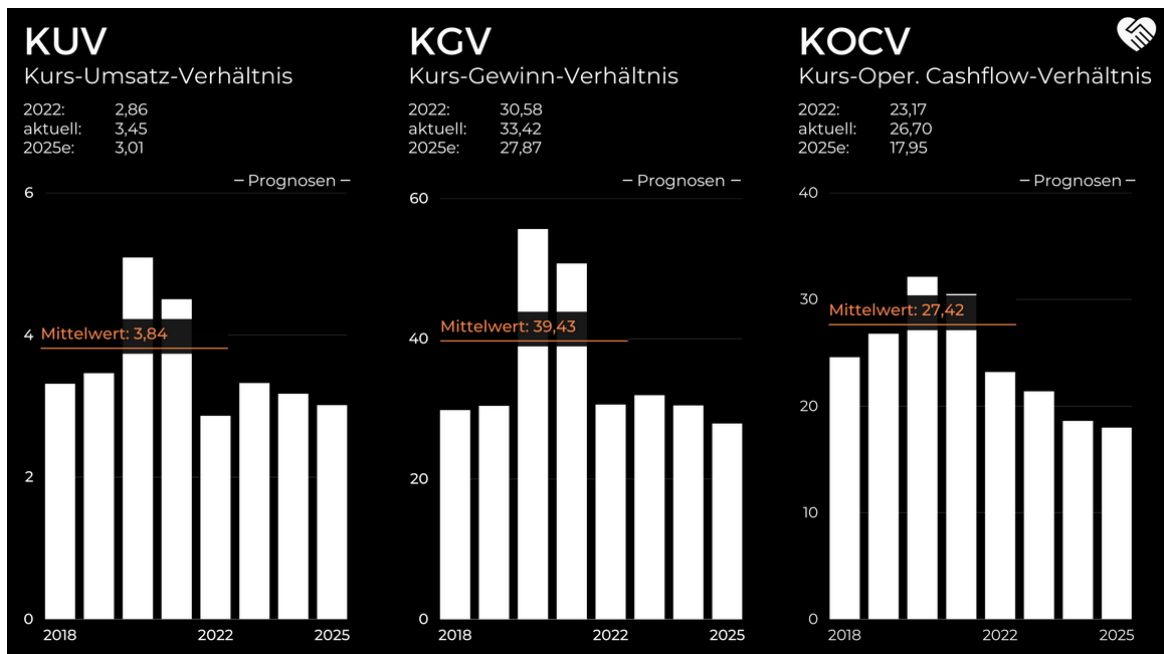


Abb. 10: Entwicklung von KUV, KGV und KOCV

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Betrachtet man die vorliegenden Wachstumsraten, insbesondere während der letzten fünf Geschäftsjahre, so könnte man zum Ergebnis kommen, Diploma sei als Fast Grower einzustufen. Allerdings ist, wie im entsprechenden Kapitel bereits beschrieben wurde, nur ein Bruchteil der historischen Umsatz- und Gewinnzunahmen auf einen organischen Zuwachs des operativen Geschäfts zurückzuführen. Vielmehr waren Übernahmen in 2021 und 2022 sowie eine günstige Entwicklung der Wechselkurse für das überdurchschnittliche Wachstum verantwortlich. Im Anschluss an das laufende Geschäftsjahr erwarten die Analysten eine deutliche Abflachung der Wachstumsgeschwindigkeit von Diploma. Die Anstiege der Erlöse und Gewinne werden voraussichtlich im mittleren bis hohen einstelligen Bereich liegen, weshalb wir uns für eine Einordnung als Average Grower entschieden haben.

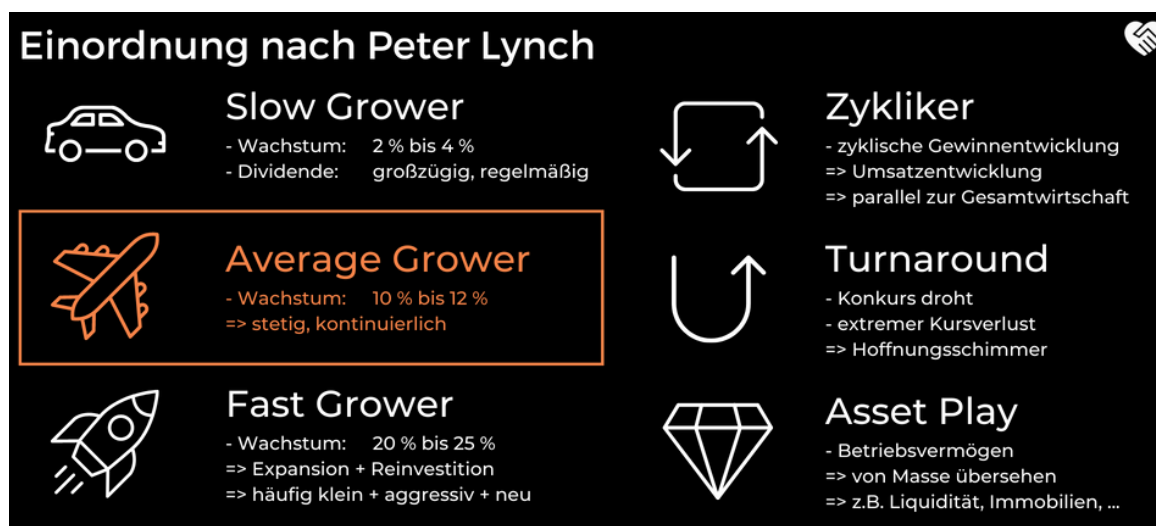


Abb. 11: Diploma ist ein Average Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Die meisten Anforderungen, welche wir im Rahmen unseres fundamentalen Wir Lieben Aktien-Ratings an Average Grower stellen, werden von Diploma problemlos erfüllt. Mit der Bewertung anhand des erwarteten KGVs in fünf Jahren sowie dem prognostizierten EBIT Margen Wachstum werden lediglich zwei Kriterien verfehlt. Mit 8 von 10 möglichen Punkten ist das Ergebnis dennoch als solide einzustufen.

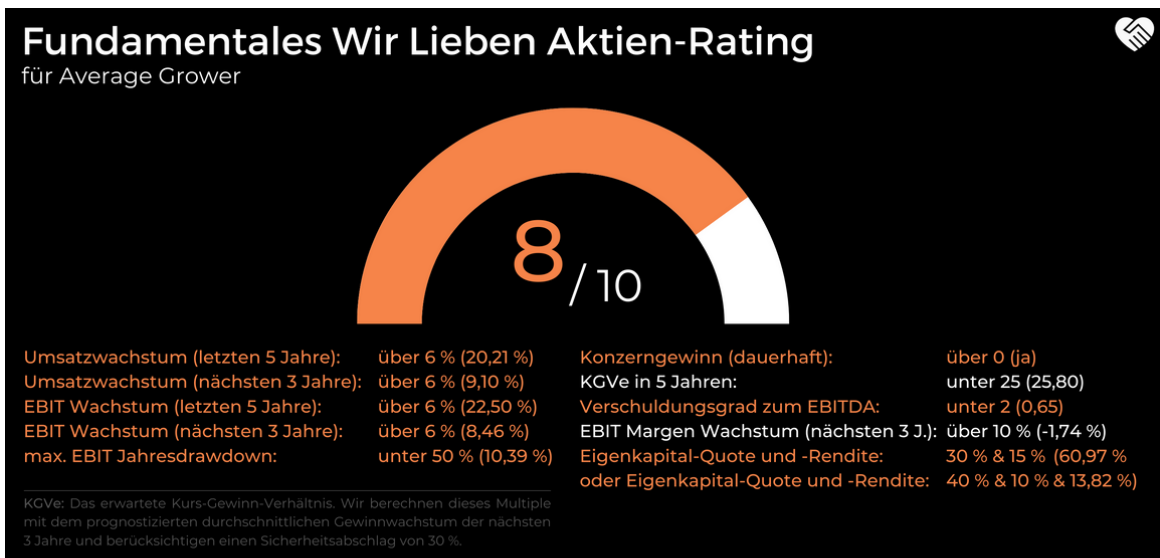


Abb. 12: Diploma erzielt im fundamentalen Rating für Average Grower 8 von 10 Punkte.

3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

Global Industry Classification Standard – GICS

Zur besseren Einordnung definieren wir zuerst die Branche, basierend auf der zentralen Geschäftstätigkeit des Unternehmens. Wir beziehen uns hierbei auf den Global Industry Classification Standard (kurz GICS), der zunächst den Sektor definiert, welcher sich wiederum in Industriegruppe, Industrie und Subindustrie unterteilen lässt.

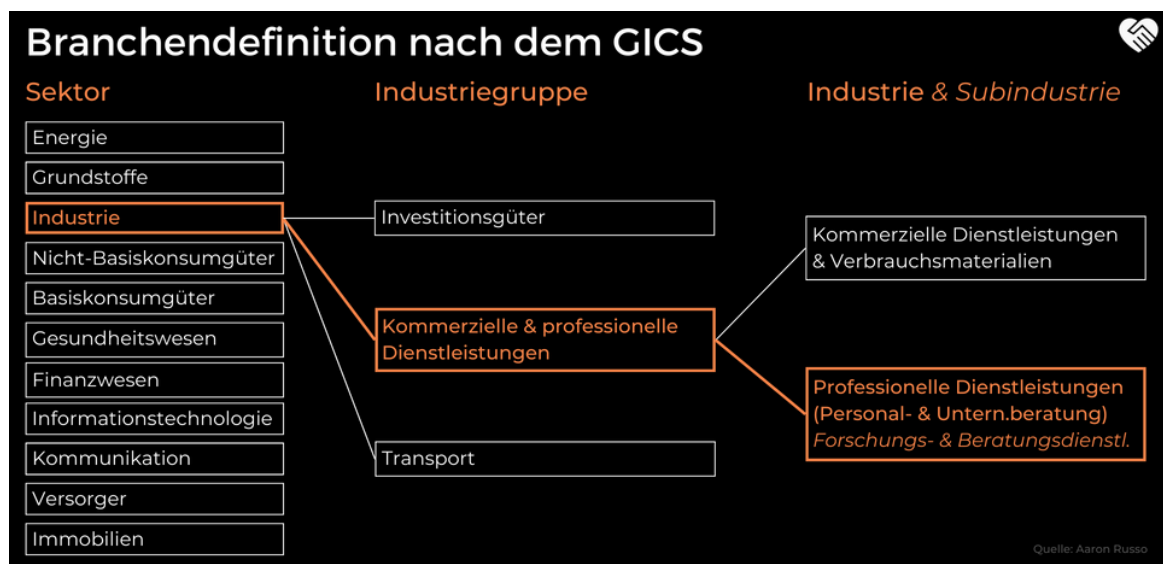


Abb. 13: Branchendefinition nach dem GICS

Struktur der Branchenanalyse

Aufgrund der vorliegenden Strukturen im Geschäftsmodell von Diploma gestaltet es sich eher schwierig, ein großes, spezifisches Thema in der Branchenanalyse herauszusuchen und überwiegend hierauf den Fokus zu legen. Vielmehr wollen wir jeden der drei Bereiche Controls, Seals und Life Sciences kurz anschnitten, sodass ein gesamter Überblick möglich ist. Hierbei werden wir uns hauptaugenmerklich mit den unterschiedlichen Größen der Märkte beschäftigen und diese miteinander vergleichen.

Controls

Marktgröße

Im Geschäftsjahr 2022 war der Bereich Controls für knapp die Hälfte des Jahresumsatzes verantwortlich. Da seit 2020 das Unternehmen Windy City Wire zu Diploma gehört, wurde der Drähte- und Kabelsektor immer wichtiger für den Konzern, da das akquirierte Unternehmen etwa 50,00 % des Segmentumsatzes einnimmt.

Die Marktgröße für Drähte und Kabel soll bis ins Jahr 2030 mit über 3,50 % im Jahresdurchschnitt wachsen und damit mehr als 280,00 Mrd. USD groß werden. Allen voran die Urbanisierung sowie die wachsende Infrastruktur weltweit tragen dazu bei, dass sich in diesem Sektor die Nachfrage erhöht. Diploma selbst ist hierbei mit Windy City Wire vorrangig im Niederspannungssegment tätig, das mit über 43,00 % der Marktanteile den weitaus größten Umsatzanteil in dieser Branche ausmacht. Gerade dadurch, dass die angesprochenen Kabel in Gebäudeleitungen, LAN-Kabeln, Gerätelösungen oder Verteilungsnetzen zum Einsatz kommen, ist hier der Bedarf in den vergangenen Jahren stark gestiegen und wird auch in Zukunft von den angesprochenen Faktoren überproportional profitieren können. Dies ist ein durchaus zu erwähnender Vorteil für Diploma.

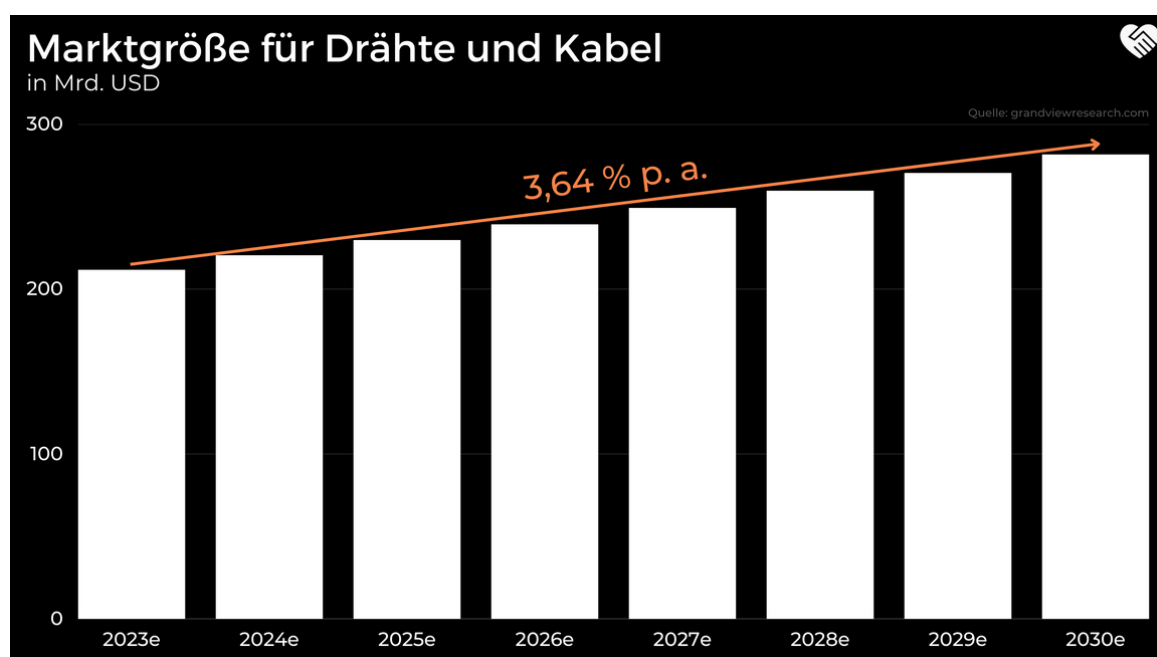


Abb. 14: Marktgröße für Drähte und Kabel

Regionaler Vergleich der Marktgrößen

In diesem Zusammenhang ist ebenso ein Vergleich der verschiedenen Marktgrößen führender Länder recht spannend. Die wertmäßig größten Draht- und Kabelmärkte weltweit waren China, die Vereinigten Staaten und Deutschland mit einem insgesamten Anteil

von 38,00 %. Es ist anzumerken, dass gerade in Asien die Märkte große Teile einnehmen, was sich ebenso in den Wachstumsraten der vergangenen Jahre offenbart. Gerade auch wegen der zunehmenden Infrastrukturentwicklung wird der Raum Asien-Pazifik in Zukunft wohl noch wichtiger werden und verstärkte Präsenz zeigen.

Für den Geschäftsbereich Controls weist Diploma die Umsatzgewichtung dieses Wirtschaftsraums nicht gesondert aus. Bei ihnen ist die Herkunft der Umsätze zu 58,00 % auf Nordamerika, zu 23,00 % auf das Vereinigte Königreich und zu 16,00 % auf Kontinentaleuropa zurückzuführen. Die übrigen 3,00 % stammen aus sonstigen Ländern bzw. Wirtschaftsräumen.

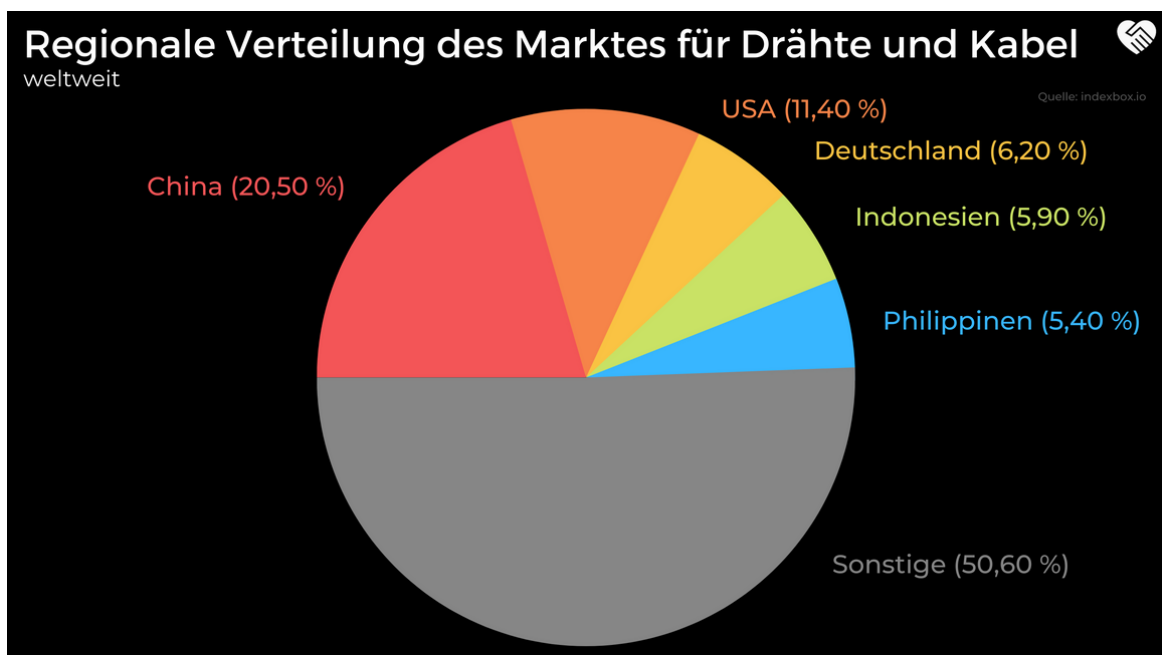


Abb. 15: Regionale Verteilung des Marktes für Drähte und Kabel

Seals

Im zweitgrößten Segment werden Dichtungen in unterschiedlichen Ausführungen abgesetzt. Mit einer Marktgröße von etwa 60,00 Mrd. USD haben wir es hier prinzipiell erst einmal mit einem deutlich kleineren Markt zu tun als im ersten Teil unserer Branchenanalyse. Das Wachstum wird voraussichtlich 4,08 % im Jahresdurchschnitt hingegen etwas höher sein. In Zukunft werden vorrangig umweltfreundliche Dichtungslösungen an Bedeutung gewinnen und einen entscheidenden Beitrag zum Wachstum beitragen können.

Ein Teil der Abnehmer dieser Industrie stammt aus der Automobil-, Energie- und Chemiebranche, wodurch zumindest teilweise zyklische Eigenschaften festgestellt werden können. Diploma hingegen weist diese Tendenzen nicht auf und konnte in diesem Bereich seit 2004 wachsende Einnahmen vermelden.

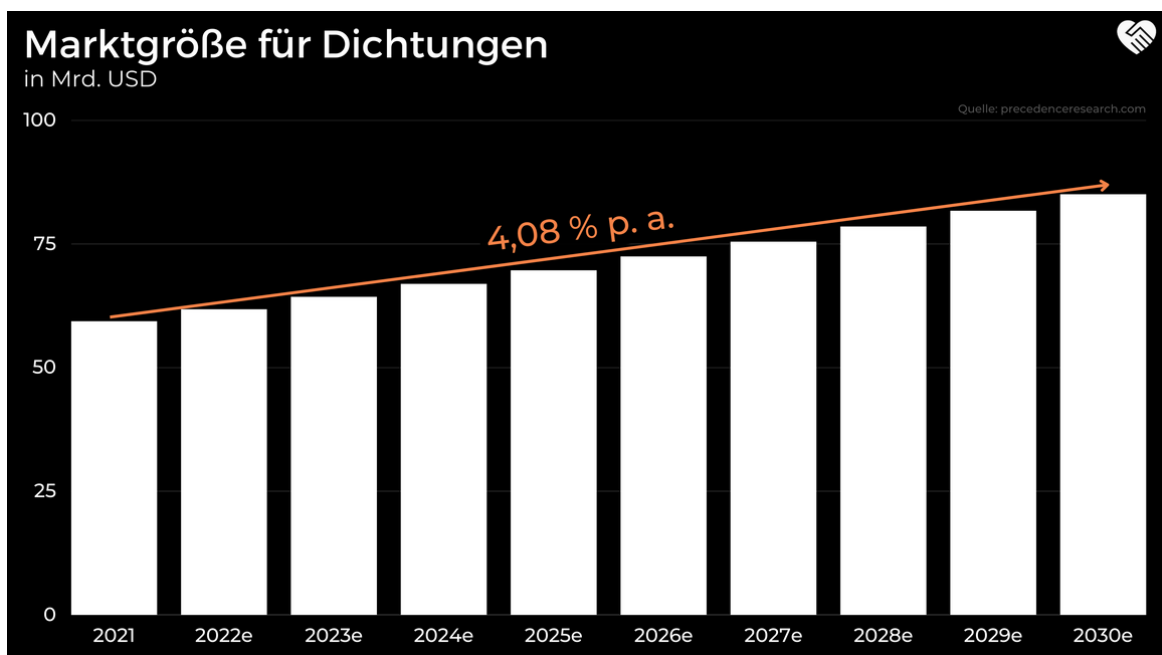


Abb. 16: Marktgröße für Dichtungen

Life Sciences

Marktgröße

Der letzte Bestandteil der Branchenanalyse behandelt das Segment Life Science, das im Vergleich zu den bereits gezeigten Sektoren nochmals ganz andere Möglichkeiten offenbart. Schaut man sich zunächst die Größe des Gesamtmarktes an, sieht man zwar einen niedrigeren Wert als beim Draht- und Kabelmarkt, aufgrund eines wesentlich stärkeren Wachstums wird der „Life Science Tools“-Markt jedoch in Zukunft bedeutend größer sein. Voraussichtlich 7,31 % wird das durchschnittliche Wachstum pro Jahr in dieser Branche betragen und damit, wenn man es grob überschlägt, etwa doppelt so groß wie in den beiden anderen Sektoren sein.

Prinzipiell ist die Gewichtung dieses Bereiches am Umsatz von Diploma eher rückläufig und kann trotz Umsatzsteigerungen nicht bedeutender werden. Was jedoch auffällig ist, ist die Marge in diesem Bereich, die verglichen mit den beiden anderen Geschäftsbereichen 7,00 % bzw. etwa 9,00 % höher ist. Die Gründe hierfür liegen wohl in den Branchenstrukturen an sich, da der Life Science Markt ein sehr innovationsgetriebener Sektor ist und ebenso zum Teil hochspezialisierte Produkte beinhaltet.

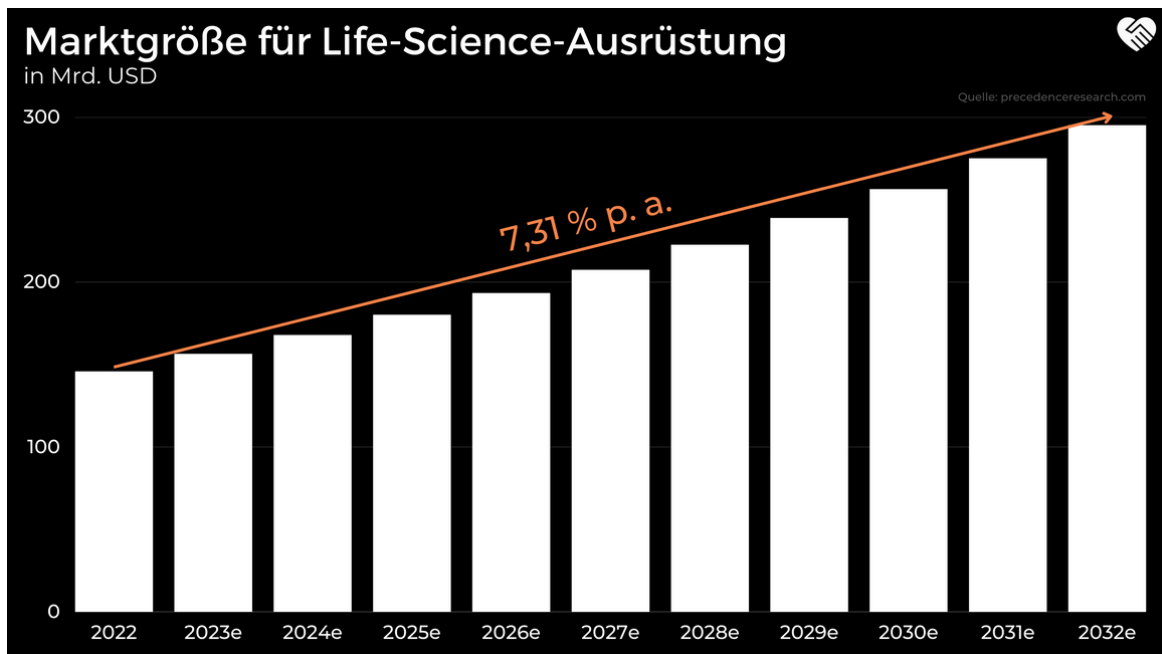


Abb. 17: Marktgröße für Life-Science-Ausrüstung

Kundenvertrauen in den Sektor

Um insbesondere für den Geschäftsbereich Life Science einen noch besseren Überblick zu bekommen, schauen wir uns im Rahmen dieses Themas das Kundenvertrauen in den Biotechnologie bzw. im Biowissenschaftssektor verschiedener Länder an. Bevor wir dies tun, ist es jedoch wichtig, sich kurz mit der Umsatzaufteilung nach Regionen für Diploma in dieser Hinsicht zu beschäftigen.

Der Konzern aus Großbritannien weist in seinem Geschäftsbericht drei Regionen im Zusammenhang mit dem Bereich Life Science aus. Wichtigste Wirtschaftsregion ist hierbei Kanada, die allein für 43,00 % der Umsätze dieses Segments verantwortlich ist. Es folgen Europa sowie Australien mit 36,00 % bzw. 21,00 % an Erlösanteilen.

Australien und Kanada sind in dieser Hinsicht mehr oder weniger im Mittelfeld anzutreffen. Was man der Abbildung jedoch nicht entnehmen kann, ist die Veränderung im Vergleich zu 2020, zu welchem Zeitpunkt beide Länder Teil von nur vier Nationen sind, die zu dieser Zeit ein steigendes Vertrauen verspüren konnten. Natürlich stellt das Jahr 2020 eine besondere Situation dar, wodurch mit Sicherheit diese Daten auch eine etwas geringere Aussagekraft besitzen, es zeigt jedoch ganz gut, welche Stärke diese Regionen vorweisen können.

Im Endeffekt hilft den Unternehmen ein erhöhtes Kundenvertrauen in dem Sektor, in welchem sie tätig sind, durchaus. Gerade im Bereich der Gesundheit ist eine genaue Abwägung der Standortwahl erforderlich, Diploma kann man in Bezug auf dieses Thema keinen großen Vorwurf machen. Zwar gibt es einige Länder, die ein noch höheres Vertrauen

vorweisen, für das Unternehmen ist es jedoch ebenso wichtig, die entsprechende Infrastruktur im Gesundheitssektor vorzufinden, um Produkte entsprechend absetzen zu können. Daher ist ein solches Meinungsbild zwar hilfreich und gibt uns ein besseres Bild, muss jedoch immer im Zusammenhang mit der eben schon erwähnten Gesundheitsinfrastruktur betrachtet werden.

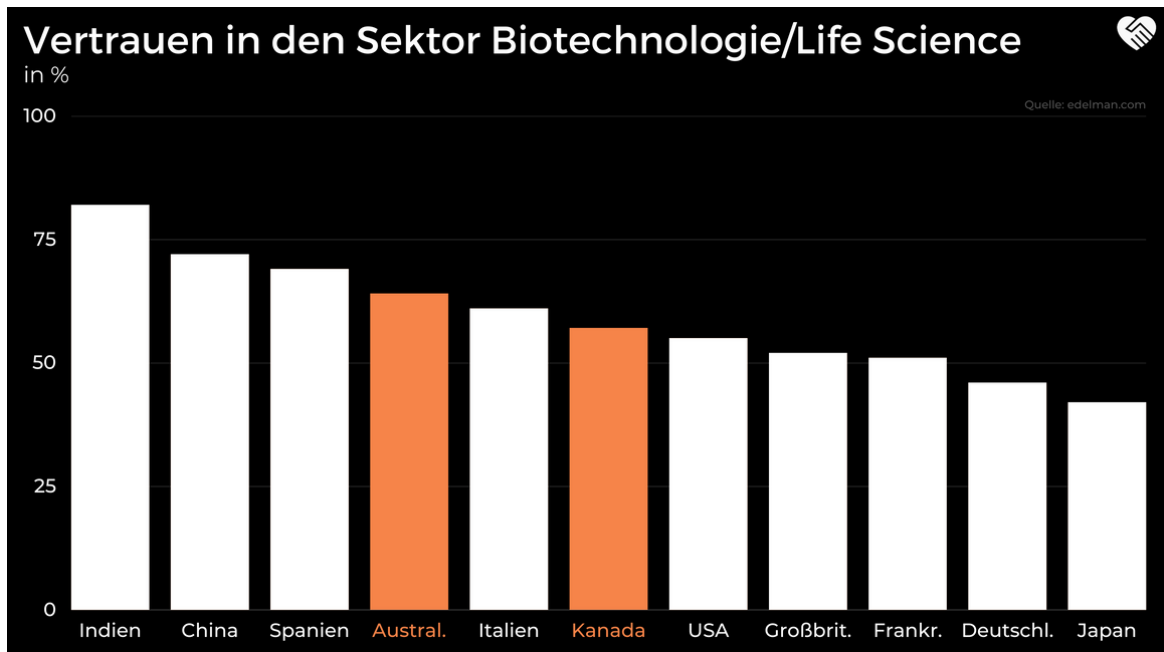


Abb. 18: Vertrauen in den Sektor Biotechnologie/Life Science

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Kennzahlen

In folgender Tabelle vergleichen wir die Konkurrenten von Diploma anhand der Kennzahlen.

Unternehmen	Diploma	Bunzl	Becton Dickinson	W.W. Grainger
WKN/ISIN	930196/GB0001826634	A0ET3E/GB00B0744B38	857675/US0758871091	857498/US3848021040
Mitarbeiter	2.909	22.451	77.000	26.000
Marktkapitalisierung	3,96 Mrd. GBP	10,79 Mrd. GBP	68,48 Mrd. USD	34,32 Mrd. USD
Umsatz	1,15 Mrd. GBP	12,04 Mrd. GBP	18,81 Mrd. USD	15,67 Mrd. USD
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	20,21 % p. a.	7,31 % p. a.	4,24 % p. a.	7,93 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	9,10 % p. a.	2,30 % p. a.	4,73 % p. a.	7,73 % p. a.
Bruttomarge	36,98 %	-	45,26 %	38,92 %
EBIT Marge	15,57 %	5,83 %	11,90 %	15,07 %
KUV	3,45	0,90	3,64	2,19
KGV	33,42	22,73	44,85	20,56
Dividendenrendite	1,87 %	1,96 %	1,51 %	1,12 %
Ausschüttungsquote	58,33 %	44,25 %	67,04 %	21,42 %
Nettoverschuldung	0,15 Mrd. GBP	1,16 Mrd. GBP	16,24 Mrd. USD	1,85 Mrd. USD
Renditeerwartung für die nächsten drei Geschäftsjahre*	10,50 % p. a.	0,50 % p. a.	15,70 % p. a.	7,50 % p. a.

*Die Renditeerwartung entstammt der „Fairer Wert“-Funktion von Aktienfinder.net. Für die Ermittlung haben wir das durchschnittliche KGV der letzten fünf Jahre verwendet und in Kombination mit den erwarteten Nettoergebnissen bis zum Ende der nächsten drei Geschäftsjahre fortgeschrieben.

Entwicklung des fairen Werts

Seit 2020 entwickelt sich der faire Wert von Diploma sehr kontinuierlich, was auch für die Prognosen für die Zukunft gilt. Aktuell notiert die Aktie leicht unterhalb des fairen Werts, was in den letzten Jahren eher selten vorgekommen ist.

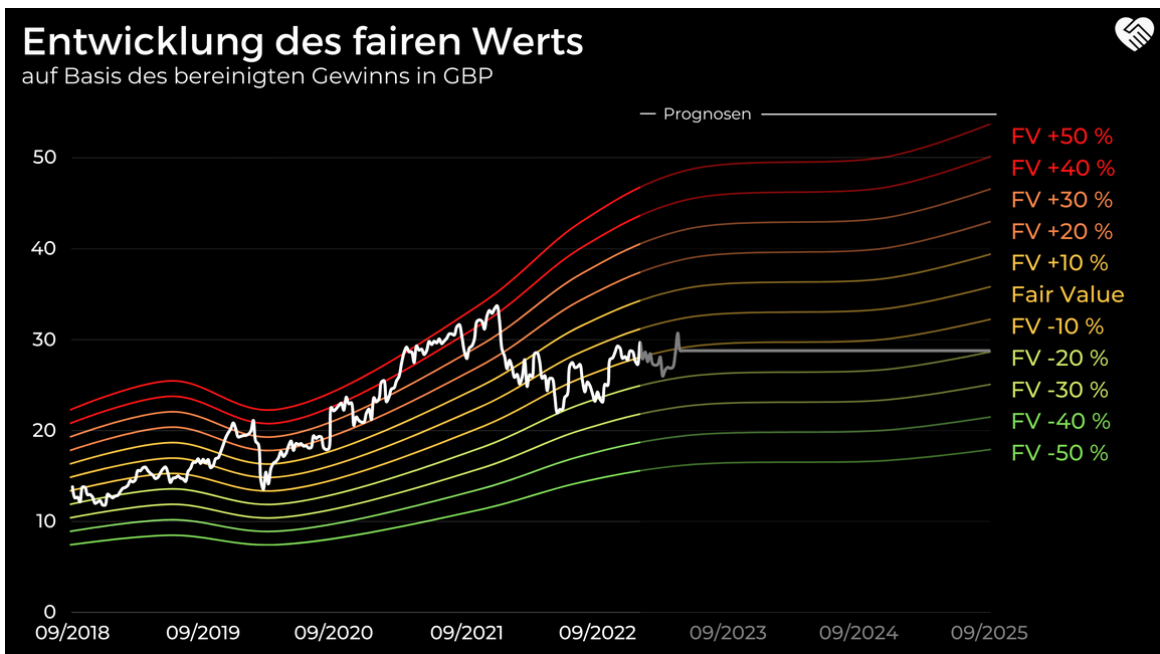


Abb. 19: Entwicklung des fairen Werts auf Basis des bereinigten Gewinns

Performance seit 10 Jahren

In den letzten 10 Jahren konnte sich Diploma deutlich von den Konkurrenten hinsichtlich der Rendite absetzen. Während sich alle anderen Aktien seit mindestens 5 Jahren seitwärts bewegen, befindet sich Diploma in einem dynamischeren Aufwärtstrend.

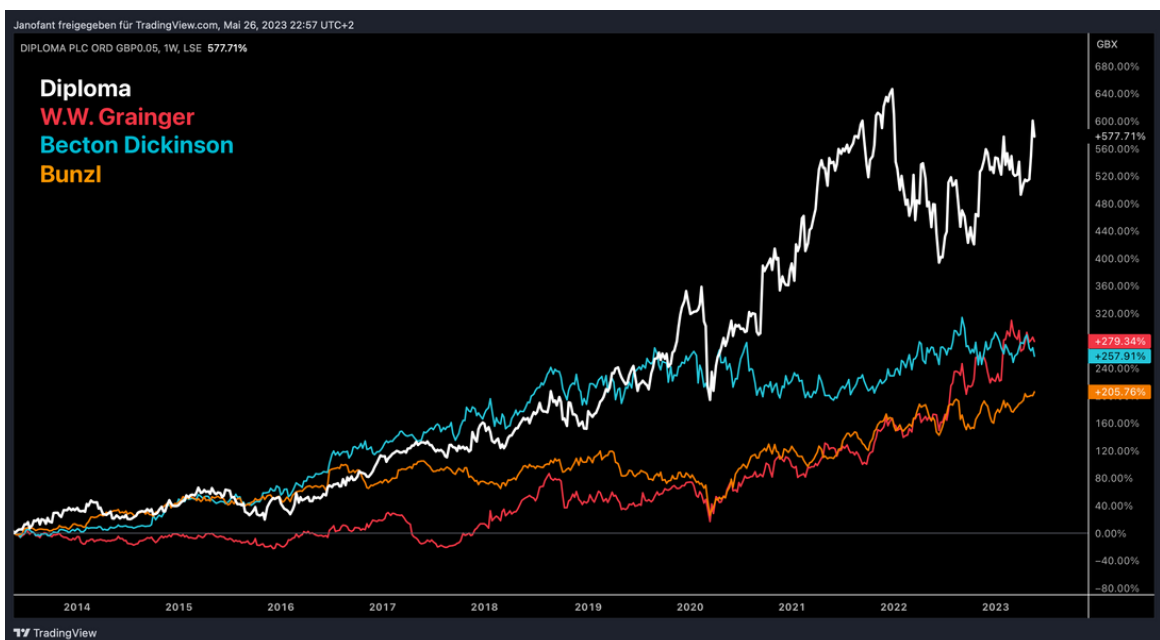


Abb. 20: Performance von Diploma und Konkurrenten inkl. reinvestierter Dividende (in GBP)

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Diversifizierung des Geschäftsmodells (1)

Die erste Chance wird unserer Meinung nach durch die Diversifizierung des Geschäftsmodells repräsentiert. Neben dem Profitieren von unterschiedlichsten Trends ergibt sich ebenso ein Vorteil im Hinblick auf Abhängigkeiten einzelner Branchen. Dies und weitere Punkte werden wir nun sauber aufarbeiten.

Dadurch, dass Diploma u. a. Drähte und Kabel mit Fokus auf dem Niederspannungssektor, Dichtungen, Zylinder sowie Ausrüstung im Medizinsektor anbietet, sehen wir zunächst, dass dies sehr unterschiedliche Geschäftsbereiche sind. Und natürlich kann eine solche Tatsache auch zum Problem werden, da für eine entsprechende Umsetzung die Abläufe einfach stimmen müssen.

Diploma bekommt diesen Punkt allerdings gut umgesetzt und eröffnet sich so Möglichkeiten, die nur wenige andere Unternehmen in der Form besitzen. Zum einen profitiert man bspw. vom Ausbau der Infrastruktur vieler Länder, die zur Realisierung der Pläne auch auf Produkte von Diploma angewiesen sind. Dies ist jedoch auch wieder nur ein kleiner Teil von den Punkten, die sich positiv auf die Nachfrage auswirken können und wovon in der Zukunft profitiert werden kann. Denn gleichermaßen ist auch der voranschreitende Ausbau sowie die Erweiterungen des Gesundheitssystems ein großes Thema im Hinblick auf die Nachfrage von Diploma.

Neben diesen beiden Punkten, die sich vor allem auf Infrastrukturen der Länder konzentrieren, hat man aber auch Abnehmer im industriellen Bereich wie im Automobilsektor oder der Energiebranche, die dann nochmal andere Abnehmerstrukturen vorweisen können. Diese Branchen sind jedoch in aller Regel auch dafür bekannt, sehr zyklische Strukturen vorzuweisen und innerhalb von wirtschaftlichen Abschwüngen spürbar weniger Nachfrage vorweisen zu können. Diploma selbst fällt vor allem mit dem Geschäftsbereich Sealing Solutions in diese Kategorie, wodurch sich annehmen lässt, dass die Umsatzzahlen dieses Segments in schwachen Phasen stark rückläufig sind. Seit 2004 lässt sich jedoch beim Konzern kein einziges Jahr erkennen, in dem dieses Segment niedrigere Umsatzzahlen als im Vorjahr vermeldete.

Dies spricht aus unserer Sicht in erster Linie für ein sehr starkes

Geschäftsmodell sowie Strukturen, bei denen Abnehmer auf Produkte gewissermaßen angewiesen sind. Nicht viele andere Unternehmen können im Rahmen teils zyklischer Segmentprägungen seit so langer Zeit ein Wachstum im Umsatz vorweisen, über die Zeit hinweg die Marge aber auch noch auf einem wettbewerbsfähigen Niveau halten. Abschließend ist insbesondere die Synergie der genannten Themen der entscheidende Punkt für den langfristigen Erfolg des Unternehmens. Die Mischung aus Wachstumsbereichen sowie nachhaltiger Nachfragestrukturen mit, ganz wichtig, erfolgreicher und effektiver Umsetzung ist bei Diploma ein Aspekt, den man so sonst nur bei wenigen anderen Konzernen beobachten kann.

Weitere Wachstumsmöglichkeiten (2)

Die zweite auf Diploma bezogene Chance stellen weitere Wachstumsmöglichkeiten in vielerlei Hinsicht dar. Denn obwohl man es anhand der Branchen im Geschäftsmodell nicht auf den ersten Blick vermuten mag, offenbaren sich zum Teil sehr attraktive Wachstumsoptionen, die der Konzern nutzen könnte.

Als ersten wichtigen Bestandteil darf der asiatische Markt nicht unerwähnt bleiben. Denn bereits jetzt ist diese Wirtschaftsregion, gemessen an der Marktgröße, der ausschlaggebendste weltweit im Sektor des Drähte- und Kabelmarktes und kann etwa 20,00 % für sich beanspruchen. Dies hatten wir u. a. im ersten Teil der Branchenanalyse bereits erwähnt. An dieser Stelle knüpft der Fakt mehr oder weniger an der ersten Chance an, da ein Großteil des Wachstums durch einen Ausbau der Infrastruktur erzielt wurde und dies wohl auch in Zukunft so sein wird. Zum aktuellen Zeitpunkt ist der asiatische Markt noch nicht wirklich ausschlaggebend für Diploma und nimmt nur eine sehr geringe Umsatzgewichtung ein.

Diploma zeigte jedoch bereits in der Vergangenheit eine vermehrte Akquisitionsaktivität, auch um in neue Geschäftsbereiche an sich oder neue Regionen zu expandieren. Ebenso sind die in der Vergangenheit erzielten Umsatzsteigerungen zu einem gewissen Teil auf diese Akquisitionsstrategie zurückzuführen, wodurch wir bspw. in Zukunft eine noch stärkere regionale Diversifikation im Geschäftsmodell durch weitere Übernahmen für nicht ausgeschlossen halten.

Erst vor kurzem finanzierte Diploma mithilfe einer Kapitalerhöhung i. H. v. umgerechnet 270,00 Mio. EUR u. a. die Übernahme von Tennessee Industrial Electronics, auch weitere Unternehmen sollen mit dieser Summe übernommen werden. Diploma selbst äußert, dass etwa 50 Übernahmen noch in der Pipeline stünden bzw. geplant seien, wovon

insgesamt 36 kleine bis mittelgroße Unternehmen sein werden. Der gesamte Unternehmenswert aller Unternehmen soll hierbei bei etwas mehr als 900,00 Mio. Euro liegen.

Um abschließend in diesem Thema einen noch besseren Überblick bekommen zu können, haben wir in Abbildung 21 die Akquisitionsaufwendungen von Diploma seit 2000 aufgeführt. Die Werte an sich sind üblicherweise einer hohen Schwankungsbreite zwischen den Jahren ausgesetzt, stiegen im Großen und Ganzen jedoch insbesondere in den letzten Jahren auf alle Fälle spürbar an. So wurde 2021 mit über 450,00 Mio. GBP der höchste Wert verzeichnet, was zum Großteil auf die im genannten Jahr getätigte Übernahme von Windy City Wire zurückzuführen ist.

Für die Zukunft kann man durchaus neu aufkommende Wachstumsmöglichkeiten erwarten, die vom Konzern selbst meist durch getätigte Übernahmen genutzt werden. Auch um in neue Regionen vorzudringen, verwendet Diploma vorrangig dieses Vorgehen und könnte bspw. in asiatische Märkte vorstoßen und so zum einen das eigene Geschäft noch besser diversifizieren, aber auch von dem dortigen Wachstum profitieren.

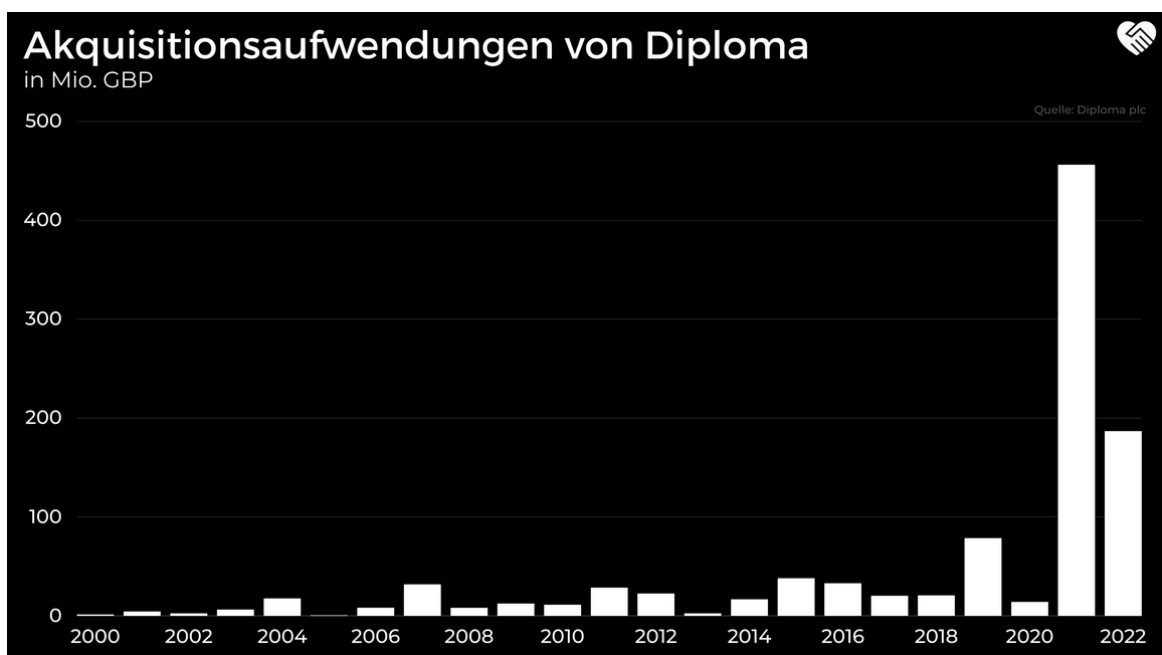


Abb. 21: Akquisitionsaufwendungen von Diploma

RISIKEN

Transaktionale und translationale Wechselkursrisiken (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: hoch

Auswirkungen: mittel

Das erste aus unserer Sicht zu berücksichtigende Risiko sind transaktionale sowie translationale Wechselkursrisiken im Zusammenhang mit dem Geschäft von Diploma. Normalerweise wird dieser Aspekt mehr oder weniger wie ein Standardrisiko behandelt, in diesem Zusammenhang ist es aus unserer Sicht jedoch auf jeden Fall zu thematisieren.

Diploma selbst spricht davon, dass der Konzern Währungsrisiken auf zweierlei Weise ausgesetzt sei, einmal auf transaktionaler Ebene und einmal auf translationaler Ebene. In diesem Zusammenhang bezieht sich ersterer Begriff auf die direkten Auswirkungen von Wechselkursschwankungen im Rahmen der laufenden Geschäftstransaktionen von Diploma. Das heißt, wenn Diploma bspw. während der Geschäfte in Fremdwährungen wie dem kanadischen Dollar bezahlt wird, in diesem Zusammenhang das Wechselkursrisiko entsteht und dies somit auf die laufenden Transaktionen des Unternehmens Einfluss nimmt.

Translationale Risiken hingegen entstehen bei Diploma im Rahmen der Umrechnung von Geschäftsergebnissen, die von Tochtergesellschaften veröffentlicht werden und anschließend innerhalb des Konsolidierungsprozesses in die Heimatwährung des Britischen Pfunds umgerechnet werden. Denn meistens weisen die Tochtergesellschaften ihre Betriebsergebnisse in der dort ansässigen Währung aus, was jedoch im Finanzbericht des Mutterkonzerns selbst entsprechend umgerechnet werden muss. Dieser Teil des Risikos hat also mehr oder weniger keinen dauerhaften Einfluss auf die Cashflows des Konzerns, sondern im Grunde genommen nur dann, wenn die Ergebnisse in den Britischen Pfund umgewandelt werden.

Aus dem Grund, dass Diploma sehr viele Tochtergesellschaften besitzt und allgemein eher von Märkten abhängig ist, die nicht dem Heimatland entsprechen, sehen wir an dieser Stelle das Risiko erhöht. Diploma selbst führt das Risiko ebenso sehr ausführlich aus und gibt im Rahmen des letzten Jahresberichts verschiedene Szenarien mit auf den Weg. Das wohl wichtigste ist jedoch aus unserer Sicht die Auswirkungen auf den bereinigten operativen Gewinn des Unternehmens. Diploma erklärte anhand der Ergebnisse des letzten Geschäftsjahres, dass in diesem Zusammenhang eine Stärkung des Britischen Pfunds um 10,00 % gegenüber den Hauptwährungen, wie

dem US-Dollar, Australischen Dollar, Kanadischen Dollar oder Euro, dazu hätte führen können, dass der bereinigte operative Gewinn um ca. 9,00 % niedriger ausgefallen wäre. In Zahlen ausgedrückt, würde sich der Wert auf etwa 17,00 Mio. Britische Pfund belaufen, was in jedem Falle eine ausschlaggebende Höhe darstellt.

Diploma selbst könnte an dieser Stelle das eigene Geschäft jedoch bis zu 80,00 % gegen diese Auswirkungen mithilfe von Devisen-Futures schützen und somit dieses Risiko zumindest teilweise abschwächen.

Die Eintrittswahrscheinlichkeit sehen wir bei hoch, die Auswirkungen bei mittel. Zwar kann man das Geschäft zum Großteil selbst absichern, laut eigenen Angaben würde dies aber auch nur für einen Zeitraum von bis zu 18 Monaten umsetzbar sein. Des Weiteren denken wir nicht, dass Diploma die Auswirkungen gänzlich ausgleichen kann, einfach auch weil nur 80,00 % abgesichert werden können und hierbei immer noch ein Fünftel offenbleibt.

Weitere Risikoaspekte (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel

Auswirkungen: mittel

Das zweite Risiko setzt sich aus mehreren Aspekten zusammen, die alleinstehend, unserer Meinung nach, nicht einen einzelnen Risikopunkt einnehmen könnten. Unser Hauptaugenmerk liegt in diesem Zusammenhang zum einen auf dem Abschwung bzw. der Instabilität von Hauptmärkten sowie einer unerfolgreichen und kostspieligen Akquisitionspolitik.

Grundsätzlich kann ein solcher Abschwung in den Hauptmärkten unterschiedlichste Katalysatoren haben. Neben einem allgemein schwierigen Umfeld sowie Unsicherheiten der gesamten Wirtschaft an sich, kann ebenso nur die Branche, bspw. durch Veränderungen der Marktbedingungen, beeinflusst werden. Klar ist hierbei, dass beide Szenarien insofern Einfluss hätten, als das die Nachfrage nach Produkten von Diploma logischerweise zurückgehen würde. Auch ein Rückgang der Margen ist in einem solchen Umfeld eine mögliche Folge, seit knapp zwei Jahren lässt sich bei Diploma selbst bspw. eine deutliche rückläufige Entwicklung der Bruttomarge beobachten, die mittlerweile um etwa 8,00 % niedriger steht als noch 2021. Hier spielen jedoch auch unzählige weitere Faktoren eine Rolle.

Zudem hatten wir bereits angesprochen, dass insbesondere die letzten zwei Jahre im Hinblick auf die Akquisitionsaufwendungen auffällig waren und auf einem ungewöhnlich hohen Niveau standen. Dieser Punkt spricht in erster Linie natürlich für die finanzielle Stärke des

Konzerns, ebenso sollte man aber auch nicht vergessen, welche Risiken hier miteinhergehen und, dass sich einzelne Akquisitionen auch als nicht lohnenswert herausstellen können. Gerade dadurch, dass auch die Aufwendungen in den vergangenen Jahren teils sehr hohe Ausmaße angenommen haben, das Branchenwachstum größtenteils jedoch nicht einem Technologiesektor ähnelt, sollte man, unserer Meinung nach, ganz besonders hier die Entwicklung verfolgen und schauen, wie erfolgreich sich die Übernahmen dann am Ende wirklich entwickeln. Die Eintrittswahrscheinlichkeit sehen wir bei mittel. Einen deutlichen und langanhaltenden Abschwung in den Hauptmärkten halten wir an dieser Stelle für eher unwahrscheinlicher, im Vergleich zu den nicht erfolgreichen Akquisitionen. Die Auswirkungen sind bei diesem Risiko, aus unserer Sicht, im Bereich mittel mit Tendenz zu niedrig-mittel einzuordnen. Die getätigten Übernahmen können sehr wohl gerade finanziell spürbare Auswirkungen haben und insbesondere auch auf die Erfolgsstrategie des Unternehmens Einfluss nehmen. Gleichzeitig ist auch ein Abschwung nicht zu vernachlässigen, der, unserer Meinung nach, gerade aufgrund der regionalen Diversifizierung aber auch hier niedriger einzuordnen ist.

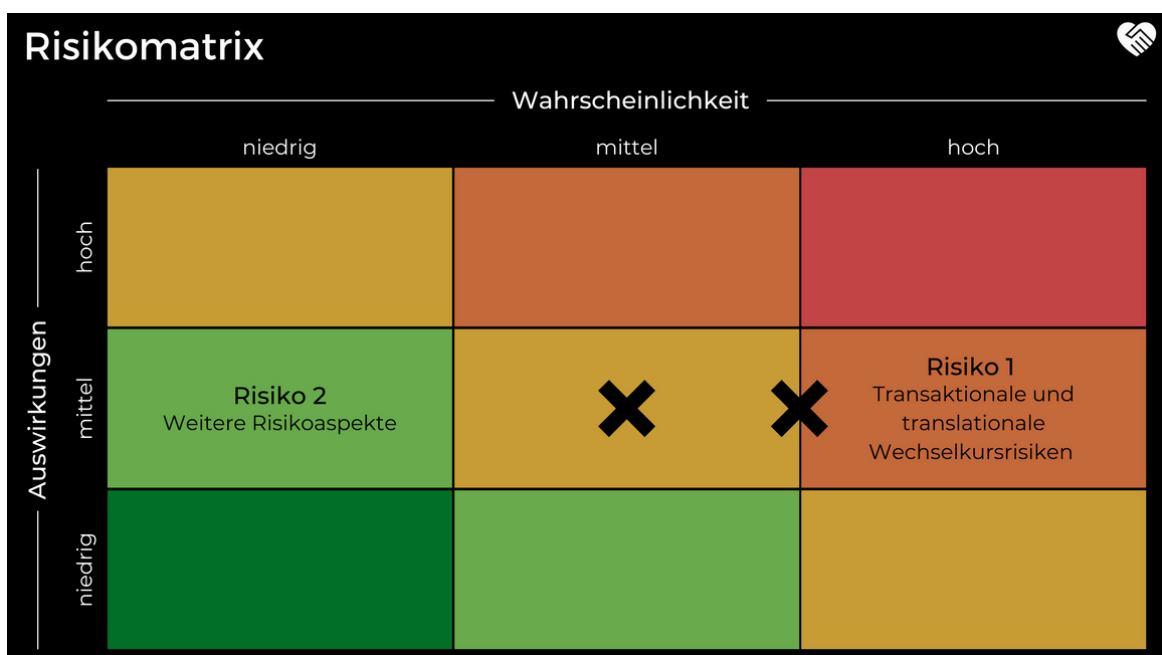


Abb. 22: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Eigenkapitalkosten

Beginnen wir wie immer bei der Ermittlung der kalkulierten Eigenkapitalkosten:

Unsere Werte für Diploma sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 3,75 %

Risikoprämie: 6,18 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,90

Diese ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 9,93 %, welche wir, durch das erwartete Wachstum, aufgrund der aktuellen Marktlage durchaus für gerechtfertigt halten.

Bilanzanalyse

Die gesamte, von Diploma ausgewiesene, Bilanzsumme beträgt für das Geschäftsjahr 2022 etwa 1,38 Mrd. GBP und hat sich damit um ca. 395,00 Mio. GBP verlängert. In der folgenden Tabelle wollen wir detaillierter auf die Struktur der Bilanz eingehen.

Die nachfolgende, grafische Darstellung der Bilanz bezieht sich hier auf den Jahresabschluss von 2022 und dem im März 2023 veröffentlichtem Halbjahresbericht, die detaillierten Ausführungen hingegen hauptsächlich auf den Vergleich der Jahresabschlüsse.

Entwicklung des Umlaufvermögens

Die Zahlungsmittelbestände sind um etwa 16,90 Mio. GBP auf ca. 41,70 Mio. GBP gestiegen. Die noch ausstehenden Zahlungen sind ebenfalls um knapp 52,10 Mio. GBP auf ca. 169,90 Mio. GBP angewachsen und auch das Inventar konnte um ca. 77,60 Mio. GBP auf etwa 217,40 Mio. GBP steigen. Zusammenfassend hat sich das Umlaufvermögen damit um etwa 135,30 Mio. GBP auf ca. 429,00 Mio. GBP erhöht.

Entwicklung des Anlagevermögens

Der Goodwill beträgt ca. 372,30 Mio. GBP und wurde im letzten Geschäftsjahr um etwa 111,60 Mio. GBP erhöht. Die Sachanlagen liegen, nach einem Wachstum von knapp 14,20 Mio. GBP, bei etwa 49,60 Mio. GBP. Der Posten der immateriellen Vermögenswerte beträgt ca. 455,00 Mio. GBP und konnte damit ein Wachstum von ca. 110,10 Mio. GBP verzeichnen. Das Anlagevermögen konnte insgesamt um ca. 260,30 Mio. GBP auf knapp 950,00 Mio. GBP gesteigert werden.

Eigen- bzw. Fremdkapitalquote und Verhältnis der kurzfristigen und langfristigen Schulden

Von Diploma wird eine Fremdkapitalquote von ca. 51,54 % ausgewiesen. Das Eigenkapital hat sich während des letzten Geschäftsjahres um etwa 127,20 Mio. GBP auf ca. 668,20 Mio. GBP gesteigert. Gleichzeitig ist auch das Fremdkapital um ca. 268,40 Mio. GBP auf etwa 710,80 Mio. GBP gestiegen. Dieses verteilt sich auf etwa 263,50 Mio. GBP kurz- und ca. 447,30 Mio. GBP langfristige Verbindlichkeiten. Die langfristigen Verbindlichkeiten sind dabei im Jahresvergleich um etwa 181,30 Mio. GBP gestiegen, während auch die kurzfristigen Verbindlichkeiten um ca. 87,10 Mio. GBP gewachsen sind.

Schulden im Verhältnis zu kurzfristigen Zahlungsmitteln und kurzfristigen Investitionen

Die Zahlungsmittelbestände liegen bei Diploma zum Stand des Jahresabschlusses von 2022 etwa 221,80 Mio. GBP unter den kurzfristigen Verbindlichkeiten. Zusammen mit den ausstehenden Zahlungen lässt sich dieses Defizit auf ca. -51,90 Mio. GBP reduzieren, aber noch nicht ausgleichen. Da das gesamte Inventar i. H. v. ca. 217,40 Mio. GBP vollständig aus fertigen Gütern besteht, sollte dieses Defizit allerdings kein großes Problem darstellen. Die kurzfristigen Investitionen von Diploma lagen 2022 bei etwa 171,90 Mio. GBP und betragen damit das etwa 4,12-fache der Zahlungsmittelbestände.

Schulden im Verhältnis zum EBIT des letzten Geschäftsjahres

Das EBIT von Diploma betrug 2022 etwa 148,78 Mio. GBP. Die kurzfristigen Schulden belaufen sich damit auf das ca. 1,77-fache dessen. Die gesamten Verpflichtungen im Verhältnis zum EBIT weisen dagegen einen Faktor von 4,78 auf.

Fazit

Die Bilanz von Diploma macht einen soliden Eindruck. Der Goodwill ist zwar groß, liegt aber unserer Meinung nach in noch keiner besorgniserregenden Höhe. Das angesprochene Defizit zwischen kurzfristigen Verbindlichkeiten und Zahlungsmittelbeständen, zusammen mit den noch ausstehenden Zahlungen, hat sich zum Stand des Halbjahresberichts nahezu ausgeglichen und auch das Eigenkapital konnte zu diesem Zeitpunkt weiter ausgeweitet werden.

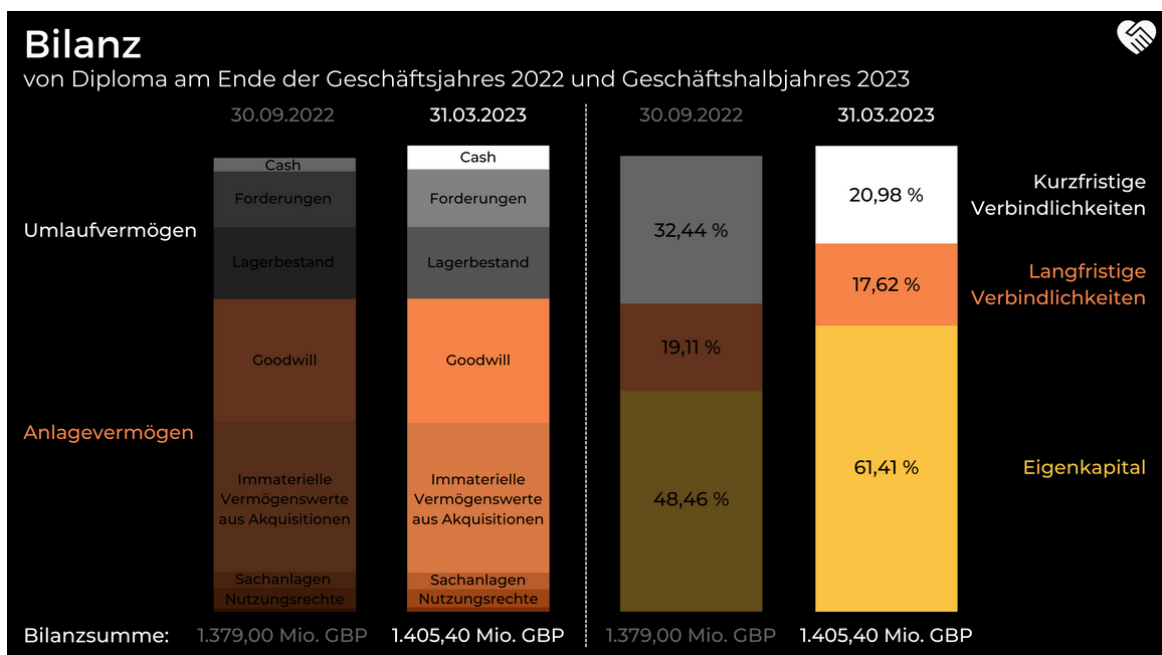


Abb. 23: Bilanz

Bewertungsszenarien und -modelle

Optimistisches Szenario

Für die Jahre 2023 bis 2026 rechnen wir mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum von ca. 8,61 % p. a. Im Weiteren soll sich das Wachstum von 8,00 % in 2027 so abflachen, dass im Jahr 2032 4,00 % und in der ewigen Rente (2033ff.) 2,00 % erreicht werden.

Bezüglich der Margen nehmen wir an, dass diese sich, von den 14,69 % aus dem Geschäftsjahr 2022, langsam auf bis zu 22,00 % in der ewigen Rente (2033ff.) steigern können.

Für Diploma kalkulieren wir ohne Aktienrückkäufe, aber mit einer Ausschüttungsquote von ca. 60,00 %.

Der dann ermittelte faire Wert beläuft sich auf 23,87 GBP und gibt damit eine Überbewertung von etwa 24,00 % an.

Mit einem KGVe von 30 in 2032 kommen wir dann auf eine Renditeerwartung von 11,49 % p. a.

Pessimistisches Szenario

Das pessimistische Szenario gestalten wir bis 2026 exakt gleich wie das optimistische. Anschließend gehen wir davon aus, dass der Umsatz 2027 ein Wachstum von 5,00 % verzeichnen kann, um sich anschließend auf 2,00 % in 2032 und 1,50 % in der ewigen Rente (2033ff.) abzuflachen.

Für die Margen nehmen wir an, dass diese sich, wie im optimistischen Szenario, weiter auf bis zu 18,50 % im Jahr 2027 steigern und dann bis in die ewige Rente (2033ff.) wieder bis auf 18,00 % rückläufig sind.

Zum aktuellen Zeitpunkt kommen wir damit nur noch auf einen fairen Wert von 17,53 GBP und eine Überbewertung von ca. 69,00 %.

Mit einem Gewinnmultiple von 17 kommen wir dann auf eine Rendite von 2,02 % p. a.

Auch hier rechnen wir ohne Aktienrückkäufe, allerdings mit einer Ausschüttungsquote von etwa 50,00 %.

DCF-Modell

Bei der DCF-Berechnung berechnen wir einen WACC von 9,20 % und verwenden einen Wachstumsabschlag von 2,00 %.

Für den Zeitraum 2023 bis 2026 verwenden wir hier die Umsätze der beiden DNP-Szenarien und anschließend Durchschnittswerte dieser.

Wir rechnen damit, dass die Free Cashflow Marge von den für 2023 erwarteten 12,00 % auf bis zu 17,00 % im Jahr 2028 ansteigt.

Damit kommen wir auf einen fairen Wert von 21,53 GBP und eine Überbewertung von etwa 35,00 %.

Das Modell findest du [hier](#).

Unsere Einschätzung

Diploma macht im Gesamten einen guten Eindruck. Unsere Modelle zeigen eine Tendenz zur Überbewertung, lassen aber trotzdem eine gute Renditeerwartung zu. Die in der Bilanzanalyse angesprochenen Risiken haben sich bereits zum Halbjahresbericht abgeschwächt. Die Höhe des Goodwills sollte unserer Ansicht hier allerdings weiter beobachtet werden.

Um nach unseren Annahmen mit dem DNP-Modell eine etwa faire Bewertung zu erreichen, müsste im Schnitt ein Umsatzwachstum von 10,50 % erreicht werden. Das dann benötigte KGV, um eine Renditeerwartung von ca. 10,00 % zu erreichen, würde bei 20 liegen.

Die erwartete Rendite setzen wir hier auf etwa 9,50 bis 10,00 % p. a. und orientieren uns damit eher am optimistischen Szenario

Die Investmentampel stellen wir auf Grün, da Diploma ein solides Bild vermittelt und das Risiko zur möglichen Rendite passt.

Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle (DNP-Modell) durch einen [Klick entnommen](#) werden.

Unsere Bewertung

zum aktuellen Kurs: 29,54 GBP



Eigenkapitalkosten:

Beta-Faktor:	1,90	}	→	Gesamt:	9,93 %
Marktrendite:	7,00 %				
Risikoprämie:	6,18 %				
Risikoloser Basiszins:	3,75 %				

Bewertungsmodelle und -szenarien:

Optimistisches Szenario

Fairer Wert: 23,87 GBP → Überbewertung: 23,75 %

Pessimistisches Szenario

Fairer Wert: 17,53 GBP → Überbewertung: 68,51 %

DCF-Modell

Fairer Wert: 21,53 GBP → Überbewertung: 37,20 %

Abb. 24: Bewertungsszenarien für Diploma

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

Übersicht

Trendeinordnung für Diploma				
	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch	
langfristig (Monats-Chart)	↑	35,04 GBP	11,91 GBP	
mittelfristig (Wochen-Chart)	↑	31,16 GBP	25,24 GBP	
kurzfristig (Tages-Chart)	↑	31,16 GBP	25,74 GBP	

Abb. 25: Trendeinordnung für Diploma

Langfristig

Diploma kann einen sehr gleichmäßigen und stabilen langfristigen Aufwärtstrend vorweisen, welcher mit einem neuen Allzeithoch über 35,04 GBP erneut bestätigt wird. Die aktuelle Korrektur, welche mit erhöhter Wahrscheinlichkeit bereits ihr Tief ausgebildet hat, gefährdet den Trend nicht und schwächt diesen auch nicht.



Abb. 26: Monats-Chart von Diploma

Mittelfristig

Auf der mittelfristigen Zeitebene hat die Aktie bereits einen neuen Aufwärtstrend etabliert. Dieser ist von dynamischen

Aufwärtsbewegungen und eher langsamen Korrekturen geprägt, was positiv zu werten ist.



Abb. 27: Wochen-Chart von Diploma

Kurzfristig

Im Tages-Chart ist die letzte impulsive Aufwärtsbewegung sichtbar, welche nun langsam korrigiert wird. Die gesamte kurzfristige Struktur ist als äußerst bullisch zu werten.

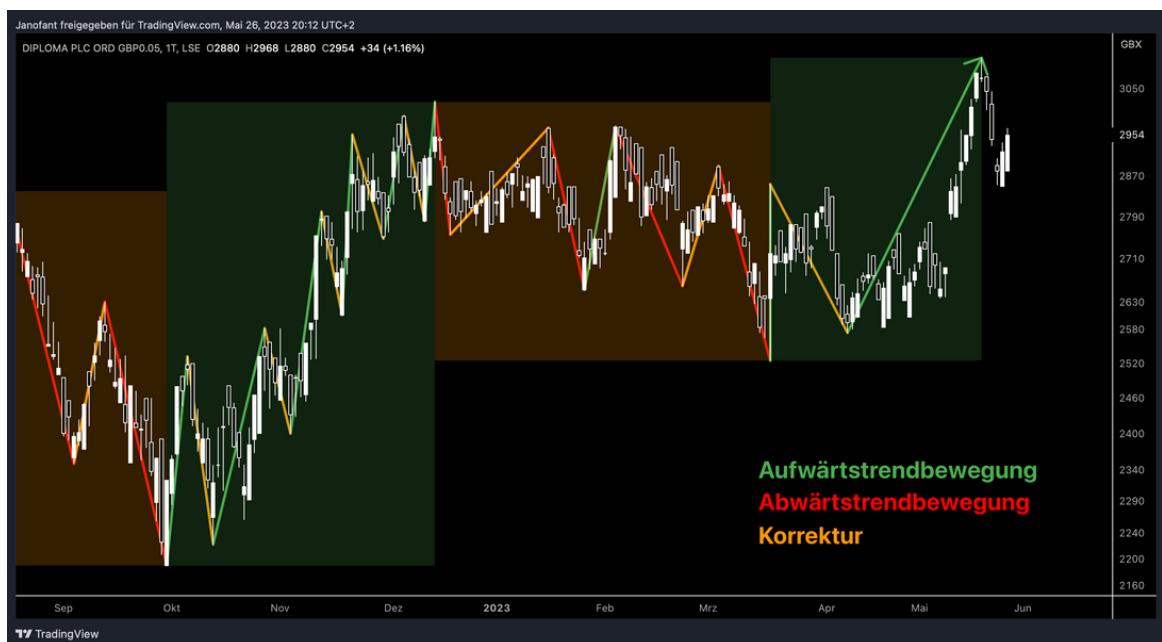


Abb. 28: Tages-Chart von Diploma

Aussicht

Diploma hat sich bereits deutlich von den Verlaufstiefs erholt und konnte mittelfristig einen neuen Aufwärtstrend einleiten. Dies senkt die Wahrscheinlichkeit für eine Ausweitung der Korrektur drastisch, solange der mittelfristige Aufwärtstrend Bestand hat (dies ist bis zum Tief bei 25,24 GBP der Fall). Aus der aktuellen Perspektive ist eine weitere kurzfristige Konsolidierung angemessen und die besten Einstiegschancen ergeben sich in der grün markierten Unterstützungszone. Sobald danach die Widerstandszone um 32,00 GBP überboten wird, ist der Weg bis zum Allzeithoch frei.



Abb. 29: Diploma ist in der kurzfristig stärksten Unterstützungszone.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Diploma mit 10 von 10 Punkten ein hervorragendes Ergebnis. Da die Aktie bereits einen großen Teil des Weges bis zum Allzeithoch absolviert hat, befinden sich auch keine sehr starken Volumenakkumulationen als Widerstände mehr über dem derzeitigen Kurs (nur mittelmäßig).



Abb. 30: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Diploma 10 von 10 Punkte.

MARKTSYMMETRIE

Die aktuelle Korrekturphase von Diploma lässt sich im Vergleich zu den Abwärtsphasen der letzten Jahre als überdurchschnittlich charakterisieren. Nichtsdestotrotz ist das Ausmaß der Korrektur nicht absolut unüblich und schädigt den Aufwärtstrend auch nicht.

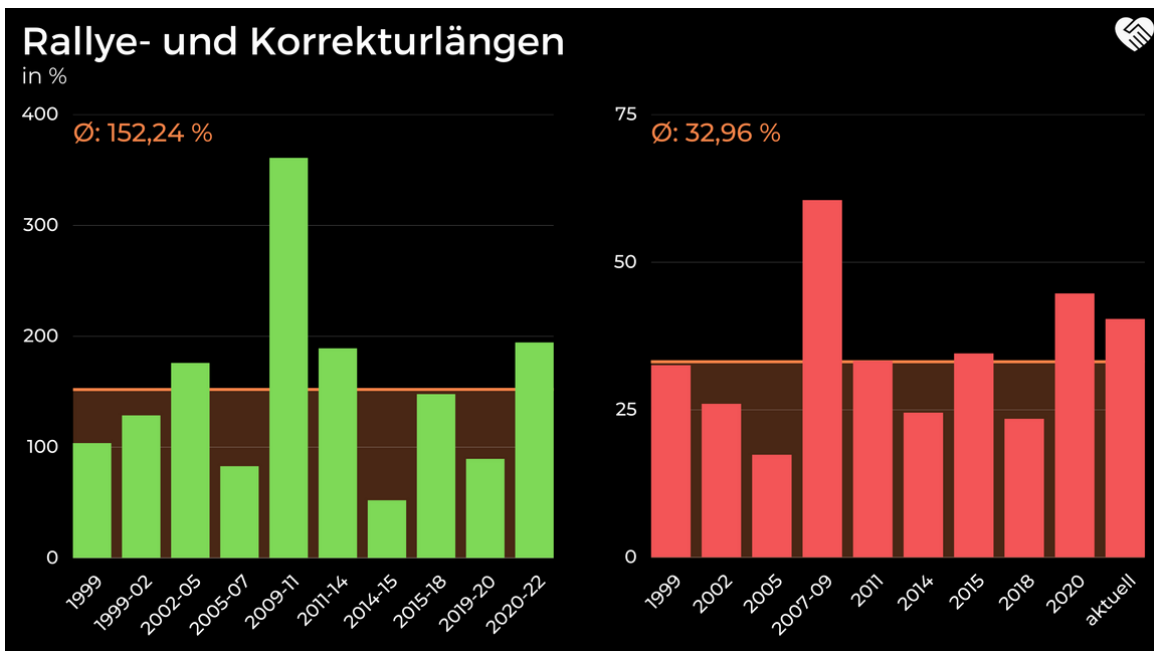


Abb. 31: Rallye- und Korrekturlängen

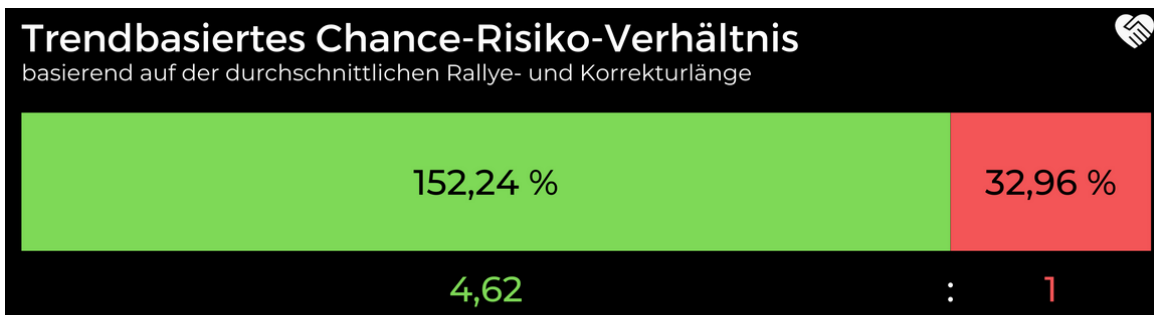


Abb. 32: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

Die Betrachtung der Rainbow-EMAs lässt eine Einordnung der Korrekturlänge, bereinigt um die Trendgeschwindigkeit, zu. Die EMAs zeigen in diesem Fall klar, dass die Korrekturen im Relation zur Dynamik der Aktie sehr klein ausfallen. Selbst die aktuell eher große Korrektur, welche mit der in 2015 und 2020 vergleichbar ist, erreicht gerade einmal (sehr knapp) den gelben EMA-Bereich.

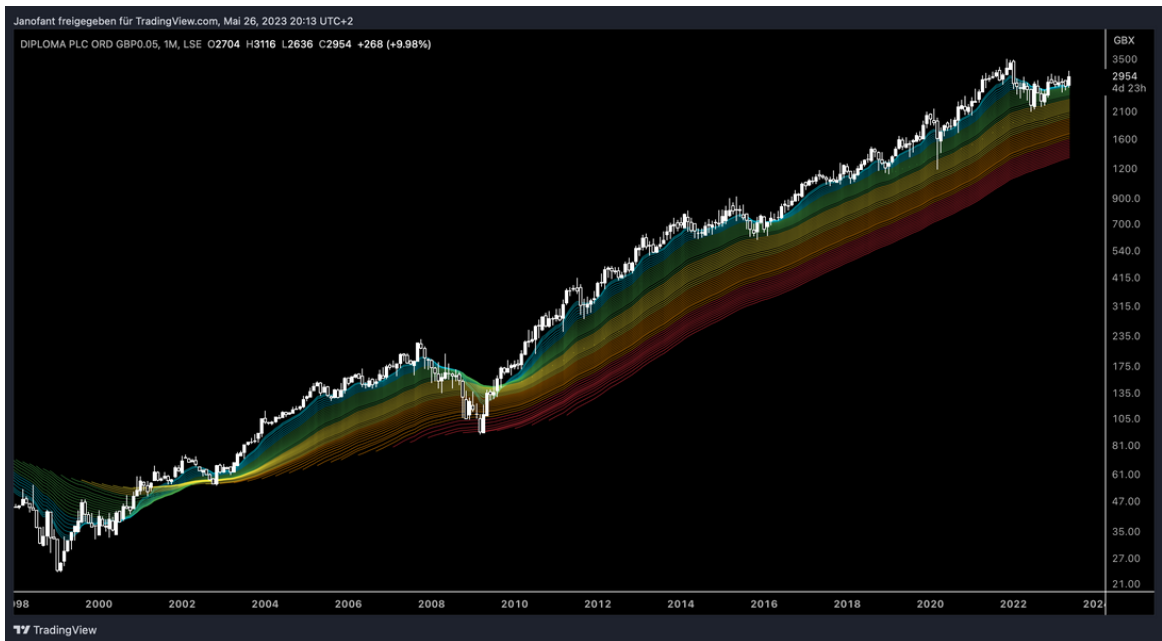


Abb. 33: Korrekturen im Verhältnis zur Trendgeschwindigkeit, dargestellt mit Rainbow-EMAs.

SYSTEMATISCHES RISIKO

Das systematische Risiko von Diploma ist im direkten Vergleich zu den Konkurrenten eher hoch, aber dennoch nicht höher als beim Gesamtmarkt. Auffällig ist in diesem Vergleich besonders Becton Dickinson, denn diese Aktie weist nicht nur eine sehr niedrige Korrelation mit dem Gesamtwert, sondern auch einen geringen Beta-Faktor auf.

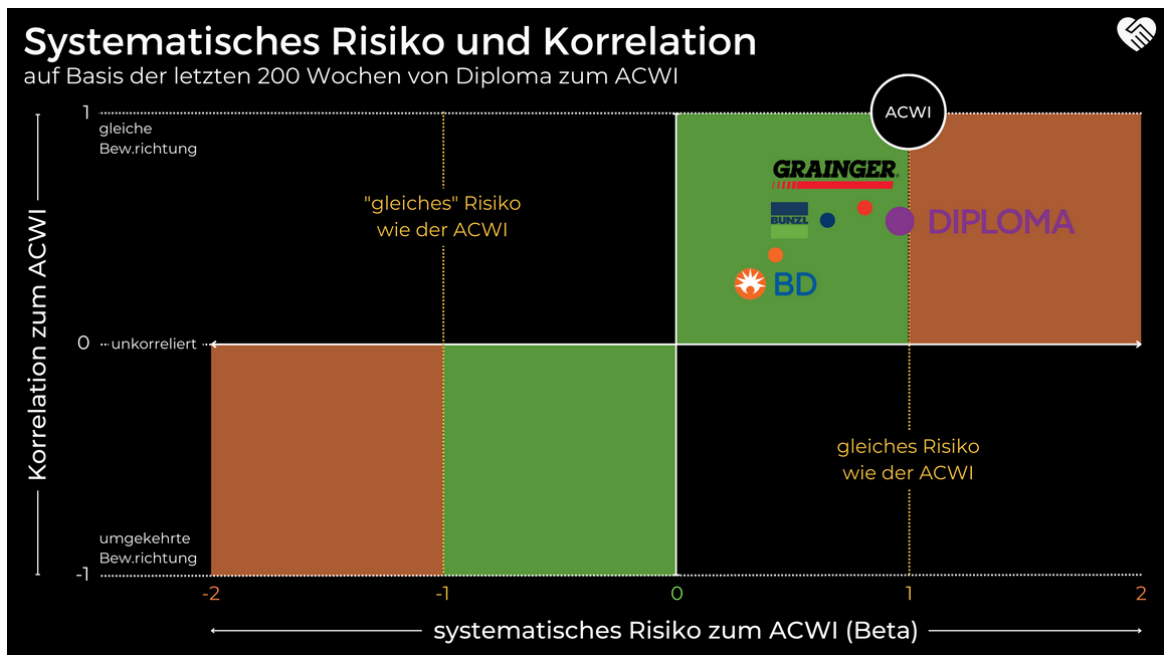


Abb. 34: Systematisches Risiko und Korrelation von Diploma zum ACWI

7. Fazit

ALLGEMEIN

Diploma ist ein weltweit agierender Zulieferer von verschiedenen technischen Produkten und dazugehörigen Dienstleistungen. Das britische Unternehmen betreut im Rahmen von drei Sektoren eine Vielzahl an Abnehmern aus den verschiedensten Branchen. Innerhalb der letzten fünf Geschäftsjahre konnte Diploma sowohl ein solides organisches Wachstum verbuchen als auch durch verhältnismäßig große Akquisitionen einen erheblichen Anstieg der Umsätze und Gewinne erreichen.

Den Prognosen der Analysten zufolge wird Diploma in den kommenden Geschäftsjahren weiterhin steigende Kennzahlen verbuchen können. Die Unternehmensführung zeigt sich ebenfalls optimistisch und beruft sich auf die Wachstumsstrategie, welche u. a. eine Positionierung in wachstumsstarken Marktsegmenten sowie eine fortlaufende Erschließung zusätzlicher Regionen vorsieht.

Wie beschrieben, steht die Investmentampel auf Grün, mit einer Renditeerwartung von 9,50 % p. a.

Diploma kann mit dem langfristigen Chartbild klar überzeugen. Der Aufwärtstrend hat eine hohe Stabilität und läuft zudem auch sehr gleichmäßig. Es ist davon auszugehen, dass die Aktie ihren Weg zum Allzeithoch (mit kleinen Rücksetzern) nun weiter fortsetzen wird.

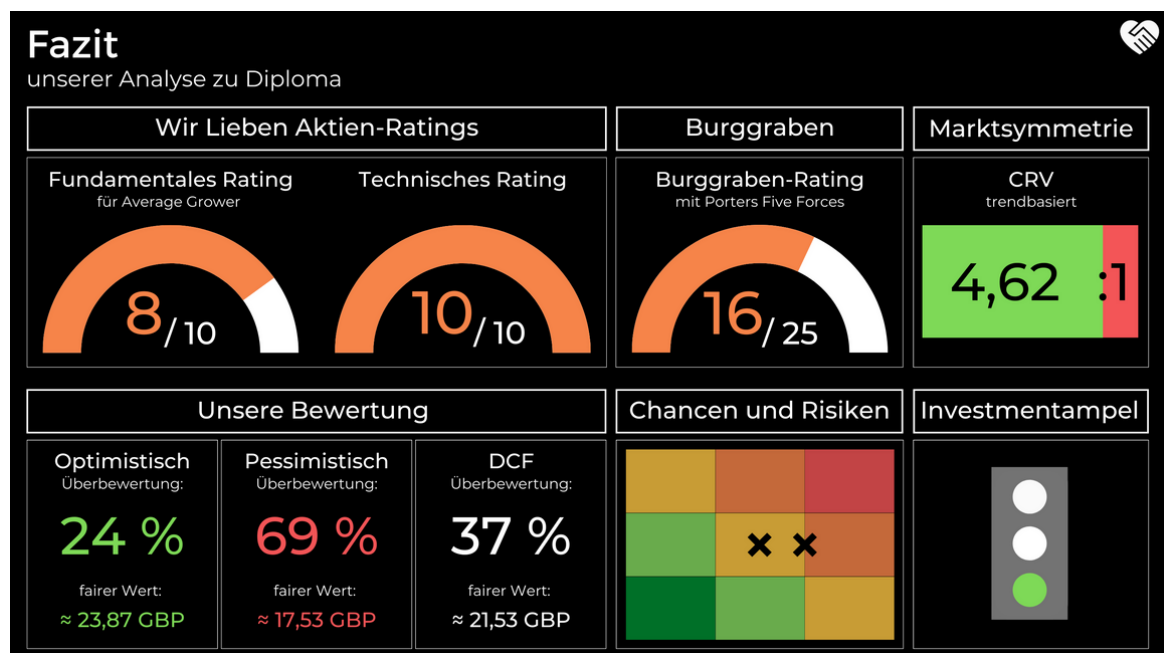


Abb. 35: Fazit unserer Analyse zu Diploma

FAZIT DER TEAM-MITGLIEDER

Jan

Diploma ist eine Aktie, welche auch hervorragend in die Liste der Dauerläufer passen würde - sowohl aus technischer als auch aus fundamentaler Hinsicht. Unabhängig von den steigenden Margen, generell konstantem Wachstum etc. finde ich die Aktie aber auch dahingehend interessant, um ein Unternehmen aus Großbritannien in mein Depot aufzunehmen. Die Bewertung sehe ich ebenfalls als fair an und die derzeitige Kursregion bietet sich für einen Einstieg an.

Adrian

Diploma gehört für mich zu den mitunter spannendsten Werten außerhalb der Vereinigten Staaten. Das Geschäft ist sehr gut diversifiziert und somit auch zukünftig gut gesichert. Die Strategie neuer Akquisitionen sollte zudem weiteres Wachstum ermöglichen. Charttechnisch sind die aktuellen Kursniveaus bereits für einen Kauf geeignet. Der Boden wurde bereits im Winter 2022 vollendet. Als nächstes könnte die Aktie ihren Run auf neue Allzeithochs in Angriff nehmen.

Transparenzhinweis und Haftungsausschluss

Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>

Wir Lieben Aktien

Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.
...mehr auf wir-lieben-aktien.de

