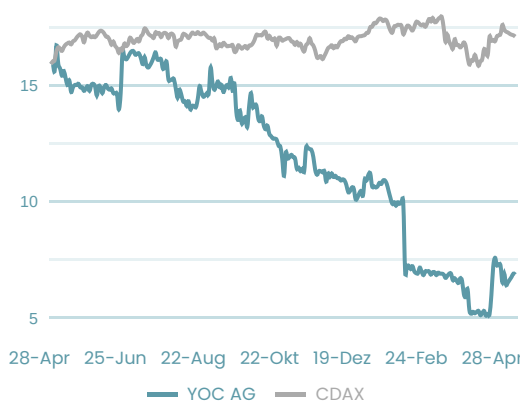


<b>Empfehlung</b>	<b>Kaufen</b>
<b>Kursziel</b>	<b>15,00 EUR</b>
<b>Kurspotenzial</b>	<b>117%</b>
<b>Aktienkennzahlen</b>	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	6,92
Aktienzahl (in Mio.)	3,5
Marktkap. (in Mio. EUR)	24,1
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	3,4
Enterprise Value (in Mio. EUR)	22,3
Ticker	YOC

<b>Guidance 2026</b>	
Umsatz (in Mio. EUR)	39,0-41,0
EBITDA (in Mio. EUR)	3,0 - 4,5

Aktienkurs (EUR)



Quelle: Capital IQ

<b>Aktionärsstruktur</b>	
Streubesitz	56,6%
Vorstand & AR	20,8%
Dr. Kyra Heiss	10,3%
Karl-J. Kraus	5,2%
Weitere Institutionelle	7,3%

<b>Termine</b>	
Q1 Bericht	26. Mai 2026
H1 Bericht	18. August 2026
Q3 Bericht	17. November 2026

<b>Prognoseanpassung</b>			
	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>	<b>2028e</b>
<b>Umsatz (alt)</b>	<b>42,0</b>	<b>46,4</b>	<b>52,2</b>
Δ	-	2,4%	3,4%
<b>EBIT (alt)</b>	<b>1,9</b>	<b>2,9</b>	<b>4,0</b>
Δ	-	6,5%	7,4%
<b>EPS (alt)</b>	<b>0,61</b>	<b>0,88</b>	<b>1,16</b>
Δ	-	4,5%	6,0%

**Analyst**  
 Ingo Schmidt, CIIA  
 +49 40 41111 37 86  
 i.schmidt@montega.de

**Publikation**  
 Comment 29. April 2026

## Rohermargine als zentrales Thema – GB bestätigt Sondercharakter der Belastungen

Der am 28.04. veröffentlichte Geschäftsbericht 2025 bestätigt im Wesentlichen die bereits kommunizierten Eckdaten, lieferte aber wichtige Zusatzinformationen zu Segmentergebnissen, Cashflow und den Ursachen der Margenbelastung.

YOC AG	2025	2024	yoy	Q4/2025	Q4/2024	yoy
Umsatz in Mio. EUR	37,1	35,0	6,0%	10,6	11,5	-7,8%
EBITDA in Mio. EUR	2,4	5,2	-53,8%	0,7	2,5	-72,0%
davon national	5,3	7,0	-24,3%	-	-	-
davon international	1,7	2,0	-15,0%	-	-	-
davon Corporate Functions	-4,6	-3,8	n.m.	-	-	-

Quelle: Unternehmen

**Ergebnisüberblick:** Umsatz (37,1 Mio. EUR) und EBITDA (2,4 Mio. EUR) entsprechen den Vorabveröffentlichungen. Die Rohermarge (gerechnet auf den Umsatz) lag mit 45,4% deutlich unter Vorjahr (50,5%). Auf Segmentebene zeigt sich eine Zweiteilung: Das nationale Geschäft erzielte ein EBITDA von 5,3 Mio. EUR (Vj. 7,0 Mio. EUR) bei leicht rückläufigem Umsatz (-1,3%). Das Internationale Segment wuchs umsatzseitig um 16% yoy auf 17,7 Mio. EUR, wurde jedoch durch Anlaufkosten des schwedischen Markteintritts von rund 0,8 Mio. EUR auf ein EBITDA von 1,7 Mio. EUR (Vj. 2,0 Mio. EUR) gedrückt.

**Qualitative Einordnung:** Das Management benennt drei klar abgrenzbare Belastungsfaktoren der Rohermarge: (1) gestiegene Agenturrückvergütungen, deren Verbindlichkeiten bilanziell auf 4,4 Mio. EUR (Vj. 2,9 Mio. EUR) anstiegen, (2) erhöhte Betriebskosten der VIS.X®-Plattform in H1/25 infolge der Angebotsflächenausweitung sowie (3) ein temporäres OMP-Volumenprojekt mit bewusster Margenreduktion, das nicht den gewünschten Zweck erfüllte und entsprechend beendet wurde. Hinzu kommt ein USD-Abwertungseffekt von rund -0,5 Mio. EUR. Der explizite Einmalcharakter der letztgenannten Faktoren ist u.E. positiv zu werten. Positiv stimmt zudem, dass der operative Cashflow trotz des deutlichen Ergebniserückgangs bei 3,9 Mio. EUR (Vj. 4,1 Mio. EUR) stabil blieb. Die Liquidität ist mit 4,1 Mio. EUR Cash plus 1,5 Mio. EUR freien Kreditlinien solide. Ein weiterer strategischer Meilenstein: Der Einstieg in Connected TV (CTV) als neuen Kanal wurde erfolgreich vollzogen und soll mit der Erweiterung der VIS.X® Identity Intelligence zur Erschließung neuer Umsatzpotenziale beitragen.

**Fazit:** Der nun vorliegende Geschäftsbericht untermauert unsere These, dass die operative Delle des Vorjahres primär auf klar abgrenzbare Sondereffekte zurückzuführen ist. Während das nationale Geschäft nach der Bereinigung um margenschwache Volumenprojekte vor einer Erholung steht, unterstreicht die zweistellige Wachstumsdynamik im internationalen Segment die Skalierbarkeit des VIS.X-Modells in neuen Märkten. Mit dem Wegfall der Einmalbelastungen und einer prognostizierten Normalisierung der Rohermarge ist u.E. der Weg für einen signifikanten Gewinnhebel geebnet. Angesichts einer soliden Cash-Position und der attraktiven Bewertung mit einem EV/EBITDA 2026e von ca. 5,4x sehen wir das Chance-Risiko-Profil weiterhin als hochattraktiv an. Wir bekräftigen unsere Kaufen-Empfehlung mit einem Kursziel von 15,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	35,0	37,1	42,0	47,5	54,0
Veränderung yoy	14,3%	6,0%	13,1%	13,2%	13,5%
EBITDA	5,2	2,4	4,2	5,6	7,2
EBIT	3,5	0,3	1,9	3,1	4,3
Jahresüberschuss	3,7	-0,4	2,1	3,2	4,3
Rohermarge	50,5%	45,4%	48,0%	48,5%	49,0%
EBITDA-Marge	14,8%	6,4%	9,9%	11,8%	13,4%
EBIT-Marge	10,0%	0,8%	4,5%	6,4%	8,0%
Net Debt	-1,6	-1,9	-0,9	-1,9	-4,6
Net Debt/EBITDA	-0,3	-0,8	-0,2	-0,3	-0,6
ROCE	75,8%	4,5%	24,8%	28,4%	33,3%
EPS	1,07	-0,12	0,61	0,92	1,23
FCF je Aktie	0,42	0,29	-0,30	0,30	0,78
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	4,3	9,4	5,4	4,0	3,1
EV/EBIT	6,4	79,1	11,7	7,3	5,2
KGV	6,5	n.m.	11,3	7,5	5,6
KBV	2,9	3,1	2,3	1,7	1,3

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 6,92 EUR

## Unternehmenshintergrund

Die YOC AG ist ein AdTech-Unternehmen mit Fokus auf mobilen Endgeräten. Auf Basis der proprietären Werbesoftware agiert das Unternehmen als technologiebasierter Intermediär zwischen werbetreibenden Kunden (Advertiser) wie Netflix und den Anbietern von Werbeplätzen (Publisher) wie der Bauer Media Gruppe.

Das Unternehmen hat sich nach einer bewegten Vergangenheit in den vergangenen Jahren konsequent auf die Kernkompetenz im Mobile Brand Advertising fokussiert und mit der Entwicklung von eigenen High-Impact-Werbeformaten, in Kombination mit der eigenen vollautomatischen Softwareplattform VIS.X® für die Abwicklung und Auslieferung der Werbeaufträge eine attraktive Wettbewerbsposition erlangt. Diese bildet die Grundlage für das profitable Wachstum der letzten Jahre.

### Key Facts

<b>Sektor</b>	AdTech
<b>Ticker</b>	YOC
<b>Mitarbeiter</b>	132 (FTEs)
<b>Umsatz</b>	37,1 Mio. Euro
<b>EBITDA</b>	2,4 Mio. Euro
<b>EBITDA-Marge</b>	6,4%
<b>Kernkompetenz</b>	Automatisierte Auslieferung von High-Impact-Displaywerbung im Brand Advertising durch die proprietäre Handelsplattform VIS.X®
<b>Standorte</b>	Berlin (Hauptsitz), Düsseldorf, Hamburg, Wien (Österreich), Warschau (Polen), Zürich (Schweiz), Helsinki (Finnland), Stockholm (Schweden)
<b>Kundenstruktur</b>	Internationaler Kundenstamm mit 80% der Global Top 500 Werbetreibenden und ca. 1.700 Webseiten von rund 200 verschiedenen europäischen Publishern

Quelle: Unternehmen

Stand: Geschäftsjahr 2025

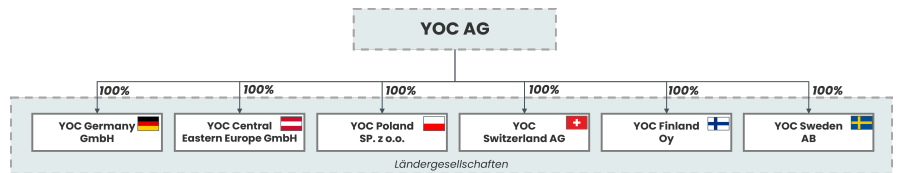
## Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie



- 2017 Eröffnung eines neuen Standortes in Warschau
- 2018 Entwicklung der Handelsplattform VIS.X® und Transformation zu einem Werbetechnologieunternehmen
- 2020 Mobile Applikationen dank VIS.X® Software Development Kit (SDK) & Liquidierung: YOC Mobile Advertising Ltd., UK
- 2021 Entkonsolidierung der YOC Spain S.L. & Launch des eigenen Adservers zur Erlangung von vollständiger Unabhängigkeit
- 2022 Akquisition von theINDUSTRY AG (DACH-Region) & Ausweitung des Leistungsspektrums auf die Desktop-Werbung
- 2023 Akquisition der finnischen Nostemedia Oy und damit Aufnahme der Geschäftsaktivität in der attraktiven NORDICS-Region
- 2024 Juli 2024, Markteintritt in Schweden

### Konsolidierungskreis

Muttergesellschaft der Gruppe ist die in Berlin ansässige YOC AG. Zur Holding gehören insgesamt sieben Tochtergesellschaften (Stand: 04/2026), die alle vollkonsolidiert werden und zu 100% im Besitz der Muttergesellschaft sind. Die Gruppe ist neben dem deutschen Markt in Österreich, der Schweiz, Polen, Finnland und Schweden mit entsprechenden Gesellschaften operativ tätig.

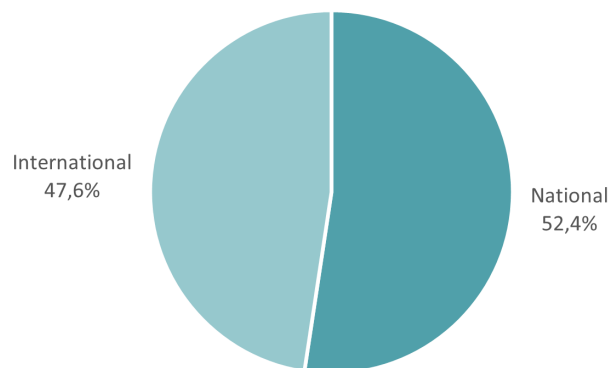


Quelle: Unternehmen

### Absatzregionen

Entsprechend des Konsolidierungskreises erwirtschaftet die YOC-Gruppe Erlöse im In- und Ausland. Der Umsatzanteil des Kernmarktes Deutschland betrug 19,5 Mio. Euro im Geschäftsjahr 2025. International wurde in den Märkten Österreich, Polen, der Schweiz, Finnland und Schweden im gleichen Zeitraum Umsätze von insgesamt 17,7 Mio. Euro erzielt.

### Umsatzverteilung nach Regionen

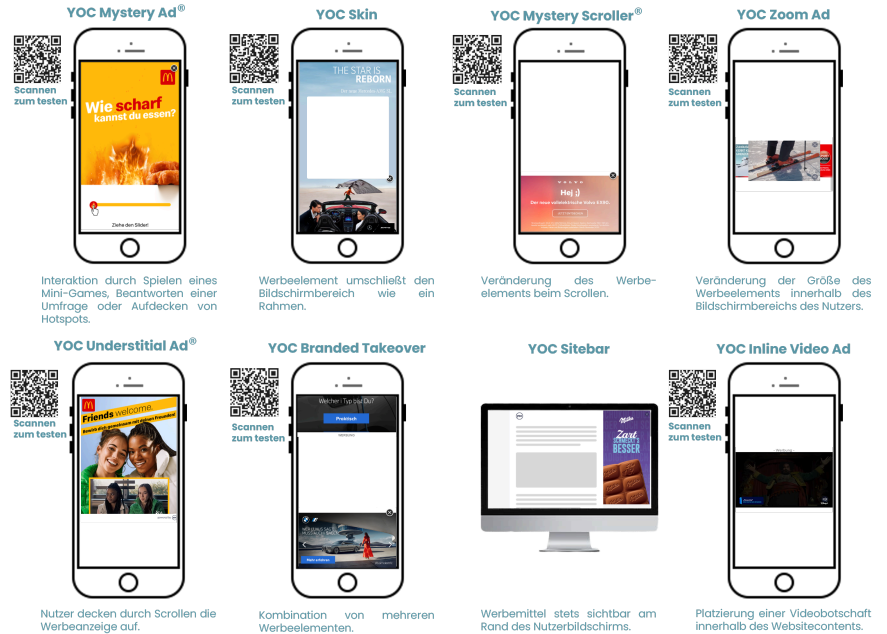


Quelle: Unternehmen

## Produktportfolio

Das Produktportfolio von YOC umfasst zahlreiche Werbeformate für den Mobile und Desktop Display-Bereich. Da die Entwicklung und Vermarktung innovativer High-Impact-Produkte als Kernleistung des Unternehmens angesehen werden kann und sich durch die Produktqualität von Wettbewerben differenziert, werden diese Formate im Folgenden jeweils kurz umschrieben.

### Übersicht des High-Impact Produktportfolios



Quelle: Unternehmen

### Der Pionier – YOC Understitial Ad®

Das markengeschützte YOC Understitial Ad kann als Einstiegsprodukt der High-Impact-Werbeformate angesehen werden. Durch Scrollen des Nutzers zeigt sich das Werbemittel, das zuvor unterhalb des Leseabschnittes war, in vollflächigem Format. Auf diese Weise schafft YOC eine angenehme Nutzererfahrung ohne den Lesefluss zu stören. Dies zeigt sich in der 3,5x höheren Click-Through-Rate (die CTR-Kennzahl stellt das Verhältnis zwischen Klicks und Auslieferungen dar). Bei ausgespielten Video- oder HTML5-Formaten steigt diese Rate sogar auf 4,2x.

### YOC Inline Video Ad

Mit dieser Produktvariante ermöglicht YOC den Kunden das Ausstrahlen von hochwertigen Videoformaten. Die Werbebotschaft wird in die Webseite des Publishers integriert und das Abspielen des Videos beginnt, sobald 50% der Anzeige für den Nutzer sichtbar sind. So konzentriert sich die Aufmerksamkeit des Nutzers auf die geschaltete Werbung. Hervorzuheben ist das automatische und geräteübergreifende Abspielen, was durch die eigenentwickelte Videotechnologie (IVA) ermöglicht wird. Die Wirksamkeit dieses High-Impact-Produktes zeigt sich mit Blick auf die Video-Completion-Rate in Höhe von 46%. Zudem wurde in internen Studien festgestellt, dass die Brand Awareness durch die aufmerksamkeitsstarken Videoformate um 10% höher ausfiel als bei Standardwerbeprodukten.

### YOC Mystery Ad®

Das markengeschützte Werbeformat YOC Mystery Ad® zeichnet sich durch ein hohes Maß an Interaktion aus. Zahlreiche renommierte Preisauszeichnungen der Werbebranche (u.a. Golden Cannes Mobile Lion) unterstreichen die Qualität dieses High-Impact-Produktes. Durch die Einbindung von beispielsweise der Smartphone-Kamera, den Fingerabdruck-Sensoren oder aber der Vibrationsfunktion differenziert sich das Produkt deutlich erkennbar von Standardformaten anderer Anbieter. Mit den flexiblen Kombinationsmöglichkeiten der Smartphone-Funktionen lassen sich individuelle und kreative Werbestories erzählen – ein durch Wischen sichtbar werdendes Panorama-Foto, das Mixen eines Cocktails durch Schütteln des Smartphones oder aber das Füllen eines Glases durch Kippen des mobilen Endgerätes. Die Kennzahlen bestätigen die Wirksamkeit von interaktiven Werbeformaten, die auf nutzerseitiges Interesse stoßen (5,5x höhere Nutzungsdauer, 1,6x höhere Engagement-Rate und 7,2x höhere Playrate).

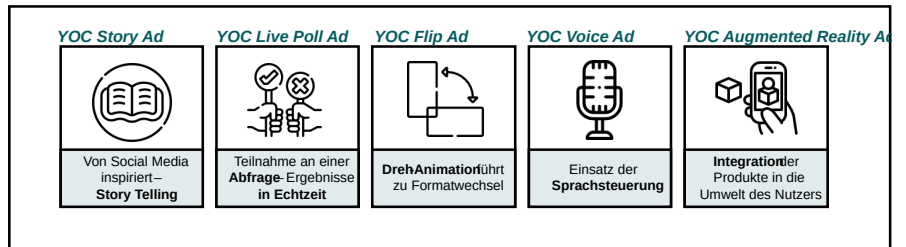
### YOC Mystery Scroller®

Die Werbeanzeige bleibt bei dem YOC Mystery Scroller® dauerhaft bestehen und erstreckt sich über knapp 30% der Bildschirmfläche. Mithilfe der Reactive-Scroll Technologie kann der Werbetreibende Videos, Animationen und Effekte in das Ad-Format integrieren. So verändern beispielsweise Gegenstände in der Animation durch das Hoch- und Runterscrollen die Position, Farbe oder Größe. Der Nutzer wird durch innovative Anzeigenelemente zur Interaktion mit der dahinterstehenden Marke animiert. Dieses Werbeformat ist für alle Devices verfügbar und weist eine 1,5x höhere CTR aus. Das Ausstrahlen eines Videos oder die Nutzung von HTML5 führt laut Unternehmensangaben zu einer 2x höheren VCTR.

### YOC Ad Plus

Unter YOC Ads Plus werden innovative Erweiterungen für zuvor erläuterte High-Impact-Produkte verstanden, die zum Ziel haben, das Werbeerlebnis für alle Beteiligten zu optimieren. Derzeit umfasst das verfügbare Portfolio insgesamt fünf Erweiterungsprodukte. Mit diesen können die Werbetreibenden ihre Kampagnen individualisieren. Beispielsweise können die Nutzer mithilfe des Live Poll Ads an einer Abstimmung teilnehmen, aus der die Ergebnisse in Echtzeit übermittelt werden. Ebenso lassen sich moderne Elemente wie die Sprachsteuerung oder der Einsatz von Augmented Reality (AR) in die Kampagnen implementieren.

#### Mögliche Produkterweiterungen durch YOC Ad Plus



Quelle: Unternehmen

### YOC Branded Takeover

Mit dem YOC Branded Takeover ermöglicht YOC das Kombinieren verschiedener High-Impact-Formate, um das bestmögliche Werbeerlebnis zu kreieren. Die hohe Markenpräsenz durch das gleichzeitige Ausstrahlen mehrerer Formate auf einer Website kann Einfluss auf die nachhaltige Markenwahrnehmung der Endnutzer haben. Über mehrere Touch-Points kann der Werbetreibende so die Interaktion zwischen Marke und Nutzer forcieren.

### YOC Sitebar

Die YOC Sitebar ist ein aufmerksamkeitsstarkes, responsives Werbeformat, das seitlich am Bildschirmrand fixiert bleibt und so maximale Sichtbarkeit erzielt. Während der Nutzer auf einer Website scrollt, bleibt die Sitebar präsent, ohne den Content zu verdecken. Dadurch erreicht sie sehr hohe Viewability- und Interaktionsraten. Die Sitebar eignet sich besonders für Marken, die große Reichweite und nachhaltige Markenwahrnehmung anstreben. Sie kann statische, animierte oder auch Video-Inhalte integrieren und passt sich flexibel an verschiedene Endgeräte an. Über die VIS.X®-Plattform wird die YOC Sitebar programmatisch gehandelt und performance-optimiert ausgeliefert. Durch ihre prominente Platzierung und intelligente Bewegung beim Scrollen hebt sie sich klar von klassischen Standardformaten ab.

### YOC Skin

Die YOC Skin ist ein exklusives High-Impact-Werbeformat von YOC, das die gesamte Hintergrundfläche einer Website für Markeninszenierungen nutzt. Dabei wird die Werbung rund um den eigentlichen Content der Seite platziert, ohne diesen zu überlagern oder zu blockieren. Durch diese auffällige, vollflächige Darstellung entsteht maximale Markenpräsenz und eine sehr hohe Werbewirkung. Die YOC Skin passt sich dynamisch an verschiedene Bildschirmgrößen an und ist sowohl auf Desktop als auch auf mobilen Geräten verfügbar. Besonders bei Premium-Publishern bietet sie eine elegante Möglichkeit, große Werbeflächen aufmerksamkeitsstark zu bespielen. In Kombination mit der programmatischen Ausspielung über die VIS.X®-Plattform wird die YOC Skin effizient, zielgruppenbasiert und in Echtzeit gehandelt. Marken profitieren dabei von hoher Sichtbarkeit, starker Brandingwirkung und deutlich gesteigerter Engagement-Rate. Die Skin kann statische Motive, Animationen oder Bewegtbild-Inhalte integrieren, je nach Kampagnenziel und kreativer Ausrichtung.

## Management

Der Vorstand besteht zurzeit aus dem CEO und Gründer Dirk-Hilmar Kraus, der auf der operativen Ebene durch die Führungskräfte Sebastian Bauermann (CFO), Evgenij Tovba (CTO), Jan Gräwen (CCO) sowie Maximilian Pruscha (COO) unterstützt wird.



**Dirk-Hilmar Kraus** (CEO) begann nach dem Abschluss des BWL-Studiums seine berufliche Laufbahn als Consultant bei Roland Berger im Bereich der Strategieentwicklung. 2001 folgte dann die Gründung der YOC AG, die er als CEO von 2005 bis 2012 führte. Im September 2013 kehrte Dirk Kraus zurück und fokussierte sich zunächst auf die Restrukturierung und die strategische Neuausrichtung der YOC-Gruppe. 2017 wurde diese erfolgreich abgeschlossen.



**Sebastian Bauermann** (CFO) leitet das Finanzressort der gesamten YOC-Gruppe und ist bereits seit 2008 für das Unternehmen tätig, wobei er zuvor die Position des Head of Controlling innehatte. Darüber hinaus verantwortet er die von YOC integrierte SAP Unternehmenssoftware und kümmert sich um die Berücksichtigung der Finanzprozesse bei der Entwicklung der YOC Ad-Tech-Plattform VIS.X® sowie des proprietären Business Intelligence Tools.



**Evgenij Tovba** (CTO) ist bereits seit 2009 für das Unternehmen tätig und hatte bis zur Ernennung als CTO im Jahre 2014 die Position des Director Technology inne. Der Fokus von Evgenij Tovba liegt auf der Weiterentwicklung der Technologieplattform VIS.X®, die mittlerweile 100% der Unternehmensumsätze abwickelt.



**Jan Gräwen** (CCO) verantwortet die Erprobung neuer High-Impact-Produkte sowie neuer Kanäle für die VIS.X®-Plattform. Darüber hinaus ist er gemeinsam mit seinen Teams in Berlin und Düsseldorf für das Geschäft von YOC in Deutschland zuständig. Zuletzt war Jan Gräwen in verschiedenen Senior Positionen bei Ströer tätig und konnte dadurch sein fundiertes Branchenwissen ausbauen.

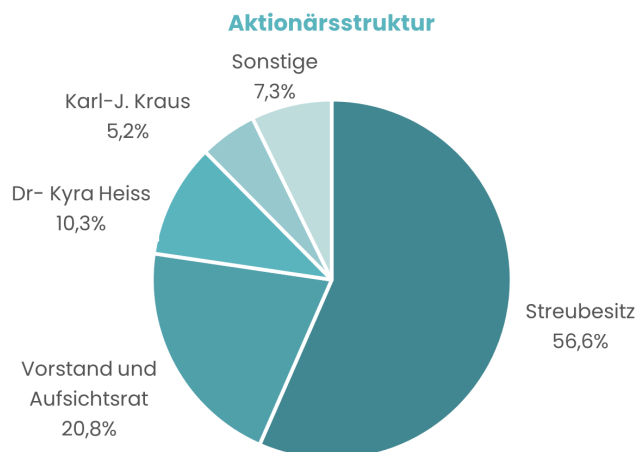


**Maximilian Pruscha** (COO) verantwortet den Geschäftsbetrieb in allen Länderorganisationen von YOC und arbeitet gemeinsam mit Dirk Kraus an der weiteren Internationalisierung der YOC-Gruppe. Darüber hinaus leitet er das Geschäft von YOC in Österreich.

## Aktionärsstruktur

Der Börsengang der YOC AG erfolgte im Juni 2006 in den Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse. Seit 2009 ist das Unternehmen im Prime Standard gelistet. Aufgrund der Ausübung eines Wandlungsrechts der Eiffel Investment Group SAS aus dem Jahr 2018 wurden Schuldverschreibungen mit einem Nennbetrag in Höhe von 1,5 Mio. Euro bereits mehr als ein Jahr vor Ablauf ihrer ursprünglichen Laufzeit zum 31. Juli 2022 in Aktien der YOC AG gewandelt, wodurch sich das Grundkapital der Gesellschaft auf insgesamt 3.476.478 Aktien erhöhte.

Größter Einzelaktionär der YOC AG ist neben den Vorstandsanteilen von 19,1% Frau Dr. Kyra Heiss mit 10,3%, danach folgt Karl-J. Kraus mit 5,2%. Darüber hinaus hält der Aufsichtsrat 1,7% der Anteile. Die verbleibenden Aktien befinden sich im Streubesitz, dem 56,6% der Anteile zugeordnet sind.



Quelle: Unternehmen

## DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>42,0</b>	<b>47,5</b>	<b>54,0</b>	<b>61,0</b>	<b>68,0</b>	<b>74,8</b>	<b>80,8</b>	<b>82,8</b>
Veränderung	13,1%	13,2%	13,5%	13,0%	11,5%	10,0%	8,0%	2,5%
<b>EBIT</b>	<b>1,9</b>	<b>3,1</b>	<b>4,3</b>	<b>6,7</b>	<b>7,5</b>	<b>8,2</b>	<b>8,9</b>	<b>9,1</b>
EBIT-Marge	4,5%	6,4%	8,0%	11,1%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
<b>NOPAT</b>	<b>2,4</b>	<b>3,4</b>	<b>4,5</b>	<b>6,7</b>	<b>7,3</b>	<b>7,8</b>	<b>8,0</b>	<b>6,8</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,9</b>	<b>3,3</b>	<b>3,7</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>
in % vom Umsatz	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,2%	5,0%	4,8%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-2,5	-1,5	-1,0	-1,1	-1,0	-1,0	-0,9	-0,3
- Investitionen	-3,0	-3,2	-3,5	-3,7	-4,4	-4,9	-5,3	-5,4
Investitionsquote	7,0%	6,7%	6,4%	6,1%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%
<b>Übriges</b>								
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>2,9</b>	<b>5,2</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>	<b>5,9</b>	<b>5,1</b>
WACC	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%
Present Value	-0,7	1,0	2,2	3,6	3,4	3,4	3,1	36,7
<b>Kumuliert</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>2,5</b>	<b>6,1</b>	<b>9,5</b>	<b>12,9</b>	<b>16,0</b>	<b>52,7</b>

## Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	52,7
Terminal Value	36,7
Anteil vom Tpv-Wert	70%
Verbindlichkeiten	2,2
Liquide Mittel	3,0
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>53,5</b>

Aktienzahl (Mio.)	3,48
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>15,40</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>122%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>6,92</b>

## Modellparameter

Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	7,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,30
WACC	9,2%
ewiges Wachstum	2,5%

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2026-2029	13,2%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	11,5%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,5%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	7,5%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	9,0%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2033	11,0%

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	ewiges Wachstum				
	1,75%	2,25%	2,50%	2,75%	3,25%
9,74%	13,30	13,88	14,19	14,53	15,29
9,49%	13,80	14,43	14,77	15,14	15,97
<b>9,24%</b>	<b>14,34</b>	<b>15,02</b>	<b>15,40</b>	<b>15,80</b>	<b>16,72</b>
8,99%	14,91	15,65	16,07	16,52	17,53
8,74%	15,52	16,34	16,80	17,29	18,41

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	EBIT-Marge ab 2033e				
	10,50%	10,75%	11,00%	11,25%	11,50%
9,74%	13,62	13,91	14,19	14,48	14,77
9,49%	14,17	14,47	14,77	15,07	15,38
<b>9,24%</b>	<b>14,76</b>	<b>15,08</b>	<b>15,40</b>	<b>15,72</b>	<b>16,03</b>
8,99%	15,39	15,73	16,07	16,41	16,74
8,74%	16,08	16,44	16,80	17,15	17,51

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) YOC AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
<b>Umsatz</b>	<b>30,6</b>	<b>35,0</b>	<b>37,1</b>	<b>42,0</b>	<b>47,5</b>	<b>54,0</b>
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,9	1,1	1,1	1,3	1,4	1,6
<b>Gesamtleistung</b>	<b>31,6</b>	<b>36,1</b>	<b>38,2</b>	<b>43,3</b>	<b>49,0</b>	<b>55,6</b>
Materialaufwand	16,5	18,5	21,4	23,1	25,9	29,1
<b>Rohrertrag</b>	<b>15,1</b>	<b>17,7</b>	<b>16,8</b>	<b>20,2</b>	<b>23,1</b>	<b>26,4</b>
Personalaufwendungen	7,6	9,1	10,6	11,5	12,8	14,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3,5	3,9	4,5	4,8	4,8	4,8
Sonstige betriebliche Erträge	0,4	0,5	0,6	0,3	0,2	0,2
<b>EBITDA</b>	<b>4,4</b>	<b>5,2</b>	<b>2,4</b>	<b>4,2</b>	<b>5,6</b>	<b>7,2</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
<b>EBITA</b>	<b>4,3</b>	<b>5,1</b>	<b>2,2</b>	<b>4,0</b>	<b>5,4</b>	<b>7,0</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,4	1,6	1,9	2,1	2,4	2,7
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>	<b>0,3</b>	<b>1,9</b>	<b>3,1</b>	<b>4,3</b>
Finanzergebnis	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>2,9</b>	<b>3,4</b>	<b>0,1</b>	<b>1,7</b>	<b>2,9</b>	<b>4,1</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>2,9</b>	<b>3,4</b>	<b>0,1</b>	<b>1,7</b>	<b>2,9</b>	<b>4,1</b>
EE-Steuer	-0,1	-0,3	0,5	-0,4	-0,3	-0,1
<b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,1</b>	<b>3,2</b>	<b>4,3</b>
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,1</b>	<b>3,2</b>	<b>4,3</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,1</b>	<b>3,2</b>	<b>4,3</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) YOC AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	3,0%	3,2%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>103,0%</b>	<b>103,2%</b>	<b>103,0%</b>	<b>103,0%</b>	<b>103,0%</b>	<b>103,0%</b>
Materialaufwand	53,7%	52,7%	57,6%	55,0%	54,5%	54,0%
<b>Rohrertrag</b>	<b>49,3%</b>	<b>50,5%</b>	<b>45,4%</b>	<b>48,0%</b>	<b>48,5%</b>	<b>49,0%</b>
Personalaufwendungen	24,8%	26,0%	28,5%	27,4%	27,0%	27,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	11,3%	11,2%	12,1%	11,4%	10,1%	8,9%
Sonstige betriebliche Erträge	1,2%	1,5%	1,7%	0,7%	0,4%	0,3%
<b>EBITDA</b>	<b>14,4%</b>	<b>14,8%</b>	<b>6,4%</b>	<b>9,9%</b>	<b>11,8%</b>	<b>13,4%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,2%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
<b>EBITA</b>	<b>14,1%</b>	<b>14,5%</b>	<b>6,0%</b>	<b>9,5%</b>	<b>11,4%</b>	<b>13,0%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	4,4%	4,5%	5,2%	5,0%	5,0%	5,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>9,7%</b>	<b>10,0%</b>	<b>0,8%</b>	<b>4,5%</b>	<b>6,4%</b>	<b>8,0%</b>
Finanzergebnis	-0,3%	-0,4%	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,4%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>9,4%</b>	<b>9,6%</b>	<b>0,2%</b>	<b>4,1%</b>	<b>6,0%</b>	<b>7,7%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>9,4%</b>	<b>9,6%</b>	<b>0,2%</b>	<b>4,1%</b>	<b>6,0%</b>	<b>7,7%</b>
EE-Steuer	-0,2%	-1,0%	1,3%	-1,0%	-0,7%	-0,3%
<b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>	<b>9,6%</b>	<b>10,6%</b>	<b>-1,1%</b>	<b>5,1%</b>	<b>6,7%</b>	<b>7,9%</b>
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>9,6%</b>	<b>10,6%</b>	<b>-1,1%</b>	<b>5,1%</b>	<b>6,7%</b>	<b>7,9%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>9,6%</b>	<b>10,7%</b>	<b>-1,1%</b>	<b>5,1%</b>	<b>6,7%</b>	<b>7,9%</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

<b>Bilanz (in Mio. EUR) YOC AG</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>	<b>2028e</b>
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	5,3	8,1	9,3	10,0	10,6	11,2
Sachanlagen	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Anlagevermögen</b>	<b>5,5</b>	<b>8,4</b>	<b>9,6</b>	<b>10,3</b>	<b>11,0</b>	<b>11,6</b>
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7,8	9,0	7,7	8,8	10,0	11,3
Liquide Mittel	3,0	4,0	4,1	3,1	4,1	6,8
Sonstige Vermögensgegenstände	1,4	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>12,1</b>	<b>15,2</b>	<b>13,9</b>	<b>14,0</b>	<b>16,2</b>	<b>20,2</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>17,6</b>	<b>23,5</b>	<b>23,6</b>	<b>24,3</b>	<b>27,2</b>	<b>31,8</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>4,6</b>	<b>8,3</b>	<b>7,8</b>	<b>10,3</b>	<b>13,9</b>	<b>18,6</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Rückstellungen	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Zinstragende Verbindlichkeiten	1,0	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,8	5,5	4,7	3,3	3,0	3,3
Sonstige Verbindlichkeiten	5,0	7,3	8,8	8,4	8,0	7,6
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>13,0</b>	<b>15,2</b>	<b>15,7</b>	<b>14,0</b>	<b>13,3</b>	<b>13,2</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>17,6</b>	<b>23,5</b>	<b>23,6</b>	<b>24,3</b>	<b>27,2</b>	<b>31,8</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

<b>Bilanz (in % der Bilanzsumme) YOC AG</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>	<b>2028e</b>
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	30,0%	34,3%	39,3%	41,0%	39,0%	35,2%
Sachanlagen	1,1%	1,4%	1,6%	1,6%	1,4%	1,1%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>31,1%</b>	<b>35,7%</b>	<b>40,9%</b>	<b>42,6%</b>	<b>40,4%</b>	<b>36,3%</b>
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	44,1%	38,5%	32,7%	36,2%	36,8%	35,5%
Liquide Mittel	16,8%	16,9%	17,4%	12,6%	15,1%	21,5%
Sonstige Vermögensgegenstände	7,8%	9,1%	9,0%	8,7%	7,8%	6,6%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>68,7%</b>	<b>64,5%</b>	<b>59,1%</b>	<b>57,5%</b>	<b>59,7%</b>	<b>63,6%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>26,0%</b>	<b>35,3%</b>	<b>33,1%</b>	<b>42,6%</b>	<b>51,3%</b>	<b>58,6%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Rückstellungen	1,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	5,5%	9,9%	9,3%	9,0%	8,0%	6,9%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	38,5%	23,5%	19,9%	13,6%	11,0%	10,4%
Sonstige Verbindlichkeiten	28,4%	31,2%	37,2%	34,5%	29,3%	23,8%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>73,8%</b>	<b>64,9%</b>	<b>66,7%</b>	<b>57,4%</b>	<b>48,7%</b>	<b>41,4%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

<b>Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) YOC AG</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>	<b>2028e</b>
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	2,9	3,7	-0,4	2,1	3,2	4,3
Abschreibung Anlagevermögen	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,4	1,6	1,9	2,1	2,4	2,7
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,2	-1,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>4,2</b>	<b>4,3</b>	<b>1,7</b>	<b>4,4</b>	<b>5,8</b>	<b>7,2</b>
Veränderung Working Capital	-0,3	-0,2	2,0	-2,5	-1,5	-1,0
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>	<b>3,8</b>	<b>1,9</b>	<b>4,3</b>	<b>6,2</b>
CAPEX	-1,5	-2,6	-2,7	-3,0	-3,2	-3,5
Sonstiges	-1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,5</b>
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	-0,5	-0,8	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>2,7</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>3,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>	<b>3,1</b>	<b>4,1</b>	<b>6,8</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

<b>Kennzahlen YOC AG</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>	<b>2028e</b>
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	49,3%	50,5%	45,4%	48,0%	48,5%	49,0%
EBITDA-Marge (%)	14,4%	14,8%	6,4%	9,9%	11,8%	13,4%
EBIT-Marge (%)	9,7%	10,0%	0,8%	4,5%	6,4%	8,0%
EBT-Marge (%)	9,4%	9,6%	0,2%	4,1%	6,0%	7,7%
Netto-Umsatzrendite (%)	9,6%	10,6%	-1,1%	5,1%	6,7%	7,9%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	172,9%	75,8%	4,5%	24,8%	28,4%	33,3%
ROE (%)	172,0%	81,8%	-5,0%	27,2%	30,9%	30,6%
ROA (%)	16,7%	15,9%	-1,7%	8,8%	11,8%	13,4%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-2,0	-1,6	-1,9	-0,9	-1,9	-4,6
Net Debt / EBITDA	-0,5	-0,3	-0,8	-0,2	-0,3	-0,6
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	2,4	1,5	1,0	-1,0	1,0	2,7
Capex / Umsatz (%)	5%	7%	7%	7%	7%	6%
Working Capital / Umsatz (%)	1%	6%	8%	10%	13%	13%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	5,1	4,3	9,4	5,4	4,0	3,1
EV/EBIT	7,5	6,4	79,1	11,7	7,3	5,2
EV/FCF	9,3	15,2	22,0	-	21,3	8,2
KGV	8,2	6,5	-	11,3	7,5	5,6
KBV	5,3	2,9	3,1	2,3	1,7	1,3
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

## DISCLAIMER

### Allgemeiner Hinweis

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Anlageinstrumenten dar. Es dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist nicht auf die speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse des Empfängers ausgerichtet und stellt daher keine individuelle Anlageberatung dar. Die Empfänger sollten ihre eigene Anlageentscheidung auf der Grundlage ihrer eigenen speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse und unter Berücksichtigung der über das Finanzinstrument verfügbaren Informationen, insbesondere Verkaufsprospekte oder ähnliche Informationsquellen sowie gegebenenfalls mit Unterstützung eines unabhängigen Finanzberaters treffen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen geben außerdem die persönliche Einschätzung des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden, ohne dass Montega verpflichtet wäre, dieses Dokument zu ergänzen, abzuändern oder zu aktualisieren oder den Empfänger in andere Weise darüber zu informieren. Sofern dieses Dokument Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit enthält, hat der Empfänger zu berücksichtigen, dass vergangene Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen sind.

Die Montega AG ist Hauptgesellschafterin der Montega Markets GmbH. Die Montega Markets GmbH erbringt gegenüber Emittenten Investment-Banking- und Corporate-Finance-Dienstleistungen. In diesem Zusammenhang kann es vorkommen, dass Research-Publikationen der Montega AG im Rahmen solcher Mandate unterstützend herangezogen werden. Hieraus können potenzielle Interessenkonflikte entstehen. Bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte werden gemäß den gesetzlichen Vorgaben im Abschnitt „Offenlegung“ dieser Publikation transparent gekennzeichnet.

### Haftungsausschluss

Dieses Dokument und die darin getroffenen Aussagen basieren auf Informationen und Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr oder Zusicherung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen. Eine Haftung von Montega, ihren Anteilseignern, den Analysten oder den sie beauftragenden Institutionen für Schäden oder sonstige Nachteile gleich welcher Art, die aus der Verbreitung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen, ist ausgeschlossen, auch soweit diese auf unvollständigen oder unrichtigen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen beruhen.

Insbesondere übernimmt Montega keine Haftung für Aussagen, Annahmen, Planungen oder sonstige Angaben zu den analysierten Unternehmen, deren verbundenen Unternehmen, Geschäftsstrategien, Markt-, Wettbewerbs- oder Konjunkturbedingungen sowie zu regulatorischen oder rechtlichen Rahmenbedingungen.

### Einschränkung der Weitergabe und Vertrieb außerhalb Deutschlands/EU

Eine Weitergabe oder Verteilung dieses Berichts an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte an diesem Dokument verbleiben bei Montega. Alle gültigen Kapitalmarktregelungen, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Eingeschränkte Rechtsgebiete: Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

### Zuständige Aufsichtsbehörde

Die Montega AG (Schauenburgerstraße 10, 20095 Hamburg) wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Bonn hinsichtlich der Einhaltung der Vorschriften der §§ 34b, 34c Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sowie der Finanzanalyseordnung beaufsichtigt.

#### Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108  
53117 Bonn

#### Kontakt Montega:

Schauenburgerstraße 10  
20095 Hamburg  
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

### Erklärung gemäß § 85 WpHG und MAR sowie MiFID II einschließlich deren Delegierter Verordnungen (EU) Nr. 2016/958 und (EU) Nr. 2017/565

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

### Wesentliche Bewertungsgrundlagen und -Methoden der im Dokument enthaltenen Werturteile

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse.

Der faire Wert bzw. das Kursziel einer Aktie wird in erster Linie mittels folgender Methoden ermittelt:

**Discounted-Cashflow (DCF)-Modell:** Im DCF-Modell werden Prognosen für den zukünftigen Free Cashflow verwendet und abgezinst, um ihren Barwert zu ermitteln. In der Regel werden die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) als Abzinsungssatz verwendet, um den Zeitwert des Geldes, die Risiken der Cashflows und die Finanzierungsstruktur des Unternehmens zu reflektieren. Der Unternehmenswert wird mithilfe der DCF-Analyse abgeleitet.

Eine Sensitivitätsanalyse wesentlicher zugrunde liegender Bewertungsparameter (WACC, Wachstumsrate, EBIT-Marge) ist in den jeweiligen DCF-Modellen abgebildet und veranschaulicht die Bandbreite möglicher Unternehmenswerte pro Aktie bei Variation der Annahmen.

**PeerGroup-Vergleiche:** Ein relativer Bewertungsansatz, der zur Herleitung des Unternehmenswertes verwendet wird. Die Peergroup besteht in der Regel aus hinreichend vergleichbaren börsennotierten Unternehmen. Vergleiche können auf Umsatz-, Ergebnis- (z.B. EBITDA, EBIT, EPS) oder anderen Messgrößen basieren.

**Historische Multiple-Bewertung (gegebenenfalls):** Eine Bewertungsmethode, bei der der Unternehmenswert anhand historischer Bewertungsmultiplikatoren (z. B. EV/EBITDA, KGV) des Unternehmens in Relation zu aktuellen oder prognostizierten Finanzkennzahlen ermittelt wird.

**Sum-of-the-parts-Modell (gegebenenfalls):** Eine Bewertung, die den Unternehmenswert aus der Summe des Wertes der einzelnen Vermögenswerte ableitet. Der Eigenkapitalwert wird durch Abziehen der Nettoverschuldung bestimmt.

Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird gegebenenfalls angepasst, um der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Entwicklung der Anlegerstimmung und deren Auswirkungen auf den Aktienkurs Rechnung zu tragen.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht das Risiko, dass das Kursziel nicht erreicht wird. Wesentliche Einflussfaktoren können insbesondere Abweichungen der tatsächlichen Geschäftsentwicklung von den im Bewertungsmodell unterstellten Erwartungen, Veränderungen der Kapitalmarktbeurteilung (z. B. Bewertungsmultiplikatoren oder Diskontierungssätze), Anpassungen von Risikoaufschlägen, veränderte Finanzierungsbedingungen, regulatorische Eingriffe mit unmittelbaren Auswirkungen auf Geschäftsmodell, Margen oder Kapitalstruktur, Kapitalmaßnahmen sowie eine geringere Marktliquidität der Aktie sein.

Zukunftsgerichtete Aussagen, Prognosen, Schätzungen, Kursziele und Szenarien beruhen auf Annahmen und Erwartungen, die sich als unzutreffend erweisen können. Unerwartete wirtschaftliche, regulatorische oder unternehmensspezifische Entwicklungen können dazu führen, dass tatsächliche Ergebnisse wesentlich von den hier dargestellten Einschätzungen abweichen. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten bestehen zusätzliche Risiken, insbesondere aus Wechselkursänderungen sowie politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen.

Diese Ausarbeitung reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung. Eine Änderung der Bewertung zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren kann nachträglich dazu führen, dass die Bewertung nicht mehr zutreffend ist.

Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

### Bedeutung des Anlageurteils

Der Anlagehorizont für die nachfolgenden Anlageurteile beträgt in der Regel zwölf Monate, sofern textlich nicht explizit ein anderer Zeithorizont genannt wird.

Anlageempfehlung	Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments (innerhalb von 12 Monaten)
Kaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments steigt.
Halten	Der Preis des analysierten Finanzinstruments bleibt weitestgehend stabil.
Verkaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments fällt.
Empfehlung ausgesetzt	Die Informationslage lässt eine fundierte Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu.

### Informationsquellen und Aktualisierung

Die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, aus Unternehmensangaben sowie aus Gesprächen mit Unternehmensvertretern, die Montega zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig hielt. Eine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der verwendeten Informationen kann jedoch nicht übernommen werden. Eine unabhängige Überprüfung sämtlicher Daten hat nicht stattgefunden.

Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Montega übernimmt keine Verpflichtung, diese Publikation zu aktualisieren, zu korrigieren oder an veränderte Marktbedingungen anzupassen.

Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen. Sofern nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des letzten Börsentages vor Veröffentlichung dieser Analyse.

### Statistische Verteilung und Historie der Anlageempfehlungen

Eine tabellarische Übersicht der individuellen Anlageempfehlungen der letzten zwölf Monate – einschließlich Veröffentlichungsdatum, verantwortlichem Analysten, jeweiligem Kursziel, maßgeblichem Marktpreis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung sowie der entsprechenden Empfehlung – ist für den jeweiligen Emittenten über folgende [Übersichtsseite](#) zugänglich. In der jeweiligen Einzelansicht ist zudem die statistische Verteilung aller Anlageempfehlungen der Montega AG Coverage abrufbar.

## Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Die Vergütung der im Rahmen eines Arbeits- oder sonstigen Vertragsverhältnisses für Montega tätigen Personen, die an der Erstellung von Anlageempfehlungen beteiligt sind, ist nicht unmittelbar an Geschäfte in Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU oder an sonstige Transaktionen gebunden, die von der Montega AG oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen durchgeführt werden.

Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt.

- (1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Die Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Die Montega AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Die Montega AG hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.
- (11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.
- (12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 29.04.2026)
YOC AG	1, 8, 9

Diese Finanzanalyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zugänglich gemacht. Die Vorabübermittlung erfolgt erst nach Abschluss der inhaltlichen Analyse und dient im Wesentlichen der Identifikation möglicher faktischer Fehler. Zulässig sind hierbei Hinweise zu objektiv überprüfbareren Angaben, insbesondere zu veröffentlichten Finanzkennzahlen, Datumsangaben, Produktbezeichnungen, Segmentzuordnungen oder gesellschaftsrechtlichen Strukturen. Dem Emittenten werden Anlageempfehlung und Kursziel vor Veröffentlichung nicht offengelegt. Hinweise des Emittenten zu Bewertungsmodellen, Annahmen, Prognosen, Peer-Group-Auswahl, Investment Case oder Risikoeinschätzung werden zur Kenntnis genommen. Die Entscheidung über etwaige Anpassungen liegt aber ausschließlich beim Analysten. verantwortlichen Analysten; ein Vetorecht des Emittenten besteht nicht.

## Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	24.01.2023	13,50	21,00	+56%
Kaufen	07.02.2023	13,50	21,00	+56%
Kaufen	23.03.2023	13,45	21,00	+56%
Kaufen	27.04.2023	12,80	21,00	+64%
Kaufen	23.05.2023	12,65	21,00	+66%
Kaufen	08.06.2023	12,70	21,00	+65%
Kaufen	26.07.2023	12,05	21,00	+74%
Kaufen	05.10.2023	11,80	21,00	+78%
Kaufen	18.08.2023	11,80	21,00	+78%
Kaufen	20.11.2023	12,55	21,00	+67%
Kaufen	13.02.2024	15,30	21,00	+37%
Kaufen	02.05.2024	15,40	22,50	+46%
Kaufen	27.05.2024	19,90	22,50	+13%
Kaufen	03.07.2024	20,00	24,00	+20%
Kaufen	19.08.2024	17,00	24,00	+41%
Kaufen	19.11.2024	16,10	24,00	+49%
Kaufen	28.02.2025	17,70	24,00	+36%
Kaufen	29.04.2025	15,90	24,00	+51%
Kaufen	27.05.2025	14,85	24,00	+62%
Kaufen	24.06.2025	16,40	24,00	+46%
Kaufen	18.08.2025	14,00	24,00	+71%
Kaufen	23.10.2025	11,85	24,00	+103%
Kaufen	02.02.2026	7,24	15,00	+107%
Kaufen	09.04.2026	5,04	15,00	+198%
Kaufen	29.04.2026	6,92	15,00	+117%