

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 21,00 Euro

**Kurspotenzial:** +65 Prozent

Aktiendaten	
KURS (Schlusskurs Vortag)	12,70 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	3,48
Marktkap. (in Mio. Euro)	44,2
Enterprise Value (in Mio. Euro)	43,4
Ticker	YOC
ISIN	DE0005932735

Kursperformance	
52 Wochen-Hoch (in Euro)	17,85
52 Wochen-Tief (in Euro)	10,30
3 M relativ zum CDAX	-3,7%
6 M relativ zum CDAX	-6,6%



Aktionärsstruktur	
Streubesitz	45,0%
Vorstand	18,9%
Dr. Kyra Heiss	10,3%
Peter Zühlsdorff	8,9%
Karl-J. Kraus	5,2%
Weitere Investoren	11,8%

Termine	
H1 Bericht	16. August 2023
Q3 Bericht	15. November 2023

Prognoseanpassung			
	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	29,6	35,9	43,2
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	3,0	3,8	4,7
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	0,88	1,09	1,36
Δ in %	-	-	-

Analysten	
Nils Scharwächter	Tim Kruse, CFA
+49 40 41111 37 86	+49 40 41111 37 84
n.scharwaechter@montega.de	t.kruse@montega.de

Publikation	
Comment	8. Juni 2023

## Vorläufige Zahlen mit dem Q1-Bericht bestätigt – starke Umsatzentwicklung in den internationalen Märkten

Die YOC AG hat am 24. Mai Zahlen zum Geschäftsverlauf der ersten drei Monate veröffentlicht, die den zuvor kommunizierten vorläufigen Eckdaten entsprechen. Im Zuge des Q1-Berichts wies die Gruppe darüber hinaus konkretere Information hinsichtlich der Kaufpreiszusammensetzung sowie der Bilanzansätze der akquirierten Nostemedia Oy aus.

**Top Line profitiert von deutlichem Zuwachs der internationalen Märkte:** Während die Konzernerlöse im Q1/23 um 18% yoy auf 5,2 Mio. Euro zulegen konnten, bestimmte im Wesentlichen die gute internationale Entwicklung das Gruppenwachstum (rd. 33% yoy vs. ca. 7% yoy in Deutschland). Somit veränderte sich die Struktur der Umsatzanteile signifikant und das internationale Geschäft stand zuletzt für 46,6% der Erlöse (Vgl. Q1/22: 41,3%).

**Ausgeglichenes Konzernergebnis – Verbesserungspotenzial der Kostenquoten durch VIS.X® in den internationalen Märkten sichtbar:** Neben der strategischen Ausweitung des Personalbestands (zum Bilanzstichtag: 78 Mitarbeiter; +18 ggü. Vj.) führt der steigende Anteil des internationalen Geschäfts zu einer temporär schwächeren Ergebnisentwicklung (Q1/23: 0 Mio. Euro). Deutlich wird dies unter Berücksichtigung der unterschiedlichen operativen Kostenquoten in den Segmenten, die nachstehend aufgeführt werden (ohne Berücksichtigung der Aufwendungen für Corporate Functions sowie für die Konsolidierung):

G&V-Kostenquoten	Q1/2023		Q1/2022	
	national	international	national	international
Materialaufwand	58,2%	58,4%	54,5%	62,5%
Rohertagsmarge	41,8%	41,6%	45,5%	37,5%
Personalaufwand	13,6%	23,5%	12,8%	19,8%
sbA	2,5%	7,8%	1,8%	6,6%

Quelle: Unternehmen Angaben in % vom Gesamtumsatz

Mit der Implementierung der eigenen Technologie dürfte sich u.E. das Profitabilitätsprofil in den internationalen Märkten sukzessive dem nationalen Niveau angleichen.

**Unabhängige Kaufpreisallokation der Nostemedia Oy noch nicht abgeschlossen:** Mit dem Q1-Bericht folgten weitere Informationen bezüglich des Bilanzansatzes der erstmalig vollkonsolidierten Gesellschaft. Neben dem bereits gezahlten Kaufpreis i.H.v. 1,2 Mio. Euro wurde eine variable Komponente vereinbart, die von der Ergebnisentwicklung bis 2026 abhängt und zusätzlich bis zu 0,5 Mio. Euro betragen könnte. Das bisher in der Bilanz angesetzte Reinvermögen basiert auf einer vorläufigen Bewertung des beizulegenden Zeitwerts (0,7 Mio. Euro Aktiva; 0,5 Mio. Euro Passiva). Aus der Akquisition entstand ein aktuell aktivierter Goodwill vor Kaufpreisallokation von rd. 1,5 Mio. Euro.

**Fazit:** Die YOC AG konnte in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres mit der Akquisition der finnischen Nostemedia Oy die internationale Präsenz ausbauen und in Summe erlösseitig erneut starke Wachstumsraten aufweisen. Wenngleich das Konzern-Margenprofil im Jahresvergleich unter Druck geraten ist, halten wir das mittelfristige Potenzial der Aktie nach wie vor für attraktiv und bekräftigen daher unsere Kaufempfehlung.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	18,8	23,4	29,6	35,9	43,2
Veränderung yoy	21,6%	24,4%	26,3%	21,3%	20,3%
EBITDA	2,8	3,5	4,5	5,7	7,0
EBIT	2,0	2,3	3,0	3,8	4,7
Jahresüberschuss	2,1	2,3	3,1	3,8	4,7
Rohertagsmarge	45,9%	47,2%	47,6%	47,7%	47,8%
EBITDA-Marge	15,1%	14,8%	15,3%	15,8%	16,3%
EBIT-Marge	10,7%	9,9%	10,3%	10,6%	11,0%
Net Debt	-1,0	-0,9	-3,5	-7,2	-11,5
Net Debt/EBITDA	-0,4	-0,2	-0,8	-1,3	-1,6
ROCE	774,4%	-578,4%	237,5%	192,6%	182,5%
EPS	0,59	0,67	0,88	1,09	1,36
FCF je Aktie	0,48	0,36	0,74	1,06	1,26
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	2,3	1,9	1,5	1,2	1,0
EV/EBITDA	15,2	12,5	9,6	7,6	6,2
EV/EBIT	21,6	18,6	14,3	11,4	9,2
KGV	21,5	19,0	14,4	11,7	9,3
KBV	-71,0	25,9	8,5	4,7	3,0

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 12,70

## 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 2022

Ticker	YOC	Umsatz	23,4 Mio. Euro
Sektor	AdTech	EBITDA	3,5 Mio. Euro
Mitarbeiter	72 (FTEs)	EBITDA-Marge	14,1%
Kernkompetenz	Automatisierte Auslieferung von High-Impact-Displaywerbung im Brand Advertising durch die proprietäre Handelsplattform VIS.X®		
Standorte	Berlin (Hauptsitz), Düsseldorf, Hamburg, Wien (Österreich), Warschau (Polen), Zürich (Schweiz)		
Kundenstruktur	Internationaler Kundenstamm mit 80% der Global Top 500 Werbetreibenden und ca. 1.700 Webseiten von rund 200 verschiedenen europäischen Publishern		

Quelle: Unternehmen

### Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

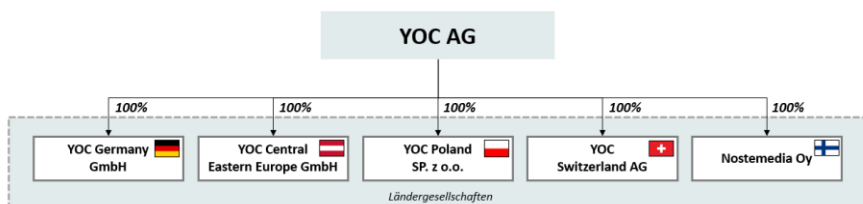
- 2001** Gründung der YOC AG; erste Mobile Marketing Kampagne („Cash or Crash“)
- 2003** Eröffnung eines ersten ausländischen Standortes in Wien
- 2005** Eröffnung eines Standortes in London
- 2006** Börsengang im Entry Standard der Frankfurter Börse und Entwicklung der Affiliate Marketing-Plattform belboon
- 2007** Übernahme der Sevenval AG, die sich mit der Entwicklung und dem Betrieb von mobilen Internetportalen beschäftigte
- 2008** Übernahme der adbutler GmbH zur Stärkung des Affiliate Marketing-Netzwerkes
- 2009** Wechsel in den Prime Standard und Eröffnung eines Standortes in Madrid
- 2012** Preisverleihung des renommierten Golden Cannes Lion für das YOC Mystery Ad®
- 2013** Verkauf der Sevenval GmbH als Folge der Fokussierung auf das Kerngeschäft Mobile Advertising  
Entwicklung des erfolgreichen High-Impact-Produktes YOC Understitial Ad
- 2014** Verkauf von belboon-adbutler und damit Rückzug aus dem Affiliate Marketing  
Eröffnung eines neuen Standortes in Düsseldorf
- 2017** Eröffnung eines neuen Standortes in Warschau
- 2018** Entwicklung der Handelsplattform VIS.X® und Transformation zu einem Werbetechnologieunternehmen

- 2020** Einführung des VIS.X® Software Development Kit (SDK) und damit Ausweitung des Werbeinventars auf mobile Applikationen  
  
Eröffnung eines Standortes in Hamburg und Liquidierung der YOC Mobile Advertising Limited, UK
- 2021** Entkonsolidierung der spanischen Tochtergesellschaft YOC Spain S.L.  
  
Launch des eigenen Adservers zur Ausweitung des Angebots und Erlangung von vollständiger Unabhängigkeit
- 2022** Akquisition der schweizerischen theINDUSTRY AG und Erweiterung des Geschäftsfeldes auf die gesamte DACH-Region sowie Ausweitung des Leistungsspektrums auf Desktop-Werbung
- 2023** Akquisition der finischen Nostemedia Oy und damit Aufnahme der Geschäftsaktivität in der attraktiven NORDICS-Region

**Konsolidierungskreis**

Muttergesellschaft der Gruppe ist die in Berlin ansässige YOC AG. Zur Holding gehören insgesamt vier Tochtergesellschaften (Stand: 01/2023), die alle vollkonsolidiert werden und zu 100% im Besitz der Muttergesellschaft sind. Die Gruppe ist neben dem deutschen Markt in Österreich, der Schweiz und Polen mit entsprechenden Gesellschaften operativ tätig.

**Konsolidierungskreis der YOC AG**

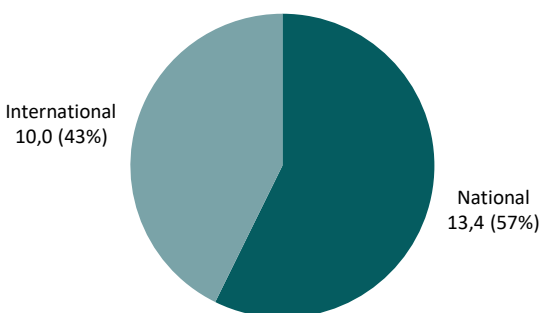


Quelle: Unternehmen

**Absatzregionen**

Entsprechend des Konsolidierungskreises erwirtschaftet die YOC-Gruppe Erlöse im In- und Ausland. Der Umsatzanteil des Kernmarktes Deutschland betrug 13,4 Mio. Euro im Geschäftsjahr 2022. International wurde in den Märkten Österreich, Polen und der Schweiz im gleichen Zeitraum Umsätze von insgesamt 10,0 Mio. Euro erzielt. Der jeweiligen prozentualen Umsatzanteile sind der folgenden Tabelle zu entnehmen.

**Umsätze nach Regionen**  
(in Mio. Euro)



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. Die nachfolgende Grafik dient dem besseren Verständnis und zur Einordnung der verschiedenen Produkte der YOC AG.

### 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 Werbestorys 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).

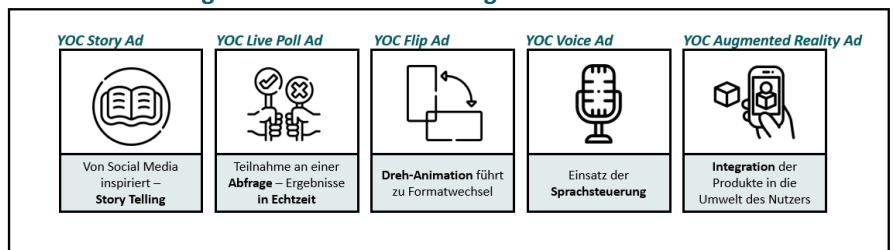
**YOC Mystery Scroller®**

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.

## 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.



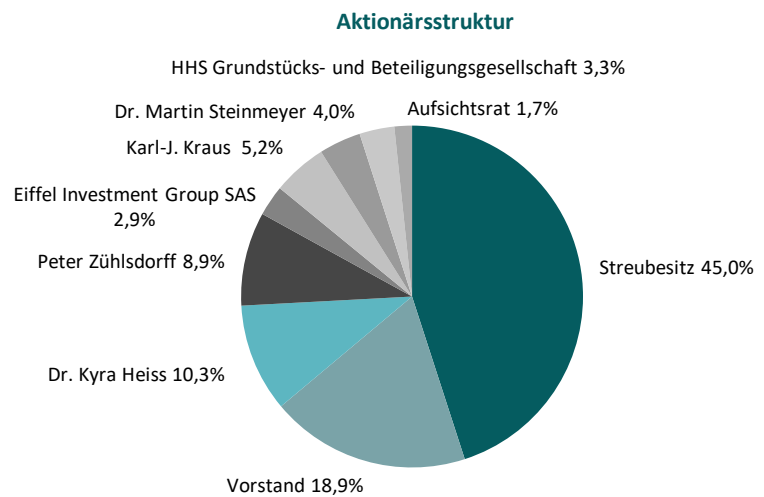
---

**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 18,89% Frau Dr. Kyra Heiss mit 10,25%. Weitere Großaktionäre sind in absteigender Reihenfolge Peter Zühlsdorff mit 8,87%, Karl-J. Kraus mit 5,15%. Jüngst überschritt das Investmentvehikel von Herrn Schaber, die HHS Grundstücks- und Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG, die Grenze zur Meldepflicht und hält 3,30% der Anteile. Herr Schaber ist der Gründer der ebenfalls börsennotierten Data Group SE. Die Beteiligung von Herrn Dr. Martin Steinmeyer belief sich auf 3,97%. Im Q1/2023 reduzierte die Eiffel Investment Group SAS die Position, die nun noch 2,9% der Anteile beträgt. Darüber hinaus hält der Aufsichtsrat 1,66% der Anteile. Zudem befinden sich 45,0% der Aktien im Free Float.



Quelle: Unternehmen



ANHANG

DCF Modell	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
Angaben in Mio. Euro								
Umsatz	29,6	35,9	43,2	50,4	56,2	61,8	66,8	68,4
Veränderung	26,3%	21,3%	20,3%	16,7%	11,5%	10,0%	8,0%	2,5%
EBIT	3,0	3,8	4,7	5,6	6,5	7,4	8,7	8,9
EBIT-Marge	10,3%	10,6%	11,0%	11,1%	11,5%	12,0%	13,0%	13,0%
NOPAT	3,1	3,8	4,7	5,6	6,2	7,2	8,4	6,4
Abschreibungen	1,5	1,9	2,3	2,7	2,2	1,9	1,7	1,5
in % vom Umsatz	5,0%	5,2%	5,3%	5,4%	4,0%	3,0%	2,5%	2,2%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-0,6	-0,4	-0,8	-0,5	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1
- Investitionen	-1,4	-1,6	-1,9	-2,1	-1,7	-1,7	-1,7	-1,5
Investitionsquote	4,8%	4,4%	4,3%	4,1%	3,0%	2,7%	2,5%	2,2%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	2,6	3,7	4,4	5,8	6,5	7,0	8,1	6,3
WACC	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%
Present Value	2,4	3,1	3,4	4,1	4,2	4,2	4,4	47,3
Kumuliert	2,4	5,6	9,0	13,0	17,3	21,5	25,9	73,1

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	73,1
Terminal Value	47,3
Anteil vom Tpv-Wert	65%
Verbindlichkeiten	0,8
Liquide Mittel	1,7
Eigenkapitalwert	74,0
	Kurzfristiges Umsatzwachstum 2023-2026 19,4%
	Mittelfristiges Umsatzwachstum 2023-2029 14,5%
	Langfristiges Umsatzwachstum ab 2030 2,5%
	EBIT-Marge 2023-2026 10,7%
	EBIT-Marge 2023-2029 11,3%
	Langfristige EBIT-Marge ab 2030 13,0%

Aktienzahl (Mio.)	3,48	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) ewiges Wachstum					
Wert je Aktie (Euro)	21,29	WACC	1,75%	2,25%	2,50%	2,75%	3,25%
+Upside / -Downside	68%	9,68%	18,59	19,34	19,75	20,19	21,17
Aktienkurs (Euro)	12,70	9,43%	19,23	20,04	20,49	20,97	22,05
		9,18%	19,91	20,80	21,29	21,82	23,01
		8,93%	20,64	21,61	22,15	22,73	24,05
		8,68%	21,43	22,49	23,08	23,72	25,19

Modellparameter	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) EBIT-Marge ab 2030e						
Fremdkapitalquote	30,0%	WACC	12,50%	12,75%	13,00%	13,25%	13,50%
Fremdkapitalzins	7,0%	9,68%	19,27	19,51	19,75	19,99	20,22
Marktrendite	9,0%	9,43%	19,99	20,24	20,49	20,74	20,99
risikofreie Rendite	2,50%	9,18%	20,76	21,02	21,29	21,55	21,82
		8,93%	21,59	21,87	22,15	22,43	22,71
		8,68%	22,49	22,78	23,08	23,38	23,67

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) YOC AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	<b>15,5</b>	<b>18,8</b>	<b>23,4</b>	<b>29,6</b>	<b>35,9</b>	<b>43,2</b>
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,5	0,6	0,6	0,9	1,1	1,3
<b>Gesamtleistung</b>	<b>16,0</b>	<b>19,4</b>	<b>24,1</b>	<b>30,5</b>	<b>37,0</b>	<b>44,5</b>
Materialaufwand	9,2	10,8	13,0	16,4	19,9	23,8
<b>Rohertrag</b>	<b>6,8</b>	<b>8,6</b>	<b>11,1</b>	<b>14,1</b>	<b>17,1</b>	<b>20,6</b>
Personalaufwendungen	3,7	4,6	5,6	7,1	8,4	10,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,4	1,7	2,5	2,7	3,2	3,8
Sonstige betriebliche Erträge	0,1	0,4	0,5	0,2	0,2	0,3
<b>EBITDA</b>	<b>1,8</b>	<b>2,8</b>	<b>3,5</b>	<b>4,5</b>	<b>5,7</b>	<b>7,0</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>EBITA</b>	<b>1,8</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>4,5</b>	<b>5,6</b>	<b>6,9</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7	0,8	1,1	1,4	1,8	2,2
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>1,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>3,0</b>	<b>3,8</b>	<b>4,7</b>
Finanzergebnis	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>0,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>3,0</b>	<b>3,8</b>	<b>4,7</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>0,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>3,0</b>	<b>3,8</b>	<b>4,7</b>
EE-Steuern	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	0,6	1,9	2,3	3,1	3,8	4,7
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>0,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>3,1</b>	<b>3,8</b>	<b>4,7</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>0,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>3,1</b>	<b>3,8</b>	<b>4,7</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) YOC AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<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	3,3%	3,3%	2,7%	3,0%	3,0%	3,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>103,3%</b>	<b>103,3%</b>	<b>102,7%</b>	<b>103,0%</b>	<b>103,0%</b>	<b>103,0%</b>
Materialaufwand	59,4%	57,3%	55,5%	55,4%	55,3%	55,2%
<b>Rohertrag</b>	<b>43,9%</b>	<b>45,9%</b>	<b>47,2%</b>	<b>47,6%</b>	<b>47,7%</b>	<b>47,8%</b>
Personalaufwendungen	23,8%	24,2%	23,7%	23,9%	23,5%	23,3%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,7%	8,9%	10,7%	9,2%	9,0%	8,9%
Sonstige betriebliche Erträge	0,5%	2,2%	1,9%	0,8%	0,6%	0,7%
<b>EBITDA</b>	<b>11,9%</b>	<b>15,1%</b>	<b>14,8%</b>	<b>15,3%</b>	<b>15,8%</b>	<b>16,3%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
<b>EBITA</b>	<b>11,6%</b>	<b>14,9%</b>	<b>14,6%</b>	<b>15,1%</b>	<b>15,6%</b>	<b>16,1%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	4,2%	4,2%	4,6%	4,8%	5,0%	5,1%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>7,3%</b>	<b>10,7%</b>	<b>9,9%</b>	<b>10,3%</b>	<b>10,6%</b>	<b>11,0%</b>
Finanzergebnis	-1,7%	-0,8%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>5,6%</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,8%</b>	<b>10,2%</b>	<b>10,5%</b>	<b>10,9%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>5,6%</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,8%</b>	<b>10,2%</b>	<b>10,5%</b>	<b>10,9%</b>
EE-Steuern	1,4%	0,0%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	0,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,2%	9,8%	10,0%	10,3%	10,6%	10,9%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-2,2%	1,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>2,0%</b>	<b>11,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,3%</b>	<b>10,6%</b>	<b>10,9%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2,0%</b>	<b>11,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,3%</b>	<b>10,6%</b>	<b>10,9%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) YOC AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	2,2	2,5	3,3	3,2	2,9	2,3
Sachanlagen	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Anlagevermögen</b>	<b>2,3</b>	<b>2,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>2,7</b>
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3,9	5,1	5,5	8,2	10,2	12,8
Liquide Mittel	0,9	1,8	1,7	4,3	8,0	12,4
Sonstige Vermögensgegenstände	0,1	0,4	0,9	0,9	0,9	0,9
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>4,9</b>	<b>7,3</b>	<b>8,1</b>	<b>13,4</b>	<b>19,1</b>	<b>26,1</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>7,2</b>	<b>9,9</b>	<b>11,6</b>	<b>16,8</b>	<b>22,2</b>	<b>28,7</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>-4,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,7</b>	<b>5,2</b>	<b>9,4</b>	<b>14,5</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	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Zinstragende Verbindlichkeiten	7,1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,1	5,9	5,1	7,3	8,9	10,7
Sonstige Verbindlichkeiten	1,0	3,8	3,8	3,4	3,0	2,6
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>11,2</b>	<b>10,6</b>	<b>9,9</b>	<b>11,6</b>	<b>12,8</b>	<b>14,2</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>7,2</b>	<b>9,9</b>	<b>11,6</b>	<b>16,8</b>	<b>22,2</b>	<b>28,7</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) YOC AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>AKTIVA</b>						
<b>Immaterielle Vermögensgegenstände</b>	<b>30,9%</b>	<b>25,6%</b>	<b>28,6%</b>	<b>18,9%</b>	<b>12,9%</b>	<b>8,2%</b>
Sachanlagen	1,3%	1,4%	1,6%	1,5%	1,2%	1,2%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>32,2%</b>	<b>27,0%</b>	<b>30,2%</b>	<b>20,4%</b>	<b>14,1%</b>	<b>9,3%</b>
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	53,8%	51,1%	47,1%	48,8%	45,9%	44,6%
Liquide Mittel	12,1%	18,1%	14,7%	25,5%	36,0%	43,1%
Sonstige Vermögensgegenstände	1,9%	4,3%	7,8%	5,4%	4,1%	3,1%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>67,8%</b>	<b>73,5%</b>	<b>69,5%</b>	<b>79,7%</b>	<b>86,0%</b>	<b>90,8%</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>-55,8%</b>	<b>-6,3%</b>	<b>14,7%</b>	<b>30,8%</b>	<b>42,2%</b>	<b>50,5%</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	1,2%	0,7%	0,9%	0,6%	0,5%	0,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	97,9%	7,8%	7,2%	5,0%	3,8%	2,9%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	42,4%	59,5%	44,1%	43,5%	40,1%	37,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	14,3%	38,8%	32,8%	20,3%	13,5%	9,1%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>155,8%</b>	<b>106,7%</b>	<b>85,0%</b>	<b>69,3%</b>	<b>57,8%</b>	<b>49,6%</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>

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

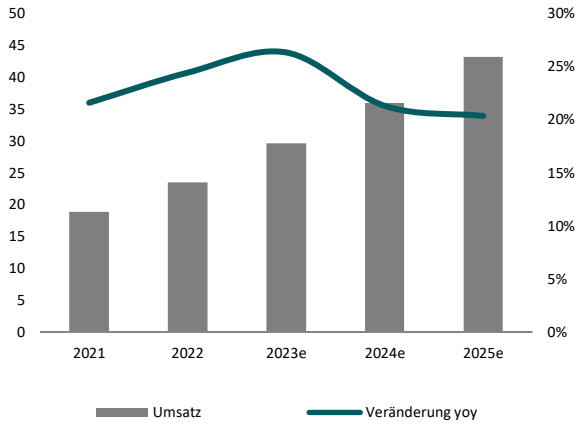
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) YOC AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	0,3	2,1	2,3	3,1	3,8	4,7
Abschreibung Anlagevermögen	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7	0,8	1,1	1,4	1,8	2,2
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,3	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>1,4</b>	<b>2,7</b>	<b>3,5</b>	<b>4,6</b>	<b>5,7</b>	<b>7,0</b>
Veränderung Working Capital	-0,4	0,0	-1,1	-0,6	-0,4	-0,8
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>1,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>4,0</b>	<b>5,3</b>	<b>6,2</b>
CAPEX	-0,9	-1,1	-1,2	-1,4	-1,6	-1,9
Sonstiges	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,9</b>
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,2	-0,7	-1,1	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,1</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>-0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,6</b>	<b>3,7</b>	<b>4,4</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>0,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>4,3</b>	<b>8,0</b>	<b>12,4</b>

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

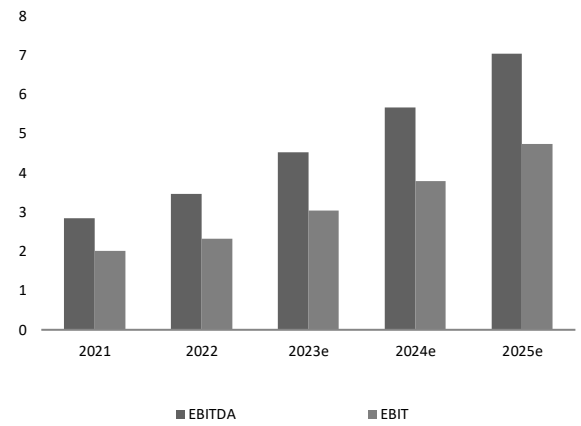
Kennzahlen YOC AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohertragsmarge (%)	43,9%	45,9%	47,2%	47,6%	47,7%	47,8%
EBITDA-Marge (%)	11,9%	15,1%	14,8%	15,3%	15,8%	16,3%
EBIT-Marge (%)	7,3%	10,7%	9,9%	10,3%	10,6%	11,0%
EBT-Marge (%)	5,6%	9,9%	9,8%	10,2%	10,5%	10,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	4,2%	9,8%	10,0%	10,3%	10,6%	10,9%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	69,0%	774,4%	-578,4%	237,5%	192,6%	182,5%
ROE (%)	-7,2%	-51,4%	-375,8%	179,4%	73,6%	50,4%
ROA (%)	4,3%	20,9%	20,1%	18,2%	17,1%	16,4%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	6,2	-1,0	-0,9	-3,5	-7,2	-11,5
Net Debt / EBITDA	3,4	-0,4	-0,2	-0,8	-1,3	-1,6
Net Gearing (Net Debt/EK)	-1,5	1,6	-0,5	-0,7	-0,8	-0,8
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,1	1,7	1,3	2,6	3,7	4,4
Capex / Umsatz (%)	6%	6%	5%	5%	4%	4%
Working Capital / Umsatz (%)	0%	0%	-1%	2%	3%	4%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	2,8	2,3	1,9	1,5	1,2	1,0
EV/EBITDA	23,6	15,2	12,5	9,6	7,6	6,2
EV/EBIT	38,3	21,6	18,6	14,3	11,4	9,2
EV/FCF	348,2	26,1	34,2	16,8	11,7	9,9
KGV	141,1	21,5	19,0	14,4	11,7	9,3
KBV	-11,0	-71,0	25,9	8,5	4,7	3,0
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

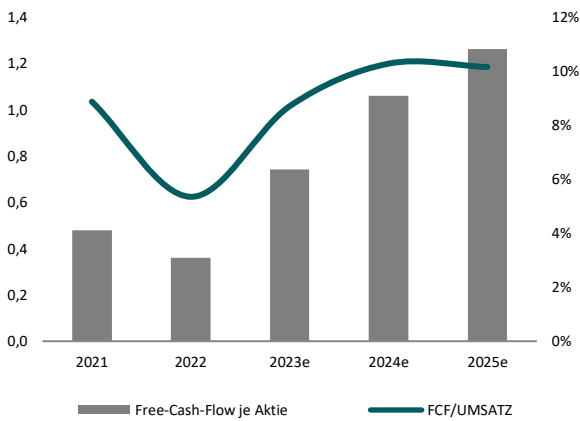
Umsatzentwicklung



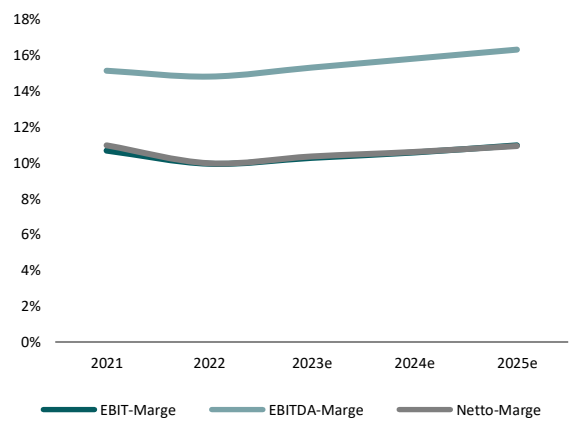
Ergebnisentwicklung



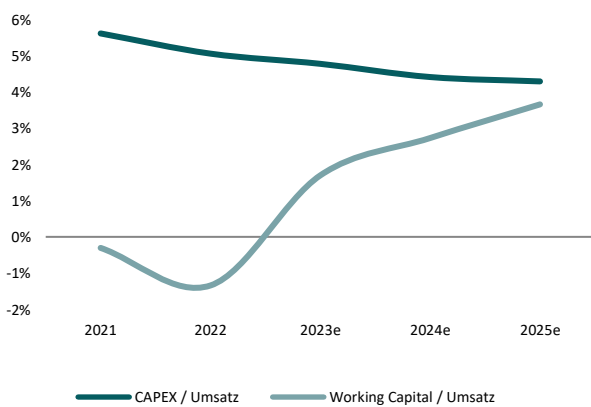
Free-Cash-Flow Entwicklung



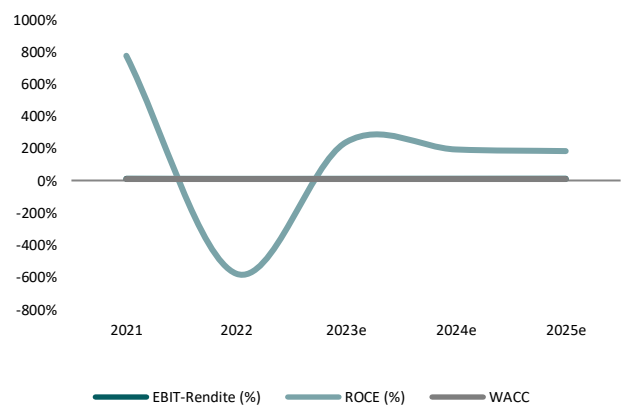
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



## DISCLAIMER

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, 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 berechnigte 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. 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.

**Erklärung gemäß § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 (Stand: 08.06.2023):** Montega hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht. Ein mit Montega verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

**Informationsquellen:** Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

**Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 08.06.2023):** 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 Grundlagen und Maßstäbe 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, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

### **Bedeutung des Anlageurteils:**

**Kaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Halten:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Verkaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

### **Zuständige Aufsichtsbehörde:**

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108 und Marie-Curie-Str. 24-28  
53117 Bonn 60439 Frankfurt

### **Kontakt Montega AG:**

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

**Kurs- und Empfehlungs-Historie**

<b>Empfehlung</b>	<b>Datum</b>	<b>Kurs</b>	<b>Kursziel</b>	<b>Potenzial</b>
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%