

Empfehlung	Kaufen
Kursziel	24,00 EUR (zuvor: 22,50 EUR)
Kurspotenzial	20%
Aktien­daten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	20,00
Aktienzahl (in Mio.)	3,5
Marketkap. (in Mio. EUR)	69,5
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	3,7
Enterprise Value (in Mio. EUR)	67,8
Ticker	YOC

Guidance 2024	
Umsatz (in Mio. EUR)	36,0–37,0
EBITDA (in Mio. EUR)	5,0–6,0

Aktienkurs (EUR)



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur	
Streubesitz	49,2%
Vorstand & AR	20,6%
Dr. Kyra Heiss	10,3%
Karl-J. Kraus	5,2%
Weitere Institutionelle	14,9%

Termine	
HI Bericht	19. August 2024
Q3 Bericht	18. November 2024
-	-

Prognoseanpassung			
	2024e	2025e	2026e
Umsatz (alt)	36,4	43,2	50,4
Δ	-	-	-
EBIT (alt)	3,4	4,3	5,6
Δ	9,1%	-	-
EPS (alt)	1,01	1,26	1,60
Δ	5,9%	-	-

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

Publikation	
Comment	3. Juli 2024

Vorläufige Halbjahreszahlen und Bestätigung der Jahresprognosen untermauern die Wachstumsstory

Die YOC AG hat am 01.07. vorläufige Eckzahlen für das erste Halbjahr 2024 vorgelegt. Die deutlich verbesserten Umsatz- und Ergebnisgrößen lagen im Rahmen unserer Erwartungen und bestätigen sowohl die Attraktivität des Geschäftsmodells als auch unseren Investmentcase.

YOC AG – HI 2024	HI/24 vorläufig	HI/24e	HI/23	yoy
Umsatz	15,3 – 15,6	15,5	12,6	21,4% – 23,8%
EBITDA	1,6 – 1,8	1,6	0,6	166% – 200%
Überschuss	0,5 – 0,8	0,6	-0,2	-

Angaben in Mio. EUR; Quelle: Unternehmen, Montega

Der **Umsatz** legte im ersten Halbjahr von 12,6 Mio. EUR auf eine Spanne von 15,3 bis 15,6 Mio. EUR zu, was einer Wachstumsrate zwischen 21,4% und 23,8% gegenüber dem Vorjahreswert entspricht. Dabei gilt jedoch zu berücksichtigen, dass die Wachstumsrate für Q1 durch den Umsatzbeitrag der erst zum 21. März 2023 übernommenen Noste Media Oy positiv beeinflusst wurde. Im daher aussagekräftigeren Vergleich des jeweils zweiten Quartals liegt die Zuwachsrate bei immer noch starken ca. 14%. Das **EBITDA** wird sich mit einem Anstieg von 0,6 Mio. EUR auf die Bandbreite von 1,6 Mio. bis 1,8 Mio. EUR nahezu verdreifachen. Nachdem im Vorjahreszeitraum aufgrund einer Sonderabschreibung auf eine Forderung in Höhe von 0,4 Mio. EUR noch ein Verlust (-0,2 Mio. EUR) ausgewiesen werden musste, dürfte nunmehr ein Überschuss von 0,5 Mio. bis 0,8 Mio. EUR erzielt worden sein. Alle Märkte, in denen der YOC-Konzern tätig ist, sollen maßgeblich zu diesem Wachstum beigetragen haben.

Ausblick bestätigt: Aufgrund des guten Starts in das Geschäftsjahr sowie der unverändert positiven Aussichten für den Bereich der Bewegtbildwerbung hat das Unternehmen die Ziele für das Geschäftsjahr 2024 erneut bestätigt. Neben Erlösen zwischen 36,0 Mio. und 37,0 Mio. EUR werden ein EBITDA von 5,0 Mio. bis 6,0 Mio. EUR und ein Jahresüberschuss von 3,4 Mio. bis 4,5 Mio. EUR erwartet. Dazu beitragen werden u.a. neue Handelsfunktionalitäten der Technologieplattform VIS.X® sowie die Erweiterung von Produktlösungen auf Basis künstlicher Intelligenz (KI). Auch wenn das Q4 mit einem Umsatz- und Ergebnisanteil von über 30% bzw. mehr als 50% für das Gesamtjahr entscheidend ist, sehen wir das Unternehmen gut positioniert, das erwartet niedrig zweistelliges Marktwachstum erneut zu übertreffen.

Fazit: Mit den (vorläufigen) Halbjahresergebnissen haben wir unsere Schätzungen, die ursprünglich am unteren Band der Unternehmensprognose für 2024 lagen, leicht erhöht und sehen das Unternehmen in der Spur, die avisierten Jahresprognosen zu erfüllen. Im Zuge eines Analystenwechsels haben wir zudem die Erwartungen an die langfristig erreichbare EBIT-Marge von 11,5% auf 12,0% angehoben. Wir bekräftigen unser Kaufvotum bei einem neuen Kursziel von 24,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	23,4	30,6	36,4	43,2	50,4
Veränderung yoy	24,4%	30,7%	19,0%	18,7%	16,7%
EBITDA	3,5	4,4	5,5	6,6	8,2
EBIT	2,3	3,0	3,7	4,3	5,6
Jahresüberschuss	2,3	2,9	3,7	4,4	5,6
Rohertagsmarge	47,2%	49,3%	49,5%	49,1%	49,6%
EBITDA-Marge	14,8%	14,4%	15,1%	15,3%	16,3%
EBIT-Marge	9,9%	9,7%	10,2%	10,1%	11,1%
Net Debt	-0,9	-2,0	-4,8	-9,0	-14,5
Net Debt/EBITDA	-0,2	-0,5	-0,9	-1,4	-1,8
ROCE	-578,4%	172,9%	113,6%	103,0%	118,4%
EPS	0,67	0,84	1,07	1,26	1,60
FCF je Aktie	0,36	0,69	0,80	1,22	1,59
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	2,9	2,2	1,9	1,6	1,3
EV/EBITDA	19,6	15,4	12,3	10,2	8,2
EV/EBIT	29,1	22,8	18,2	15,6	12,2
KGV	29,9	23,8	18,7	15,9	12,5
KBV	40,7	15,2	8,0	5,2	3,6

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 20,00 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 Werbeflächen (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.

Sektor	AdTech
Ticker	YOC
Mitarbeiter	96 (FTEs)
Umsatz	30,6 Mio. Euro
EBITDA	4,4 Mio. Euro
EBITDA-Marge	14,4%
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), Helsinki (Finland)
Kundenstruktur	Internationaler Kundenstamm mit 80% der Global Top 500 Werbetreibenden und ca. 1.700 Webseiten von rund 200 verschiedenen europäischen Publishern

Quelle: Unternehmen

Stand: Geschäftsjahr 2023

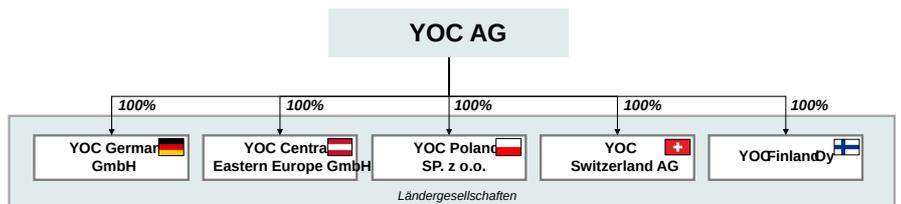
Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- 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 (Fokussierung auf Mobile Advertising) & Entwicklung des YOC Understitial Ad
- 2014 Verkauf von belboon-adbutler (Rückzug aus 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 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

Konsolidierungskreis

Muttergesellschaft der Gruppe ist die in Berlin ansässige YOC AG. Zur Holding gehören insgesamt fünf Tochtergesellschaften (Stand: 04/2024), die alle vollkonsolidiert werden und zu 100% im Besitz der Muttergesellschaft sind. Die Gruppe ist neben dem deutschen Markt in Österreich, der Schweiz, Polen und Finland mit entsprechenden Gesellschaften operativ tätig.

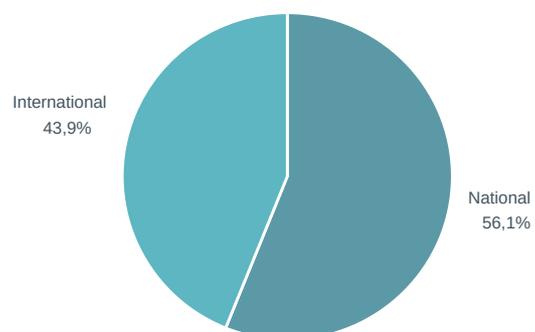


Quelle: Unternehmen

Absatzregionen

Entsprechend des Konsolidierungskreises erwirtschaftet die YOC-Gruppe Erlöse im In- und Ausland. Der Umsatzanteil des Kernmarktes Deutschland betrug 17,2 Mio. Euro im Geschäftsjahr 2023. International wurde in den Märkten Österreich, Polen, der Schweiz und Finland im gleichen Zeitraum Umsätze von insgesamt 13,5 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

YOC Understitial Ad	YOC Inline Video Ad	YOC Mystery Ad	YOC Mystery Scroller
			
Nutzer decken durch Scrollen die Werbeanzeige auf.	Ermöglicht Storytelling in Form von Bewegtbildern.	Forciert Interaktion zwischen Nutzer und Marke.	Scrollverhalten beeinflusst Animation / Interaktion.

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

YOC Story Ad	YOC Live Poll Ad	YOC Flip Ad	YOC Voice Ad	YOC Augmented Reality Ad
Von Social Media inspiriert – Story Telling	Teilnahme an einer Abfrage-Ergebnisse in Echtzeit	DrehAnimation führt zu Formatwechsel	Einsatz der Sprachsteuerung	Integrieren Produkte in die Umwelt des Nutzers

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.



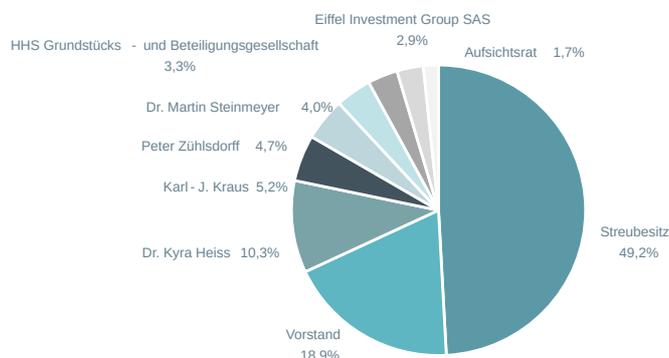
Maximilian Pruscha (COO) verantwortet den Geschäftsbetrieb in allen Länderorganisationen von YOC und arbeitet gemeinsam mit Dirk Kraus an der weiteren Internationalisierung der YOC-Gruppe. Darüber hinaus leitet er das Geschäft von YOC in Österreich.

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 18,9% Frau Dr. Kyra Heiss mit 10,3%. Weitere Großaktionäre sind in absteigender Reihenfolge Karl-J. Kraus mit 5,2%, Peter Zühlsdorff mit 4,7% sowie Herr Dr. Martin Steinmeyer mit 4,0%. In 2023 überschritt das Investmentvehikel von Herrn Schaber, die HHS Grundstücks- und Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG, die Grenze zur Meldepflicht und hält 3,3% der Anteile. Herr Schaber ist der Gründer der ebenfalls börsennotierten Data Group SE. In 2023 reduzierte die Eiffel Investment Group SAS die Position, die nun noch 2,9% der Anteile beträgt. Darüber hinaus hält der Aufsichtsrat 1,7% der Anteile. Die verbleibenden Aktien befinden sich im Streubesitz, dem 49,2% der Anteile zugeordnet sind.

Aktionärsstruktur



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	Terminal Value
Umsatz	36,4	43,2	50,4	57,5	64,1	70,5	76,1	78,0
Veränderung	19,0%	18,7%	16,7%	13,9%	11,5%	10,0%	8,0%	2,5%
EBIT	3,7	4,3	5,6	6,6	7,7	8,5	9,1	9,4
EBIT-Marge	10,2%	10,1%	11,1%	11,6%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%
NOPAT	3,7	4,4	5,6	6,6	7,5	8,0	8,2	6,7
Abschreibungen	1,8	2,3	2,6	3,0	3,4	3,7	3,8	3,7
in % vom Umsatz	4,9%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%	5,0%	4,8%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-0,8	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
- Investitionen	-1,9	-2,2	-2,5	-2,7	-3,1	-3,4	-3,7	-3,7
Investitionsquote	5,3%	5,1%	4,9%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	2,8	4,2	5,5	6,7	7,5	8,1	8,2	6,7
WACC	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%
Present Value	2,7	3,8	4,5	5,0	5,1	5,0	4,7	52,1
Kumuliert	2,7	6,4	10,9	15,9	21,0	26,0	30,7	82,8

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	82,8
Terminal Value	52,1
Anteil vom Tpv-Wert	63%
Verbindlichkeiten	1,0
Liquide Mittel	3,0
Eigenkapitalwert	84,8

Aktienzahl (Mio.)	3,48
Wert je Aktie (Euro)	24,40
+Upside / -Downside	22%
Aktienkurs (Euro)	20,00

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	2024-2027	16,4%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2024-2030	13,1%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2031	2,5%
Kurzfristige EBIT-Marge	2024-2027	10,7%
Mittelfristige EBIT-Marge	2024-2030	11,3%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2031	12,0%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,75%	2,25%	2,50%	2,75%	3,25%
9,68%	21,46	22,29	22,74	23,23	24,31
9,43%	22,15	23,04	23,54	24,07	25,26
9,18%	22,88	23,86	24,40	24,98	26,29
8,93%	23,67	24,73	25,32	25,96	27,42
8,68%	24,51	25,67	26,32	27,03	28,64

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2031e

WACC	11,50%	11,75%	12,00%	12,25%	12,50%
9,68%	22,17	22,46	22,74	23,02	23,31
9,43%	22,94	23,24	23,54	23,84	24,14
9,18%	23,77	24,08	24,40	24,71	25,03
8,93%	24,66	24,99	25,32	25,66	25,99
8,68%	25,62	25,97	26,32	26,68	27,03

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) YOC AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	18,8	23,4	30,6	36,4	43,2	50,4
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,6	0,6	0,9	1,1	1,1	1,5
Gesamtleistung	19,4	24,1	31,6	37,5	44,3	52,0
Materialaufwand	10,8	13,0	16,5	19,5	23,1	26,9
Rohrertrag	8,6	11,1	15,1	18,0	21,2	25,0
Personalaufwendungen	4,6	5,6	7,6	9,1	10,4	12,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,7	2,5	3,5	3,7	4,5	5,0
Sonstige betriebliche Erträge	0,4	0,5	0,4	0,2	0,2	0,2
EBITDA	2,8	3,5	4,4	5,5	6,6	8,2
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
EBITA	2,8	3,4	4,3	5,4	6,5	8,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,8	1,1	1,4	1,7	2,2	2,5
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	2,0	2,3	3,0	3,7	4,3	5,6
Finanzergebnis	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1,9	2,3	2,9	3,7	4,3	5,6
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	1,9	2,3	2,9	3,7	4,3	5,6
EE-Steuer	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	1,9	2,3	2,9	3,7	4,4	5,6
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	2,1	2,3	2,9	3,7	4,4	5,6
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	2,1	2,3	2,9	3,7	4,4	5,6

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

G&V (in % vom Umsatz) YOC AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	3,3%	2,7%	3,0%	3,0%	2,5%	3,0%
Gesamtleistung	103,3%	102,7%	103,0%	103,0%	102,5%	103,0%
Materialaufwand	57,3%	55,5%	53,7%	53,5%	53,4%	53,4%
Rohrertrag	45,9%	47,2%	49,3%	49,5%	49,1%	49,6%
Personalaufwendungen	24,2%	23,7%	24,8%	24,9%	24,0%	23,7%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,9%	10,7%	11,3%	10,1%	10,3%	10,0%
Sonstige betriebliche Erträge	2,2%	1,9%	1,2%	0,6%	0,5%	0,4%
EBITDA	15,1%	14,8%	14,4%	15,1%	15,3%	16,3%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
EBITA	14,9%	14,6%	14,1%	14,9%	15,1%	16,1%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	4,2%	4,6%	4,4%	4,7%	5,0%	5,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	10,7%	9,9%	9,7%	10,2%	10,1%	11,1%
Finanzergebnis	-0,8%	-0,2%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	9,9%	9,8%	9,4%	10,2%	10,0%	11,1%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	9,9%	9,8%	9,4%	10,2%	10,0%	11,1%
EE-Steuer	0,0%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	0,1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	9,8%	10,0%	9,6%	10,2%	10,1%	11,0%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	1,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	11,0%	10,0%	9,6%	10,2%	10,1%	11,0%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	11,0%	10,0%	9,6%	10,2%	10,1%	11,0%

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

Bilanz (in Mio. EUR) YOC AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	2,5	3,3	5,3	5,3	5,2	5,0
Sachanlagen	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	2,7	3,5	5,5	5,6	5,6	5,4
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5,1	5,5	7,8	10,1	12,0	13,8
Liquide Mittel	1,8	1,7	3,0	5,7	10,0	15,5
Sonstige Vermögensgegenstände	0,4	0,9	1,4	1,4	1,4	1,4
Umlaufvermögen	7,3	8,1	12,1	17,2	23,3	30,7
Bilanzsumme	9,9	11,6	17,6	22,8	28,9	36,1
PASSIVA						
Eigenkapital	-0,6	1,7	4,6	8,7	13,5	19,5
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,8	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,9	5,1	6,8	8,3	10,0	11,6
Sonstige Verbindlichkeiten	3,8	3,8	5,0	4,6	4,2	3,8
Verbindlichkeiten	10,6	9,9	13,0	14,1	15,4	16,6
Bilanzsumme	9,9	11,6	17,6	22,8	28,9	36,1

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) YOC AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	25,6%	28,6%	30,0%	23,5%	18,1%	13,9%
Sachanlagen	1,4%	1,6%	1,1%	1,2%	1,2%	1,1%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	27,0%	30,2%	31,1%	24,7%	19,3%	15,0%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	51,1%	47,1%	44,1%	44,3%	41,5%	38,2%
Liquide Mittel	18,1%	14,7%	16,8%	25,2%	34,5%	43,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	4,3%	7,8%	7,8%	6,0%	4,7%	3,8%
Umlaufvermögen	73,5%	69,5%	68,7%	75,5%	80,8%	85,0%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	-6,3%	14,7%	26,0%	38,2%	46,7%	53,9%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	0,7%	0,9%	1,4%	1,1%	0,9%	0,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	7,8%	7,2%	5,5%	4,3%	3,4%	2,7%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	59,5%	44,1%	38,5%	36,4%	34,6%	32,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	38,8%	32,8%	28,4%	20,2%	14,5%	10,5%
Verbindlichkeiten	106,7%	85,0%	73,8%	61,9%	53,4%	46,0%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) YOC AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	2,1	2,3	2,9	3,7	4,4	5,6
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,8	1,1	1,4	1,7	2,2	2,5
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,2	0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	2,7	3,5	4,2	5,5	6,6	8,2
Veränderung Working Capital	0,0	-1,1	-0,3	-0,8	-0,2	-0,2
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	2,7	2,5	3,9	4,7	6,4	8,0
CAPEX	-1,1	-1,2	-1,5	-1,9	-2,2	-2,5
Sonstiges	0,0	-0,3	-1,1	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-1,1	-1,4	-2,6	-1,9	-2,2	-2,5
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,7	-1,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-0,7	-1,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	0,9	-0,1	1,3	2,8	4,2	5,5
Endbestand liquide Mittel	1,8	1,7	3,0	5,7	10,0	15,5

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

Kennzahlen YOC AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	45,9%	47,2%	49,3%	49,5%	49,1%	49,6%
EBITDA-Marge (%)	15,1%	14,8%	14,4%	15,1%	15,3%	16,3%
EBIT-Marge (%)	10,7%	9,9%	9,7%	10,2%	10,1%	11,1%
EBT-Marge (%)	9,9%	9,8%	9,4%	10,2%	10,0%	11,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	9,8%	10,0%	9,6%	10,2%	10,1%	11,0%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	774,4%	-578,4%	172,9%	113,6%	103,0%	118,4%
ROE (%)	-51,4%	-375,8%	172,0%	81,5%	50,3%	41,3%
ROA (%)	20,9%	20,1%	16,7%	16,4%	15,2%	15,4%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-1,0	-0,9	-2,0	-4,8	-9,0	-14,5
Net Debt / EBITDA	-0,4	-0,2	-0,5	-0,9	-1,4	-1,8
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,6	-0,5	-0,4	-0,5	-0,7	-0,7
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	1,7	1,3	2,4	2,8	4,2	5,5
Capex / Umsatz (%)	6%	5%	5%	5%	5%	5%
Working Capital / Umsatz (%)	0%	-1%	1%	3%	4%	3%
Bewertung						
EV/Umsatz	3,6	2,9	2,2	1,9	1,6	1,3
EV/EBITDA	23,8	19,6	15,4	12,3	10,2	8,2
EV/EBIT	33,7	29,1	22,8	18,2	15,6	12,2
EV/FCF	40,8	53,5	28,1	24,4	16,0	12,3
KGV	33,9	29,9	23,8	18,7	15,9	12,5
KBV	-111,9	40,7	15,2	8,0	5,2	3,6
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

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.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 03.07.2024):

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.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

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.

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.

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, PeerGroup-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.

Kontakt Montega AG:

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

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. 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. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht.

- (1) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die Montega 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 Montega eine Vergütung erhält.
- (3) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Montega 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) Montega 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) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Montega 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) Montega 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.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 03.07.2024)
YOC AG	1, 8, 9

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%