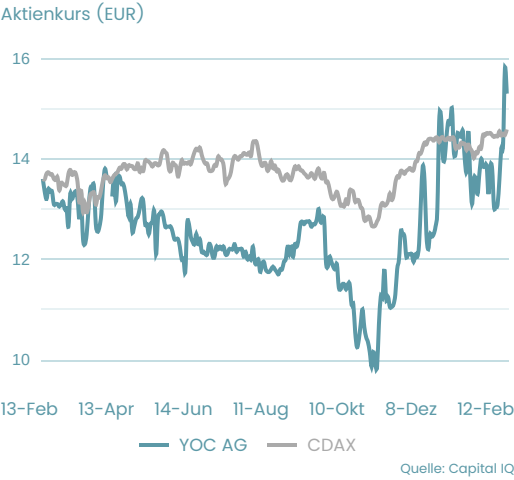


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	21,00 EUR
Kurspotenzial	37%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	15,30
Aktienzahl (in Mio.)	3,5
Marketkap. (in Mio. EUR)	53,2
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	2,9
Enterprise Value (in Mio. EUR)	54,4
Ticker	YOC
Guidance	
Umsatz (in Mio. EUR)	29,0 – 30,0
EBITDA (in Mio. EUR)	4,0 – 4,5



Aktionärsstruktur			
Streubesitz	50,9%		
Vorstand & AR	20,6%		
Dr. Kyra Heiss	10,3%		
Karl-J. Kraus	5,2%		
Weitere Institutionelle	13,1%		
Termine			
GB 2023	29. April 2024		
Q1 Bericht	27. Mai 2024		
Prognoseanpassung			
	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	30,0	35,9	43,2
Δ	2,0%	1,4%	-
EBIT (alt)	2,5	3,4	4,3
Δ	13,4%	1,4%	-
EPS (alt)	0,72	1,00	1,25
Δ	12,5%	1,0%	-
Analyst			
Tim Kruse, CFA	Nils Scharwächter		
+49 40 41111 37 84	+49 40 4111 37 86		
t.kruse@montega.de	n.scharwaechter@montega.de		
Publikation			
Comment	13. Februar 2024		

Feedback HIT: Vorläufige Zahlen für 2023 implizieren starkes Q4 – Reges Investoreninteresse auf der Konferenz

Nachdem die YOC AG vergangene Woche vorläufige Finanzkennzahlen für das Gesamtjahr 2023 veröffentlichte, folgte einen Tag darauf die Teilnahme an unseren mittlerweile 11. Hamburger Investorentagen (HIT).

Q4 überrascht mit EBITDA-Margenstärke: Nachdem das Erreichen der FY Guidance nach 9M/2023 im Ergebnis ambitioniert schien und u.E. lediglich bei einem Übertreffen im Umsatz realistisch war, konnte das Unternehmen die Top Line im entscheidenden vierten Quartal mit ähnlicher Wachstumsdynamik wie nach 9M steigern. So standen auf Gesamtjahressicht Umsatzerlöse i.H.v. 30,6 Mio. EUR zu Buche, was für das Q4 10,9 Mio. EUR bedeutet (+29,3% yoy). Eine gewisse Saisonalität in Richtung des Q4 ist für den Werbemarkt und insbesondere den von YOC adressierten Bereich des Brand Marketings typisch. Schon in den Vorjahren offenbarte sich die hohe Bedeutung des vierten Quartals (Erlösanteil 2021: 38,1%; 2022: 35,9%), was sich schließlich auch in 2023 bestätigte (35,6%). Ergebnisseitig wurde im Q4 zudem die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells durch die eigene VIS.X®-Plattformtechnologie deutlich sichtbar. So stammt mit 2,8 Mio. EUR das Gros des EBITDAs aus dem Jahresendquartal (rd. 67%). Die EBITDA-Marge profitierte von dem signifikanten Umsatzsprung und verzeichnete ggü. dem Vorjahr eine Verbesserung um 7,1 PP auf 26,7% (MONE: 24,5%). Insgesamt ist es YOC durch das starke Q4 gelungen, die ursprüngliche Guidance (Umsatz: 29–30 Mio. EUR; EBITDA: 4,0–4,5 Mio. EUR; Konzernergebnis: 2,5–3,0 Mio. EUR) in der Top Line zu übertreffen und im Ergebnis trotz der in Q2 vermeldeten Insolvenz des DSP-Partners mediamath (Forderungsausfall von 0,4 Mio. EUR in den sBA enthalten) in der Mitte zu erreichen.

Weichen für weiteres profitables Wachstum in 2024 u.E. gestellt: In 2023 konnte YOC trotz eines herausfordernden Marktumfelds die starke Entwicklung in allen Regionen erneut fortsetzen. In der HIT-Präsentation betonte Herr Kraus (CEO), dass YOC neben Marktanteilsgewinnen in bestehenden Märkten nach wie vor enormes Potenzial in der internationalen Expansion sieht. So hat es sich das Unternehmen zum Ziel gemacht, Geschäftsaktivitäten in mindestens einem weiteren Land in 2024 aufzunehmen. Hierfür kämen laut YOC sowohl ein Zukauf als auch die organische Expansion in Frage. Da die Konsolidierungsbewegungen im Werbemarkt jedoch schon Jahre anhalten, dürfte es u.E. zunehmend herausfordernd sein, strategisch passende Targets zu attraktiven Konditionen ausfindig zu machen. Wir gehen daher eher von einer organischen Expansion aus. Wenngleich bisher noch keine Guidance für 2024 kommuniziert wurde, stellte Herr Bauermann (CFO) ein erneut wachstumsstarkes GJ in Aussicht. Nach eigenen Aussagen verleiht hierfür der bisher vielversprechende Q1-Verlauf Zuversicht.

Fazit: YOC blickt insgesamt auf eine starke zweite Jahreshälfte zurück, in der sich insbesondere im Q4 das Skalierungspotenzial der VIS.X®-Plattform zeigte. U.E. sind die Weichen für weiteres profitables Wachstum gestellt, was auch der im Rahmen der GB-Veröffentlichung noch ausstehende Ausblick widerspiegeln dürfte. Trotz der bereits positiven Kursreaktion in Folge der Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen erachten wir auch das aktuelle Kursniveau mit einem EV/EBITDA für 2024e von 10,2x in Kombination mit der hohen Wachstumsdynamik als attraktiv und bestätigen daher unsere Kaufempfehlung bei unverändertem Kursziel von 21,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	18,8	23,4	30,6	36,4	43,2
Veränderung yoy	21,6%	24,4%	30,6%	19,0%	18,7%
EBITDA	2,8	3,5	4,3	5,3	6,6
EBIT	2,0	2,3	2,8	3,4	4,3
Jahresüberschuss	2,1	2,3	2,8	3,5	4,3
Rohertragsmarge	45,9%	47,2%	47,5%	47,7%	47,8%
EBITDA-Marge	15,1%	14,8%	14,2%	14,6%	15,2%
EBIT-Marge	10,7%	9,9%	9,3%	9,4%	9,9%
Net Debt	-1,0	-0,9	-1,5	-5,0	-9,1
Net Debt/EBITDA	-0,4	-0,2	-0,4	-0,9	-1,4
ROCE	774,4%	-578,4%	134,4%	94,3%	102,0%
EPS	0,59	0,67	0,81	1,01	1,25
FCF je Aktie	0,48	0,36	0,19	0,99	1,18
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	2,3	1,8	1,5	1,3
EV/EBITDA	19,1	15,7	12,5	10,2	8,3
EV/EBIT	27,1	23,4	19,2	16,0	12,8
KGV	25,9	22,8	18,9	15,1	12,2
KBV	-85,6	31,2	10,8	6,0	3,9

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ
Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 15,30 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	72 (FTEs)
Umsatz	23,4 Mio. Euro
EBITDA	3,5 Mio. Euro
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

Stand: Geschäftsjahr 2022

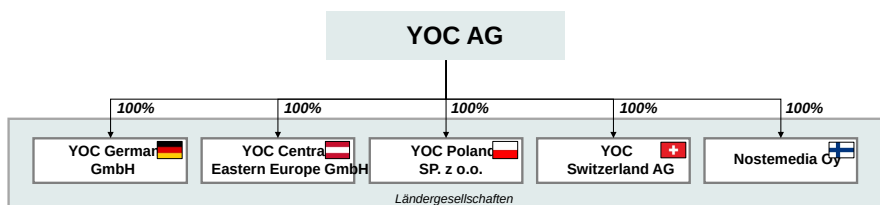
Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie





Konsolidierungskreis

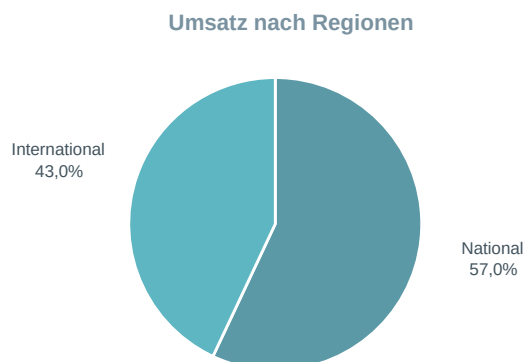
Muttergesellschaft der Gruppe ist die in Berlin ansässige YOC AG. Zur Holding gehören insgesamt vier Tochtergesellschaften (Stand: 01/2023), die alle vollkonsolidiert werden und zu 100% im Besitz der Muttergesellschaft sind. Die Gruppe ist neben dem deutschen Markt in Österreich, der Schweiz und Polen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



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.

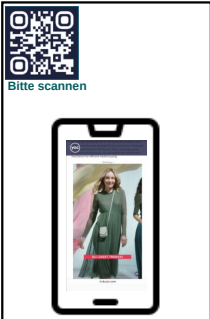
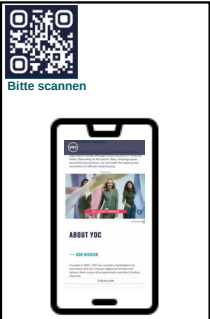
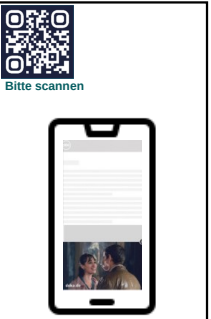


Quelle: Unternehmen

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	Integration der 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.

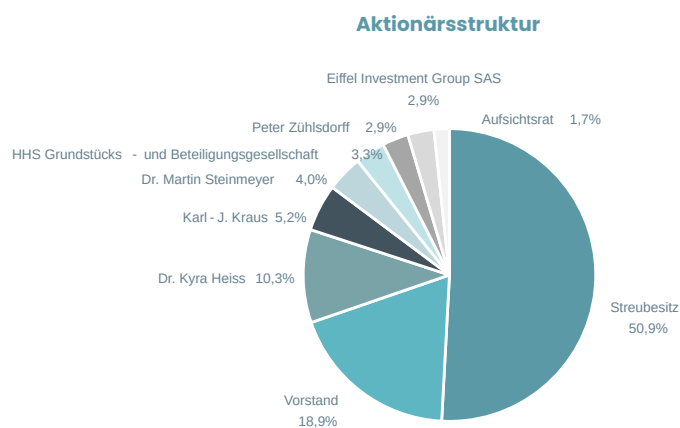


Maximilian Pruscha (COO) verantwortet den Geschäftsbetrieb in allen Länderorganisationen von YOC und arbeitet gemeinsam mit Dirk Kraus an der weiteren Internationalisierung der YOC-Gruppe. Darüber hinaus leitet er das Geschäft von YOC in Österreich.

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% 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. Im Q1/2023 reduzierte die Eiffel Investment Group SAS die Position, die nun noch 2,9% der Anteile beträgt. Ebenfalls ging die Beteiligung von Peter Zühlsdorff erst kürzlich auf 2,9% zurück. Darüber hinaus hält der Aufsichtsrat 1,7% der Anteile. Die verbleibenden Aktien befinden sich im Streubesitz, dem 50,9% der Anteile zugeordnet sind.



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
Umsatz	30,6	36,4	43,2	50,4	56,2	61,8	66,8	68,4
Veränderung	30,6%	19,0%	18,7%	16,7%	11,5%	10,0%	8,0%	2,5%
EBIT	2,8	3,4	4,3	5,1	6,2	7,1	8,0	8,6
EBIT-Marge	9,3%	9,4%	9,9%	10,2%	11,0%	11,5%	12,0%	12,5%
NOPAT	2,8	3,5	4,4	5,2	6,0	6,9	7,7	6,2
Abschreibungen	1,5	1,9	2,3	2,7	2,2	1,9	1,7	1,5
in % vom Umsatz	4,9%	5,2%	5,3%	5,4%	4,0%	3,0%	2,5%	2,2%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-0,7	-0,4	-0,7	-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	4,6%	4,3%	4,3%	4,1%	3,0%	2,7%	2,5%	2,2%
Übriges	-1,6							
Free Cash Flow (WACC-Modell)	0,7	3,5	4,1	5,4	6,2	6,7	7,5	6,1
WACC	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%
Present Value	0,7	3,1	3,4	4,1	4,4	4,3	4,4	48,9
Kumuliert	0,7	3,8	7,3	11,4	15,7	20,0	24,4	73,3

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	73,3
Terminal Value	48,9
Anteil vom Tpv-Wert	67%
Verbindlichkeiten	0,8
Liquide Mittel	1,7
Eigenkapitalwert	74,2

Aktienzahl (Mio.)	3,48
Wert je Aktie (Euro)	21,33
+Upside / -Downside	39%
Aktienkurs (Euro)	15,30

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	2023-2026	18,1%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2023-2029	13,9%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2030	2,5%
Kurzfristige EBIT-Marge	2023-2026	9,7%
Mittelfristige EBIT-Marge	2023-2029	10,5%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2030	12,5%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,75%	2,25%	2,50%	2,75%	3,25%
9,68%	18,62	19,39	19,82	20,27	21,30
9,43%	19,24	20,08	20,55	21,05	22,17
9,18%	19,91	20,82	21,33	21,88	23,11
8,93%	20,62	21,62	22,18	22,78	24,14
8,68%	21,39	22,48	23,09	23,75	25,26

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2030e

WACC	12,00%	12,25%	12,50%	12,75%	13,00%
9,68%	19,30	19,56	19,82	20,07	20,33
9,43%	20,01	20,28	20,55	20,82	21,09
9,18%	20,76	21,05	21,33	21,62	21,90
8,93%	21,57	21,87	22,18	22,48	22,78
8,68%	22,45	22,77	23,09	23,41	23,73

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) YOC AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	15,5	18,8	23,4	30,6	36,4	43,2
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviert Eigenleistungen	0,5	0,6	0,6	0,9	1,1	1,3
Gesamtleistung	16,0	19,4	24,1	31,5	37,5	44,5
Materialaufwand	9,2	10,8	13,0	17,0	20,1	23,8
Rohertrag	6,8	8,6	11,1	14,5	17,4	20,6
Personalaufwendungen	3,7	4,6	5,6	7,7	9,0	10,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,4	1,7	2,5	3,0	3,3	3,8
Sonstige betriebliche Erträge	0,1	0,4	0,5	0,5	0,2	0,3
EBITDA	1,8	2,8	3,5	4,3	5,3	6,6
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
EBITA	1,8	2,8	3,4	4,3	5,2	6,5
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
EBIT	1,1	2,0	2,3	2,8	3,4	4,3
Finanzergebnis	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	0,9	1,9	2,3	2,8	3,4	4,2
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	0,9	1,9	2,3	2,8	3,4	4,2
EE-Steuern	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	0,6	1,9	2,3	2,8	3,5	4,3
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	0,3	2,1	2,3	2,8	3,5	4,3
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Jahresüberschuss

G&V (in % vom Umsatz) YOC AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
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%
Aktiviert Eigenleistungen	3,3%	3,3%	2,7%	3,0%	3,0%	3,0%
Gesamtleistung	103,3%	103,3%	102,7%	103,0%	103,0%	103,0%
Materialaufwand	59,4%	57,3%	55,5%	55,5%	55,3%	55,2%
Rohertrag	43,9%	45,9%	47,2%	47,5%	47,7%	47,8%
Personalaufwendungen	23,8%	24,2%	23,7%	25,2%	24,7%	24,4%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,7%	8,9%	10,7%	9,8%	9,0%	8,9%
Sonstige betriebliche Erträge	0,5%	2,2%	1,9%	1,7%	0,6%	0,7%
EBITDA	11,9%	15,1%	14,8%	14,2%	14,6%	15,2%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
EBITA	11,6%	14,9%	14,6%	14,0%	14,4%	15,0%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	4,2%	4,2%	4,6%	4,7%	5,0%	5,1%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	7,3%	10,7%	9,9%	9,3%	9,4%	9,9%
Finanzergebnis	-1,7%	-0,8%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	5,6%	9,9%	9,8%	9,2%	9,3%	9,8%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	5,6%	9,9%	9,8%	9,2%	9,3%	9,8%
EE-Steuern	1,4%	0,0%	-0,2%	0,0%	-0,3%	-0,2%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,2%	9,8%	10,0%	9,1%	9,6%	10,0%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-2,2%	1,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	2,0%	11,0%	10,0%	9,1%	9,6%	10,0%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Jahresüberschuss

Bilanz (in Mio. EUR) YOC AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	2,2	2,5	3,3	4,7	4,4	3,9
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
Anlagevermögen	2,3	2,7	3,5	5,0	4,7	4,2
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3,9	5,1	5,5	8,5	10,4	12,8
Liquide Mittel	0,9	1,8	1,7	2,4	5,8	9,9
Sonstige Vermögensgegenstände	0,1	0,4	0,9	0,9	0,9	0,9
Umlaufvermögen	4,9	7,3	8,1	11,8	17,1	23,6
Bilanzsumme	7,2	9,9	11,6	16,7	21,8	27,8
PASSIVA						
Eigenkapital	-4,0	-0,6	1,7	4,9	8,8	13,6
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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	7,5	9,0	10,7
Sonstige Verbindlichkeiten	1,0	3,8	3,8	3,4	3,0	2,6
Verbindlichkeiten	11,2	10,6	9,9	11,8	12,9	14,2
Bilanzsumme	7,2	9,9	11,6	16,7	21,8	27,8

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) YOC AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	30,9%	25,6%	28,6%	28,4%	20,2%	14,0%
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%
Anlagevermögen	32,2%	27,0%	30,2%	29,8%	21,4%	15,1%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	53,8%	51,1%	47,1%	50,9%	47,7%	46,0%
Liquide Mittel	12,1%	18,1%	14,7%	14,2%	26,6%	35,6%
Sonstige Vermögensgegenstände	1,9%	4,3%	7,8%	5,4%	4,1%	3,2%
Umlaufvermögen	67,8%	73,5%	69,5%	70,5%	78,4%	84,8%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	-55,8%	-6,3%	14,7%	29,4%	40,4%	48,8%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	1,2%	0,7%	0,9%	0,6%	0,5%	0,4%
Zinstragende Verbindlichkeiten	97,9%	7,8%	7,2%	5,0%	3,8%	3,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	42,4%	59,5%	44,1%	44,9%	41,3%	38,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	14,3%	38,8%	32,8%	20,4%	13,8%	9,4%
Verbindlichkeiten	155,8%	106,7%	85,0%	70,9%	59,4%	51,2%
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	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	0,3	2,1	2,3	2,8	3,5	4,3
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
Cash Flow	1,4	2,7	3,5	4,3	5,4	6,6
Veränderung Working Capital	-0,4	0,0	-1,1	-0,7	-0,4	-0,7
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	1,0	2,7	2,5	3,7	5,0	5,9
CAPEX	-0,9	-1,1	-1,2	-1,4	-1,6	-1,9
Sonstiges	0,0	0,0	-0,3	-1,6	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,9	-1,1	-1,4	-3,0	-1,6	-1,9
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
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-0,2	-0,7	-1,1	0,0	0,0	0,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-0,1	0,9	-0,1	0,7	3,4	4,1
Endbestand liquide Mittel	0,9	1,8	1,7	2,4	5,8	9,9

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

Kennzahlen YOC AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	43,9%	45,9%	47,2%	47,5%	47,7%	47,8%
EBITDA-Marge (%)	11,9%	15,1%	14,8%	14,2%	14,6%	15,2%
EBIT-Marge (%)	7,3%	10,7%	9,9%	9,3%	9,4%	9,9%
EBT-Marge (%)	5,6%	9,9%	9,8%	9,2%	9,3%	9,8%
Netto-Umsatzrendite (%)	4,2%	9,8%	10,0%	9,1%	9,6%	10,0%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	69,0%	774,4%	-578,4%	134,4%	94,3%	102,0%
ROE (%)	-7,2%	-51,4%	-375,8%	164,0%	71,5%	49,2%
ROA (%)	4,3%	20,9%	20,1%	16,8%	16,1%	15,6%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	6,2	-1,0	-0,9	-1,5	-5,0	-9,1
Net Debt / EBITDA	3,4	-0,4	-0,2	-0,4	-0,9	-1,4
Net Gearing (Net Debt/EK)	-1,5	1,6	-0,5	-0,3	-0,6	-0,7
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,1	1,7	1,3	0,7	3,4	4,1
Capex / Umsatz (%)	6%	6%	5%	5%	4%	4%
Working Capital / Umsatz (%)	0%	0%	-1%	2%	3%	4%
Bewertung						
EV/Umsatz	3,5	2,9	2,3	1,8	1,5	1,3
EV/EBITDA	29,6	19,1	15,7	12,5	10,2	8,3
EV/EBIT	48,0	27,1	23,4	19,2	16,0	12,8
EV/FCF	436,6	32,7	42,9	82,0	15,9	13,3
KGV	170,0	25,9	22,8	18,9	15,1	12,2
KBV	-13,2	-85,6	31,2	10,8	6,0	3,9
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 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. 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: 13.02.2024):

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 und danach geändert.

- (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: 13.02.2024)
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%