

# Erststudie YOC AG

---

Dynamisches Wachstum im ersten Quartal 2017

Kursziel auf 12,00€ erhöht

## YOC AG

**Aktueller Kurs:** 8,90 €

**Kursziel:** 12,00 €

**Kurspotenzial:** 34,90%

**Marktkapitalisierung:** 29,27

**Branche:** Werbebranche

**WKN:** 593273

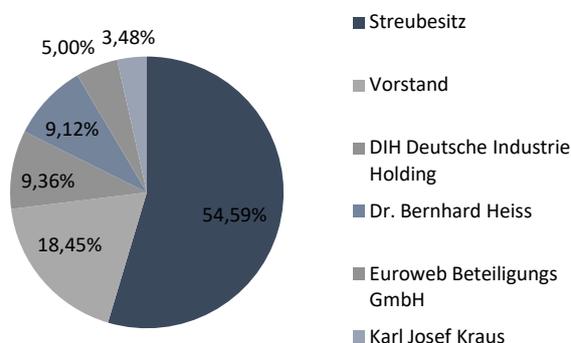
### Unternehmensbeschreibung:

Die YOC-Gruppe ist auf den Bereich Mobile Advertising spezialisiert und der europaweit führende Anbieter von Mobile Premium Inventar. YOC agiert als Vermarkter von mobilen Internetseiten und Applikationen. Der Konzern fokussiert sich besonders auf Handy-Displaywerbung und berät seine Kunden bei der Schaltung von Werbeanzeigen oder der Platzierung von Bannern. Mit einem Portfolio aus über 300 ausgewählten internationalen Publishern wie N24, The Sun, Eurosport, Krone, Elle, Runtastic und Público bietet YOC technologiegetriebene Advertising-Lösungen. Über YOC Audience Targeting wird eine präzise Zielgruppen-Ansprache sowohl für Branding- als auch Performance-Ziele geliefert. Zu den Kunden des Unternehmens gehören unter anderem Microsoft, Vodafone, Dior, IBM, Ikea, Coca-Cola, Nokia, Google und Samsung. Im Juli 2014 gab das Unternehmen den Verkauf der Tochtergesellschaft belboon GmbH an die ARCUS Capital AG bekannt.<sup>1</sup>

### Kursverlauf der letzten 5 Jahre:



### Aktionärsstruktur:



<b>Schätzungen*</b>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017e</u>	<u>2018e</u>	<u>2019e</u>
Umsatz	9,74	11,96	15,49	19,36	23,23
Δ in %	+7,2%	+22,9%	+29,5%	+25,0%	+20,0%
EBITDA	-1,10	-1,13	0,06	1,41	2,81
EBITDA-Marge	-11,3%	-9,4%	0,4%	7,3%	12,1%
EBIT	-1,38	-1,54	-0,22	1,11	2,50
EBIT-Marge	-14,2%	-12,9%	-1,4%	5,8%	10,7%
Ergebnis je Aktie	-0,49€	-0,52€	-0,12€	0,28€	0,69€
Dividende je Aktie	0,00€	0,00€	0,00€	0,00€	0,00€
Buchwert je Aktie	-0,83€	-1,10€	-1,21€	-0,93€	-0,24€
Nettoverschuldung	-0,57	0,14	0,54	-0,36	-2,46

### **Kennzahlen**

KGV	-	-	-75,5	31,6	12,8
EV/EBITDA	-	-	491,5	20,5	9,6
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ROCE	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
ROE	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.

\*Angaben in Mio. € (außer: Ergebnis je Aktie, Dividende je Aktie, Buchwert je Aktie)

<sup>1</sup> vgl. Comdirect

**YOC - Auf Turnaround-Kurs im stark wachsenden mobile Advertising Markt**

Das spricht für die Aktie...

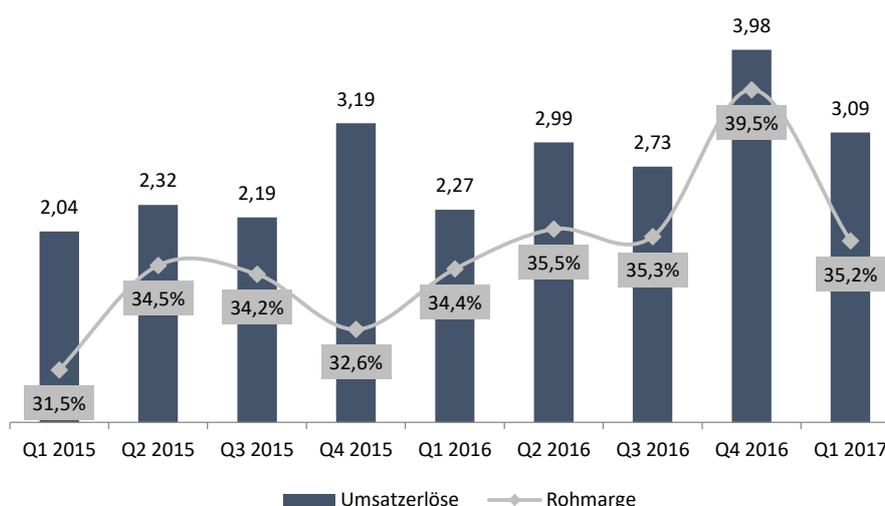
- Großer Profiteur der zunehmenden Bedeutung von mobile Advertising
- Deutliche Ergebnissteigerungen durch nahezu konstante Kostenentwicklung zu erwarten
- Latente Übernahmephantasie durch Marktteilnehmer wie Ströer oder Axel Springer

Die YOC AG hat am Dienstag, 30.05.2017 den Bericht für das erste Quartal 2017 veröffentlicht. Vorläufige Umsatzzahlen hatte das Unternehmen bereits Ende März bekannt gegeben. So stieg der Umsatz im Zeitraum Januar bis März um 36,3% auf 3,09 Mio. € und zeigt, dass die Umsatzdynamik gegenüber 2016 (+22,9%) nochmal erhöht werden konnte. Hintergrund der sehr starken Entwicklung ist neben der zunehmenden Bedeutung des programmatischen Werbeformats (1/3 in Q1 2017 vs. 12% Umsatzanteil in Q1 2016) insbesondere auch die Entwicklung innovativer, skalierbarer und plattformunabhängiger Ad-Tech Produkte. Hierbei macht sich auch die zunehmende Transformation zum produktbasierten Mobile Advertising Anbieter positiv bemerkbar, in Folge dessen sich auch die Rohertragsmarge in den vergangenen Quartalen stetig verbessern konnte. Lag diese im ersten Quartal 2015 noch bei 31,5%, konnte diese bis zuletzt auf 39,5% im vierten Quartal 2016 bzw. 35,2% im vergangenen Quartal gesteigert werden. Das EBITDA verbesserte sich im ersten Quartal 2017 in Folge der erhöhten Rohmarge bei leicht rückläufigen Kosten von -0,44 Mio. € auf -0,12 Mio. €. Das EBIT verbesserte sich leicht überproportional auf -0,19 Mio. € (vj. -0,54), insbesondere durch den Wegfall von Wertminderungen auf Immaterielle Vermögenswerte im Vorjahr.

**Q1-Zahlen im Überblick**

	<u>Q1 2016</u>	<u>Q1 2017</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatz	2,27	3,09	+36,3%
Rohergebnis	0,78	1,09	+39,5%
Rohmarge	34,4%	35,2%	+120BP
EBITDA	-0,44	-0,12	N/A
EBITDA-Marge	-19,4%	-3,8%	+1.560BP
EBIT	-0,54	-0,19	N/A
EBIT-Marge	-23,8%	-6,1%	+1.770BP
Ergebnis je Aktie	-0,17€	-0,06€	N/A

Quelle: YOC AG, BP=Basispunkte

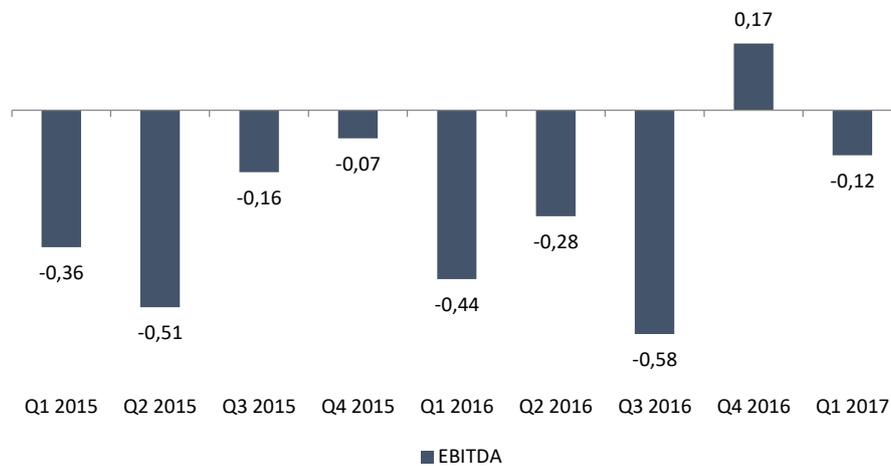


Quelle: YOC AG

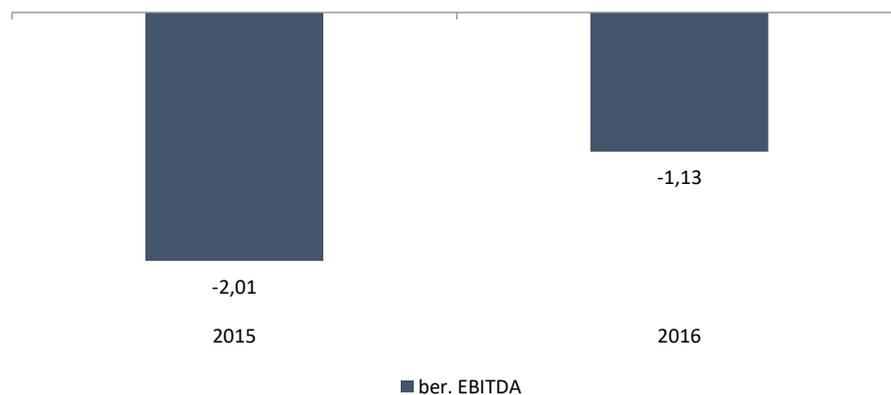
Mit Blick auf die Entwicklung der Rohertragsmarge zeigt sich, dass diese in den letzten 2 Jahren deutlich verbessert werden konnte. Zurückzuführen ist dies insbesondere auf den eingangs beschriebenen Umstand, dass

## Erststudie YOC AG - 04.06.2017

sich YOC zunehmend zum Anbieter für produktbasiertes Mobile Advertising entwickelt. Durch verschiedene Anzeigemethoden, zusätzlichen interaktiven Elementen sowie unaufdringlichen Funktionsweisen ergibt sich eine verbesserte Nutzerakzeptanz. Einhergehend damit gewinnt Werbung Nutzen, Individualität und Kreativität, um Menschen für Marken sowie deren Produkte zu überzeugen. Darüber hinaus besteht für den Kunden die Möglichkeit zusätzliche Messmethoden zu nutzen mit dem Ziel, dass der Werbetreibende das angestrebte Marketingziel noch besser erreicht. Dazu hat sich auch der Umsatz mit dem programmatischen Angebot, welches im September 2014 eingeführt wurde, zuletzt sehr gut entwickelt (2014: 0,3 Mio. €; 2015: 0,5; 2016: 2,4), das ebenso zu einer höheren Rohertragsmarge beiträgt. Die verbesserte Rohertragsmarge sowie unterproportional gestiegene Kosten führten in den letzten Quartalen zu einer Verbesserung des EBITDA. Im vierten Quartal 2016 konnte sogar mit 0,17 Mio. € wieder ein positiver Wert erreicht werden. Während in 2015 das Ergebnis durch einen Sonderertrag i.H.v. 0,91 Mio. € positiv beeinflusst war, belasteten 2016 noch Anlaufverluste der polnischen Gesellschaft das Ergebnis. Auf bereinigter Basis konnte das EBITDA um fast 0,9 Mio. € verbessert werden. Damit zeigt sich, dass die eingeleiteten Maßnahmen des aktuellen Vorstands Herr Kraus, der seit Anfang Oktober 2013 wieder alleiniger Vorstand der YOC AG sowie Gründer der Gesellschaft ist, als richtig erwiesen haben und sich nun sowohl im Umsatz als auch Ergebnis positiv niederschlagen.



Quelle: YOC AG

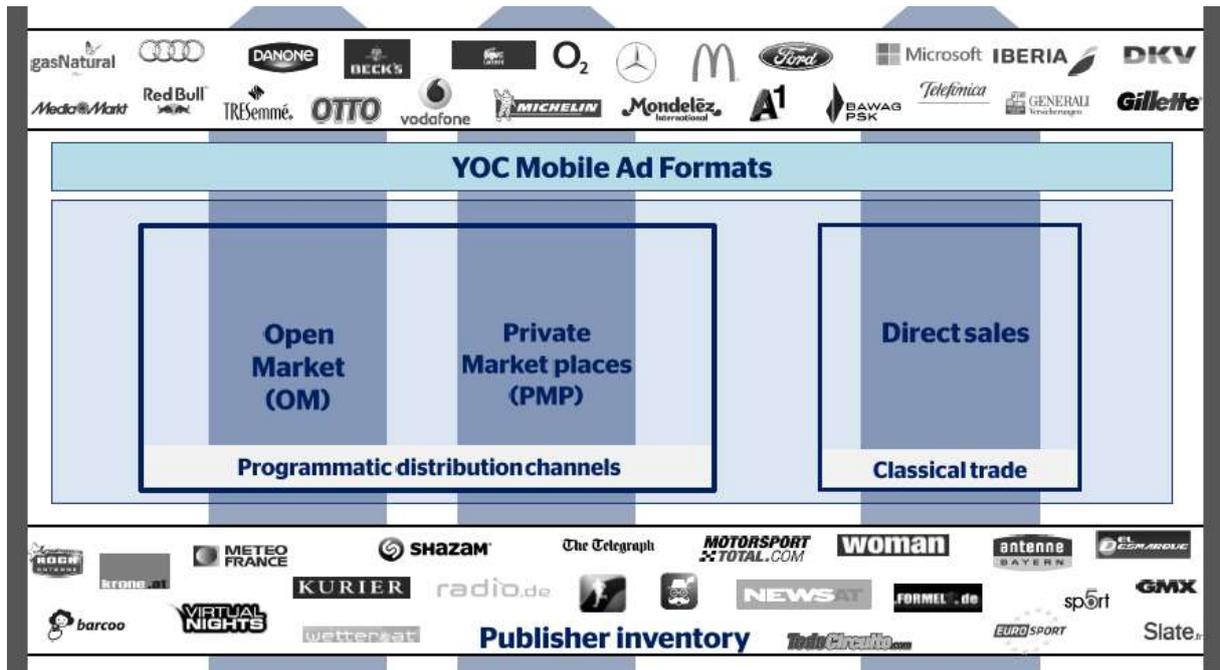


Quelle: YOC AG

Die YOC AG hat sich somit in den vergangenen Jahren erfolgreich zum Premiumanbieter im Bereich mobile Advertising entwickelt und gehört nun zu den führenden Unternehmen in diesem Bereich in Europa. Unternehmen wie Telefonica, Vodafone, McDonalds, CoCa Cola, Mercedes, Volkswagen, Samsung oder Unilever vertrauen mittlerweile der Gesellschaft und nutzen die YOC Technologie. Zudem hat YOC rund 400 internationale Partner, wie Shazam, The Telegraph, Krone.at, Tagesspiegel oder Eurosport, mit denen das Unternehmen erfolgreich zusammenarbeitet. Mit einer eigenentwickelten Software sowie Lösungen Dritter wie

## Erststudie YOC AG - 04.06.2017

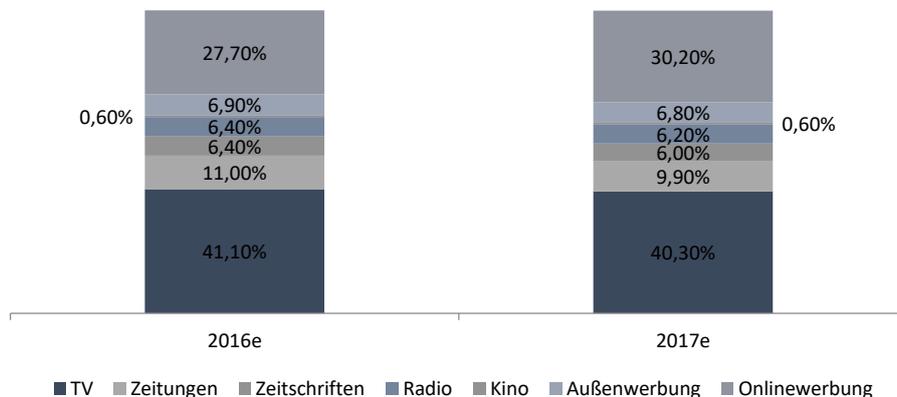
Google, SAP oder Salesforce bietet YOC dazu eine leistungsstarke Systemlandschaft und bedient somit alle relevanten Vertriebskanäle.



Quelle: YOC AG

Das Unternehmen profitiert derzeit in besonderem Maße von der zunehmenden Bedeutung von mobile Advertising. Durch die weite Verbreitung von Smartphones weltweit sowie der mittlerweile deutlich angestiegenen Zeit die Menschen täglich an ihrem Smartphone verbringen, führt dies zu einer immer wichtigeren Bedeutung im Bereich Werbung bzw. Marketing. Daher wird mobile Werbung für Unternehmen immer wichtiger, um die entsprechenden Zielpersonen zu erreichen. Während noch immer ein großer Teil der Werbeausgaben im Fernsehen platziert werden, erhöht sich der Anteil von Onlinewerbung (mobile Advertising ist ein Teil davon) zunehmend. So erwarten Marktexperten für 2016 für die weltweiten Werbeausgaben im Bereich Onlinemarketing einen Anteil von 27,7%, der sich in 2017 auf >30% erhöhen soll.

### Marktanteile der Werbemedien weltweit



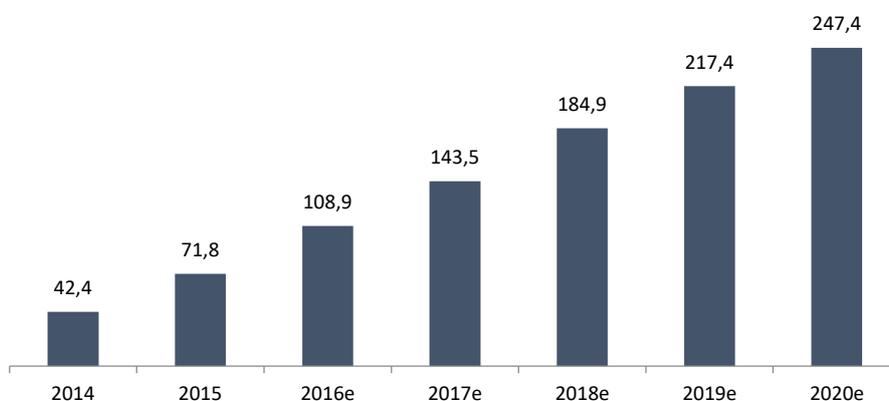
Quelle: Carat; September 2016

Hiervon wird jedoch der Bereich Mobile Advertising eine immer bedeutendere Rolle spielen. Während die weltweiten Ausgaben im Bereich mobile Advertising 2014 noch bei 42,4 Mrd. \$ lagen, haben sich diese allein im vergangenen Jahr auf knapp 109 Mrd. \$ mehr als verdoppelt. Bis 2020 ist Prognosen zufolge mit einer weiteren Verdopplung der Budgets in diesem Bereich zu rechnen. So erwarten Experten für die Jahre 2016-2020 eine

## Erststudie YOC AG - 04.06.2017

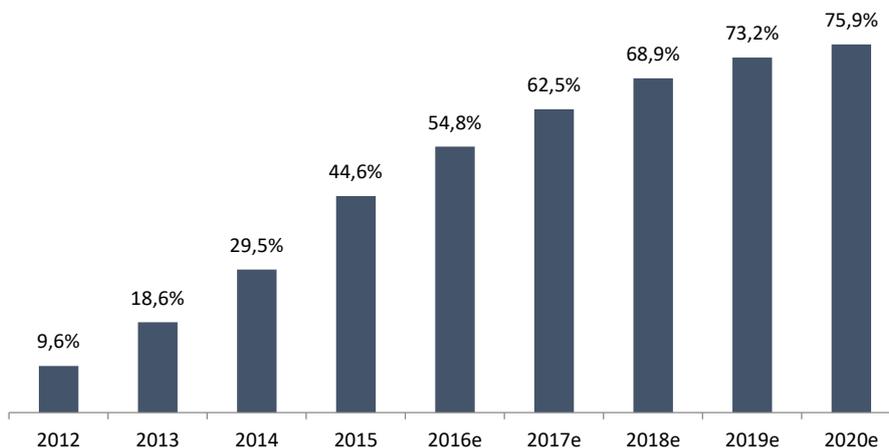
durchschnittliche jährliche Steigerung von knapp 23% und zeigt somit das hohe Potenzial, in dem die YOC AG tätig ist. In Folge dessen wird sich der Anteil von Mobile Advertising in den kommenden Jahren weiter erhöhen und den Großteil im Bereich Online Werbung darstellen. Während dieser 2014 noch bei lediglich knapp 10% lag, erhöhte er sich im vergangenen Jahr laut Prognosen erstmals auf >50% und soll bis 2020 auf rund 76% ansteigen, sodass zukünftig von jedem Euro im Bereich Online Marketing 75 Cent in Werbung auf Smartphones, Tablets etc. fließen wird. Zwar nehmen aktuell Google und Facebook einen Großteil dieser Budgets für sich in Anspruch (ca. 75-80%), der verbleibende Anteil entfällt auf Anbieter wie YOC, jedoch sind beide Unternehmen hauptsächlich fokussiert auf Standardformate. YOC hingegen, kann sich durch die Bedienung aller relevanten Vertriebskanäle sowie dem Fokus auf individualisierte Ad-Tech Produkte von diesen Anbietern differenzieren. Laut Unternehmensangaben sei zudem zunehmend eine Verlagerung hin zu mehr individualisierten Produkten zu beobachten, sodass erwartet wird, dass sich der Anteil von Google & Facebook zukünftig auf rund 70% reduziert.

### Ausgaben für Mobile Advertising weltweit [in Mrd. \$]



Quelle: eMarketer; November 2016

### Umsatzanteil von Mobile-Display-Werbung weltweit



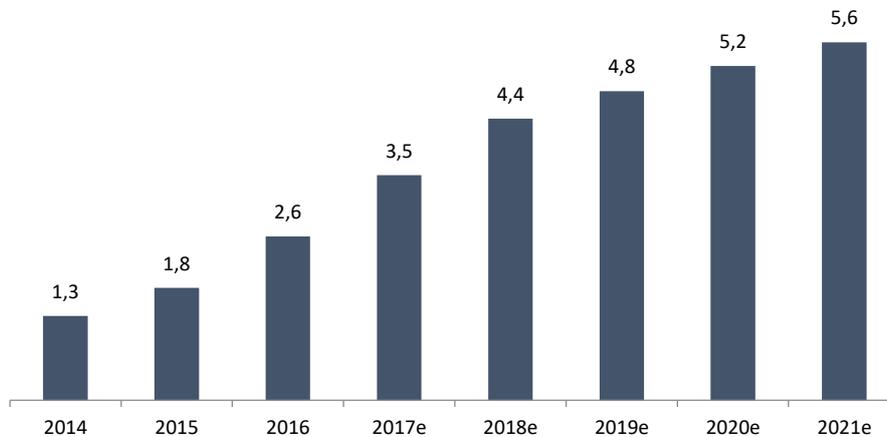
Quelle: Facebook, IHS; April 2016

Ebenso in Deutschland, dem wichtigsten Markt der YOC AG mit 41% Umsatzanteil, wird eine erhebliche Steigerung der Ausgaben im Bereich mobile Advertising prognostiziert. Ausgehend von 2,6 Mrd. € im vergangenen Jahr sollen sich die Ausgaben bis 2021 auf 5,6 Mrd. € mehr als verdoppeln, entsprechend einer jährlichen durchschnittlichen Steigerung von knapp 17%. Neben Deutschland sind insbesondere Österreich (25%), Spanien (14%) und Großbritannien (19%) wichtige Märkte des Unternehmens, während sich der polnische Standort aktuell im Aufbau befindet. Hierbei wird deutlich, welche Wachstumsperspektiven sich für die YOC AG nicht nur in diesem Jahr sondern auch darüber hinaus ergeben und welche Umsatzdynamik in Folge dessen für

## Erststudie YOC AG - 04.06.2017

das Unternehmen zu erwarten ist. Daher rechnet das Unternehmen auch weiterhin mit einem beständigen Wachstum.

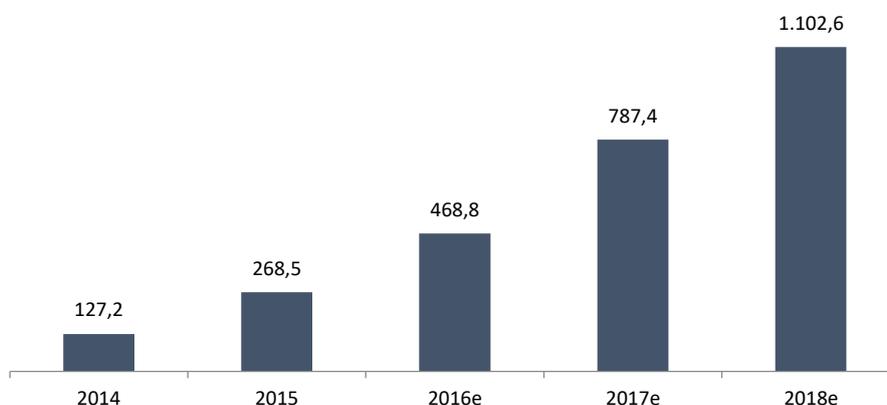
### Ausgaben für Mobile Advertising in Deutschland [in Mrd. €]



Quelle: eMarketer; März 2017

Innerhalb des Bereichs Online-Marketing wird insbesondere auch für programmatische Werbung, d.h. dem vollautomatisierten Ein- und Verkauf von Werbeflächen in Echtzeit, ein überproportionales Wachstum erwartet. Hierbei übernimmt eine Software den Einkauf und die Platzierung von Onlinewerbung, sodass der Handel mit Werbekontaktchancen effizienter und damit kostengünstiger wird. Die eingesparte Zeit kann so anderweitig genutzt oder mit einer geringeren Anzahl an Mitarbeitern bedient werden. Prognosen zu Folge sollen sich die Ausgaben für programmatische Werbung von 2014 bis 2018 in Deutschland nahezu verdreifachen! Das durchschnittliche jährliche Wachstum für die kommenden beiden Jahre liegt bei knapp 54% und zeigt die hohe Dynamik in diesem noch sehr jungen Bereich. Seitdem das Unternehmen im September 2014 beschlossen hat, diesen Markt ebenfalls zu bedienen, hat sich der Umsatz auf zuletzt 2,4 Mio. € innerhalb von lediglich rund 28 Monaten aus dem Stand erhöht. Aufgrund der nach wie vor hohen Dynamik erwartet das Management auch für 2017 eine Fortsetzung des starken Wachstums, sodass sich die Umsätze im Bereich programmatischer Werbeflächen auf 4,7 Mio. € nahezu verdoppeln soll. Entsprechend soll der Umsatz mit programmatischer Werbung in 2017 rund 2/3 zum von mir erwarteten Wachstum beitragen. Während der Umsatzanteil im vergangenen Geschäftsjahr noch bei rund 20% lag, erwartet Herr Kraus, Vorstand der YOC AG, in den kommenden Jahren eine weitere Steigerung auf rund 40-45%, bei einem entsprechend attraktiven Beitrag zum Rohertrag.

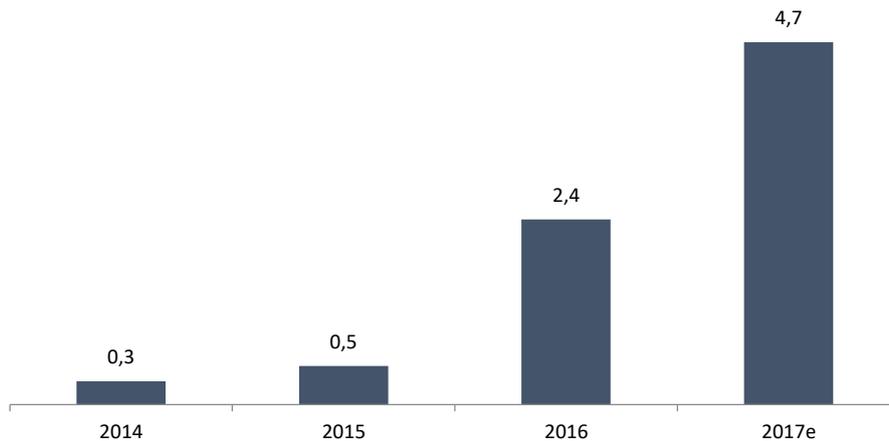
### Ausgaben für Mobile Programmatic Advertising in Deutschland [in Mio. €]



Quelle: eMarketer; September 2016

## Erststudie YOC AG - 04.06.2017

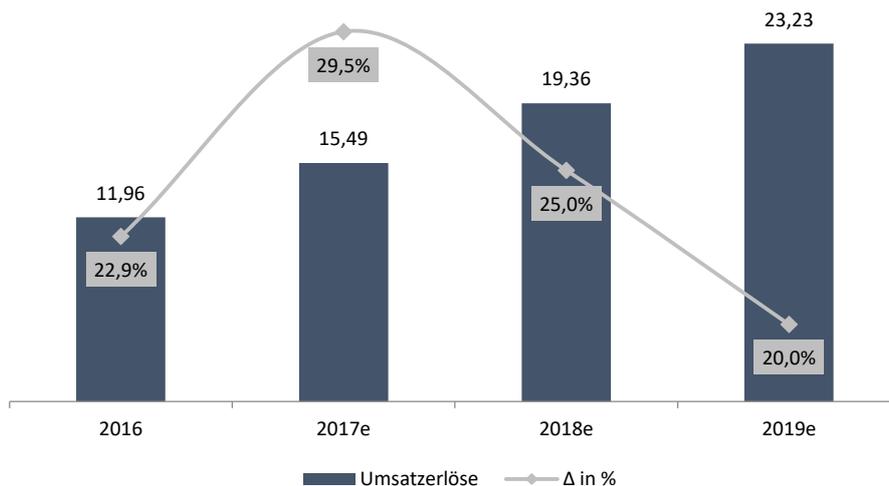
### Programmatischer Umsatz [in Mio. €]



Quelle: YOC AG

In Folge dessen erwartet das Unternehmen für 2017 eine höhere Wachstumsdynamik als im vergangenen Geschäftsjahr mit einer Umsatzsteigerung von knapp 23%. Mit Blick auf das hohe Wachstum von 36,3% im ersten Quartal zeigt sich, dass diese Annahme sich bislang als nicht zu optimistisch erwiesen hat. Im persönlichen Gespräch mit Herrn Kraus wird deutlich, dass auch für das zweite Quartal mit einer ähnlich hohen Dynamik zu rechnen ist, sodass die Gesamtjahresprognose, die ein Umsatzwachstum von 20-25% vorsieht, sich zunehmend als konservativ erweisen dürfte. Durch die relativ hohe Sichtbarkeit, die das Unternehmen hat, ist laut Unternehmensangaben zum aktuellen Zeitpunkt auch für das dritte und vierte Quartal nicht mit einer deutlichen Reduzierung dieser hohen Wachstumsdynamik zu rechnen.

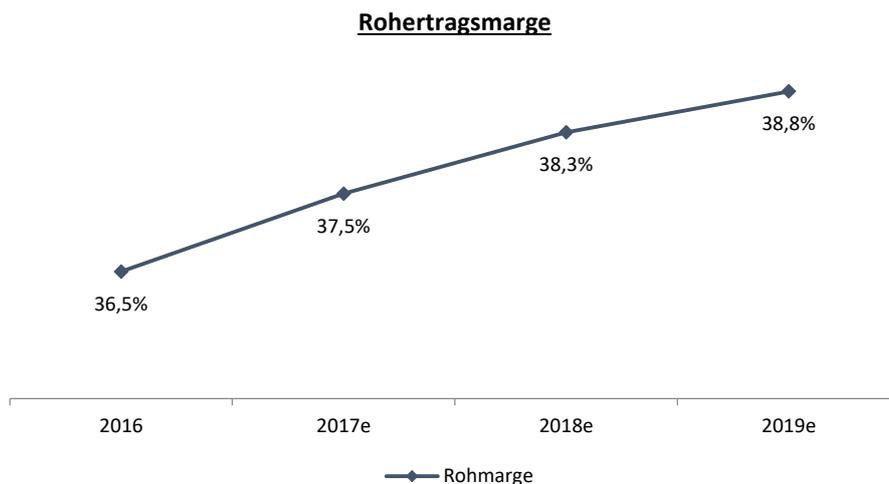
Aus diesem Grund gehe ich für 2017 von einer leicht höheren Umsatzsteigerung von 29,5% Im Vergleich zur Unternehmensprognose auf 15,49 Mio. € aus und erachte eine Anhebung der Umsatzprognose in der zweiten Jahreshälfte für durchaus realistisch. Für die Folgejahre, in denen neben dem Marktwachstum auch neue Produkte zur Umsatzsteigerung beitragen sollen, erwarte ich daher erneut ein deutlich zweistelliges Wachstum von 25,0% respektive 20,0%.



Quelle: YOC AG, Eigene Schätzungen

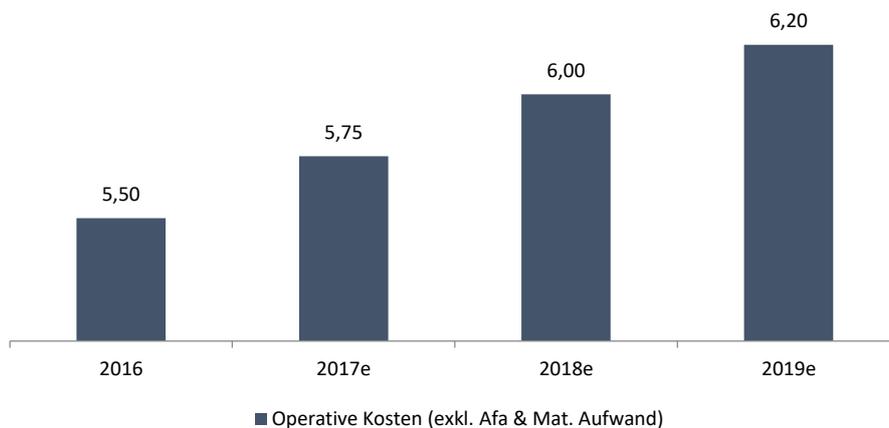
## Erststudie YOC AG - 04.06.2017

Durch die neuen Produkte sowie die in den letzten Jahren eingeleitete Transformation zu individualisierter Werbung kann die YOC AG deutlich höhere Rohmargen erzielen. Allein im vergangenen Geschäftsjahr erhöhte sich diese von 33,2% in 2015 um >300 Basispunkte auf 36,5%. Mittelfristig erwartet das Unternehmen eine weitere Steigerung auf 38,0%, wengleich sich diese ebenfalls eher als Untergrenze erweisen sollte. So konnte das Unternehmen beispielsweise im Abschlussquartal 2016 bereits eine Rohertragsmarge von 39,5% auf Gruppenebene erzielen. YOC gelingt es in zunehmendem Maße, neue Verträge mit einem höheren Rohertrag abzuschließen, sodass sich die Rohertragsmarge in den kommenden Quartalen durch den rollierenden Effekt (ca. 12-18 Monate Vertragslaufzeit) weiter sukzessive erhöhen sollte. Neben Neuverträgen mit einer Rohertragsmarge von 40% sollen bereits erste Verträge mit Margen im Bereich von 50% abgeschlossen worden sein, sodass bis 2019 eine Rohmarge von 38,8% gut erreichbar sein sollte. Dennoch wird es zukünftig auch vereinzelt bei wichtigen Kunden weiterhin der Fall sein, dass diese Verträge mit einer leicht niedrigeren Marge abgeschlossen werden, wengleich der Trend zu höheren Margen klar anhalten sollte.



Quelle: YOC AG, Eigene Schätzungen

Durch die sukzessive Steigerung der Rohmarge, bei nahezu unveränderten operativen Kosten bzw. nur leichten Steigerungen (cagr. 2016-2019: 4,1%) ergeben sich daraus deutlich positive Effekte auf das operative Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Wertminderungen (EBITDA) für die kommenden Jahre. Auf der Kostenseite ist lediglich für den Personalaufwand mit leichten Steigerungen, durch die Einstellung von vereinzelt neuen Mitarbeitern sowie leichten Gehaltssteigerungen zu rechnen.

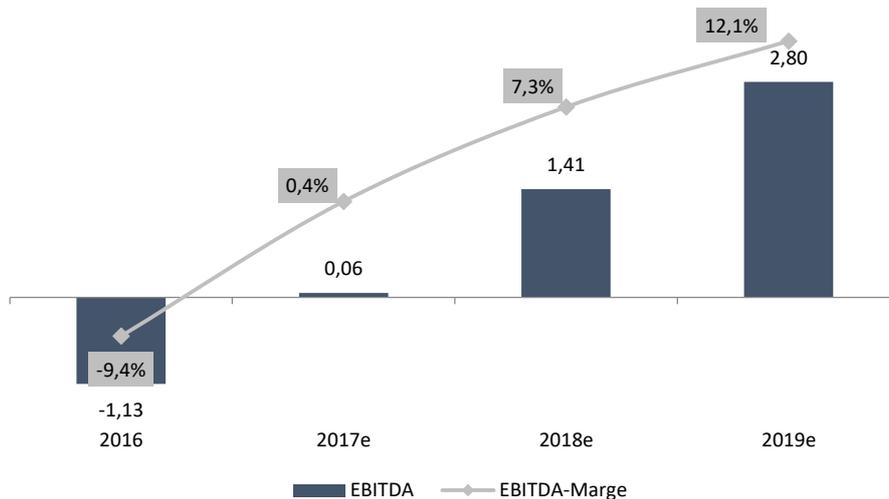


Quelle: YOC AG, Eigene Schätzungen

In Folge dessen erwarte ich durch die bereits im ersten Quartal deutlich reduzierten Verluste im Vergleich zum Vorjahr (-0,12 Mio. € vs. -0,44 Mio. €) für das Gesamtjahr das Erreichen der Gewinnschwelle auf EBITDA-Basis, sodass dieses sich von -1,13 Mio. in 2016 auf 0,06 Mio. € in diesem Jahr verbessern sollte. Im kommenden Jahr, entsprechend auch der Unternehmensplanung, sollte sich dieser Trend verstetigen und bei einem

## Erststudie YOC AG - 04.06.2017

Umsatzwachstum von 25%, einer weiteren Steigerung der Rohmarge auf 38,3% sowie lediglich leicht erhöhten Kosten zu einem EBITDA i.H.v. 1,41 Mio. € führen, gefolgt von einer weiteren Verbesserung auf 2,80 Mio. € im Jahr 2019. Damit einhergehend sollte sich die EBITDA-Marge von -9,4% im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 0,4% im laufenden Jahr erhöhen. Bis 2019 erwarte ich dann eine weitere Steigerung auf 12,1% und damit einer zweistelligen Marge. Im persönlichen Gespräch mit Herr Kraus war herauszuhören, dass dies durchaus ein realistisches Margenniveau darstellt. Hierbei ist insbesondere in Großbritannien sowie Polen mit weiteren Margenverbesserungen zu rechnen. Während die Tochtergesellschaft in Großbritannien bereits auf operativer Ebene, d.h. ohne Verrechnung von Konzernkosten, zweistellige Margen erzielt, ergaben sich bei der polnischen Gesellschaft im vergangenen Geschäftsjahr noch Anlaufverluste.



Quelle: YOC AG, Eigene Schätzungen

Durch lediglich Abschreibungen i.H.v. rund 0,30 Mio. € in den kommenden Jahren aufgrund des nur geringen Investitionsbedarfs, vornehmlich für die Neu- bzw. Weiterentwicklung von Software, ergeben sich überproportionale Verbesserungen für das operative Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT). Gleiches ist für das Vorsteuerergebnis zu erwarten, da durch die hohen Free Cashflows in den kommenden Jahre (2017: -0,33; 2018: 0,97; 2019: 2,15) kein weiterer Finanzierungsbedarf mehr besteht und die zuletzt aufgenommenen Kredite (31.03.2017: 1,3 Mio. €) dadurch auch getilgt werden können. Hierdurch ist für 2017 und 2018 lediglich mit Finanzierungskosten i.H.v. rund 0,07 Mio. € zu rechnen. Durch die bestehenden Verlustvorträge i.H.v. 13,75 Mio. € (Körperschaftsteuer) im Inland sowie weiterer 3,09 Mio. € bestehender Verlustvorträge im Ausland (insb. Großbritannien & Spanien) ist in den kommenden Jahren mit einer äußerst niedrigen Steuerbelastung zu rechnen, sodass sich dadurch deutlich positive Effekte auf das Ergebnis je Aktie ergeben sollten. Eine Dividende ist aufgrund des noch bestehenden negativen Eigenkapitals i.H.v. -3,80 Mio. € zum 31.03.2017 jedoch vorerst nicht zu erwarten.



Quelle: YOC AG, Eigene Schätzungen

**Aktion:**

Die YOC AG befindet sich seit dem erneuten Amtsantritt im Oktober 2013 von Herrn Kraus als alleinigen Vorstand in einem Transformationsprozess hin zum produktbasierten Mobile Advertising Anbieter und einem Geschäftsmodell mit höheren Rohmargen. **Die aktuelle Entwicklung zeigt, dass sich das Unternehmen auf dem richtigen Weg befindet und bereits 2017, spätestens 2018 auf EBITDA-Basis durch das weiterhin hohe zweistellige Wachstum, einer weiteren Steigerung der Rohertragsmarge sowie lediglich leicht steigenden Kosten die Gewinnzone erreichen sollte und mittelfristig zweistelligen EBITDA-Margen realistisch sind.** Durch das hohe Wachstum im ersten Quartal von 36,3% ist das Unternehmen nicht nur äußerst erfolgreich in das laufende Geschäftsjahr gestartet und konnte die Wachstumsdynamik ggü. 2016 nochmals erhöhen, sondern hat sich bereits zum jetzigen Zeitpunkt eine **sehr gute Ausgangslage verschafft, um die prognostizierte Umsatzprognose von 20-25% in 2017 nicht nur am oberen Ende zu erreichen, sondern diese bei einem weiter sehr guten Geschäftsverlauf auch zu übertreffen.** Ebenso für das EBITDA ist bei einer Fortsetzung des Trends in den Folgequartalen auf Gesamtjahresbasis mit einem leicht positiven Wert und damit einem übertreffen der Prognose (2017 noch negativ) zu rechnen.

Auf Basis der vorgelegten Zahlen für das erste Quartal 2017 habe ich meine vorläufigen Schätzungen, die ich im Nachgang an mein Gespräch mit Herrn Kraus auf der DVFA-Konferenz in Frankfurt/Main Anfang Mai erstellt hatte, leicht angepasst. Hierbei erwarte ich aufgrund der hohen Ausgaben im Bereich mobile Advertising im Terminal Value nunmehr ein Wachstum von 2,5% (bisher: 2,0%). Des Weiteren ergibt sich durch eine Anpassung der Steuerquote für die kommenden Jahre, bedingt durch die bestehenden Verlustvorträge, eine niedrigere Steuerbelastung und in Folge dessen leicht höhere Free Cashflows. **Im Rahmen dessen erhöht sich das Kursziel für die YOC Aktie von bisher 11,10€ auf 12,00€,** entsprechend einem weiteren **Kurspotenzial von knapp 35%.** Mit einem EV/EBITDA von 9,6 sowie einem erwarteten KGV von 12,8 für 2019 ist die Aktie auf dem aktuellen Kursniveau, verbunden mit der hohen Umsatz- und Ergebnisdynamik, nach wie vor attraktiv bewertet und bietet weiteres Steigerungspotenzial. Da die Gesellschaft meines Erachtens auch ein potenzielles Übernahmeziel für größere Unternehmen wie Ströer oder Axel Springer darstellt, ergibt sich hieraus zusätzliche Übernahmephantasie. Allein durch Einsparungen für die Börsennotierung von >0,2 Mio. € pro Jahr ergibt sich bereits ein um 1,00€ höheres Kursziel. **Durch mögliche Synergien sehe ich darüber hinaus weiteres Potenzial, sodass in einem solchen Fall ein Übernahmeangebot im Bereich von 14,00 - 15,00€ durchaus realistisch erscheint.**

Schätzungsänderungen						
	<u>2017e (alt)</u>	<u>Δ in %</u>	<u>2018e (alt)</u>	<u>Δ in %</u>	<u>2019e (alt)</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatz	15,60	-0,7%	19,50	-0,7%	23,40	-0,7%
Rohertrag	5,77	+0,7%	7,41	-0,1%	9,13	-1,4%
EBITDA	0,02	+205%	1,40	+0,6%	2,87	-2,3%

Quelle: Eigene Schätzungen

## Disclaimer

### Allgemeine Hinweise:

Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die Inhalte dienen ausschließlich dem privaten Gebrauch und stellen keine Finanzanalyse gemäß § 34b WpHG in Verbindung mit FinAnV dar. Den Ausführungen liegen Quellen zugrunde, die der Herausgeber für vertrauenswürdig erachtet. Für die Richtigkeit des Inhalts wird trotzdem keine Haftung übernommen werden. Deshalb ist auch die Haftung für Vermögensschäden, die sich aus dem Gebrauch der Informationen für die eigene Anlageentscheidung möglicherweise ergeben, ausgeschlossen. Auch stellen die vorgestellten Szenarien oder Strategien keinesfalls einen Aufruf zur Nachbildung dar, auch nicht stillschweigend. Vor jedem Geschäft beziehungsweise vor jeder Transaktion sollte geprüft werden, ob sie im Hinblick auf die persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse geeignet sind.

### Hinweise zu Interessenskonflikten:

Es besteht die Möglichkeit, dass in diesem Artikel Wertpapiere erwähnt werden, die sich im Besitz des Verfassers befinden. Dadurch entstehende Interessenkonflikte können nicht ausgeschlossen werden.

### Hinweise zu Kurszielen:

Die genannten Kursziele sind mittels eines eigenen DCF-Modells ermittelt und sind damit zukunftsorientiert. Sie stellen somit ein Risiko hinsichtlich der Schätzungen sowie der zukünftigen Entwicklung dar. Die dafür verwendeten Schätzungen und Annahmen sind eigene und unterliegen damit Unsicherheiten, die das Kursziel erheblich beeinflussen können. Auch können politische sowie wirtschaftliche Risiken unvorhergesehen eintreffen, die im Modell nicht berücksichtigt werden können.