

Empfehlung	Kaufen
Kursziel	62,00 EUR (zuvor: 60,00 EUR)
Kurspotenzial	29%
Aktien­daten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	48,20
Aktienzahl (in Mio.)	5,0
Marketkap. (in Mio. EUR)	243,1
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	0,3
Enterprise Value (in Mio. EUR)	315,8
Ticker	UZU
Guidance 2024	
Umsatz (in Mio. EUR)	gleichbleibend
EBIT (in Mio. EUR)	leichter Anstieg

Aktienkurs (EUR)



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur	
Freefloat	20,0%
Familie Utz	54,0%
Alberdingk Boley GmbH	26,0%
-	-
-	-

Termine	
Hamburger Investorentage	21. August 2024
Q3 Bericht	14. November 2024
-	-

Prognoseanpassung			
	2024e	2025e	2026e
Umsatz (alt)	489,7	515,7	542,0
Δ	-1,8%	-3,7%	-3,7%
EBIT (alt)	35,7	40,2	43,4
Δ	3,5%	0,0%	-2,5%
EPS (alt)	4,30	4,80	5,20
Δ	4,2%	-	-2,9%

Analyst	
Patrick Speck, CESGA	
+49 40 41111 37 70	
p.speck@montega.de	

Publikation	
Comment	14. August 2024

Gold im Synchron: Uzin Utz gelingt mit robustem Q2 annähernd eine Kopie des bereits überzeugenden Auftaktquartals

Uzin Utz hat heute den Bericht zum ersten Halbjahr 2024 veröffentlicht, der abermals die hohe Resilienz des Unternehmens in der aktuellen Baukrise unterstreicht.

Uzin Utz SE (in Mio. EUR)	Q2/24	Q2/23	H1/24	H1/23	yoy
Umsatzerlöse	122,3	123,5	242,3	244,7	-1,0%
EBIT	10,4	9,6	19,9	17,5	13,7%
EBIT-Marge	8,5%	7,7%	8,2%	7,1%	+110 BP
Periodenüberschuss	6,5	6,1	12,4	11,0	12,3%

Quelle: Unternehmen

Umsatz insgesamt leicht rückläufig, Inlandsumsatz aber sogar stabil: Mit einem Konzernerlös i.H.v. 122,3 Mio. EUR verzeichnete Uzin Utz genau wie in Q1 einen nur leichten Umsatzrückgang von 1,0% yoy. Auf Halbjahressicht ging überraschenderweise allein der Auslandsumsatz um 1,5% yoy auf 157,6 Mio. EUR zurück, was u.a. einer gewissen Kundenzurückhaltung im Vorfeld der US-Wahl geschuldet sein dürfte. Im Inland entsprach das Umsatzniveau mit 84,7 Mio. EUR dagegen fast exakt dem Vorjahreswert. Vor dem Hintergrund des signifikanten Rückgangs der Baufertigstellungen hierzulande (2024e: Wohnbau: -24,8% yoy; Nichtwohnbau: -10,5% yoy; Quelle: B+L) zeugt dies u.E. von einer beachtlichen Kundentreue, einem starken Produktportfolio sowie Marktanteils- bzw. Neukundengewinnen durch Uzin Utz, sodass die exzellente Wettbewerbsqualität im gegenwärtigen Krisenumfeld nun umso mehr zum Tragen kommt.

Marge überschreitet 8%-Marke: Durch geringere Beschaffungskosten in Q2 und der damit spürbar verbesserten Rohertragsmarge von 57,5% (+240 BP yoy) konnten der moderate Anstieg der Personalkostenquote (+60 BP yoy) und der SBAs (+70 BP yoy) deutlich überkompensiert werden, was zu einer EBIT-Marge von 8,5% bzw. einem EBIT von 10,4 Mio. EUR führte (Vj.: 7,7% bzw. 9,6 Mio. EUR). Insgesamt bewegten sich sämtliche Aufwandspositionen auf einem ähnlichen Niveau wie schon in Q1, was vorbehaltlich eines stabilen makroökonomischen Umfelds die Visibilität auf H2 stützt, für das wir im Hinblick auf die Profitabilität nun etwas optimistischer werden.

Ausblick trotz Anpassung positiv: So geht der Vorstand aufgrund der prognostizierten Abnahme des Bauvolumens in den meisten von Uzin Utz adressierten Kern- und Wachstumsmärkten für 2024 nun zwar nicht mehr von einem leichten Umsatzanstieg aus, zum Jahresende soll aber ein im Vergleich zum Vorjahr gleichbleibender Umsatz erreicht werden. Beim EBIT wird dennoch weiterhin ein leichter Anstieg erwartet, sodass mit einer Steigerung der Marge zu rechnen ist, die sich nicht fernab des mittelfristigen Zielniveaus von >8% bewegen dürfte.

Fazit: Wenngleich sich das anhaltend schwache Sentiment für die Bauzuliefererbranche bestenfalls sukzessive verbessern dürfte, sticht Uzin Utz mit überzeugenden Kennzahlen schon jetzt positiv heraus. Angesichts dessen erachten wir die derzeitige Bewertung im historischen Vergleich als sehr attraktiv (KGV 2024e: 10,8x; Ø10Y: 14,6x). Wir bekräftigen das Rating "Kaufen" mit einem leicht erhöhten Kursziel von 62,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	487,1	479,3	480,7	496,6	521,9
Veränderung yoy	10,7%	-1,6%	0,3%	3,3%	5,1%
EBITDA	53,5	53,2	55,8	59,1	61,6
EBIT	36,3	34,5	37,0	40,2	42,3
Jahresüberschuss	25,3	22,6	22,6	24,2	25,5
Roh­er­trags­mar­ge	53,0%	54,7%	54,9%	54,7%	54,6%
EBITDA-Marge	11,0%	11,1%	11,6%	11,9%	11,8%
EBIT-Marge	7,5%	7,2%	7,7%	8,1%	8,1%
Net Debt	76,2	64,6	56,1	47,3	47,3
Net Debt/EBITDA	1,4	1,2	1,0	0,8	0,8
ROCE	12,7%	10,7%	11,4%	12,1%	12,2%
EPS	5,02	4,48	4,48	4,80	5,05
FCF je Aktie	-6,68	5,65	3,36	3,42	1,68
Dividende	1,60	1,60	1,60	1,60	1,70
Dividendenrendite	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,5%
EV/Umsatz	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6
EV/EBITDA	5,9	5,9	5,7	5,3	5,1
EV/EBIT	8,7	9,2	8,5	7,9	7,5
KGV	9,6	10,8	10,8	10,0	9,5
KBV	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 48,20 EUR

Unternehmenshintergrund

Die Uzin Utz Group ist ein weltweit agierender Hersteller und Komplettanbieter für Bodensysteme, der sich dank der hohen Produktqualität, vielfältiger Anwendungsgebiete sowie ausgeprägter Serviceorientierung eine führende Marktposition in vielen europäischen Ländern gesichert hat. Mittels einer Mehrmarkenstrategie offeriert das Unternehmen ein umfangreiches Komplettangebot für die Neuverlegung, Renovierung und Werterhaltung von Bodenbelägen. Zudem werden Produktsysteme, Maschinen und Werkzeuge speziell für diesen Bereich entwickelt und produziert. Neben Deutschland befinden sich Produktionsstätten des Unternehmens in Frankreich, der Schweiz, den Niederlanden, China, Indonesien, Polen, Slowenien und Nordamerika. Im Geschäftsjahr 2023 erzielte die Unternehmensgruppe mit durchschnittlich 1.480 Mitarbeitern einen Konzernumsatz in Höhe von 479,3 Mio. Euro.

Das Unternehmen entwickelt und produziert nahezu alle bauchemischen Produktsysteme für die Verlegung von Bodenbelägen jeglicher Art (u.a. Parkett, Fliesen, Vinyl) bis hin zur Oberflächenveredelung sowie die Maschinen für die Bodenbearbeitung. Zudem ist die Uzin Utz Group führend in der Entwicklung und Herstellung von bauchemischen Systemprodukten. Mit ihren sechs spezialisierten Marken UZIN, WOLFF, Pallmann, Arturo, Codex und Pajarito bietet die Gruppe ein komplettes Produktprogramm rund um das Thema Boden. Hierzu zählen Klebstoffe, Spachtelmassen, Beschichtungen, Parkettlacke, Reinigungs- und Pflegeprodukte sowie (Klein-)Maschinen für die Bodenbearbeitung. Kernkunden der Uzin Utz Gruppe sind professionelle Bodenleger aus der Bau- und Handwerksbranche sowie Architekten und Bauherren.

Das übergeordnete Ziel der Uzin Utz Group ist es, auf den Kunden optimal angepasste Produkte auf dem aktuellen Stand der Marktbedürfnisse zu entwickeln und dabei nachhaltig sowie wachstumsorientiert zu handeln. Um dies zu gewährleisten, steht die Uzin Utz Group im ständigen Austausch mit Bodenlegern und anderen Verarbeitern ihrer Produkte. Die seit Jahren kontinuierlich hohe Neuheitsquote von um die 30% sichert dem Unternehmen einen Technologievorsprung und bildet ein Differenzierungsmerkmal in einem dynamischen Wettbewerbsumfeld.

Während der strategische Fokus des Unternehmens in den vergangenen Jahren auf Effizienzverbesserungen und damit einhergehender Margenexpansion lag, folgt nach einem erfolgreichen Abschluss nun in den kommenden Jahren die Umsetzung der Strategie PASSION 2025. Diese strebt neben einer Festigung der Marktstellung in den Kernmärkten weitere Marktanteilsgewinne in Wachstumsmärkten an. Unter Berücksichtigung eines weiterhin hohen Qualitätsniveaus bei Produkten und Services soll mittels einer differenzierten Länderstrategie, innovativen Produkten und Dienstleistungen das Wachstum in einem dynamischen Marktumfeld weiter fortgesetzt werden.

Key Facts

Sektor	Bauchemie
Ticker	UZU
Mitarbeiter	1.480 FTEs
Umsatz	479,3 Mio. Euro
EBIT	34,5 Mio. Euro
EBIT-Marge	7,2%
Geschäftsmodell	Entwicklung und Herstellung von innovativen, leistungsstarken sowie qualitativ hochwertigen Produkten und Komponenten für Bodenbeläge aller Art
Kernkompetenz	Ausgeprägtes Projektverständnis durch engen Austausch mit Zielkunden, hohe Serviceorientierung und innovatives Produktportfolio resultieren in Technologieführerschaft sowie einer etablierten Positionierung als Qualitätsanbieter
Kundenstruktur	Breiter, internationaler Kundenstamm und unmittelbarer Endkundenkontakt mit Bauherren, Handwerkern, Architekten oder institutionellen Wohnungsbaugesellschaften

Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2023

Wichtige Meilensteine der Unternehmensgeschichte sind im Folgenden kurz dargestellt:



Segmentbetrachtung

Trotz eigenständiger Marken und unterschiedlicher Produktgruppen folgt die Segmentierung einem systematischen Aufbau. Dank der exakt aufeinander abgestimmten Produkte erstreckt sich das Leistungsspektrum nicht nur über verschiedene Projektstufen und Wertschöpfungsebenen (z.B. Grundieren, Kleben), sondern kann nach individuellem Bedarf für vielfältige Anwendungsgebiete kombiniert werden.

UZIN 

UZIN ist mit einer mehr als 70-jährigen Geschichte die Traditionsmarke der Gruppe und bietet umfangreiche Systemlösungen für das Kleben und Haften von Böden und Parkett. Neben Spezialestrichen, Grundierungen, Spachtelmassen und Spezialprodukten für die fachgerechte Vorbereitung von Untergründen gehören speziell auf die verschiedenen Belagarten (Textil, Lino, Gummi, PVC etc.) abgestimmte UZIN-Klebstoffe zum Sortiment.

WOLFF 

WOLFF ist die Maschinen- und Werkzeugmarke der Uzin Utz Gruppe und international als Spezialist für die Oberflächenvorbereitung und -bearbeitung beim Fachhandwerk etabliert. Das Produktprogramm unterteilt sich in die Anwendungsbereiche Bodenbelagsentfernung, Unterbodenvorbereitung und Bodenverlegung. Die Kernkompetenz bilden die WOLFF-Stripper zur Entfernung von Bodenbelägen. In diesem Bereich ist WOLFF Marktführer. Die Produkte werden über den Fachgroßhandel vertrieben. Darüber hinaus wird ein Ersatzteil- und Reparaturservice angeboten.

Pallmann 

Die Marke Pallmann gehört seit der Übernahme im Jahr 2001 zur Uzin Utz Gruppe. Die Produktpalette ist speziell für Anwendungen im Bereich Parkettböden konzipiert und umfasst Angebote rund um die Neuverlegung, Renovierung und Werterhaltung. Das Produktspektrum umfasst Produkte für die Untergrundvorbereitung, Klebstoffe, Schleifmaschinen sowie Reinigungs- und Pflegemittel.

Arturo 

Arturo ist eine Spezialmarke für Kunstharzböden. Die Einsatzbereiche dieser Böden sind vielfältig und reichen von allgemeinen Industrieanwendungen mit hohen Ansprüchen an thermische, chemische oder physikalische Belastungen über hygienische Beschichtungen für die Lebensmittelindustrie oder das Gesundheitswesen bis hin zu Bodenkonzepten für Gewerbeflächen, Tiefgaragen oder private Wohnungen.

Codex 

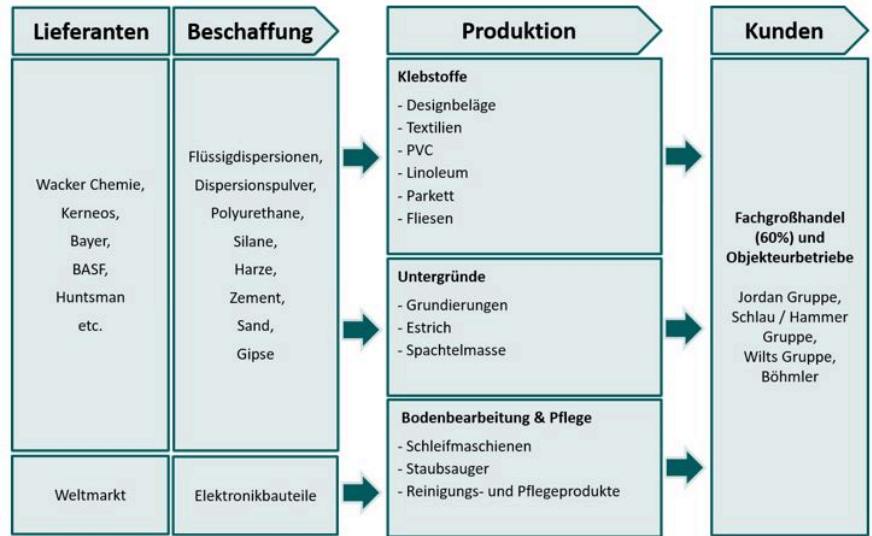
Die Marke codex ist speziell auf die Anforderungen von professionellen Fliesen- und Natursteinlegern aus dem traditionellen Handwerk zugeschnitten. Das Angebot reicht von Fliesen- und Fugenmörtel bis hin zu Spezialprodukten zur Untergrundvorbereitung. Daraus ergibt sich ein hoher Qualitätsanspruch, der sich in einem innovativen Komplettsystem abbildet, das von Fliesen- und Fugenmörteln bis zu Spezialprodukten zur Untergrundvorbereitung reicht.

Pajarito 

Pajarito produziert Qualitätswerkzeuge (z.B. Spachtel, Raketel und Kellen) für das Bauhandwerk, die besonders bei der Zielgruppe Bodenleger, Maler und Fliesenleger zum Einsatz kommen. Vom deutschen Produktionsstandort aus werden die etwa 5.000 unterschiedlichen Produkte über den Fach- und Großhandel sowie direkt an Industriekunden vertrieben. Pajarito gehört seit dem 01. August 2018 zum Uzin Utz-Konzern.

Wertschöpfungskette

Die nachfolgende Grafik fasst die Wertschöpfungskette des Unternehmens sowie die wichtigsten Beschaffungs- und Absatzmärkte zusammen.

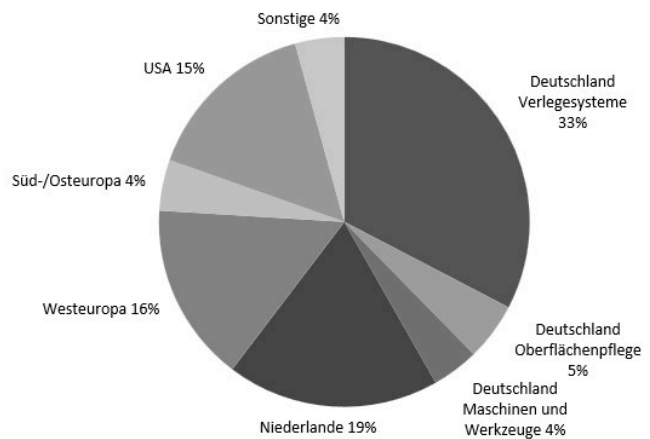


Quelle: Montega, Unternehmen

Märkte und Wachstumspotenziale

Die Uzin Utz Gruppe ist in zahlreichen Ländern rund um den Globus vertreten. Den Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit bilden Deutschland und die übrigen europäischen Märkte, vor allem in Westeuropa. So hat Uzin Utz neben dem Heimatmarkt Deutschland auch in den Niederlanden die Marktführerschaft inne. Darüber hinaus ist die Gruppe im Raum Asien-Pazifik und in Amerika tätig. Im Jahr 2023 lag der Auslandsanteil der Umsätze bei rund 65%.

Umsätze nach Geschäftsbereichen



Quelle: Unternehmen

Neben einem Ausbau der Position in den Fokusbereichen (u.a. DACH-Region, Frankreich, Niederlande) bilden insbesondere Nordamerika und die Region APAC Wachstumsregionen für die kommenden Jahre. Der künftige Geschäftserfolg von Uzin Utz unterliegt in besonderem Maße den folgenden Marktentwicklungen und Einflussfaktoren:

- Zunehmende Urbanisierung und Wohnungsüberhang in einer Vielzahl von europäischen Regionen
- Umfangreicher Bestand an sanierungsfähigen Gebäuden und Objekten sowie hohe Dynamik im Neubau
- Günstiges Marktumfeld für Wohnungsbauminvestitionen sowohl für private als auch institutionelle Akteure
- Fachkräftemangel bei gleichzeitig steigender Nachfrage sowie moderne Anforderungen im industriellen Bereich führen zu steigendem Bedarf an innovativen Produkten

Management

Das operative Geschäft wird derzeit von drei Vorstandsmitgliedern geleitet.



Christian Richter ist seit 01. Oktober 2022 Vorstandsmitglied. Er übernahm zum Januar 2023 die Ressorts Finanzen, Controlling, Investor Relations, Internes Kontrollsystem, Compliance, Datenschutz & Risikomanagement sowie Unternehmensentwicklung.



Julian Utz ist seit dem 1. Januar 2018 Mitglied des Vorstands und verantwortet die Ressorts Produktion, Materialwirtschaft, Intralogistik, Forschung und Entwicklung, Personal und Recht sowie Unternehmensentwicklung.

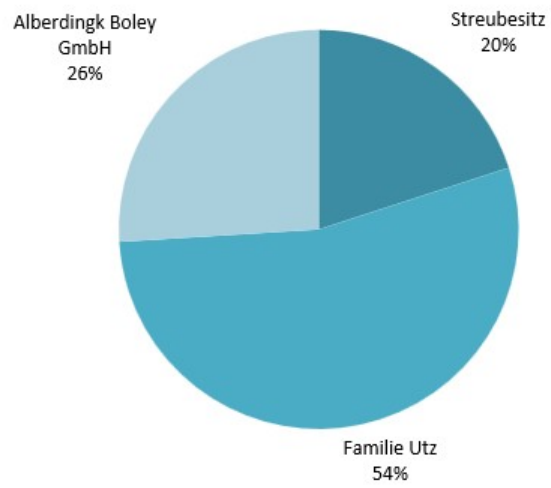


Philipp Utz wurde ebenfalls zum 1. Januar 2018 in den Vorstand berufen und zeichnet für die Bereiche Marketing und Produktmanagement, Vertrieb, Logistik und Einkauf, IT und Unternehmensentwicklung verantwortlich.

Aktionärsstruktur

Die Uzin Utz SE ist an der Frankfurter Börse im Segment General Standard gelistet. Das gezeichnete Kapital i.H.v. 15.132.957 Euro verteilt sich auf 5.044.319 Stammaktien. Diese werden zu rund 54% von Mitgliedern der Familie Utz gehalten. Der zweitgrößte Aktionär ist die Alberdingk Boley GmbH, die etwa 26% der Anteile hält. Alberdingk Boley ist ein Lieferant von Uzin Utz. Die Beteiligung wurde bereits 1982 erworben und danach aufgestockt. Die verbleibenden 20% befinden sich im Streubesitz.

Aktionärsstruktur



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	Terminal Value
Umsatz	480,7	496,6	521,9	548,5	572,1	595,5	619,4	631,8
Veränderung	0,3%	3,3%	5,1%	5,1%	4,3%	4,1%	4,0%	2,0%
EBIT	37,0	40,2	42,3	43,9	44,1	44,7	46,5	44,9
EBIT-Marge	7,7%	8,1%	8,1%	8,0%	7,7%	7,5%	7,5%	7,1%
NOPAT	26,3	28,2	29,6	30,7	30,8	31,3	32,5	31,4
Abschreibungen	18,7	18,9	19,3	20,3	21,2	22,0	22,9	15,8
in % vom Umsatz	3,9%	3,8%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	2,5%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-7,5	-0,9	-2,6	-5,4	-4,8	-3,4	-4,6	-2,4
- Investitionen	-18,0	-26,0	-35,0	-32,0	-27,5	-26,8	-25,4	-16,4
Investitionsquote	3,7%	5,2%	6,7%	5,8%	4,8%	4,5%	4,1%	2,6%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	19,6	20,1	11,3	13,6	18,4	23,4	25,7	28,5
WACC	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%
Present Value	19,1	18,2	9,5	10,6	13,2	15,6	15,9	275,8
Kumuliert	19,1	37,3	46,7	57,3	70,5	86,1	101,9	377,7

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	377,7
Terminal Value	275,8
Anteil vom Tpv-Wert	73%
Verbindlichkeiten	102,9
Liquide Mittel	38,2
Eigenkapitalwert	312,9

Aktienzahl (Mio.)	5,04
Wert je Aktie (Euro)	62,04
+Upside / -Downside	29%
Aktienkurs (Euro)	48,20

Modellparameter

Fremdkapitalquote	45,0%
Fremdkapitalzins	6,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,30
WACC	7,9%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2024-2027	4,5%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2024-2030	4,3%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2031	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2024-2027	8,0%
Mittelfristige EBIT-Marge	2024-2030	7,8%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2031	7,1%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	ewiges Wachstum					
	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%	
8,41%	50,70	53,97	55,80	57,78	62,26	
8,16%	53,20	56,78	58,79	60,97	65,94	
7,91%	55,89	59,83	62,04	64,46	69,99	
7,66%	58,80	63,13	65,59	68,27	74,45	
7,41%	61,95	66,74	69,47	72,46	79,41	

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	EBIT-Marge ab 2031e					
	6,60%	6,85%	7,10%	7,35%	7,60%	
8,41%	52,02	53,91	55,80	57,69	59,58	
8,16%	54,79	56,79	58,79	60,79	62,79	
7,91%	57,80	59,92	62,04	64,16	66,29	
7,66%	61,08	63,34	65,59	67,84	70,09	
7,41%	64,67	67,07	69,47	71,87	74,26	

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) Uzin Utz SE	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	440,1	487,1	479,3	480,7	496,6	521,9
Bestandsveränderungen	0,7	12,8	-4,5	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	440,8	500,0	474,8	480,7	496,6	521,9
Materialaufwand	198,5	241,8	212,6	216,8	224,9	236,9
Rohrertrag	242,4	258,2	262,2	263,9	271,6	285,0
Personalaufwendungen	111,1	121,4	125,0	126,4	129,6	135,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	75,8	91,3	89,5	89,4	90,9	95,5
Sonstige betriebliche Erträge	7,6	8,1	5,5	7,7	7,9	7,8
EBITDA	63,1	53,5	53,2	55,8	59,1	61,6
Abschreibungen auf Sachanlagen	15,6	17,2	18,7	18,7	18,9	19,3
EBITA	47,5	36,3	34,5	37,0	40,2	42,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	47,5	36,3	34,5	37,0	40,2	42,3
Finanzergebnis	-0,6	-0,9	-3,3	-4,1	-4,5	-4,5
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	46,9	35,5	31,2	32,9	35,7	37,8
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	46,9	35,5	31,2	32,9	35,7	37,8
EE-Steuern	13,2	9,3	8,7	9,5	10,7	11,3
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	33,7	26,1	22,6	23,4	25,0	26,5
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	33,7	26,1	22,6	23,4	25,0	26,5
Anteile Dritter	0,8	0,8	0,0	0,8	0,8	1,0
Jahresüberschuss	32,9	25,3	22,6	22,6	24,2	25,5

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

G&V (in % vom Umsatz) Uzin Utz SE	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,2%	2,6%	-0,9%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,2%	102,6%	99,1%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	45,1%	49,6%	44,4%	45,1%	45,3%	45,4%
Rohrertrag	55,1%	53,0%	54,7%	54,9%	54,7%	54,6%
Personalaufwendungen	25,2%	24,9%	26,1%	26,3%	26,1%	26,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	17,2%	18,7%	18,7%	18,6%	18,3%	18,3%
Sonstige betriebliche Erträge	1,7%	1,7%	1,1%	1,6%	1,6%	1,5%
EBITDA	14,3%	11,0%	11,1%	11,6%	11,9%	11,8%
Abschreibungen auf Sachanlagen	3,5%	3,5%	3,9%	3,9%	3,8%	3,7%
EBITA	10,8%	7,5%	7,2%	7,7%	8,1%	8,1%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	10,8%	7,5%	7,2%	7,7%	8,1%	8,1%
Finanzergebnis	-0,1%	-0,2%	-0,7%	-0,8%	-0,9%	-0,9%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	10,6%	7,3%	6,5%	6,9%	7,2%	7,2%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	10,6%	7,3%	6,5%	6,9%	7,2%	7,2%
EE-Steuern	3,0%	1,9%	1,8%	2,0%	2,2%	2,2%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	7,7%	5,4%	4,7%	4,9%	5,0%	5,1%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	7,7%	5,4%	4,7%	4,9%	5,0%	5,1%
Anteile Dritter	0,2%	0,2%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%
Jahresüberschuss	7,5%	5,2%	4,7%	4,7%	4,9%	4,9%

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

Bilanz (in Mio. EUR) Uzin Utz SE	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	35,4	35,4	36,6	38,6	40,6	42,6
Sachanlagen	168,9	198,5	200,6	197,9	203,0	216,7
Finanzanlagen	9,8	3,3	7,3	7,7	8,1	8,5
Anlagevermögen	214,1	237,1	244,6	244,2	251,8	267,9
Vorräte	63,6	89,7	69,9	74,8	75,0	76,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	34,3	35,1	36,6	39,5	40,8	42,9
Liquide Mittel	39,0	26,1	38,2	45,7	53,6	52,7
Sonstige Vermögensgegenstände	14,4	24,6	30,7	30,7	30,7	30,7
Umlaufvermögen	151,3	175,5	175,4	190,8	200,1	202,8
Bilanzsumme	365,4	412,6	420,0	435,0	451,9	470,6
PASSIVA						
Eigenkapital	221,1	241,6	257,1	272,4	289,4	307,8
Anteile Dritter	2,4	2,4	0,2	0,2	0,2	0,2
Rückstellungen	24,4	23,8	23,5	23,5	23,5	23,5
Zinstragende Verbindlichkeiten	62,6	97,1	95,7	94,7	93,8	93,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	22,4	18,7	16,0	16,3	16,9	17,8
Sonstige Verbindlichkeiten	32,5	29,0	27,5	27,8	28,1	28,4
Verbindlichkeiten	141,9	168,6	162,7	162,4	162,4	162,7
Bilanzsumme	365,4	412,6	420,0	435,0	451,9	470,6

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Uzin Utz SE	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	9,7%	8,6%	8,7%	8,9%	9,0%	9,1%
Sachanlagen	46,2%	48,1%	47,8%	45,5%	44,9%	46,0%
Finanzanlagen	2,7%	0,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%
Anlagevermögen	58,6%	57,5%	58,2%	56,1%	55,7%	56,9%
Vorräte	17,4%	21,7%	16,6%	17,2%	16,6%	16,2%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9,4%	8,5%	8,7%	9,1%	9,0%	9,1%
Liquide Mittel	10,7%	6,3%	9,1%	10,5%	11,9%	11,2%
Sonstige Vermögensgegenstände	3,9%	6,0%	7,3%	7,1%	6,8%	6,5%
Umlaufvermögen	41,4%	42,5%	41,8%	43,9%	44,3%	43,1%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	60,5%	58,6%	61,2%	62,6%	64,0%	65,4%
Anteile Dritter	0,7%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	6,7%	5,8%	5,6%	5,4%	5,2%	5,0%
Zinstragende Verbindlichkeiten	17,1%	23,5%	22,8%	21,8%	20,8%	19,8%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,1%	4,5%	3,8%	3,7%	3,7%	3,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	8,9%	7,0%	6,6%	6,4%	6,2%	6,0%
Verbindlichkeiten	38,8%	40,9%	38,7%	37,3%	35,9%	34,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) Uzin Utz SE	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	33,7	26,1	22,6	23,4	25,0	26,5
Abschreibung Anlagevermögen	15,6	17,2	18,7	18,7	18,9	19,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	-2,7	-0,9	1,9	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	9,4	-4,6	-10,1	0,3	0,3	0,3
Cash Flow	55,9	37,8	33,1	42,4	44,1	46,1
Veränderung Working Capital	-13,5	-30,6	15,6	-7,5	-0,9	-2,6
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	42,4	7,2	48,7	34,9	43,2	43,5
CAPEX	-35,4	-40,9	-20,2	-18,0	-26,0	-35,0
Sonstiges	2,6	2,0	-2,0	-0,4	-0,4	-0,4
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-32,8	-38,9	-22,2	-18,4	-26,4	-35,4
Dividendenzahlung	-8,2	-9,1	-8,1	-8,1	-8,1	-8,1
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-3,1	-2,4	-8,9	-0,9	-0,9	-0,9
Sonstiges	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-11,3	-11,9	-17,0	-9,0	-9,0	-8,9
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,8	0,3	1,2	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-1,7	-43,6	9,5	7,6	7,9	-0,9
Endbestand liquide Mittel	38,3	-4,9	5,7	45,7	53,6	52,7

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

Kennzahlen Uzin Utz SE	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	55,1%	53,0%	54,7%	54,9%	54,7%	54,6%
EBITDA-Marge (%)	14,3%	11,0%	11,1%	11,6%	11,9%	11,8%
EBIT-Marge (%)	10,8%	7,5%	7,2%	7,7%	8,1%	8,1%
EBT-Marge (%)	10,6%	7,3%	6,5%	6,9%	7,2%	7,2%
Netto-Umsatzrendite (%)	7,7%	5,4%	4,7%	4,9%	5,0%	5,1%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	20,1%	12,7%	10,7%	11,4%	12,1%	12,2%
ROE (%)	17,4%	11,4%	9,3%	8,8%	8,9%	8,8%
ROA (%)	9,0%	6,1%	5,4%	5,2%	5,4%	5,4%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	29,7	76,2	64,6	56,1	47,3	47,3
Net Debt / EBITDA	0,5	1,4	1,2	1,0	0,8	0,8
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,1	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	7,0	-33,7	28,5	16,9	17,2	8,5
Capex / Umsatz (%)	8%	8%	4%	4%	5%	7%
Working Capital / Umsatz (%)	16%	19%	20%	20%	20%	19%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,7	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6
EV/EBITDA	5,0	5,9	5,9	5,7	5,3	5,1
EV/EBIT	6,6	8,7	9,2	8,5	7,9	7,5
EV/FCF	-	-	-	-	-	7,9
KGV	7,4	9,6	10,8	10,8	10,0	9,5
KBV	1,1	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8
Dividendenrendite	3,7%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,5%

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: 14.08.2024):

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: 14.08.2024)
UZIN UTZ SE	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	21.05.2015	38,85	45,00	+16%
...				
Kaufen	08.03.2022	67,00	100,00	+49%
Kaufen	04.04.2022	73,60	100,00	+36%
Kaufen	04.05.2022	72,60	95,00	+31%
Kaufen	11.08.2022	61,00	95,00	+56%
Kaufen	31.08.2022	57,00	95,00	+67%
Kaufen	21.09.2022	57,00	95,00	+67%
Kaufen	04.11.2022	46,80	68,00	+45%
Kaufen	18.11.2022	49,30	68,00	+38%
Kaufen	15.03.2023	53,40	72,00	+35%
Kaufen	04.04.2023	55,00	72,00	+31%
Kaufen	17.05.2023	53,00	72,00	+36%
Halten	31.07.2023	51,00	55,00	+8%
Halten	06.09.2023	45,60	52,00	+14%
Kaufen	16.11.2023	42,20	55,00	+30%
Kaufen	13.03.2024	47,60	55,00	+16%
Kaufen	04.04.2024	49,20	60,00	+22%
Kaufen	16.05.2024	50,50	60,00	+19%
Kaufen	14.08.2024	48,20	62,00	+29%