

Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **53,00 Euro**

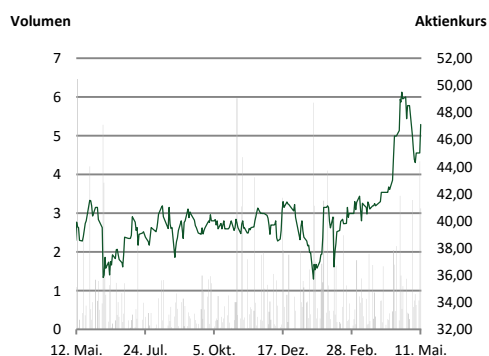
Kurspotenzial: **+13 Prozent**

Aktiendaten

| | |
|---------------------------------|--------------------|
| Kurs (Schlusskurs Vortag) | 47,11 Euro (XETRA) |
| Aktienanzahl (in Mio.) | 5,04 |
| Marktkap. (in Mio. Euro) | 237,6 |
| Enterprise Value (in Mio. Euro) | 283,4 |
| Ticker | UZU |
| ISIN | DE0007551509 |

Kursperformance

| | |
|--------------------------|--------|
| 52 Wochen-Hoch (in Euro) | 43,50 |
| 52 Wochen-Tief (in Euro) | 31,20 |
| 3 M relativ zum CDAX | +18,3% |
| 6 M relativ zum CDAX | +32,7% |



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

| | |
|----------------|-------|
| Streubesitz | 19,0% |
| Familie Utz | 55,0% |
| Polyshare GmbH | 26,0% |

Termine

| | |
|------------|-------------------|
| Q2 Bericht | 29. August 2016 |
| Q3 Bericht | 15. November 2016 |

Prognoseanpassung

| | 2016e | 2017e | 2018e |
|--------------|-------|-------|-------|
| Umsatz (alt) | 288,9 | 326,4 | 363,9 |
| Δ in % | - | - | - |
| EBIT (alt) | 22,6 | 26,3 | 29,5 |
| Δ in % | - | - | - |
| EPS (alt) | 2,97 | 3,47 | 3,90 |
| Δ in % | - | - | - |

Analyst

Frank Laser
+49 40 41111 37 68
f.laser@montega.de

Publikation

Comment 12. Mai 2016

Anhaltend hohe Kostendisziplin treibt das Q1-Ergebnis

Uzin Utz hat heute im Zuge einer Zwischenmitteilung weitere Kerndaten für das 1. Quartal 2016 berichtet, nachdem das Unternehmen letzten Dienstag bereits den Umsatz und das Vorsteuerergebnis veröffentlichte. Die wesentlichen Kennziffern sind in der nachfolgenden Tabelle dargestellt.

| Uzin Utz AG - Q1 2016 | Q1/16 | Q1/16e | Q1/15 | yoy |
|-----------------------|-------|--------|-------|-------|
| Umsatz | 64,9 | 67,0 | 60,9 | 6,6% |
| EBITDA | 7,0 | 6,5 | 5,7 | 22,8% |
| EBITDA-Marge | 10,8% | 10,2% | 9,4% | |
| EBIT | 5,0 | 4,5 | 3,9 | 28,2% |
| EBIT-Marge | 7,7% | 7,1% | 6,4% | |
| Jahresüberschuss | 3,3 | 3,0 | 2,2 | 50,0% |

Quelle: Unternehmen, Montega Angaben in Mio. Euro

Umsatzperformance bleibt dynamisch, Ergebnisse wachsen erneut zweistellig: In den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres erhöhte sich der Umsatz trotz der anhaltend gedämpften konjunkturellen Rahmenbedingungen um knapp 7% auf 64,9 Mio. Euro. Das EBITDA stieg überproportional auf 7,0 Mio. Euro und lag damit rund 8% über unseren Erwartungen. Ursächlich für die gute Performance war in erster Linie der Materialeinsatz, der mit 25,0 Mio. Euro trotz der gestiegenen Top-Line nahezu auf Vorjahresniveau lag. Die Materialaufwandsquote fiel damit deutlich auf unter 39% (Q1 2015: 41%).

Die Personalkostenquote erhöhte sich nur marginal auf 28,5% (Q1 2015: 28,4%). Bei einem leicht gestiegenen Abschreibungsvolumen von 2,0 Mio. Euro stieg das EBIT um rund 28%. Die auf 28% gesunkene Steuerquote war ursächlich für den deutlich stärkeren Anstieg des Nettoergebnisses.

Hauptversammlung stimmt Rekorddividende zu: Im Rahmen der gestern abgehaltenen Hauptversammlung wurde die Ausschüttung einer Dividende i.H.v. 1,00 Euro pro Aktie beschlossen, was einer Dividendenrendite von 2,2% entspricht.

Vorstand avisiert weiteres Rekordjahr: Für das laufende Geschäftsjahr erwartet Uzin Utz eine fortlaufend positive Entwicklung bei Umsatz und Ergebnis. Vor dem Hintergrund der äußerst dynamischen Ergebnisentwicklung des 1. Quartals sowie der anziehenden Baukonjunktur in Deutschland und Europa gehen wir davon aus, dass das Ergebnismomentum auch in den kommenden Quartalen hoch und der Newsflow positiv bleiben sollte.

Fazit: Die heute vorgelegten Zahlen unterstreichen unsere positive Einschätzung des Unternehmens. Dementsprechend **bestätigen wir unsere Kaufempfehlung mit einem unveränderten Kursziel von 53,00 Euro.**

| Geschäftsjahresende: 31.12. | 2014 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Umsatz | 230,4 | 253,2 | 288,9 | 326,4 | 363,9 |
| Veränderung yoy | 6,2% | 9,9% | 14,1% | 13,0% | 11,5% |
| EBITDA | 23,6 | 27,6 | 30,3 | 34,3 | 37,8 |
| EBIT | 16,3 | 20,0 | 22,6 | 26,3 | 29,5 |
| Jahresüberschuss | 10,9 | 13,7 | 15,0 | 17,5 | 19,6 |
| Rohrertragsmarge | 57,2% | 58,5% | 57,4% | 57,1% | 57,0% |
| EBITDA-Marge | 10,2% | 10,9% | 10,5% | 10,5% | 10,4% |
| EBIT-Marge | 7,1% | 7,9% | 7,8% | 8,0% | 8,1% |
| Net Debt | 45,8 | 43,8 | 44,4 | 41,9 | 36,6 |
| Net Debt/EBITDA | 1,9 | 1,6 | 1,5 | 1,2 | 1,0 |
| ROCE | 10,5% | 12,1% | 13,0% | 14,3% | 15,3% |
| EPS | 2,16 | 2,72 | 2,97 | 3,47 | 3,90 |
| FCF je Aktie | 0,66 | 1,16 | 0,89 | 1,58 | 2,31 |
| Dividende | 0,90 | 1,00 | 1,10 | 1,25 | 1,40 |
| Dividendenrendite | 1,9% | 2,1% | 2,3% | 2,7% | 3,0% |
| EV/Umsatz | 1,2 | 1,1 | 1,0 | 0,9 | 0,8 |
| EV/EBITDA | 12,0 | 10,3 | 9,3 | 8,3 | 7,5 |
| EV/EBIT | 17,4 | 14,2 | 12,5 | 10,8 | 9,6 |
| KGV | 21,8 | 17,3 | 15,9 | 13,6 | 12,1 |
| P/B | 2,1 | 1,9 | 1,8 | 1,6 | 1,5 |

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 47,11

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die Uzin Utz Gruppe ist ein weltweit agierender Hersteller von Werkstoffen und Werkzeugen für die Neuverlegung, Renovierung und Erhaltung von Bodenbelägen aller Art. Mit ihren sechs spezialisierten Marken UZIN, WOLFF, Pallmann, Arturo, Codex und RZ bietet die Gruppe ein komplettes Produktprogramm rund um das Thema Boden. Hierzu zählen Klebstoffe, Spachtelmassen, Beschichtungen, Parkettlacke, Reinigungs- und Pflegeprodukte sowie Maschinen für die Bodenbearbeitung. Kernkunden der Uzin Utz Gruppe sind professionelle Bodenleger aus der Bau- und Handwerksbranche sowie Architekten und Bauherren. Neben Deutschland befinden sich Produktionsstätten des Unternehmens in Frankreich, der Schweiz, den Niederlanden, China, Indonesien, Polen und Slowenien. Zudem wurde 2014 ein neues Werk in den USA errichtet, das im Mai 2015 die Produktion aufnehmen soll. Im Geschäftsjahr 2014 erzielte die Unternehmensgruppe mit durchschnittlich 915 Mitarbeitern einen Konzernumsatz in Höhe von 230 Mio. Euro.

Wichtige Meilensteine der Unternehmensgeschichte sind im Folgenden kurz dargestellt:

- 1911** Gründung der Georg Utz GmbH & Co KG – Handelsfirma in Wien
- 1919** Erwerb einer Produktionsstätte in Ulm
- 1948** Anmeldung der Marke UZIN beim Patentamt München
- 1950** Start der Produktion von Bodenbelagsklebstoffen und Spachtelmassen
- 1994** Beginn der verstärkten Erschließung der europäischen Märkte
- 1997** Umwandlung in eine Aktiengesellschaft und Börsengang
- 2001-13** Zahlreiche Firmenübernahmen (u.a. Wolff, Pallmann, RZ)
- 2013** Errichtung einer neuen Produktionsstätte in Ilsfeld, Deutschland
- 2014** Eröffnung einer neuen Fabrik in den Niederlanden;
Baubeginn einer neuen Produktionsstätte in Dover, Delaware, USA

Konzernmarken

UZIN:

UZIN ist mit einer mehr als 50-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. 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:

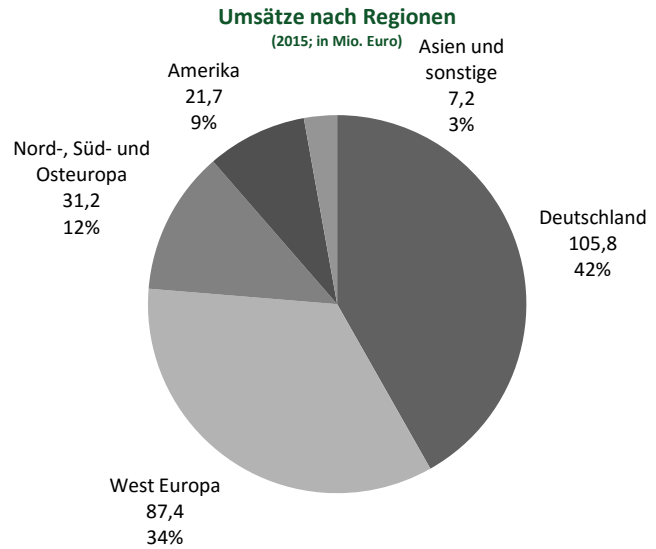
Die Marke codex ist speziell auf die Anforderungen von professionellen Fliesen- und Natursteinlegern aus dem traditionellen Handwerk zugeschnitten. Das Angebot reicht von Fliesen- und Fugenmörtel bis hin zu Spezialprodukten zur Untergrundvorbereitung.

RZ:

RZ ist seit 2008 Teil des Konzernportfolios und damit die jüngste Marke der Uzin Utz Gruppe. Sie bietet ein breites Sortiment für die Reinigung, Pflege und Werterhaltung von Bodenbelägen aller Art und richtet sich sowohl an Profi-Anwender wie auch anspruchsvolle Endverbraucher.

Märkte und Umsatz

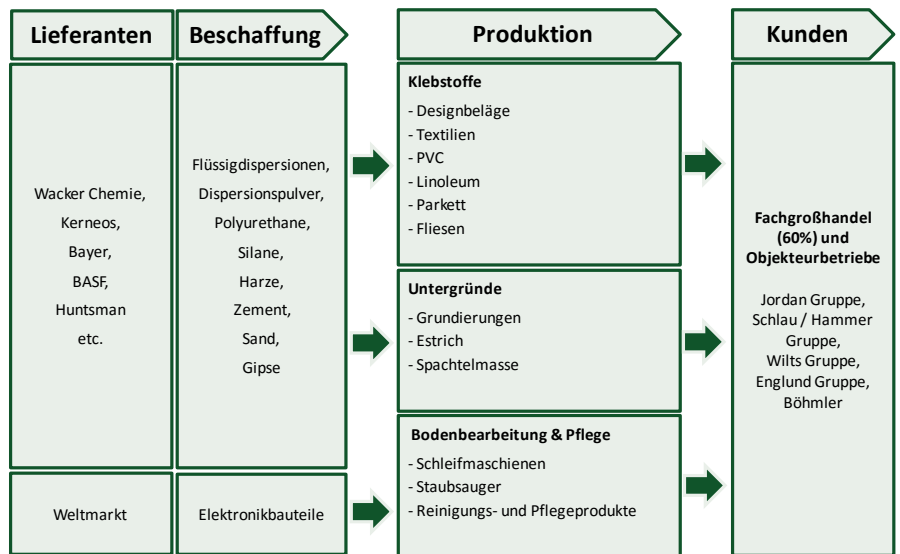
Die Uzin Utz Gruppe ist in 48 Ländern rund um den Globus vertreten. Den Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit bilden Deutschland und die übrigen europäischen Märkte, vor allem in Westeuropa. So hat Uzin Utz neben dem Heimatmarkt Deutschland auch in den Niederlanden die Marktführerschaft inne. Darüber hinaus ist die Gruppe im Raum Asien-Pazifik und in Amerika tätig. Im Jahr 2014 lag der Auslandsanteil der Umsätze bei 56,3% (+1,8 Prozentpunkte ggü. Vorjahr).



Quelle: Unternehmen

Food Chain

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



Quelle: Montega, Unternehmen

Management

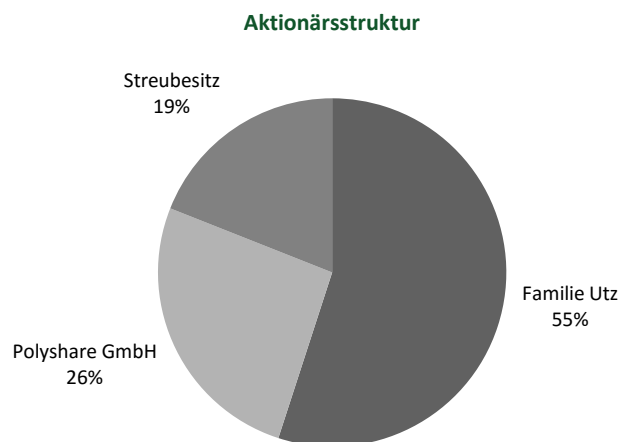
Thomas Müllerschön ist seit Januar 2016 Vorstandsvorsitzender und verantwortlich für die Ressorts Unternehmensstrategie, Finanzen & Controlling, Personal, IT & Recht, Organisation und Einkauf sowie Marken. Bereits seit 2002 ist er Mitglied des Vorstands. Thomas Müllerschön wurde 1968 in Rottenacker (Alb-Donau-Kreis) geboren. Der studierte Diplom-Betriebswirt und Diplom-Wirtschaftsingenieur trat 1994 als Assistent Finanz- und Rechnungswesen, Controlling in die Uzin Utz AG ein. 1996 wurde er Assistent des früheren Vorstandsvorsitzenden Dr. H. Werner Utz. Zwei Jahre später übernahm er die Leitung des kaufmännischen Kundenservices. 2001 wurde er zum kaufmännischen Leiter mit Prokura ernannt.

Heinz Leibundgut gehört dem Vorstand seit Anfang 2016 an. In seinen Zuständigkeitsbereich fallen die Ressorts Forschung & Entwicklung, Betrieb und Logistik. Herr Leibundgut arbeitet seit 1999 im Unternehmen.

Beat Ludin ist ebenfalls seit 2016 Mitglied des Vorstands. Er verantwortet die Unternehmensressorts Vertrieb und Marketing. Herr Ludin ist bereits seit 2005 für Uzin Utz tätig.

Aktionärsstruktur

Die Uzin Utz AG 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 55% von Mitgliedern der Familie Utz gehalten. Der zweitgrößte Aktionär ist die Alberdingk Boley GmbH, die über Polyshare etwa 26% der Anteile hält. Alberdingk Boley ist ein Lieferant von Uzin Utz. Die Beteiligung wurde bereits 1982 erworben und danach aufgestockt. Die verbleibenden 19% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

| Angaben in Mio. Euro | 2016e | 2017e | 2018e | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e | Terminal Value |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| Umsatz | 288,9 | 326,4 | 363,9 | 400,3 | 440,4 | 475,6 | 494,6 | 504,5 |
| <i>Veränderung</i> | 14,1% | 13,0% | 11,5% | 10,0% | 10,0% | 8,0% | 4,0% | 2,0% |
| EBIT | 22,6 | 26,3 | 29,5 | 32,7 | 35,2 | 35,7 | 34,6 | 35,3 |
| <i>EBIT-Marge</i> | 7,8% | 8,0% | 8,1% | 8,2% | 8,0% | 7,5% | 7,0% | 7,0% |
| NOPAT | 15,8 | 18,4 | 20,7 | 22,9 | 24,7 | 25,0 | 24,2 | 24,7 |
| Abschreibungen | 7,7 | 8,0 | 8,3 | 8,9 | 10,1 | 11,4 | 11,9 | 12,1 |
| <i>in % vom Umsatz</i> | 2,7% | 2,5% | 2,3% | 2,2% | 2,3% | 2,4% | 2,4% | 2,4% |
| Liquiditätsveränderung | | | | | | | | |
| - Working Capital | -6,2 | -6,5 | -6,3 | -6,0 | -7,3 | -6,4 | -3,5 | -2,8 |
| - Investitionen | -12,2 | -11,2 | -10,2 | -10,2 | -10,1 | -11,9 | -12,4 | -12,6 |
| <i>Investitionsquote</i> | 4,2% | 3,4% | 2,8% | 2,5% | 2,3% | 2,5% | 2,5% | 2,5% |
| Übriges | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Free Cash Flow (WACC-Modell) | 5,1 | 8,7 | 12,5 | 15,6 | 17,4 | 18,1 | 20,3 | 21,4 |
| WACC | 7,2% | 7,2% | 7,2% | 7,2% | 7,2% | 7,2% | 7,2% | 7,2% |
| Present Value | 4,9 | 7,7 | 10,4 | 12,1 | 12,6 | 12,2 | 12,7 | 240,9 |
| Kumuliert | 4,9 | 12,6 | 23,0 | 35,1 | 47,7 | 59,8 | 72,6 | 313,5 |

Wertermittlung (Mio. Euro)

| | |
|---------------------------|--------------|
| Total present value (Tpv) | 313,5 |
| Terminal Value | 240,9 |
| Anteil vom Tpv-Wert | 77% |
| Verbindlichkeiten | 64,1 |
| Liquide Mittel | 20,3 |
| Eigenkapitalwert | 269,7 |

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

| | | |
|--------------------------------|-----------|-------|
| Kurzfristiges Umsatzwachstum | 2016-2019 | 11,5% |
| Mittelfristiges Umsatzwachstum | 2016-2021 | 10,5% |
| Langfristiges Umsatzwachstum | ab 2023 | 2,0% |
| EBIT-Marge | 2016-2019 | 8,0% |
| EBIT-Marge | 2016-2021 | 7,9% |
| Langfristige EBIT-Marge | ab 2023 | 7,0% |

Aktienzahl (Mio.)

| | |
|-----------------------------|--------------|
| Aktienzahl (Mio.) | 5,04 |
| Wert je Aktie (Euro) | 53,20 |
| +Upside / -Downside | 13% |
| Aktienkurs (Euro) | 47,11 |

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

| | ewiges Wachstum | | | | |
|--------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| WACC | 1,25% | 1,75% | 2,00% | 2,25% | 2,75% |
| 7,73% | 42,41 | 45,50 | 47,25 | 49,16 | 53,56 |
| 7,48% | 44,72 | 48,14 | 50,09 | 52,22 | 57,15 |
| 7,23% | 47,23 | 51,03 | 53,20 | 55,58 | 61,16 |
| 6,98% | 49,97 | 54,19 | 56,62 | 59,31 | 65,64 |
| 6,73% | 52,96 | 57,68 | 60,42 | 63,46 | 70,69 |

Modellparameter

| | |
|---------------------|-------|
| Fremdkapitalquote | 50,0% |
| Fremdkapitalzins | 5,0% |
| Marktrendite | 9,0% |
| risikofreie Rendite | 2,50% |
| Beta | 1,30 |
| WACC | 7,2% |
| ewiges Wachstum | 2,0% |

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

| | EBIT-Marge ab 2023e | | | | |
|--------------|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| WACC | 6,50% | 6,75% | 7,00% | 7,25% | 7,50% |
| 7,73% | 44,03 | 45,76 | 47,49 | 49,22 | 50,95 |
| 7,48% | 46,66 | 48,50 | 50,34 | 52,18 | 54,02 |
| 7,23% | 49,54 | 51,50 | 53,46 | 55,43 | 57,39 |
| 6,98% | 52,71 | 54,81 | 56,91 | 59,01 | 61,11 |
| 6,73% | 56,23 | 58,48 | 60,73 | 62,98 | 65,23 |

Quelle: Montega

| G&V (in Mio. Euro) Uzin Utz AG | 2013 | 2014 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Umsatz | 217,0 | 230,4 | 253,2 | 288,9 | 326,4 | 363,9 |
| Bestandsveränderungen | -0,2 | -0,7 | 2,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Aktivierete Eigenleistungen | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gesamtleistung | 216,8 | 229,7 | 255,6 | 288,9 | 326,4 | 363,9 |
| Materialaufwand | 93,9 | 97,8 | 107,4 | 123,1 | 140,0 | 156,5 |
| Rohertrag | 122,9 | 131,8 | 148,2 | 165,8 | 186,4 | 207,4 |
| Personalaufwendungen | 59,7 | 63,9 | 70,8 | 80,9 | 90,7 | 101,2 |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | 47,7 | 48,6 | 54,3 | 60,7 | 68,5 | 76,4 |
| Sonstige betriebliche Erträge | 5,3 | 4,3 | 4,5 | 6,1 | 7,2 | 8,0 |
| EBITDA | 20,8 | 23,6 | 27,6 | 30,3 | 34,3 | 37,8 |
| Abschreibungen auf Sachanlagen | 5,5 | 5,7 | 6,0 | 6,1 | 6,5 | 7,0 |
| EBITA | 15,4 | 17,9 | 21,7 | 24,2 | 27,8 | 30,8 |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände | 1,5 | 1,6 | 1,7 | 1,6 | 1,5 | 1,3 |
| EBIT | 13,9 | 16,3 | 20,0 | 22,6 | 26,3 | 29,5 |
| Finanzergebnis | -1,4 | -1,2 | -1,1 | -1,3 | -1,3 | -1,5 |
| EBT | 12,4 | 15,1 | 18,9 | 21,4 | 25,0 | 28,0 |
| EE-Steuern | 2,3 | 4,2 | 5,2 | 6,4 | 7,5 | 8,4 |
| Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter | 10,1 | 10,9 | 13,7 | 15,0 | 17,5 | 19,6 |
| Anteile Dritter | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Jahresüberschuss | 10,0 | 10,9 | 13,7 | 15,0 | 17,5 | 19,6 |

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

| G&V (in % vom Umsatz) Uzin Utz AG | 2013 | 2014 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Umsatz | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Bestandsveränderungen | -0,1% | -0,3% | 0,9% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Aktivierete Eigenleistungen | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Gesamtleistung | 99,9% | 99,7% | 101,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Materialaufwand | 43,3% | 42,5% | 42,4% | 42,6% | 42,9% | 43,0% |
| Rohertrag | 56,6% | 57,2% | 58,5% | 57,4% | 57,1% | 57,0% |
| Personalaufwendungen | 27,5% | 27,7% | 28,0% | 28,0% | 27,8% | 27,8% |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | 22,0% | 21,1% | 21,4% | 21,0% | 21,0% | 21,0% |
| Sonstige betriebliche Erträge | 2,4% | 1,8% | 1,8% | 2,1% | 2,2% | 2,2% |
| EBITDA | 9,6% | 10,2% | 10,9% | 10,5% | 10,5% | 10,4% |
| Abschreibungen auf Sachanlagen | 2,5% | 2,5% | 2,4% | 2,1% | 2,0% | 1,9% |
| EBITA | 7,1% | 7,8% | 8,6% | 8,4% | 8,5% | 8,5% |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände | 0,7% | 0,7% | 0,7% | 0,6% | 0,5% | 0,4% |
| EBIT | 6,4% | 7,1% | 7,9% | 7,8% | 8,0% | 8,1% |
| Finanzergebnis | -0,7% | -0,5% | -0,4% | -0,4% | -0,4% | -0,4% |
| EBT | 5,7% | 6,5% | 7,5% | 7,4% | 7,6% | 7,7% |
| EE-Steuern | 1,1% | 1,8% | 2,1% | 2,2% | 2,3% | 2,3% |
| Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter | 4,7% | 4,7% | 5,4% | 5,2% | 5,4% | 5,4% |
| Anteile Dritter | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Jahresüberschuss | 4,6% | 4,7% | 5,4% | 5,2% | 5,4% | 5,4% |

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

| Bilanz (in Mio. Euro) Uzin Utz AG | 2013 | 2014 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| AKTIVA | | | | | | |
| Immaterielle Vermögensgegenstände | 33,1 | 32,2 | 32,5 | 31,1 | 29,8 | 28,7 |
| Sachanlagen | 81,3 | 89,2 | 100,6 | 106,5 | 111,0 | 114,0 |
| Finanzanlagen | 6,4 | 12,9 | 9,4 | 9,4 | 9,4 | 9,4 |
| Anlagevermögen | 120,9 | 134,3 | 142,5 | 147,0 | 150,2 | 152,1 |
| Vorräte | 28,9 | 30,1 | 32,8 | 36,9 | 41,2 | 45,4 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 23,7 | 23,3 | 23,4 | 26,5 | 29,8 | 33,0 |
| Liquide Mittel | 10,2 | 14,6 | 20,3 | 19,0 | 20,7 | 24,9 |
| Sonstige Vermögensgegenstände | 7,9 | 6,7 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 |
| Umlaufvermögen | 70,6 | 74,7 | 84,0 | 89,9 | 99,2 | 110,8 |
| Bilanzsumme | 191,5 | 209,0 | 226,5 | 236,9 | 249,4 | 262,9 |
| PASSIVA | | | | | | |
| Eigenkapital | 108,6 | 115,1 | 125,0 | 135,0 | 146,9 | 160,2 |
| Anteile Dritter | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Rückstellungen | 9,1 | 11,2 | 13,8 | 13,8 | 13,8 | 13,8 |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | 48,4 | 56,1 | 58,9 | 58,2 | 57,4 | 56,3 |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen | 9,1 | 8,0 | 8,1 | 9,1 | 10,2 | 11,3 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | 16,3 | 18,6 | 20,6 | 20,8 | 21,0 | 21,2 |
| Verbindlichkeiten | 82,9 | 93,9 | 101,4 | 101,9 | 102,4 | 102,6 |
| Bilanzsumme | 191,5 | 209,0 | 226,5 | 236,9 | 249,4 | 262,9 |

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

| Bilanz (in % der Bilanzsumme) Uzin Utz AG | 2013 | 2014 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| AKTIVA | | | | | | |
| Immaterielle Vermögensgegenstände | 17,3% | 15,4% | 14,4% | 13,1% | 12,0% | 10,9% |
| Sachanlagen | 42,5% | 42,7% | 44,4% | 44,9% | 44,5% | 43,4% |
| Finanzanlagen | 3,4% | 6,2% | 4,1% | 4,0% | 3,8% | 3,6% |
| Anlagevermögen | 63,1% | 64,3% | 62,9% | 62,0% | 60,2% | 57,9% |
| Vorräte | 15,1% | 14,4% | 14,5% | 15,6% | 16,5% | 17,3% |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 12,4% | 11,2% | 10,3% | 11,2% | 11,9% | 12,6% |
| Liquide Mittel | 5,3% | 7,0% | 9,0% | 8,0% | 8,3% | 9,5% |
| Sonstige Vermögensgegenstände | 4,1% | 3,2% | 3,3% | 3,2% | 3,0% | 2,9% |
| Umlaufvermögen | 36,9% | 35,7% | 37,1% | 37,9% | 39,8% | 42,1% |
| Bilanzsumme | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| PASSIVA | | | | | | |
| Eigenkapital | 56,7% | 55,1% | 55,2% | 57,0% | 58,9% | 60,9% |
| Anteile Dritter | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Rückstellungen | 4,8% | 5,4% | 6,1% | 5,8% | 5,5% | 5,3% |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | 25,3% | 26,9% | 26,0% | 24,6% | 23,0% | 21,4% |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen | 8,5% | 8,9% | 9,1% | 8,8% | 8,4% | 8,1% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | 43,3% | 44,9% | 44,8% | 43,0% | 41,1% | 39,0% |
| Verbindlichkeiten | 43,3% | 44,9% | 44,8% | 43,0% | 41,1% | 39,0% |
| Bilanzsumme | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

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

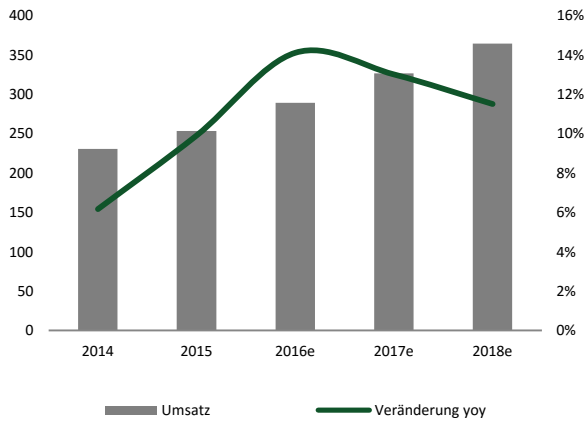
| Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Uzin Utz AG | 2013 | 2014 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Jahresüberschuss/ -fehlbetrag | 10,1 | 10,9 | 13,7 | 15,0 | 17,5 | 19,6 |
| Abschreibung Anlagevermögen | 5,5 | 5,7 | 6,0 | 6,1 | 6,5 | 7,0 |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände | 1,5 | 1,6 | 1,7 | 1,6 | 1,5 | 1,3 |
| Veränderung langfristige Rückstellungen | 0,6 | 1,6 | 0,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen | -0,9 | 3,2 | 2,9 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Cash Flow | 16,8 | 22,9 | 25,1 | 22,9 | 25,7 | 28,1 |
| Veränderung Working Capital | -0,8 | -1,9 | -5,4 | -6,2 | -6,5 | -6,3 |
| Cash Flow aus operativer Tätigkeit | 16,0 | 21,0 | 19,8 | 16,7 | 19,2 | 21,8 |
| CAPEX | -18,9 | -17,7 | -13,9 | -12,2 | -11,2 | -10,2 |
| Sonstiges | 0,4 | -2,7 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Cash Flow aus Investitionstätigkeit | -18,6 | -20,3 | -13,7 | -12,2 | -11,2 | -10,2 |
| Dividendenzahlung | -4,0 | -4,0 | -4,5 | -5,0 | -5,5 | -6,3 |
| Veränderung Finanzverbindlichkeiten | 1,6 | 7,2 | 3,3 | -0,8 | -0,7 | -1,1 |
| Sonstiges | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit | -2,4 | 3,2 | -1,3 | -5,8 | -6,3 | -7,4 |
| Effekte aus Wechselkursänderungen | -0,1 | 0,0 | 1,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Veränderung liquide Mittel | -5,0 | 3,9 | 4,8 | -1,3 | 1,7 | 4,2 |
| Endbestand liquide Mittel | 10,2 | 14,6 | 20,3 | 19,0 | 20,7 | 24,9 |

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

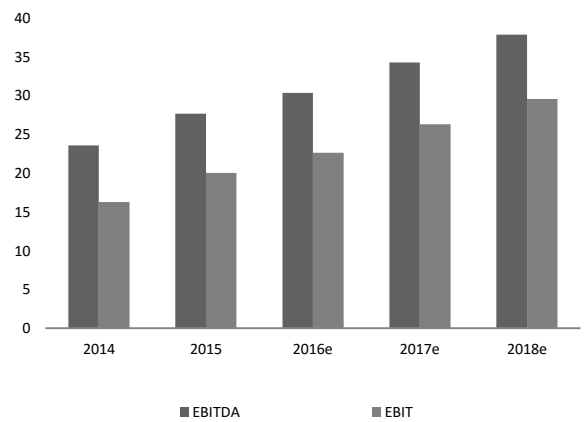
| Kennzahlen Uzin Utz AG | 2013 | 2014 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Ertragsmargen | | | | | | |
| Bruttomarge (%) | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Rohrertragsmarge (%) | 56,6% | 57,2% | 58,5% | 57,4% | 57,1% | 57,0% |
| EBITDA-Marge (%) | 9,6% | 10,2% | 10,9% | 10,5% | 10,5% | 10,4% |
| EBIT-Marge (%) | 6,4% | 7,1% | 7,9% | 7,8% | 8,0% | 8,1% |
| EBT-Marge (%) | 5,7% | 6,5% | 7,5% | 7,4% | 7,6% | 7,7% |
| Netto-Umsatzrendite (%) | 4,7% | 4,7% | 5,4% | 5,2% | 5,4% | 5,4% |
| Kapitalverzinsung | | | | | | |
| ROCE (%) | 9,7% | 10,5% | 12,1% | 13,0% | 14,3% | 15,3% |
| ROE (%) | 9,8% | 10,0% | 11,9% | 12,0% | 12,9% | 13,4% |
| ROA (%) | 5,2% | 5,2% | 6,0% | 6,3% | 7,0% | 7,5% |
| Solvenz | | | | | | |
| Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro) | 40,9 | 45,8 | 43,8 | 44,4 | 41,9 | 36,6 |
| Net Debt / EBITDA | 2,0 | 1,9 | 1,6 | 1,5 | 1,2 | 1,0 |
| Net Gearing (Net Debt/EK) | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,2 |
| Kapitalfluss | | | | | | |
| Free Cash Flow (Mio. EUR) | -3,0 | 3,4 | 5,8 | 4,5 | 8,0 | 11,6 |
| Capex / Umsatz (%) | 9% | 9% | 6% | 4% | 3% | 3% |
| Working Capital / Umsatz (%) | 20% | 19% | 18% | 18% | 18% | 18% |
| Bewertung | | | | | | |
| EV/Umsatz | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 1,0 | 0,9 | 0,8 |
| EV/EBITDA | 13,6 | 12,0 | 10,3 | 9,3 | 8,3 | 7,5 |
| EV/EBIT | 20,5 | 17,4 | 14,2 | 12,5 | 10,8 | 9,6 |
| EV/FCF | - | 84,6 | 48,7 | 63,5 | 35,5 | - |
| KGV | 23,7 | 21,8 | 17,3 | 15,9 | 13,6 | 12,1 |
| P/B | 2,2 | 2,1 | 1,9 | 1,8 | 1,6 | 1,5 |
| Dividendenrendite | 1,7% | 1,9% | 2,1% | 2,3% | 2,7% | 3,0% |

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

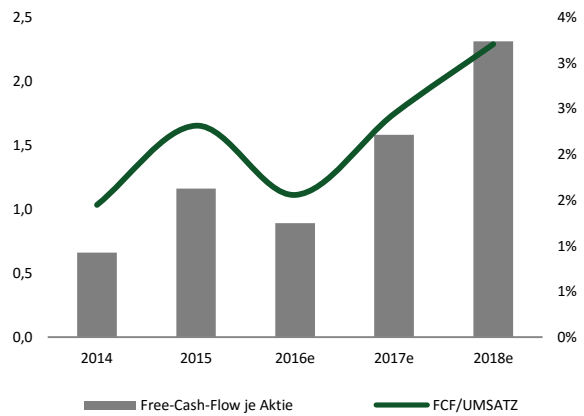
Umsatzentwicklung



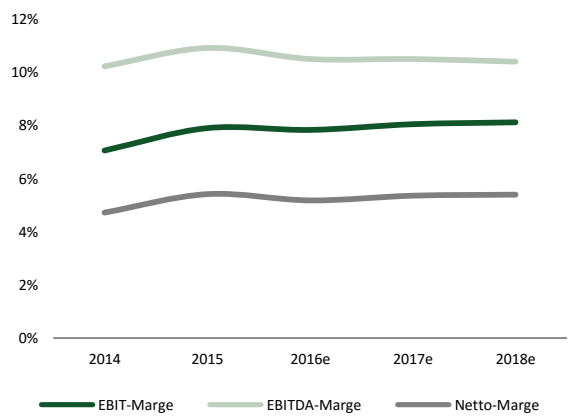
Ergebnisentwicklung



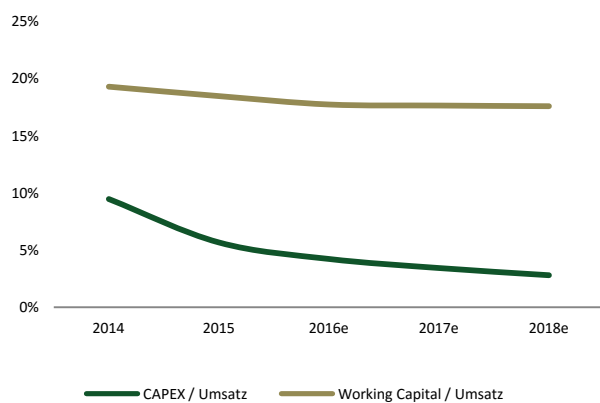
Free-Cash-Flow Entwicklung



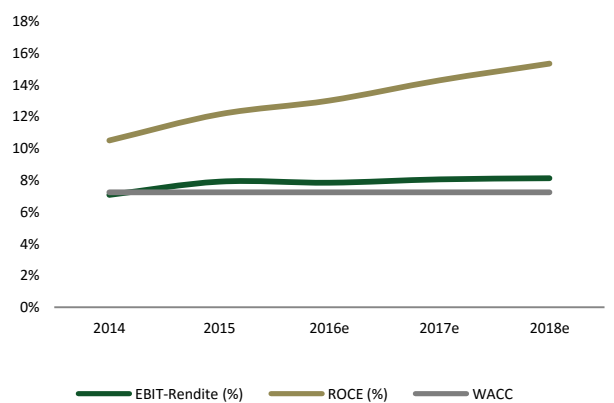
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



Kurs- und Empfehlungs-Historie

| Empfehlung | Datum | Kurs | Kursziel | Potenzial |
|---------------------------|--------------|-------------|-----------------|------------------|
| Kaufen (Ersteinschätzung) | 21.05.2015 | 38,85 | 45,00 | +16% |
| Kaufen | 18.08.2015 | 39,43 | 45,00 | +14% |
| Kaufen | 11.11.2015 | 39,10 | 46,00 | +18% |
| Kaufen | 25.02.2016 | 40,25 | 47,00 | +17% |
| Kaufen | 14.04.2016 | 46,26 | 53,00 | +15% |
| Kaufen | 12.05.2016 | 47,11 | 53,00 | +13% |