

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 89,00 Euro

**Kurspotenzial:** +26 Prozent

**Aktien­daten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	70,50 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	5,04
Marktkap. (in Mio. Euro)	355,6
Enterprise Value (in Mio. Euro)	385,3
Ticker	UZU
ISIN	DE0007551509

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	73,60
52 Wochen-Tief (in Euro)	45,50
3 M relativ zum CDAX	+14,2%
6 M relativ zum CDAX	+20,0%



**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	20,0%
Familie Utz	54,0%
Polysare GmbH	26,0%

**Termine**

Q1 Bericht	17. Mai 2021
HV	26. Mai 2021

**Prognoseanpassung**

	2021e	2022e	2023e
Umsatz (alt)	417,6	459,7	493,4
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	36,3	38,2	44,2
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	4,49	4,64	5,49
Δ in %	-	-	-

**Analysten**

Charlotte Meese	Patrick Speck
+49 40 41111 37 67	+49 40 41111 37 70
c.meese@montega.de	p.speck@montega.de

**Publikation**

Comment	6. Mai 2021
---------	-------------

**Uzin Utz trotz anziehenden Beschaffungspreisen mit überraschend starkem Ergebniswachstum in Q1**

An die hohe Wachstumsdynamik der letzten Quartale konnte Uzin Utz auch zum Auftakt des neuen Jahres anknüpfen, was die jüngst vorgelegten vorläufigen Zahlen zu Q1 mit einem wiederholt starken Ergebnisanstieg belegen.

Uzin Utz AG Kennzahlen	Q1/21p	Q1/21e	Q1/20	yoy
Umsatz	104,6	106,3	98,2	6,6%
EBIT	12,0	9,9	8,7	36,6%
EBIT-Marge	11,5%	9,3%	8,9%	

Quelle: Unternehmen, Montega

Angaben in Mio. Euro

Dank der weitgehend robusten Entwicklung in der heimischen Bauwirtschaft sowie **Nachholeffekten in fast allen Auslandsmärkten** (u.a. Frankreich, Nordamerika) erzielte Uzin Utz im ersten Quartal demnach bei einem Erlöszuwachs auf 104,6 Mio. Euro (+6,6% yoy) eine **abermals überproportionale Ergebnissteigerung**. Das EBIT lag mit rund 12,0 Mio. Euro deutlich über dem Vorjahreswert von 8,7 Mio. Euro (+36,6% yoy), wodurch auch die Marge auf knapp 11,5% ausgebaut werden konnte (+260 BP yoy). Erneut dürften die **hohe Kapazitätsauslastung und damit einhergehende Skaleneffekte** sowie der Wegfall von Reise- und Bewirtungskosten die positive Entwicklung gestützt haben.

Wir hatten uns angesichts der sich **abzeichnenden Materialengpässe und damit verbundener Kostensteigerungen auf der Beschaffungsseite** (u.a. Frachtkosten, Rohstoffe) bereits für Q1 in Bezug auf das operative Ergebnis vorsichtiger positioniert (EBIT: 9,9 Mio. Euro), sodass wir das erzielte Niveau als positive Überraschung werten. So stieg beispielsweise der Preis für Kunststoffe (u.a. Polymere) nach Branchenangaben um mehr als 48% seit Jahresbeginn. Auch die Beschaffungskosten für wichtige Rohstoffe wie Epoxidharze oder Dispersionen verzeichneten einen massiven Zuwachs, der auch aktuell noch anhält. Jedoch konnte Uzin Utz bislang dank **strategischer Bevorratung wichtiger Rohstoffe** die Lieferfähigkeit im Gegensatz zu einigen Wettbewerbern noch in vollem Umfang aufrechterhalten, sodass nach Angaben des Managements **bereits einige Neukunden von der Konkurrenz gewonnen** werden konnten. Vor dem Hintergrund der gestiegenen Beschaffungspreise hat das Unternehmen zudem **umfassende Preiserhöhungen initiiert**.

Wenngleich das Marktumfeld in der Bauwirtschaft in den Kernmärkten auch in 2021 angesichts der günstigen Rahmenbedingungen aussichtsreich ist und die **Umsatzdynamik weiter erfreulich bleiben** dürfte, stehen dem in Aussicht gestellten Erlöswachstum u.E. nun auch bei Uzin Utz zunehmende Steigerungen auf der Materialkostenseite gegenüber (v.a. in Q2 und Q3). Unsere Schätzungen bleiben daher vorerst unverändert.

**Fazit:** Auch in Q1 bleibt das Wachstumstempo bei Uzin Utz hoch, wodurch die Profitabilität im Jahresvergleich erneut gesteigert werden konnte. Das Unternehmen ist u.E. gut positioniert, sodass wir trotz der Herausforderungen an den Beschaffungsmärkten ein solides Jahresergebnis erwarten. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung und das Kursziel.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	372,4	383,6	417,6	459,7	493,4
Veränderung yoy	7,7%	3,0%	8,9%	10,1%	7,3%
EBITDA	44,4	54,9	50,9	54,2	62,5
EBIT	30,2	40,1	36,3	38,2	44,2
Jahresüberschuss	21,3	29,1	22,6	23,4	27,7
Rohrertragsmarge	56,5%	57,3%	56,9%	56,7%	57,3%
EBITDA-Marge	11,9%	14,3%	12,2%	11,8%	12,7%
EBIT-Marge	8,1%	10,5%	8,7%	8,3%	9,0%
Net Debt	59,7	27,7	52,6	65,8	58,6
Net Debt/EBITDA	1,3	0,5	1,0	1,2	0,9
ROCE	13,5%	17,8%	15,2%	13,9%	14,9%
EPS	4,22	5,76	4,49	4,64	5,49
FCF je Aktie	3,59	7,97	-3,30	-0,99	3,10
Dividende	1,30	1,55	1,55	1,60	1,80
Dividendenrendite	1,8%	2,2%	2,2%	2,3%	2,6%
EV/Umsatz	1,0	1,0	0,9	0,8	0,8
EV/EBITDA	8,7	7,0	7,6	7,1	6,2
EV/EBIT	12,8	9,6	10,6	10,1	8,7
KGV	16,7	12,2	15,7	15,2	12,8
KBV	2,1	1,9	1,7	1,6	1,5

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 70,50

**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 2020 erzielte die Unternehmensgruppe mit durchschnittlich 1.335 Mitarbeitern einen Konzernumsatz in Höhe von 383,6 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 und weist seit Jahren eine kontinuierlich hohe Neuheitsquote in der Produktpalette auf (2020: 42,0%). Mit ihren sieben spezialisierten Marken UZIN, WOLFF, Pallmann, Arturo, Codex, RZ 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 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**

<b>Sektor</b>	Bauchemie	<b>Umsatz</b>	383,6 Mio. Euro
<b>Ticker</b>	UZU	<b>EBIT</b>	40,1 Mio. Euro
<b>Mitarbeiter</b>	1.335 FTEs	<b>EBIT-Marge</b>	10,5%
<b>Geschäftsmodell</b>	Entwicklung und Herstellung von innovativen, leistungsstarken sowie qualitativ hochwertigen Produkten und Komponenten für Bodenbeläge aller Art		
<b>Kernkompetenz</b>	Ausgeprägtes Projektverständnis durch engen Austausch mit Zielkunden, hohe Serviceorientierung und innovatives Produktportfolio resultieren in Technologieführerschaft sowie einer etablierten Positionierung als Qualitätsanbieter		
<b>Kundenstruktur</b>	Breiter, internationaler Kundenstamm und unmittelbarer Endkundenkontakt mit Bauherren, Handwerkern, Architekten oder institutionellen Wohnungsbaugesellschaften		

Quelle: Unternehmen, Montega

Stand: Geschäftsjahr 2020

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
- 2015** Produktionsbeginn am Standort Ilsfeld, Deutschland
- 2017** Uzin Utz AG gründet neue Dienstleistungsgesellschaft Servo360° GmbH
- 2018** Vorstandswechsel - Julian und Philipp Utz übernehmen mit Heinz Leibundgut
- 2018** Umfirmierung der internationalen Tochtergesellschaften in "Uzin Utz"
- 2020** Start der Umsetzung der PASSION 2025-Strategie

### 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**



**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.

**RZ**



RZ ist seit 2008 Teil des Konzernportfolios 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.

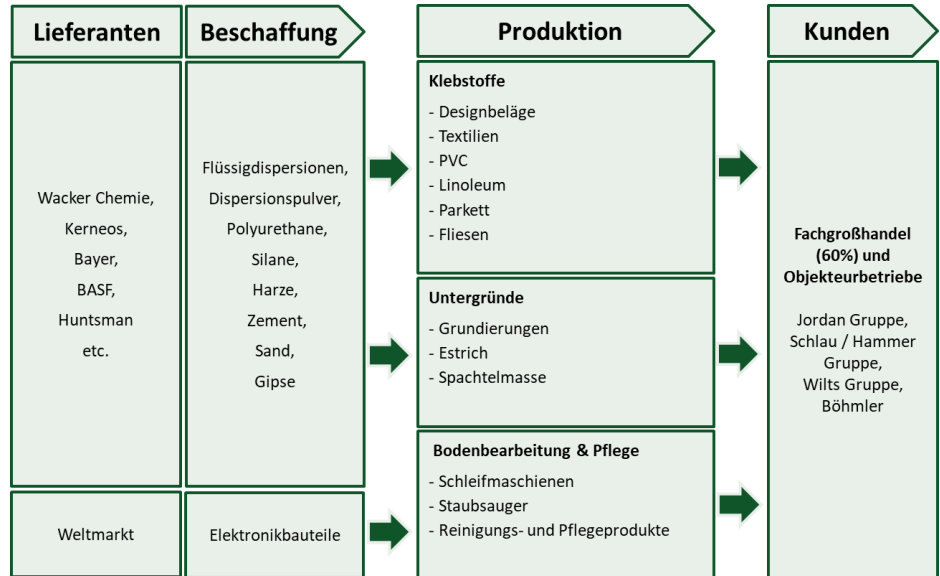
**Pajarito**



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 der Uzin Utz AG

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

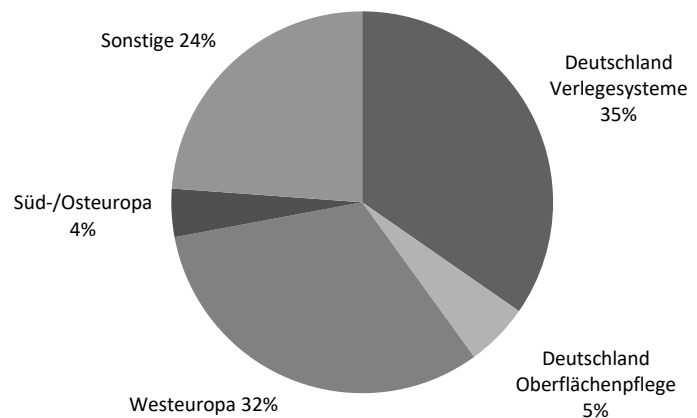


Quelle: Montega, Unternehmen

### Märkte und Wachstumspotenziale

Die Uzin Utz Gruppe ist in 51 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 2020 lag der Auslandsanteil der Umsätze bei 61,3%.

Umsätze nach Geschäftsbereichen



Quelle: Unternehmen

Neben einem Ausbau der Position in den Fokusmärkten (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 Wohnungsbauinvestitionen 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.



**Heinz Leibundgut** gehört dem Vorstand seit Anfang 2016 an. In seinen Zuständigkeitsbereich fallen die Ressorts Finanzen & Controlling, Führung der Beteiligungsgesellschaften, Compliance, Risikomanagement sowie Investor Relations. Herr Leibundgut arbeitet seit 1999 im Unternehmen.



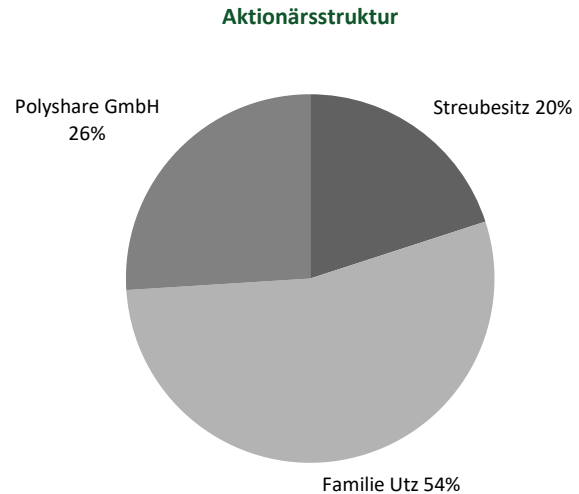
**Julian Utz** ist seit dem 1. Januar 2018 Mitglied des Vorstands und verantwortet die Ressorts Produktion, Forschung und Entwicklung, Personal und Recht sowie Unternehmensentwicklung.



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

### 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 54% 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 20% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>417,6</b>	<b>459,7</b>	<b>493,4</b>	<b>525,5</b>	<b>559,7</b>	<b>593,8</b>	<b>626,5</b>	<b>639,0</b>
Veränderung	8,9%	10,1%	7,3%	6,5%	6,5%	6,1%	5,5%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>36,3</b>	<b>38,2</b>	<b>44,2</b>	<b>48,1</b>	<b>51,5</b>	<b>55,8</b>	<b>58,9</b>	<b>51,8</b>
EBIT-Marge	8,7%	8,3%	9,0%	9,2%	9,2%	9,4%	9,4%	8,1%
<b>NOPAT</b>	<b>25,1</b>	<b>26,5</b>	<b>30,9</b>	<b>33,7</b>	<b>36,0</b>	<b>39,1</b>	<b>41,2</b>	<b>36,2</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>14,6</b>	<b>16,1</b>	<b>18,3</b>	<b>19,4</b>	<b>21,8</b>	<b>22,6</b>	<b>23,2</b>	<b>16,0</b>
in % vom Umsatz	3,5%	3,5%	3,7%	3,7%	3,9%	3,8%	3,7%	2,5%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-14,0	-8,6	-5,8	-6,0	-6,0	-5,7	-5,3	-1,0
- Investitionen	-41,0	-36,0	-26,0	-26,0	-26,9	-26,7	-25,7	-16,0
Investitionsquote	9,8%	7,8%	5,3%	4,9%	4,8%	4,5%	4,1%	2,5%
<b>Übriges</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>-15,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>17,4</b>	<b>21,2</b>	<b>25,1</b>	<b>29,8</b>	<b>33,9</b>	<b>35,4</b>
<b>WACC</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,1%</b>
Present Value	-14,4	-1,7	14,3	16,2	17,9	19,9	21,1	406,4
<b>Kumuliert</b>	<b>-14,4</b>	<b>-16,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>14,3</b>	<b>32,3</b>	<b>52,2</b>	<b>73,3</b>	<b>479,7</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	479,7
Terminal Value	406,4
Anteil vom Tpv-Wert	85%
Verbindlichkeiten	69,0
Liquide Mittel	39,3
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>450,0</b>

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2021-2024	8,0%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2021-2027	6,0%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2028	2,0%
EBIT-Marge	2021-2024	8,8%
EBIT-Marge	2021-2027	9,0%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2028	8,1%

Aktienzahl (Mio.)	5,04
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>89,21</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>27%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>70,50</b>
<b>Modellparameter</b>	
Fremdkapitalquote	50,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%
7,58%	70,55	75,90	78,93	82,25	89,92
7,33%	74,52	80,44	83,82	87,54	96,18
<b>7,08%</b>	<b>78,84</b>	<b>85,43</b>	<b>89,21</b>	<b>93,39</b>	<b>103,18</b>
6,83%	83,56	90,92	95,18	99,89	111,06
6,58%	88,74	97,00	101,81	107,17	119,99

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2028e

WACC	7,60%	7,85%	<b>8,10%</b>	8,35%	8,60%
7,58%	74,47	76,70	78,93	81,16	83,39
7,33%	79,07	81,44	83,82	86,20	88,58
<b>7,08%</b>	<b>84,13</b>	<b>86,67</b>	<b>89,21</b>	<b>91,76</b>	<b>94,30</b>
6,83%	89,73	92,45	95,18	97,90	100,62
6,58%	95,95	98,88	101,81	104,73	107,66

Quelle: Montega



G&V (in Mio. Euro) Uzin Utz AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Umsatz</b>	<b>345,7</b>	<b>372,4</b>	<b>383,6</b>	<b>417,6</b>	<b>459,7</b>	<b>493,4</b>
Bestandsveränderungen	0,3	1,2	-1,3	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>346,0</b>	<b>373,7</b>	<b>382,3</b>	<b>417,6</b>	<b>459,7</b>	<b>493,4</b>
Materialaufwand	153,6	163,3	162,6	180,0	199,1	210,9
<b>Rohrertrag</b>	<b>192,4</b>	<b>210,4</b>	<b>219,7</b>	<b>237,6</b>	<b>260,6</b>	<b>282,5</b>
Personalaufwendungen	91,6	99,7	102,2	111,5	123,2	133,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	73,0	70,3	68,7	80,2	88,7	93,7
Sonstige betriebliche Erträge	4,2	4,0	6,1	5,0	5,5	6,9
<b>EBITDA</b>	<b>32,0</b>	<b>44,4</b>	<b>54,9</b>	<b>50,9</b>	<b>54,2</b>	<b>62,5</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	10,7	14,2	14,8	14,6	16,1	18,3
<b>EBITA</b>	<b>21,3</b>	<b>30,2</b>	<b>40,1</b>	<b>36,3</b>	<b>38,2</b>	<b>44,2</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>21,3</b>	<b>30,2</b>	<b>40,1</b>	<b>36,3</b>	<b>38,2</b>	<b>44,2</b>
Finanzergebnis	-1,3	-1,4	-1,1	-2,0	-2,4	-2,3
<b>EBT</b>	<b>19,9</b>	<b>28,8</b>	<b>39,2</b>	<b>34,3</b>	<b>35,8</b>	<b>41,9</b>
EE-Steuern	6,1	7,4	9,7	10,7	11,2	13,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>13,8</b>	<b>21,5</b>	<b>29,5</b>	<b>23,6</b>	<b>24,6</b>	<b>28,9</b>
Anteile Dritter	0,2	0,2	0,4	1,0	1,2	1,2
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>13,6</b>	<b>21,3</b>	<b>29,1</b>	<b>22,6</b>	<b>23,4</b>	<b>27,7</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) Uzin Utz AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderungen	0,1%	0,3%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>100,1%</b>	<b>100,3%</b>	<b>99,7%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	44,4%	43,8%	42,4%	43,1%	43,3%	42,7%
<b>Rohrertrag</b>	<b>55,7%</b>	<b>56,5%</b>	<b>57,3%</b>	<b>56,9%</b>	<b>56,7%</b>	<b>57,3%</b>
Personalaufwendungen	26,5%	26,8%	26,6%	26,7%	26,8%	27,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	21,1%	18,9%	17,9%	19,2%	19,3%	19,0%
Sonstige betriebliche Erträge	1,2%	1,1%	1,6%	1,2%	1,2%	1,4%
<b>EBITDA</b>	<b>9,2%</b>	<b>11,9%</b>	<b>14,3%</b>	<b>12,2%</b>	<b>11,8%</b>	<b>12,7%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	3,1%	3,8%	3,9%	3,5%	3,5%	3,7%
<b>EBITA</b>	<b>6,1%</b>	<b>8,1%</b>	<b>10,5%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,3%</b>	<b>9,0%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>6,1%</b>	<b>8,1%</b>	<b>10,5%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,3%</b>	<b>9,0%</b>
Finanzergebnis	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,5%	-0,5%	-0,5%
<b>EBT</b>	<b>5,8%</b>	<b>7,7%</b>	<b>10,2%</b>	<b>8,2%</b>	<b>7,8%</b>	<b>8,5%</b>
EE-Steuern	1,8%	2,0%	2,5%	2,6%	2,4%	2,6%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,8%</b>	<b>7,7%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,9%</b>
Anteile Dritter	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,3%	0,2%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>3,9%</b>	<b>5,7%</b>	<b>7,6%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,6%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) Uzin Utz AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	38,9	37,6	36,3	38,1	39,0	40,0
Sachanlagen	124,0	136,6	140,7	166,1	185,0	191,7
Finanzanlagen	10,4	18,1	15,6	16,0	16,4	16,8
<b>Anlagevermögen</b>	<b>173,3</b>	<b>192,3</b>	<b>192,7</b>	<b>220,2</b>	<b>240,5</b>	<b>248,6</b>
Vorräte	49,7	51,8	48,4	60,0	66,4	70,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	31,2	29,0	28,6	32,3	36,2	39,2
Liquide Mittel	27,3	26,3	39,3	34,1	20,6	27,5
Sonstige Vermögensgegenstände	14,3	12,9	10,2	10,2	10,2	10,2
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>122,5</b>	<b>120,0</b>	<b>126,5</b>	<b>136,7</b>	<b>133,4</b>	<b>147,2</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>295,7</b>	<b>312,3</b>	<b>319,2</b>	<b>356,8</b>	<b>373,9</b>	<b>395,8</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>153,9</b>	<b>169,0</b>	<b>189,3</b>	<b>205,8</b>	<b>222,7</b>	<b>243,5</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
Rückstellungen	18,7	22,9	24,6	24,4	23,0	23,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	82,9	77,7	58,2	77,9	77,5	77,2
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	13,8	12,0	15,0	16,3	18,0	19,1
Sonstige Verbindlichkeiten	24,5	28,8	30,0	30,3	30,6	30,9
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>139,9</b>	<b>141,4</b>	<b>127,9</b>	<b>148,9</b>	<b>149,2</b>	<b>150,3</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>295,7</b>	<b>312,3</b>	<b>319,2</b>	<b>356,8</b>	<b>373,9</b>	<b>395,8</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Uzin Utz AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	13,1%	12,0%	11,4%	10,7%	10,4%	10,1%
Sachanlagen	41,9%	43,7%	44,1%	46,5%	49,5%	48,4%
Finanzanlagen	3,5%	5,8%	4,9%	4,5%	4,4%	4,2%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>58,6%</b>	<b>61,6%</b>	<b>60,4%</b>	<b>61,7%</b>	<b>64,3%</b>	<b>62,8%</b>
Vorräte	16,8%	16,6%	15,1%	16,8%	17,8%	17,8%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10,5%	9,3%	9,0%	9,1%	9,7%	9,9%
Liquide Mittel	9,2%	8,4%	12,3%	9,6%	5,5%	6,9%
Sonstige Vermögensgegenstände	4,8%	4,1%	3,2%	2,9%	2,7%	2,6%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>41,4%</b>	<b>38,4%</b>	<b>39,6%</b>	<b>38,3%</b>	<b>35,7%</b>	<b>37,2%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>52,0%</b>	<b>54,1%</b>	<b>59,3%</b>	<b>57,7%</b>	<b>59,6%</b>	<b>61,5%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,5%</b>
Rückstellungen	6,3%	7,3%	7,7%	6,9%	6,2%	5,8%
Zinstragende Verbindlichkeiten	28,0%	24,9%	18,2%	21,8%	20,7%	19,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	4,7%	3,9%	4,7%	4,6%	4,8%	4,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	8,3%	9,2%	9,4%	8,5%	8,2%	7,8%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>47,3%</b>	<b>45,3%</b>	<b>40,1%</b>	<b>41,7%</b>	<b>39,9%</b>	<b>38,0%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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

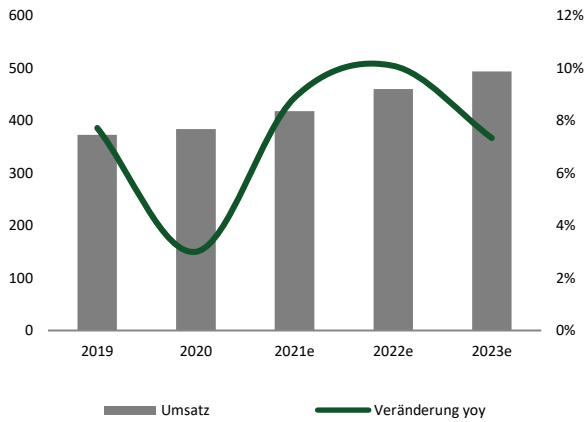
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Uzin Utz AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	13,8	21,5	29,5	23,6	24,6	28,9
Abschreibung Anlagevermögen	10,7	14,2	14,8	14,6	16,1	18,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	1,0	1,7	0,5	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-2,8	8,1	5,2	0,1	-1,1	0,3
<b>Cash Flow</b>	<b>22,7</b>	<b>45,4</b>	<b>50,0</b>	<b>38,4</b>	<b>39,6</b>	<b>47,4</b>
Veränderung Working Capital	-7,4	-5,7	5,9	-14,0	-8,6	-5,8
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>15,2</b>	<b>39,7</b>	<b>55,9</b>	<b>24,3</b>	<b>31,0</b>	<b>41,6</b>
CAPEX	-19,6	-21,6	-15,7	-41,0	-36,0	-26,0
Sonstiges	-13,4	1,2	1,1	-0,4	-0,4	-0,4
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-33,1</b>	<b>-20,4</b>	<b>-14,6</b>	<b>-41,4</b>	<b>-36,4</b>	<b>-26,4</b>
Dividendenzahlung	-6,6	-6,6	-6,6	-7,8	-7,8	-8,1
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	23,2	-5,2	-19,5	19,7	-0,3	-0,3
Sonstiges	0,0	-5,3	3,4	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>16,6</b>	<b>-17,1</b>	<b>-22,6</b>	<b>11,9</b>	<b>-8,1</b>	<b>-8,4</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,3	0,5	-0,6	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>-2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>18,7</b>	<b>-5,2</b>	<b>-13,5</b>	<b>6,9</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>18,6</b>	<b>21,4</b>	<b>39,2</b>	<b>34,1</b>	<b>20,6</b>	<b>27,5</b>

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

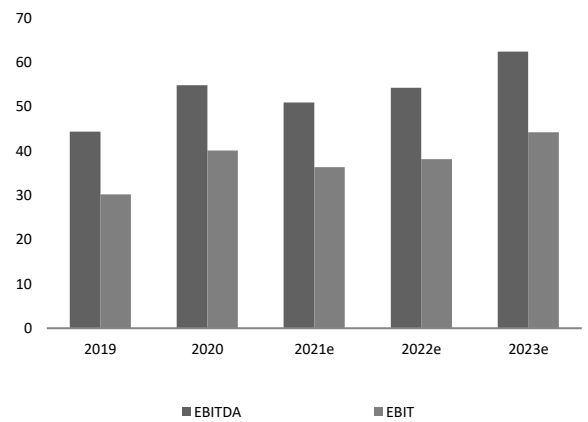
Kennzahlen Uzin Utz AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	55,7%	56,5%	57,3%	56,9%	56,7%	57,3%
EBITDA-Marge (%)	9,2%	11,9%	14,3%	12,2%	11,8%	12,7%
EBIT-Marge (%)	6,1%	8,1%	10,5%	8,7%	8,3%	9,0%
EBT-Marge (%)	5,8%	7,7%	10,2%	8,2%	7,8%	8,5%
Netto-Umsatzrendite (%)	4,0%	5,8%	7,7%	5,7%	5,4%	5,9%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	10,7%	13,5%	17,8%	15,2%	13,9%	14,9%
ROE (%)	9,3%	13,8%	17,2%	12,0%	11,4%	12,4%
ROA (%)	4,6%	6,8%	9,1%	6,3%	6,3%	7,0%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	62,2	59,7	27,7	52,6	65,8	58,6
Net Debt / EBITDA	1,9	1,3	0,5	1,0	1,2	0,9
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,4	0,3	0,1	0,3	0,3	0,2
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-4,4	18,1	40,2	-16,6	-5,0	15,7
Capex / Umsatz (%)	6%	6%	4%	10%	8%	5%
Working Capital / Umsatz (%)	17%	18%	17%	17%	17%	18%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	1,1	1,0	1,0	0,9	0,8	0,8
EV/EBITDA	12,1	8,7	7,0	7,6	7,1	6,2
EV/EBIT	18,1	12,8	9,6	10,6	10,1	8,7
EV/FCF	-	21,3	-	-	-	-
KGV	26,2	16,7	12,2	15,7	15,2	12,8
KBV	2,3	2,1	1,9	1,7	1,6	1,5
Dividendenrendite	1,8%	1,8%	2,2%	2,2%	2,3%	2,6%

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

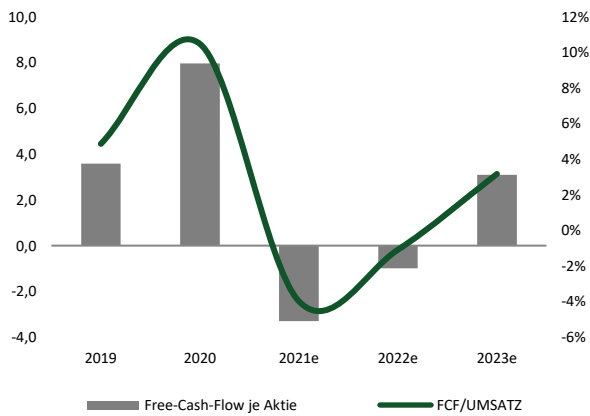
Umsatzentwicklung



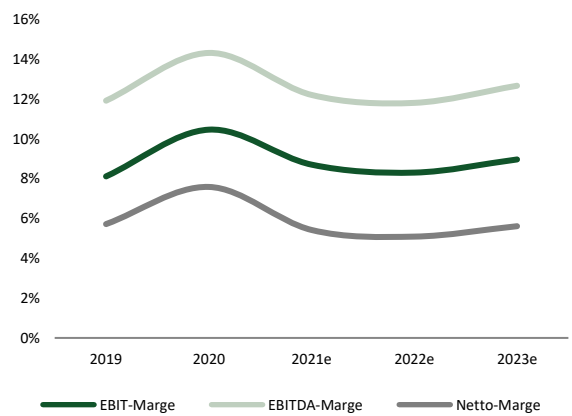
Ergebnisentwicklung



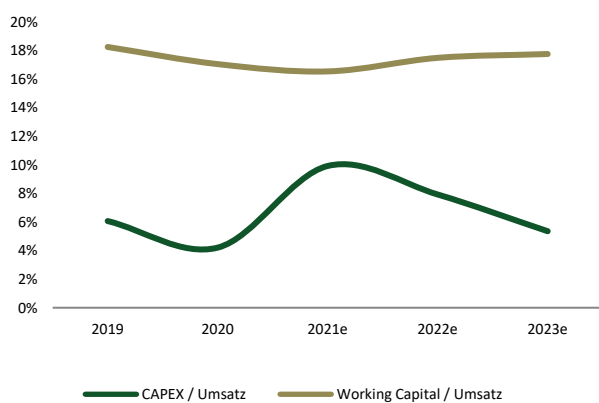
Free-Cash-Flow Entwicklung



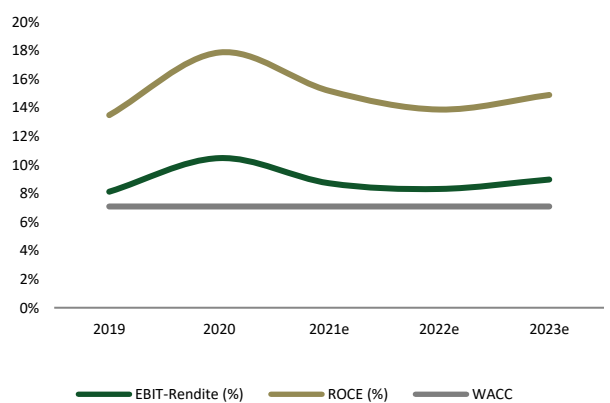
Margenentwicklung



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%
Halten	25.08.2016	58,99	60,00	+2%
Halten	15.11.2016	57,07	60,00	+5%
Halten	31.03.2017	56,70	60,00	+6%
Halten	12.04.2017	56,76	60,00	+6%
Halten	12.05.2017	69,17	65,00	-6%
Halten	05.09.2017	71,32	67,00	-6%
Halten	15.11.2017	68,78	65,00	-5%
Kaufen	06.04.2018	56,00	64,00	+14%
Kaufen	17.04.2018	60,00	64,00	+7%
Halten	15.05.2018	61,00	64,00	+5%
Halten	28.08.2018	62,00	64,00	+3%
Halten	15.11.2018	58,00	62,00	+7%
Halten	06.12.2018	58,50	60,00	+3%
Kaufen	06.03.2019	48,40	60,00	+24%
Kaufen	17.04.2019	53,00	65,00	+23%
Kaufen	08.05.2019	53,50	65,00	+21%
Kaufen	15.05.2019	57,00	65,00	+14%
Kaufen	27.08.2019	44,80	69,00	+54%
Kaufen	15.11.2019	55,50	69,00	+24%
Kaufen	30.01.2020	60,50	72,00	+19%
Kaufen	03.03.2020	58,00	72,00	+24%
Kaufen	06.04.2020	45,40	70,50	+55%
Kaufen	20.05.2020	47,60	70,50	+48%
Kaufen	27.08.2020	54,20	70,50	+30%
Kaufen	18.11.2020	53,00	75,00	+42%
Kaufen	02.02.2021	57,00	78,00	+37%
Kaufen	26.02.2021	67,00	85,00	+27%
Kaufen	01.04.2021	66,00	89,00	+35%
Kaufen	06.05.2021	70,50	89,00	+26%