

United Labels AG*5a,6a,11

Rating: KAUFEN
Kursziel: 4,35 €
(bisher: 4,35 €)

Aktueller Kurs: 1,59
17.12.2024 / Xetra
(17:36 Uhr)

Währung: EUR

Stammdaten:

SIN: DE0005489561
WKN: 548956
Börsenkürzel: ULC
Aktienanzahl³: 6,93
Marketcap³: 11,02
Enterprise Value³: 17,87
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 64,7%

Transparenzlevel:
Regulierter Markt

Marktsegment:
Prime Standard

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Analysten:

Marcel Goldmann
goldmann@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 18.12.2024 (8:51 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 18.12.2024 (10:30 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2025

Unternehmensprofil

Branche: Handel / E-Commerce

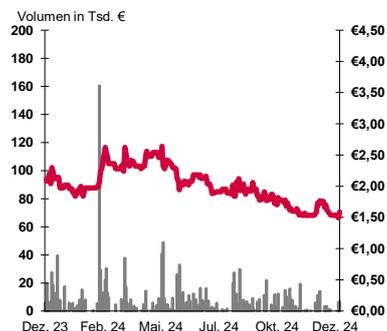
Fokus: Vertrieb von Markenprodukten, v.a. aus den Bereichen Medien/Entertainment

Mitarbeiter: >50 (Stand: Sept. 2024)

Gründung: 1987

Firmensitz: Münster (Nordrhein-Westfalen)

Vorstände: Peter Boder (CEO)



Die United Labels AG (United Labels) ist einer der führenden Hersteller und Vermarkter von Comic-Lizenz-Markenprodukten in Europa. Das Unternehmen nimmt eine Schlüsselposition zwischen Markengebern und dem Handel ein, denn mit dem umfangreichen Produktsortiment (>4.500 Artikel) und einem attraktiven Markenportfolio (Peanuts, Spongebob, Paw Patrol, Hello Kitty, Harry Potter u.v.m.) ist das Unternehmen im Bereich Comicware für beide Seiten ein kompetenter Ansprechpartner. Zum einen bietet die Gesellschaft dem Handel starke und erfolgreiche Comic-Marken in allen verkaufstarken Produktbereichen aus einer Hand an. Zum anderen zeichnet sich das Unternehmen aufgrund seiner langjährigen Erfahrung im Markengeschäft und seiner europaweiten Vertriebsdichte bei Markengebern als bevorzugter Partner aus. Lizenzpartner des Unternehmens wie z.B. Paramount, Warner Bros., Mattel oder Hasbro haben zudem direkten Anteil am Verkaufserfolg des Markenspezialisten.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2023	31.12.2024e	31.12.2025e	31.12.2026e
Umsatzerlöse	24,82	26,62	28,96	32,22
EBITDA	1,33	1,70	2,18	2,82
EBIT	1,01	1,37	1,83	2,45
Konzernergebnis (EAT)	0,63	0,74	0,91	1,20

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie (EPS)	0,09	0,11	0,13	0,17
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen

EV/Umsatz	0,72	0,67	0,62	0,55
EV/EBITDA	13,44	10,51	8,20	6,34
EV/EBIT	17,69	13,04	9,76	7,29
KGV	17,49	14,89	12,11	9,18
KBV	4,08			

Finanztermine

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

17.09.2024: RS / 4,35 / KAUFEN

22.08.2024: RS / 4,35 / KAUFEN

23.04.2024: GBC-Managementinterview

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

9M 2024: Relativ stabile Geschäftsentwicklung; Starkes Wachstum im E-Commerce-Segment ermöglicht solide Ergebnisentwicklung; GBC-Schätzungen und Kursziel nach Guidance-Bekräftigung ebenfalls bestätigt; Rating weiterhin „Kaufen“

Geschäftsentwicklung über 9M 2024

GuV (in Mio. €)	9M 2022	9M 2023	9M 2024
Umsatzerlöse	17,88	18,10	14,66
EBITDA*	1,20	1,24	1,28
EBIT	0,99	1,01	1,08
Konzernergebnis (EAT)	0,67	0,49	0,45

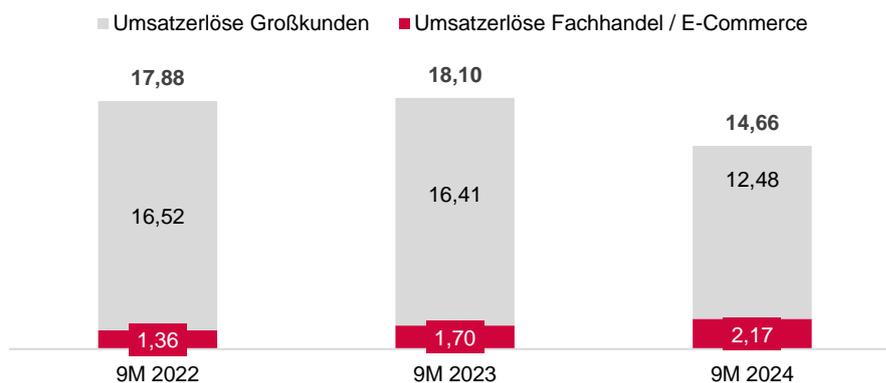
Quelle: United Labels AG; GBC AG *inkl. Abschreibungen auf Nutzungsrechte

Anfang Dezember hat die United Labels AG (United Labels) seine 9-Monatszahlen für das aktuelle Geschäftsjahr 2024 veröffentlicht. Basierend hierauf betrug der Konzernumsatz der Gesellschaft in den ersten neun Monaten 14,66 Mio. € und lag damit aufgrund der Verteilung von Kundenaktionen vor und nach dem Stichtag unterhalb des Vorjahresniveaus (9M 2023: 18,10 Mio. €).

Die Konzernumsatzentwicklung wurde primär vom Großkundensegment mit einem Segmentumsatzanteil von rund 85,2% getragen. In diesem Geschäftsbereich sind aufgrund der veränderten Verteilung von Kundenaktionen die Segmenterlöse moderat auf 12,48 Mio. € zurückgegangen (9M 2023: 16,41 Mio. €).

Entgegengesetzt hierzu konnte das Fachhandels- bzw. E-Commerce-Geschäftsfeld mit einem starken Umsatzwachstum um 27,9% auf 2,17 Mio. € (9M 2023: 1,70 Mio. €) signifikante Erlöse zum Gesamtumsatz beisteuern und seinen Erlösanteil weiter deutlich auf 14,8% (Anteil 9M 2023: 9,4%) erhöhen. Besonders erfreulich entwickelte sich in diesem Geschäftsbereich das margenstarke Online-Geschäft der Tochtergesellschaft Elfen Service GmbH, die ihre E-Commerce-Erlöse dynamisch um 78,0% auf 1,60 Mio. € (9M 2023: 0,90 Mio. €) ausbauen konnte.

Entwicklung der Konzern- und Segmenterlöse im 9-Monatsvergleich (in Mio. €)



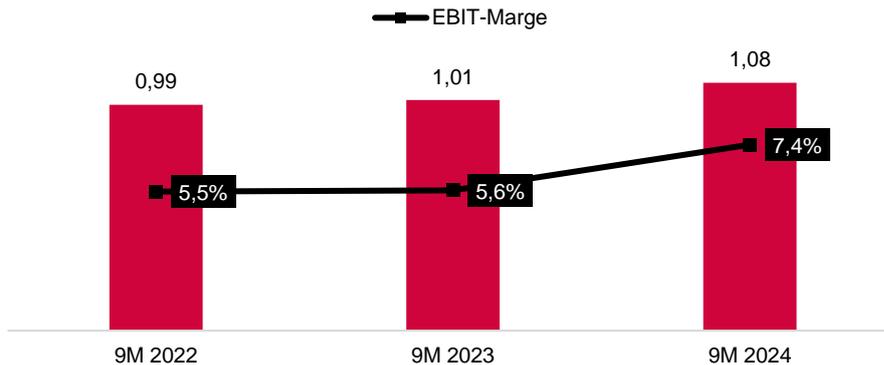
Quelle: United Labels AG; GBC AG

Bedingt durch den verbesserten Umsatzmix (höherer Anteil des margenträchtigen Online-Business) hat United Labels trotz eines Umsatzrückgangs eine stabile Entwicklung auf allen Ergebnisebenen verzeichnet. So konnte aufgrund der überproportionalen Zunahme des Rohergebnisses im Fachhandel / E-Commerce auf 1,98 Mio. € (9M 2023: 0,56 Mio. €) die rückläufige Rohergebnisentwicklung im Großkundengeschäftsbereich auf 3,87 Mio. € (9M 2023: 4,52 Mio. €) sogar leicht überkompensiert werden. Entsprechend lag das operative Ergebnis (EBIT) mit 1,08 Mio. € leicht oberhalb des Vorjahresniveaus (9M 2023:

1,01 Mio. €). Aufgrund des günstigeren Umsatzmixes und einer relativ stabilen Fixkostenstruktur konnte die EBIT-Marge deutlich auf 7,4% (9M 2023: 5,6%) verbessert werden.

Der besonders starke Anstieg der aufwandswirksamen Rückstellungen (für mgl. zukünftige Warenretouren etc.) zum Bilanzstichtag 30.09.2024 um rund 3,64 Mio. € auf 4,90 Mio. € (30.09.2023: 1,26 Mio. €) hat einer nochmals deutlich verbesserten Ergebnisentwicklung entgegengewirkt.

Entwicklung des EBIT bzw. der EBIT-Marge auf 9-Monatsbasis (in Mio. €)



Quelle: United Labels AG; GBC AG

Auf Nettoebene wurde ein deutlich positives Jahresergebnis in Höhe von 0,45 Mio. € erzielt, welches sich damit nahezu auf Vorjahresniveau (9M 2023: 0,49 Mio. €) bewegt hat. Die Nettomarge wurde auf 3,1% (9M 2023: 2,7%) gesteigert.

Parallel hierzu konnte ebenfalls der operative Cashflow zum Ende des dritten Quartals sprunghaft auf 0,89 Mio. € (9M 2023: -0,02 Mio. €) verbessert werden. Dies spiegelt eine hohe Ergebnisqualität (Cash-Conversion-Rate: ca. 0,82) wider.

In Bezug auf die Auftragslage wurde zum Ende des dritten Quartals ein leichter Anstieg des Auftragsbestands auf 11,40 Mio. € (Auftragsbestand 30.09.2023: 11,10 Mio. €) erzielt. Hierbei ist zu erwähnen, dass laut Unternehmensangaben im Vergleich zu den Vorjahren zahlreiche Kundenaufträge immer später platziert werden.

Prognosen und Bewertung

Mit Veröffentlichung der 9-Monatsgeschäftszahlen hat der United Labels-Konzern ebenfalls seine bisher herausgegebene Unternehmensguidance (Umsatz- und Ergebnissteigerung gegenüber Vorjahr) bestätigt. Hierbei geht die Gesellschaft für das laufende Geschäftsjahr von einem starken Weihnachtsgeschäft mit entsprechenden Wachstumsimpulsen aus. Laut Unternehmensangaben sind insbesondere für das traditionell umsatzstarke vierte Quartal viele Großkundenaktionen in der Auslieferung.

In Anbetracht der positiven Unternehmensperformance, dem bekräftigten Ausblick und den gestarteten Wachstumsinitiativen (Ausbau E-Commerce etc.), bestätigen wir ebenso unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisprognosen.

Basierend auf unseren unveränderten Umsatz- und Ergebnisschätzungen bestätigen wir hiermit unser bisheriges Kursziel in Höhe von 4,35 € je Aktie. In Bezug auf das aktuelle Kursniveau vergeben wir damit weiterhin das Rating „Kaufen“ und sehen ein deutliches Kurspotenzial in der United Labels-Aktie.

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<https://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,6a,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG 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 beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Heinzlbecker, Email: Heinzlbecker@gbc-ag.de

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), stellvertr. Chefanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de



GBC AG®
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de