

Kurs (Euro) **0,42**
Hoch / Tief 52 Wochen 0,66 / 0,36

Schlüsseldaten

| | |
|-----------------------------|----------------|
| Land | Deutschland |
| Segment | Prime Standard |
| WKN | 516790 |
| ISIN | DE0005157902 |
| Symbol | UUU |
| Reuters | UUUG.DE |
| Bloomberg | UUU:GR |
| Internet | www.3u.net |
| Fiskaljahr | 31/12 |
| Rechnungslegungsstandard | IFRS |
| IPO | 26.11.99 |
| Marktkapitalisierung (Mio.) | 14,8 |
| Anzahl der Aktien (Mio.) | 35,3 |
| Streubesitz (Free Float) | 68,9% |
| Free Float MarketCap (Mio.) | 10,2 |
| CAGR Umsatz '12 - '15e | 1,0% |

| Bewertung (Multiplikatoren) | 2012 | 2013e | 2014e | 2015e |
|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| MarketCap/ Gesamterträge | 0,23 | 0,31 | 0,27 | 0,23 |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis | neg. | neg. | 7,3 | 6,6 |
| Dividendenrendite | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Kurs-Buchwert-Verhältnis | 0,29 | 0,31 | 0,29 | 0,27 |

| Kennzahlen je Aktie (Euro) | 2012 | 2013e | 2014e | 2015e |
|--------------------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| EPS (Ergebnis je Aktie) | -0,27 | -0,10 | 0,06 | 0,06 |
| Dividende je Aktie | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

| Finanzdaten (Mio. Euro) | 2012 | 2013e | 2014e | 2015e |
|-----------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| Umsatzerlöse | 61,0 | 44,8 | 52,1 | 62,9 |
| Gesamterträge | 64,6 | 48,6 | 54,8 | 65,4 |
| Sonstige betriebliche Aufw. | -9,2 | -5,2 | -6,9 | -8,8 |
| Operatives Ergebnis (EBIT) | -11,2 | -4,5 | 2,1 | 3,9 |
| Gewinn vor Steuern (EBT) | -10,8 | -3,9 | 2,5 | 3,5 |
| Gewinn nach Steuern | -9,4 | -3,5 | 1,9 | 2,1 |
| Eigenkapital | 50,7 | 47,3 | 49,2 | 51,4 |

Großaktionäre

| | |
|-----------------------|-------|
| Michael Schmidt (CEO) | 25,5% |
| Roland Thieme | 5,6% |

Nächste Termine

| | |
|-----------------------|-------------------|
| Bericht 3Q 2013 | 11. November 2013 |
| Analystenkonferenz | 18. November 2013 |
| Geschäftsbericht 2013 | 31. März 2014 |

Analysten

Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA
Dipl.-Vw. Denis Kuhn

E-Mail scharff@src-research.de
kuhn@src-research.de

Internet www.src-research.de

Telefonie-Ergebnis stabil und solides Wachstum der Erlöse aus Erneuerbaren Energien – Jedoch noch kein Durchbruch im Segment Services

Die 3U HOLDING AG veröffentlichte am 15. August ihren Halbjahresbericht 2013. Die Umsätze im Kerngeschäftsfeld Telefonie stiegen im zweiten Quartal 2013 insgesamt das dritte Quartal in Folge. Nach 4,9 Mio. Euro in 4Q 2012 und 6,1 Mio. Euro im ersten Quartal dieses Jahres belief sich der Umsatz im zweiten Quartal auf 6,4 Mio. Euro. Das operative Ergebnis, das im 4. Quartal mit -0,23 Mio. Euro noch leicht negativ war, kletterte auf 0,64 Mio. Euro im ersten, bzw. 0,43 Mio. Euro im zweiten Quartal. Verantwortlich für die deutliche Margensteigerung war unter anderem der Verzicht auf unrentable Wholesaleumsätze. Unter dem Strich trug das Segment Telefonie knapp 1 Mio. Euro zum Halbjahresergebnis bei.

Im Bereich Services, dem unter anderem die Firmen RISI-MA, die 3U DYNAMICS und die auf die Entwicklung und Vermarktung von Cloud Computing Lösungen spezialisierte weclapp angehören, wurde auch im ersten Halbjahr 2013 die Mehrheit der Umsätze noch intern generiert. Obwohl die Zahl der Kunden der weclapp auf Jahressicht deutlich gesteigert werden konnte, blieb die Entwicklung der externen Umsätze deutlich hinter den ursprünglichen Erwartungen zurück. Da die personal- und damit kostenintensive Entwicklung der eigenen Softwareprodukte der weclapp weitestgehend abgeschlossen ist, kann hier zukünftig aufgrund geringeren Personalaufwands von einer merklich kleineren Kostenbasis ausgegangen werden. Die konkreten Verkaufsverhandlungen mit einem international führenden IT-Konzern über eine Übernahme der weclapp haben im zweiten Quartal allerdings keine nennenswerten Fortschritte gemacht, so dass wir in Bezug auf die weclapp nunmehr eher von einer Weiterentwicklung unter dem Dach der 3U ausgehen. Auf Sicht der nächsten 12 bis 18 Monate wird die Weiterentwicklung der weclapp daher weitere Mittel der 3U binden.

Im Segment Erneuerbare Energien konnte der Umsatz von 4,3 Mio. Euro im ersten Halbjahr 2012 auf nunmehr rund 6 Mio. Euro merklich gesteigert werden. Insbesondere konnte im zweiten Quartal hier erstmals ein positives EBITDA von 0,4 Mio. Euro verbucht werden. Insgesamt verbuchte das Segment in 1H noch knapp 1 Mio. Euro Verlust.

Bei ausreichender Liquidität, einer EK-Quote von derzeit 83% und einer erheblich zurückgefahrenen Kostenbasis sehen wir die Aktie auf dem aktuellen Kursniveau von nur 30% des Buchwertes als klar unterbewertet an. Wir bestätigen daher unser Buy Rating und unser Kursziel von 1,00 Euro.

SWOT – Analyse

Stärken

- 3U ist eine kapitalstarke Beteiligungsgesellschaft, die die letzten Jahre zum Aufbau von Firmen und Strukturen in den Bereichen Erneuerbare Energien sowie IT-Services / IT-Security nutzte. Die EK-Quote lag zum 30. Juni bei 83%.
- Die Umsätze im Segment Telefonie werden langfristig weiter sinken, dennoch rechnen wir damit, dass 3U hier in den nächsten zwei bis drei Jahren weiter positive Ergebnisbeiträge erzielen und damit das Wachstum der beiden anderen Unternehmensbereiche Erneuerbare Energien und Services stützen kann.
- Auch nach den Investitionen und der negativen Konzernergebnisses der letzten 6 Quartale verfügt der Konzern immer noch über eine komfortable Liquidität um die begonnene Expansion in den Wachstumssegmenten weiter voranzutreiben. Das im November 2012 beschlossene Effizienz- und Kostensenkungsprogramm sollte helfen, die Liquidität zu schonen.
- Mit der weclapp GmbH verfügt die 3U über eine aussichtsreiche Firma im Boom-Markt des Cloud Computing.
- Inzwischen starke Diversifikation u.a. durch breite Palette an angebotenen Dienstleistungen im Bereich Erneuerbare Energien (Solarthermie, Planungs-kapazitäten, Onlinehandel, Klimatechnik).

Schwächen

- Der für 3U relevante Teil der Telekommunikationsbranche ist nach wie vor ein schrumpfender und hart umkämpfter Markt. 3U findet immer wieder profitable Nischen (wie das 1H Ergebnis bewiesen hat), aber das Problem der sinkenden Umsätze wird hier weiterhin bestehen. Für strategisch richtig halten wir daher die Ausrichtung auf Erneuerbare Energien und Cloud Computing.
- Ein wesentliches Standbein des Bereiches Erneuerbare Energien sollte die Konzeption und Entwicklung von weiteren Projekten (nach Adelebsen) sein. Durch die anhaltende Unsicherheit bezüglich zukünftiger Einspeisevergütungen ist diese Sparte bis heute hinter den Erwartungen geblieben. Der strategische Schwenk zu Windkraftprojekten ist daher nachzuvollziehen.
- Den im Verlauf der letzten 18 Monate angelaufenen Entwicklungskosten im Bereich Services stehen bisher noch sehr geringe externe Umsätze gegenüber. Erste signifikante externe Mandate konnten in den letzten Monaten gewonnen werden.

Chancen

- Die Gesellschaft hat am 22. April 2013 beschlossen, ein neues Aktienrückkaufprogramm zum Rückkauf von bis zu 3,5 Mio. eigenen Aktien zu beginnen.
- Erfolgreiche Verkäufe von Portfoliounternehmen auf Sicht der nächsten 12 Monate könnten erhebliche Zusatzerträge generieren.
- Der Newsflow aus dem Bereich Services, insbesondere die weit vorangeschrittene Produktreife diverser innovativer Softwareprodukte der Konzerntochter weclapp GmbH ermöglichen unserer Meinung nach eine deutliche Steigerung der externen Umsätze auf Sicht der nächsten 12 Monate in diesem Segment.
- Der Betrieb eigener Rechenzentren im Segment Telefonie bietet mittelfristig erhebliches Ertragspotenzial.

Risiken

- Der Worst Case wäre, wenn die Telefonie-Erträge wesentlich schneller schwinden als prognostiziert und die Bereiche Erneuerbare Energien sowie Services nicht die erwarteten nachhaltigen Ergebnisbeiträge liefern können.
- Die Entscheidung, in die eigene Produktion von Komponenten im umkämpften Markt für Erneuerbare Energien zu investieren, war im Nachhinein sicherlich nicht richtig.

Im Laufe der letzten 12 Monate stabilisierte sich der Konzernumsatz auf einem Niveau von etwa 8,5 bis 10 Mio. Euro pro Quartal.

Das operative Ergebnis (EBITDA) konnte in diesem Zeitraum kontinuierlich von -3,6 Mio. Euro auf nunmehr -0,8 Mio. Euro verbessert werden.

Kostensenkungsprogramm trägt erste Früchte – Ergebnis stabilisiert sich trotz sinkender Telefonieumsätze

Mit 18,3 Mio. Euro im ersten Halbjahr hat sich der Konzernumsatz im Vergleich zum Vorjahreszeitraum (1H 2012: 40,7 Mio.) mehr als halbiert. Dies ist in aller erster Linie auf den (erwarteten) Umsatzrückgang im Bereich Telefonie zurückzuführen. Der klassische Call-by-call Markt schrumpft weiterhin, der Rückgang hat sich allerdings nach den starken Rückgängen der Jahre 2011 und 2012 merklich verlangsamt. Es fällt auf, dass innerhalb des Segmentes Telefonie trotz deutlich geringerer Umsätze, konstante bzw. sogar leicht steigende (1Q) Ergebnisbeiträge im Vergleich zum Jahr 2012 erwirtschaftet werden konnten. Dies ist maßgeblich auf den bewussten Verzicht auf wenig rentable Wholesale-Umsätze zurückzuführen.

Im ersten Halbjahr 2013 konnte die 3U auf Konzernebene zwar immer noch keinen Gewinn verbuchen, aber sowohl das operative Ergebnis (EBITDA), als auch das Konzernergebnis konnten nunmehr im dritten Quartal in Folge verbessert werden. Dies ist vor allem auf das im letzten Quartal 2012 eingeläutete 4-Punkte-Optimierungs-Programm zurückzuführen. Unter anderem wurden im Zuge dieses 4-Punkte-Programms im ersten Halbjahr 2013 rund 17% der konzernweiten Arbeitsverhältnisse beendet. Zusammen mit den am 3. Juli dieses Jahres angekündigten Sparmaßnahmen, ergibt sich damit ab sofort eine Einsparung von rund 3 Mio. Euro Personalaufwand jährlich. Ein erheblicher Teil der Personalreduktion ergab sich Konsequenz aus der Marktreife der weitestgehend fertig entwickelten Software-Applikationen der weclapp.

Insgesamt betrug das Nettokonzernergebnis im zweiten Quartal dieses Jahres rund -0,9 Mio. Euro nach -2,7 Mio. Euro in 2Q 2012.

| 3U Konzern (Mio. Euro) | 2Q 2012 | 3Q 2012 | 4Q 2012 | 1Q 2013 | 2Q 2013 |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Umsatzerlöse | 17,55 | 11,32 | 8,91 | 8,54 | 9,73 |
| Operatives Ergebnis (EBITDA) | -2,27 | -3,58 | -3,19 | -1,61 | -0,84 |
| EBITDA-Marge | -12,9% | -31,6% | -35,8% | -18,9% | -8,6% |
| Nettoergebnis | -2,69 | -2,82 | -3,09 | -1,73 | -0,94 |

Quelle: Unternehmensangaben

Die vom Vorstand im November eingeleitete **4-Punkte-Zielerreichungsstrategie** für 2013 zeigte somit im Verlauf der ersten sechs Monate bereits Wirkung, wobei viele Massnahmen zur Kostensenkung und zum Personalabbau erst im Laufe der nächsten Quartale ihre volle Wirkung entfalten werden.

- Kostensenkungs- und Margensteigerungsprogramm im Geschäftsfeld Telefonie, um auch bei reduziertem Umsatz möglichst lange positive Ergebnisbeiträge erwirtschaften zu können.
- Effizienzsteigerungsprogramm samt Kostenreduktionen im Geschäftsfeld Erneuerbare Energien, um auf ein eingetrübtes regulatorisches Umfeld zu reagieren.
- Beschleunigte Markteinführung von Programmen und Lösungen der weclapp und Suche eines strategischen Partners für das Unternehmen.
- Kostenstabilisierungsprogramm im Projektentwicklungsgeschäft, Abbau von konzerninternen Projekten und Konzentration auf die Gewinnung konzernexterner Projekte / erweiterter Fokus auf den Bereich Windenergie

Im Segment Telefonie stabilisierten sich die Umsätze im ersten Halbjahr auf einem Niveau von rund 12,5 Mio. Euro. Während im zweiten Halbjahr 2012 trotz höherer Umsätze noch ein kleiner Fehlbetrag entstand, konnte das Segment in 1H 2013 wieder einen positiven Beitrag zum Nettokonzernergebnis von rund 1 Mio. Euro liefern. Wie bereits seit 2011 kommuniziert geht man hier von einem weiter sinkenden Markt für Call-by-Call Angebote aus. Allerdings ist der Umsatz mit 6,4 Mio. Euro im zweiten Quartal insgesamt das dritte Quartal in Folge leicht gewachsen und sowohl das operative, wie auch das Nettoergebnis konnten sich im Bereich um +0,5 Mio. Euro einpendeln.

| Telefonie (Mio. Euro) | 2Q 2012 | 3Q 2012 | 4Q 2012 | 1Q 2013 | 2Q 2013 |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Umsatzerlöse | 15,08 | 6,46 | 4,87 | 6,09 | 6,42 |
| Operatives Ergebnis (EBITDA) | 0,47 | -0,40 | -0,23 | 0,64 | 0,43 |
| EBITDA-Marge | 3,1% | -6,2% | -4,7% | 10,5% | 6,7% |
| Nettoergebnis | 0,69 | 0,15 | -0,88 | 0,57 | 0,38 |

Quelle: Unternehmensangaben

Das Geschäftsfeld Services umfasst die Bereiche IT-Beratung und IT-Entwicklung sowie das Thema IT-Security und Unternehmensberatung sowie den Zukunftsmarkt Cloud Computing. Es beinhaltet die Tochtergesellschaften RISIMA Consulting GmbH, die 3U DYNAMICS GmbH und die weclapp GmbH. Aufgrund geringerer konzerninterner Umsätze kam es im Segment Services zu einem Umsatzrückgang auf etwa 1,2 Mio. Euro im ersten Halbjahr nach etwa 2,4

App-Suite der weclapp wird aktiv vermarktet, es konnten bereits über 100 Kunden im B2B-Geschäft gewonnen werden.

Durch die weitestgehend fertiggestellte Software-Suite hat sich der Personalbedarf und damit die Kostenbasis der weclapp nun signifikant verkleinert.

Operativer Break-Even des Segments Erneuerbare Energien im zweiten Quartal erreicht. Ab 2014 sollen hier messbare positive Ergebnisbeiträge produziert werden.

Mio. Euro im ersten Halbjahr 2012. Wir sind nach wie vor von den Entwicklungsmöglichkeiten insbesondere der weclapp überzeugt, sowohl als langfristiger Bestandteil des Portfolios also auch in Bezug auf einen mittelfristigen Verkauf. Wie erwartet konnten in diesem Geschäftsfeld zwar vermehrt erste externe Aufträge gewonnen werden, insgesamt blieb die Umsatz und Ergebnisentwicklung aber hinter unseren Erwartungen zurück. Die im ersten Halbjahr intensiv geführten Verhandlungen mit einem großen IT-Konzern bezüglich einer möglichen Übernahme der weclapp haben bis dato allerdings noch nicht zu einem erfolgreichen Ende geführt werden.

Insbesondere die starke Reduktion der Personalkosten im Bereich Software-Entwicklung seitens der weclapp GmbH sowie der Ausbau der Kundenbasis sollten hier im Verlauf der nächsten 12 bis 18 Monate Früchte tragen.

Grundsätzlich halten wir das Geschäftsfeld Cloud Computing nach wie vor für ein Wachstumssegment mit enormem Potenzial. Zusätzliches Ertragspotenzial für den 3U Konzern bei einem Verkauf der Gesellschaft an einen Investor kann sich weiterhin ergeben.

| Services (Mio. Euro) | 2Q 2012 | 3Q 2012 | 4Q 2012 | 1Q 2013 | 2Q 2013 |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Umsatzerlöse | 1,19 | 1,16 | 1,11 | 0,68 | 0,56 |
| Operatives Ergebnis (EBITDA) | -0,30 | -0,55 | -0,81 | -0,68 | -0,67 |
| EBITDA-Marge | -25,2% | -47,4% | -73,0% | -100,0% | -119,6% |
| Segmentergebnis | -0,29 | -0,42 | -0,61 | -0,53 | -0,55 |

Quelle: Unternehmensangaben

Im Segment Erneuerbare Energien konnte neben einer Umsatzsteigerung von 4,3 Mio. auf knapp 6 Mio. Euro auch das EBITDA von rund -1,5 Mio. Euro auf -0,1 Mio. Euro deutlich gesteigert werden. Insbesondere wurde hier im zweiten Quartal erstmals ein positives operatives Quartalsergebnis (EBITDA) von +0,4 Mio. Euro erzielt. Insgesamt verbesserte sich das Geschäft im Segment Erneuerbare Energien merklich, allerdings schlug der Bereich im vergangenen Halbjahr immer noch mit einem Nettoverlust von knapp 1 Mio. Euro zu Buche.

| Erneuerbare Energien (Mio. Euro) | 2Q 2012 | 3Q 2012 | 4Q 2012 | 1Q 2013 | 2Q 2013 |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Umsatzerlöse | 2,40 | 4,86 | 3,74 | 2,56 | 3,40 |
| Operatives Ergebnis (EBITDA) | -0,74 | -0,46 | -0,87 | -0,47 | 0,38 |
| EBITDA-Marge | -30,8% | -9,5% | -23,3% | -18,4% | 11,2% |
| Segmentergebnis | -0,88 | -0,38 | -1,12 | -0,80 | -0,15 |

Quelle: Unternehmensangaben

Ab 2014 sollen laut Vorstand wieder schwarze Zahlen geschrieben werden.

Sowohl das Kurs-Buchwert-Verhältnis von nur 0,3 als auch das aktuelle Aktienrückkaufprogramm sollten den Kurs auf dem derzeit extrem niedrigen Kursniveau stützen.

Ausblick des 3U Managements für 2013 und 2014

Der Vorstand der Gesellschaft erwartet, wie in der Anfang Juli aktualisierten Prognose, einen Konzernumsatz für das laufende Geschäftsjahr 2013 zwischen 42 und 47 Mio. Euro bei einem leicht negativen operativen EBITDA-Ergebnis in einer Bandbreite von -2,5 Mio. Euro und -1,0 Mio. Euro. Der jüngst gegebene Ausblick für das Nettokonzernergebnis wurde bestätigt. Insgesamt erwartet man nun für 2013 ein Ergebnis von -4,5 bis -3,0 Mio. Euro.

Für das nächste Geschäftsjahr 2014 geht das Management von einer Rückkehr in die schwarzen Zahlen aus. Bei steigenden Umsätzen von 50 Mio. bis 55 Mio. Euro und einem klar positiven EBITDA zwischen 2 Mio. und 5 Mio. Euro soll dann ein kleiner Gewinn von bis zu 2 Mio. Euro erwirtschaftet werden.

Angesichts des bilanziellen Eigenkapitals der Gesellschaft zum 30. Juni 2013 von 48,7 Mio. Euro, was einem Buchwert je Aktie von 1,38 Euro entspricht, erscheint uns die Aktie trotz der unbefriedigenden Ergebnisse der letzten Quartale fundamental unterbewertet. Verglichen mit dem aktuellen Aktienkurs von rund 40 Cent entspricht dies einem Abschlag von rund 70%. Über die Konzernliquidität von rund 4,5 Mio. Euro zum 30.6. hinaus stehen der Gesellschaft noch über 12 Mio. Euro an Liquidität aus der im ersten Quartal günstig erhaltenen Finanzierungszusage des Solarparks Adelebsen auf Abruf zur Verfügung. Somit stellt sich auch die Liquiditätssituation aus unserer Sicht komfortabel dar. Darüber hinaus sollte das laufende Aktienrückkaufprogramm zudem kurz- bis mittelfristig den Kurs stützen und langfristig einen Mehrwert für bestehende Aktionäre durch Reduktion der Aktienzahl schaffen.

| 3U HOLDING AG 31/12 IFRS (Tsd. Euro) | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013e | 2014e | 2015e | CAGR '12 - '15e |
|--|---------------|---------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|--------------------|
| Umsatzerlöse | 92.079 | 82.403 | 77.267 | 60.983 | 44.750 | 52.055 | 62.850 | 1,0% |
| Andere Erträge | 5.852 | 5.112 | 32.946 | 3.656 | 3.850 | 2.740 | 2.500 | |
| Gesamtleistung | 97.931 | 87.515 | 110.213 | 64.639 | 48.600 | 54.795 | 65.350 | 0,4% |
| Materialaufwand | -59.336 | -54.254 | -56.314 | -52.879 | -34.875 | -32.610 | -37.880 | |
| Rohrertrag | 38.595 | 33.261 | 54.108 | 11.760 | 13.725 | 22.185 | 27.470 | 32,7% |
| <i>Rohrertragsmarge</i> | <i>41,9%</i> | <i>40,4%</i> | <i>70,0%</i> | <i>19,3%</i> | <i>30,7%</i> | <i>42,6%</i> | <i>43,7%</i> | |
| Personalaufwand | -12.900 | -11.942 | -11.029 | -12.473 | -10.845 | -10.800 | -12.230 | |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | -12.455 | -14.900 | -14.613 | -9.218 | -5.180 | -6.870 | -8.765 | |
| Operatives Ergebnis (EBITDA) | 13.240 | 6.419 | 28.466 | -9.931 | -2.300 | 4.515 | 6.475 | |
| <i>EBITDA-marge</i> | <i>14,4%</i> | <i>7,8%</i> | <i>36,8%</i> | <i>-16,3%</i> | <i>-5,1%</i> | <i>8,7%</i> | <i>10,3%</i> | |
| Abschreibungen | -9.206 | -8.021 | -2.920 | -1.302 | -2.235 | -2.450 | -2.550 | |
| Operatives Ergebnis (EBIT) | 4.034 | -1.602 | 25.546 | -11.233 | -4.535 | 2.065 | 3.925 | |
| <i>EBIT Marge</i> | <i>4,4%</i> | <i>-1,9%</i> | <i>33,1%</i> | <i>-18,4%</i> | <i>-10,1%</i> | <i>4,0%</i> | <i>6,2%</i> | |
| Finanzergebnis | -1.013 | -87 | 774 | 421 | 680 | 425 | -385 | |
| Ergebnis vor Steuern (EBT) | 3.021 | -1.689 | 26.320 | -10.812 | -3.855 | 2.490 | 3.540 | |
| <i>EBT-marge</i> | <i>3,3%</i> | <i>-2,0%</i> | <i>34,1%</i> | <i>-17,7%</i> | <i>-8,6%</i> | <i>4,8%</i> | <i>5,6%</i> | |
| Steuern | -2.983 | 7.198 | -780 | 182 | 150 | -100 | -750 | |
| <i>Steuerquote</i> | <i>98,7%</i> | <i>pos.</i> | <i>3,0%</i> | <i>pos.</i> | <i>pos.</i> | <i>4,0%</i> | <i>21,2%</i> | |
| Nettoergebnis vor Minderheiten | 38 | 5.509 | 25.540 | -10.630 | -3.705 | 2.390 | 2.790 | |
| Anteile von Minderheiten | 1 | 322 | 1.104 | 1.248 | 250 | -450 | -650 | |
| Nettoergebnis nach Minderheiten | 37 | 5.831 | 26.644 | -9.382 | -3.455 | 1.940 | 2.140 | |
| <i>Umsatzrendite</i> | <i>0,0%</i> | <i>7,1%</i> | <i>34,5%</i> | <i>-15,4%</i> | <i>-7,7%</i> | <i>3,7%</i> | <i>3,4%</i> | |
| Anzahl der Aktien am Jahresende (in Tsd.) | 46.842 | 43.060 | 35.314 | 35.314 | 34.700 | 33.750 | 33.500 | |
| Gewinn je Aktie (EPS in Euro) | 0,00 | 0,14 | 0,75 | -0,27 | -0,10 | 0,06 | 0,06 | |
| Dividende je Aktie (DPS in Euro) | 0,00 | 0,02 | 0,03 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| Buchwert je Aktie (BVPS in Euro) | 0,80 | 0,94 | 1,73 | 1,44 | 1,36 | 1,46 | 1,53 | 2,2% |
| Eigenkapital nach Minderheiten und Ausschüttung | 37.394 | 40.305 | 61.206 | 50.730 | 47.275 | 49.215 | 51.355 | 0,4% |
| Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoE) | 0,1% | 15,0% | 52,5% | -16,8% | -7,1% | 4,0% | 4,3% | |
| Kennzahlen | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013e | 2014e | 2015e | |
| Margen in % | | | | | | | | |
| Rohrertrag | 41,9% | 40,4% | 70,0% | 19,3% | 30,7% | 42,6% | 43,7% | |
| EBITDA | 14,4% | 7,8% | 36,8% | -16,3% | -5,1% | 8,7% | 10,3% | |
| EBIT | 4,4% | -1,9% | 33,1% | -18,4% | -10,1% | 4,0% | 6,2% | |
| EBT | 3,3% | -2,0% | 34,1% | -17,7% | -8,6% | 4,8% | 5,6% | |
| Kostenquoten in % | | | | | | | | |
| Personalkostenquote | 14,0% | 14,5% | 14,3% | 20,5% | 24,2% | 20,7% | 19,5% | |
| Materialkosten | 64,4% | 65,8% | 72,9% | 86,7% | 77,9% | 62,6% | 60,3% | |
| Abschreibung/Umsätze | 10,0% | 9,7% | 3,8% | 2,1% | 5,0% | 4,7% | 4,1% | |
| Steuerquote | 98,7% | pos. | 3,0% | pos. | pos. | 4,0% | 21,2% | |
| Profitabilität in % | | | | | | | | |
| Umsatzrendite | 0,0% | 7,1% | 34,5% | -15,4% | -7,7% | 3,7% | 3,4% | |
| Return on Equity (RoE) | 0,1% | 15,0% | 52,5% | -16,8% | -7,1% | 4,0% | 4,3% | |
| Return on Investment (RoI) | 0,0% | 7,4% | 25,9% | -14,7% | -5,4% | 1,6% | 1,7% | |
| Bewertung | | | | | | | | |
| KGV (aktueller Kurs) | 531,72 | 3,10 | 0,56 | neg. | neg. | 7,31 | 6,57 | |
| KGV (bez. auf hist. Kurs am Jahresende) | 949,50 | 4,80 | 1,19 | neg. | - | - | - | |
| Kurs/ Buchwert | 0,53 | 0,45 | 0,24 | 0,29 | 0,31 | 0,29 | 0,27 | |
| Dividendenrendite | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | |
| KUV (Marktkapitalisierung/Umsatz) | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | |
| Marktkapitalisierung/ EBITDA | 1,1 | 2,3 | 0,5 | -1,5 | -6,4 | 3,3 | 2,3 | |
| Marktkapitalisierung/ EBIT | 3,7 | -9,3 | 0,6 | -1,3 | -3,3 | 7,2 | 3,8 | |
| Aktiendaten | | | | | | | | |
| Kurs am Jahresende (Euro) | 0,75 | 0,65 | 0,7 | 0,51 | - | - | - | |
| Anzahl Aktien in Mio. am Jahresende | 46,8 | 43,1 | 35,3 | 35,3 | 34,7 | 33,8 | 33,5 | |
| Gewinn je Aktie (EPS) | 0,00 | 0,14 | 0,75 | -0,27 | -0,10 | 0,06 | 0,06 | |
| Dividende je Aktie (DPS) | 0,00 | 0,02 | 0,03 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| Buchwert je Aktie (BVPS) | 0,80 | 0,94 | 1,73 | 1,44 | 1,36 | 1,46 | 1,53 | 2,2% |

SRC Research

- Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -

SRC-Scharff Research und Consulting GmbH

Klingerstrasse 23

D-60313 Frankfurt

Germany

Fon: +49 (0)69 – 400 313-81

Mail: kuhn@src-research.de

Internet: www.src-research.de

| Rating Chronik | Datum | Rating | damaliger Aktienkurs | damaliges Kursziel |
|----------------|-------------------|--------|----------------------|--------------------|
| 3U HOLDING AG | 21. Mai 2013 | Buy | 0,42 € | 1,00 € |
| 3U HOLDING AG | 19. März 2013 | Buy | 0,47 € | 1,00 € |
| 3U HOLDING AG | 16. November 2012 | Buy | 0,54 € | 1,00 € |
| 3U HOLDING AG | 16. August 2012 | Buy | 0,64 € | 1,10 € |

Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der 3U HOLDING AG entspricht dem Schlusskurs am 21. August 2013. Die 3U HOLDING AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

Disclaimer © 2013 Herausgeber: SRC-Scharff Research und Consulting GmbH (Kurzname: SRC Research), Klingerstr. 23, D-60313 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.

Obwohl die in dieser Veröffentlichung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH enthaltenen Informationen aus sorgfältig ausgesuchten Quellen stammen, die wir für zuverlässig und vertrauenswürdig halten, können wir nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen garantieren. Jede in dieser Veröffentlichung geäußerte Meinung gibt das gegenwärtige Werturteil des Autors wieder und entspricht nicht notwendigerweise der Meinung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder eines Stellvertreters oder Mitarbeiters. Die in dem Bericht wiedergegebenen Meinungen und Einschätzungen können ohne Ankündigung geändert werden. In dem vom Gesetz erlaubten Umfang übernehmen weder der Autor noch die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH irgendeine Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts. Der Bericht dient nur zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung, einen Rat oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der genannten Wertpapiere dar und ist auch nicht als solches auszulegen. Privatkunden sollten sich beraten lassen und sich darüber bewusst sein, dass die Preise und Erträge von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und dass in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der genannten Wertpapiere keine Zusicherungen oder Garantien gegeben werden können. Der Autor und die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder Stellvertreter oder Mitarbeiter verpflichten sich auf freiwilliger Basis, keine Long- oder Short-Positionen der in diesem Bericht genannten Wertpapieren zu halten und auch keine Optionen oder andere optionsähnliche Instrumente (derivative Instrumente) zu halten, die als Basis die in dieser Studie besprochenen Aktien zum Gegenstand haben.

Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Berichts und seines Inhalts im Ganzen oder in Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Geschäftsführung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH gestattet. Mit der Annahme dieses Dokuments erklären Sie sich damit einverstanden, an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein und unsere Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB), die jederzeit im Internet auf unserer Homepage www.src-research.de abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.