

# 3U HOLDING AG

Buy (unverändert)

Kursziel: 1,10 Euro (alt: 1,35 Euro)



Der Spezialist für Finanzaktien

16 | Aug | 2012

**Kurs (Euro)** **0,64**  
Hoch / Tief 52 Wochen 0,87 / 0,64

## 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.)	25,1
Anzahl der Aktien (Mio.)	39,2
Streubesitz (Free Float)	65,6%
Free Float MarketCap (Mio.)	16,5

Bewertung (Multiplikatoren)	2011	2012e	2013e	2014e
MarketCap/ Gesamterträge	0,23	0,38	0,32	0,29
<b>Kurs-Gewinn-Verhältnis</b>	<b>0,9</b>	<b>neg.</b>	<b>16,0</b>	<b>2,8</b>
Dividendenrendite	4,7%	0,0%	6,3%	7,8%

Kennzahlen je Aktie (Euro)	2011	2012e	2013e	2014e
<b>EPS (Ergebnis je Aktie)</b>	<b>0,70</b>	<b>-0,11</b>	<b>0,04</b>	<b>0,23</b>
Dividende je Aktie	0,03	0,00	0,04	0,05

Finanzdaten (Mio. Euro)	2011	2012e	2013e	2014e
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>77,3</b>	<b>63,5</b>	<b>76,4</b>	<b>83,3</b>
<b>Gesamterträge</b>	<b>110,2</b>	<b>66,6</b>	<b>79,2</b>	<b>86,5</b>
Sonstige betriebliche Aufw.	-14,6	-6,6	-8,2	-8,2
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>	<b>25,5</b>	<b>-4,3</b>	<b>2,5</b>	<b>8,9</b>
Gewinn vor Steuern (EBT)	26,3	-3,4	3,5	10,0
<b>Gewinn nach Steuern</b>	<b>26,6</b>	<b>-3,7</b>	<b>1,4</b>	<b>8,2</b>

## Großaktionäre

Michael Schmidt (CEO)	22,9%
Aktien im eigenen Bestand	10,0%
Roland Thieme	5,0%

## Nächste Termine

3Q Bericht 2012 & Analystenkonferenz	12.11.12
--------------------------------------	----------

**Analysten** **Stefan Scharff, CREA**  
**Denis Kuhn**

E-Mail [kuhn@src-research.de](mailto:kuhn@src-research.de)  
Internet [www.src-research.de](http://www.src-research.de)

## Schwieriger Solarmarkt sowie hohe Personalkosten belasten Ergebnis – Kursziel gesenkt auf 1,10 €

Die in Marburg ansässige 3U HOLDING AG veröffentlichte gestern Abend ihren Halbjahresbericht 2012. Nachdem am letzten Freitag, den 10. August, bereits eine Gewinnwarnung veröffentlicht worden war, bestätigte der Konzern nun einen Außenumsatz von 40,7 Mio. Euro nach 47,5 Mio. im Vorjahreszeitraum. Gut 36 Mio. Euro hiervon wurden im Bereich Telefonie erzielt, insbesondere im Wholesale-Geschäft konnte im Verlauf der ersten zwei Quartale ein deutliches Umsatzplus erwirtschaftet werden. Wie bereits im ersten Quartal (0,08 Mio. Euro) ergab sich auch in 2Q mit rund 0,7 Mio. Euro leider kein nennenswerter Beitrag zum Konzernergebnis aufgrund des hohen Margendrucks in diesem Segment. Im Bereich Erneuerbare Energien stieg der Umsatz im zweiten Quartal wieder leicht auf 2,4 Mio. Euro nach ebenfalls schwachen 1,9 Mio. Euro in 1Q. Dieser Rückgang war in erster Linie der anhaltenden Zurückhaltung der Kunden bezüglich Investitionen in erneuerbare Energien geschuldet. Hieraus ergab sich in diesem Segment ein Quartalsverlust von rund 0,9 Mio. Euro, nach einem Verlust von 0,6 Mio. im Vorquartal. Der Solarpark Adelebsen befindet sich derzeit in Fertigstellung und das Management erwartet Einnahmen aus Einspeisevergütungen ab diesem Monat. Bei einem Verkauf oder einer (teilweisen) Fremdfinanzierung des bisher ausschließlich Eigenkapital-finanzierten Projekts erwarten wir Mittelzuflüsse von 15-20 Mio. Euro. Im Segment Services blieb der Umsatz mit rund 1,2 Mio. auf dem Niveau der vorherigen Quartale, hier fiel ein Nettoergebnis von -0,3 Mio. Euro an, nach -0,2 Mio. im ersten Quartal. Das Konzernergebnis zum Halbjahr war mit -3,5 Mio. Euro deutlich negativ und unter unseren Erwartungen.

Aufgrund der anhaltend schwachen Ertragslage haben wir unsere Umsatz- und Ergebnisschätzungen nach unten korrigiert und gehen nun von einem negativen Jahresergebnis von etwa minus 3,7 Mio. Euro aus. Wir gingen bisher von einer schnelleren Erholung des Marktes für Erneuerbare Energien sowie ersten größeren externen Umsätzen im Bereich Cloud Computing noch in diesem Jahr aus. Auf Basis des aktuellen operativen Entwicklungsstandes gehen wir nun allerdings erst ab 1Q 2013 von signifikanten Umsätzen aus dem Segment Services aus.

**Angesichts einer Eigenkapitalquote von 83% sowie der weiterhin komfortablen Liquiditätssituation der 3U halten wir den derzeitigen Abschlag von über 60% auf den Buchwert für nicht gerechtfertigt und bestätigen unser Buy Rating. Aufgrund der reduzierten Ergebnisschätzungen für 2012 reduzieren wir nunmehr unser Kursziel von 1,35 Euro auf 1,10 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 Services nutzte. Die EK-Quote liegt zum 30.6. bei 82,5%.
- Die Umsätze im Segment Telefonie werden langfristig vermutlich sinken, dennoch rechnen wir damit, dass 3U hier in den nächsten drei Jahren weiterhin veritable operative Ergebnisbeiträge erzielen kann und damit das Wachstum in den wichtigen Zukunftsbereichen Erneuerbare Energien sowie Services nachhaltig finanzieren kann. Auch im zweiten Quartal lieferte das Segment einen positiven Ergebnisbeitrag von rund 0.7 Mio.
- Auch nach den jüngsten Investitionen ist der Konzern mit rund 12 Mio. Euro Liquidität zum 30.06. nach wie vor in einer guten Ausgangsposition um die bereits begonnene Expansion in ihren Wachstumssegmenten weiter zügig voranzutreiben. Darüber hinaus ist der 3U nach dem 30.6. durch die Aufnahme einer Fremdfinanzierung für das Logistikzentrum Montabaur bereits weitere Liquidität zugeflossen. Weiterhin rechnen wir mit einer Fremdfinanzierung oder einem Verkauf des Solarparks Adelebsen noch in diesem Jahr.
- Mit der weclapp GmbH verfügt die 3U über eine aussichtsreiche Firma im Boommarkt des Cloud Computing. Hier wurde in 1H 2012 noch einmal die Personalbasis ausgebaut was den Entwicklungsprozess weiter beschleunigen sollte.
- Inzwischen starke Diversifikation u.a. durch breite Palette an angebotenen Dienstleistungen im Bereich Erneuerbare Energien (Installation, Klimatechnik).

### Schwächen

- Die Telekommunikationsbranche ist nach wie vor ein schrumpfender und hart umkämpfter Markt. 3U findet immer wieder profitable Nischen, aber das Problem der sinkenden Margen wird hier weiterhin bestehen. Für strategisch richtig halten wir daher die Ausrichtung auf Erneuerbare Energien und Cloud Computing.
- Der Track Record der 3U im Segment Erneuerbare Energien ist noch sehr jung. Unter anderem hatte die 3U in 2011 mit der Insolvenz eines wichtigen Vertriebspartners zu kämpfen, aus der dem Konzern Abschreibungen in nicht unerheblichem Umfang entstanden sind.
- Darüber hinaus ist der Markt für Photovoltaikmodule, nicht zuletzt aufgrund des Preisdrucks aus China und der derzeit herrschenden Unsicherheit bezüglich der Kürzung der Einspeisevergütungen, sehr volatil.
- Die in 2010 neu gegründeten Firmen (u.a. RISIMA Consulting und 3U DYNAMICS), die das Service- und Produktangebot sowie die Vertriebskraft erweitern, haben bisher noch kaum Außenumsätze erwirtschaftet; wir erwarten allerdings für die zweite Jahreshälfte erstmals signifikante Außenumsätze.

### Chancen

- 3U kaufte 2011 eigene Aktien zurück und hat nun rund 3,9 Mio. Aktien im eigenen Bestand (10% des Aktienkapitals). Wir können uns vorstellen, dass diese Aktien, in 2012 eingezogen werden.
- 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 9 bis 18 Monate in diesem Segment.

### Risiken

- Der Worst Case wäre, wenn die Telefonie-Erträge wesentlich schneller schwinden als prognostiziert und der Bereich Erneuerbare Energien nicht die erwarteten nachhaltigen Ergebnisbeiträge in den nächsten Jahren liefert.
- Die Entscheidung, in die eigene Produktion von Solarkomponenten zu investieren und den Fokus nicht mehr nur auf den Verkauf zu legen, birgt neben einem höheren Gewinnpotential auch ein höheres Risikoprofil.

**Insgesamt blieben die externen Umsatz der neuen Segmente Services und Erneuerbare Energien im ersten Halbjahr hinter den Erwartungen zurück.**

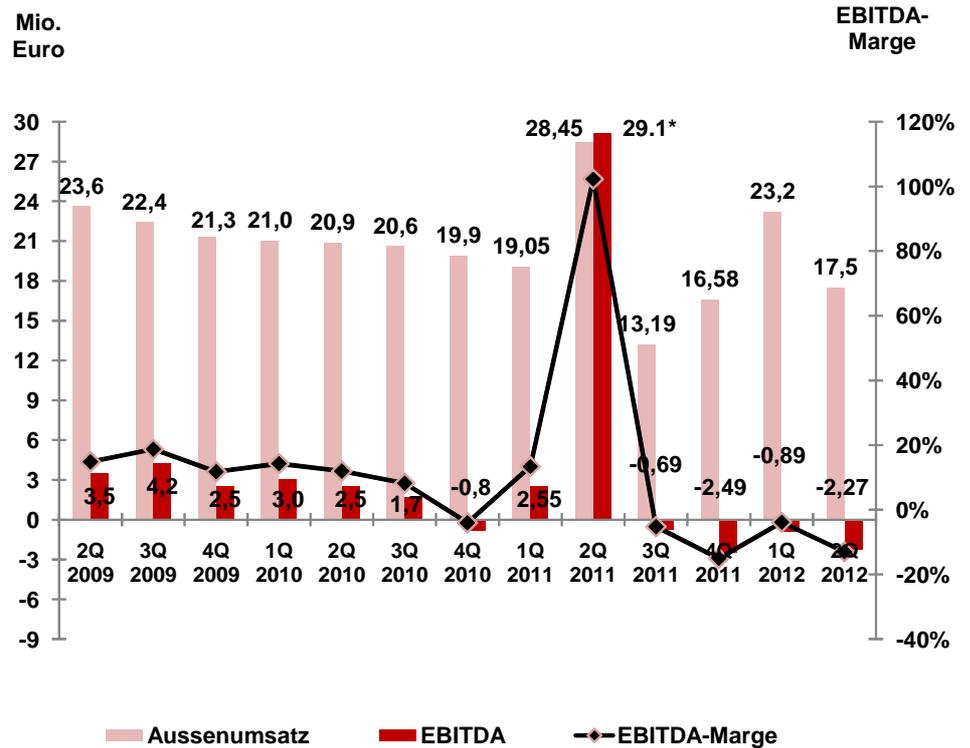
**Allerdings sind im IT-Bereich einige Produkte nun marktreif entwickelt.**

**Insbesondere die deutlich gestiegenen Personalaufwendungen im IT-Bereich belasteten die Quartalsergebnisse auf Konzernebene.**

**Umsatz- und Ergebnistreiber erneut das Telefoniesegment.**

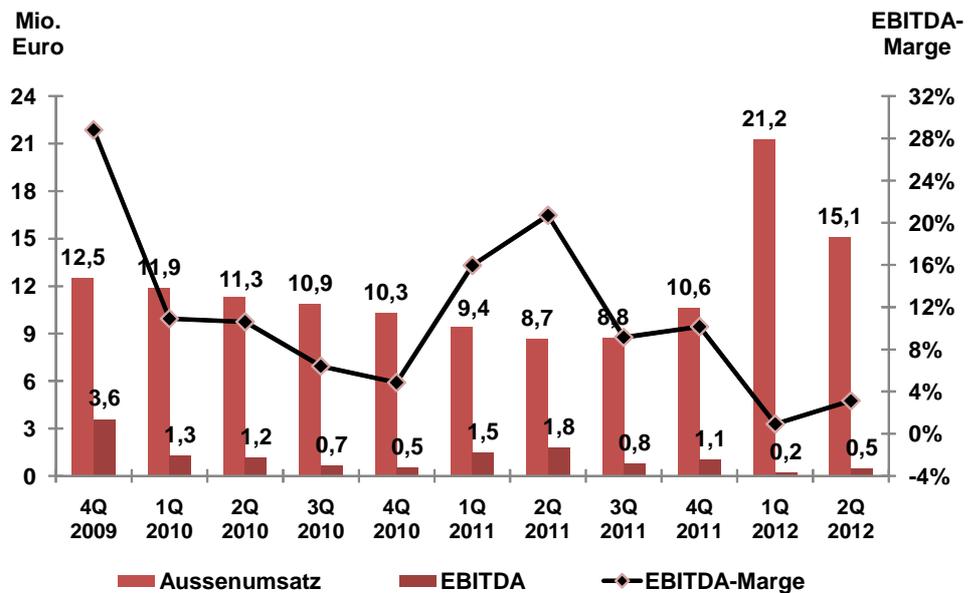
**Margen weiterhin unter Druck, vor allem im B2B-Geschäft.**

## Kennzahlen 3U Konzern



Quelle: Unternehmensberichte, \*Beinhaltet den Großteil des Verkaufserlöses der LambdaNet

## Segment Telefonie



Quelle: Unternehmensberichte

**Hohe Umsätze bei relativ geringen Margen kennzeichneten das erste Halbjahr im Bereich Telefonie.**

**Der Konzern möchte mit der Marke weclapp die enormen Wachstumschancen im attraktiven Markt für Cloud Computing Lösungen nutzen.**

**Innovative Cloud Computing Lösungen jetzt marktreif – signifikante Verbesserung der Umsatz- und Ertragslage aber erst ab 1Q 2013 zu erwarten.**

**Deutliche personelle Verstärkung im Bereich IT-Services führte erneut zu hohen Kosten in 2Q.**

## Geschäftsentwicklung der Segmente

### Telefonie

Hier setzte sich die Entwicklung des ersten Quartals fort. Erneut wurde mit über 15 Mio. Euro ein überdurchschnittliches Umsatzniveau erreicht, was sich allerdings erneut zu großen Teilen aus B2B-Umsätzen speiste. Nach wie vor herrscht hier sehr starker Wettbewerb, einhergehend mit sehr geringen Margen. Wir gehen allerdings weiterhin davon aus, dass hier trotz geringerer Margen weiterhin positiver Cash-Flow zum Ausbau der strategisch wichtigen Segmente Erneuerbare Energien und Services generiert werden kann. Wir gehen für die kommenden Quartale von Umsätzen in etwa auf dem Niveau des zweiten Quartals 2012 aus, da ein Teil des in 1Q getätigten neuen B2B-Umsatzes bei anhaltend niedrigen Margen unter Umständen nicht wiederkehrend ist.

### Services

Marktbeobachter gehen für die Zukunft von leicht rückläufigen Investitionen in IT insgesamt aus, aber insbesondere von einer Verschiebung hin zu neuen Technologien wie beispielsweise Cloud und Smart Computing sowie mobilen und SaaS-basierten Anwendungen.

Auf diese zu erwartende Entwicklung hat 3U bereits frühzeitig durch die Ausrichtung der SEGAL Systems GmbH auf die genannten Geschäftsfelder reagiert. Seit letztem Jahr bietet die 3U ihre innovativen Cloud Computing Lösungen unter der Marke weclapp an. Da die Aufwendungen für die zunächst konzernintern entwickelte Software im ersten Halbjahr nur teilweise aktivierungsfähig waren, haben die hierdurch entstandenen Kosten erneut zu einem mit -0,3 Mio. Euro leicht negativen Segmentergebnis im zweiten Quartal geführt, nach -0,2 Mio. Euro im ersten Quartal 2012.

Insbesondere die merklich erhöhten Personalkosten im Bereich Services waren für die anhaltende Ertragsschwäche verantwortlich. Wir gehen allerdings davon aus, dass die Konzerntochter weclapp sich durch die erneute personelle Verstärkung nun in einer sehr guten Position befindet um sich Marktanteile im schnell wachsenden Markt der Cloud Computing Lösungen sichern zu können.

Die hier entwickelten Softwareprodukte sind seit dem zweiten Quartal extern verfügbar, wir rechnen allerdings erst im vierten Quartal mit einer verstärkten Dynamik in den Absatzvolumina.

**Break-even im Service Segment Ende nicht vor 1Q 2013.**

Wir haben unsere Schätzungen entsprechend angepasst und rechnen nun erst ab dem letzten Quartal 2012 mit einem sukzessiven Anstieg der externen Umsätze der von weclapp entwickelten Cloud Computing Produkte und sehen hier erst ab 2013 erhebliches Umsatz- und Ertragspotential.

Die im selben Konzernsegment angesiedelten Bereiche Vertrieb und Unternehmensberatung hingegen konnten im Geschäftsjahr 2011 bereits leicht positive Ergebnisbeiträge vermelden und sollten daher das Segmentergebnis für das Gesamtjahr 2012 nicht belasten.

**Der Konzern hat interessante Nischen im Markt für Erneuerbare Energien besetzt.**

### **Erneuerbare Energien**

Das Spektrum der geschäftlichen Aktivitäten in diesem Segment umfasst den Vertrieb und die Produktion von einer Vielzahl von Produkten wie Photovoltaiksystemen sowie insbesondere Solarthermieprodukten. 3U besetzt hier eine interessante Nische im Markt der erneuerbaren Energiequellen und handelt hier erfolgreich mit Systemen zur solaren Wärmeerzeugung, -speicherung, -verteilung sowie Regelungstechnik.

**Volatile Modulepreise und gesunkene Einspeisevergütungen belasten weiterhin den Absatz.**

Im Bereich Erneuerbare Energien wurden im zweiten Quartal Umsätze von rund 2,4 Mio. Euro erzielt, was zwar ein kleines Plus gegenüber den 1,9 Mio. Euro des Vorquartals bedeutet, jedoch weit unter den durchschnittlichen Umsätzen des Jahres 2011 liegt. Wir haben unsere Prognosen für den Jahresumsatz des Segmentes nun auf rund 9 Mio. Euro gesenkt.

Verantwortlich für die schwachen Absatzzahlen des Segments war unter anderem die auch im zweiten Quartal anhaltende Unsicherheit der Verbraucher bezüglich der Entwicklung der Einspeisevergütungen nach dem Erneuerbare Energien Gesetz (EEG) sowie die hohe Volatilität der Modulpreise. Wir gehen allerdings weiterhin von gewissen Nachholeffekten aus, sobald die Verbraucher wieder Vertrauen in die Planbarkeit der Kosten und Erträge von Investitionen in Erneuerbare Energien gewinnen.

**Adelebsen generiert ab August erstmals Erträge.**

Der von der 3U HOLDING AG entwickelte Solarpark Adelebsen wird noch im August 2012 den Betrieb aufnehmen und erstmals Einspeisevergütungen generieren.

**Sowohl eine teilweise Fremdfinanzierung als auch ein Verkauf würden der 3U im Verlauf des zweiten Halbjahres weitere Cash-Zuflüsse beschaffen.**

Wir gehen weiterhin davon aus, dass 3U noch im Laufe des aktuellen Geschäftsjahres eine Fremdfinanzierung des bis dato ausschliesslich aus Eigenmitteln finanzierten Projektes anstrebt. Hieraus erwarten wir den Zufluss liquider Mittel in Höhe von 15-20 Mio. Euro. Darüber hinaus wäre der Verkauf des Projektes ebenfalls eine attraktive Option aus unserer Sicht. Hierbei sollte ein Buchgewinn von 3 bis 4 Mio. Euro möglich sein.

<b>3U HOLDING AG</b> 31/12 IFRS (Tsd. Euro)	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012e</b>	<b>2013e</b>	<b>2014e</b>
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>107.459</b>	<b>92.079</b>	<b>82.403</b>	<b>77.267</b>	<b>63.450</b>	<b>76.350</b>	<b>83.250</b>
Andere Erträge	2.296	5.852	5.112	32.946	3.150	2.860	3.250
<b>Gesamtleistung</b>	<b>109.755</b>	<b>97.931</b>	<b>87.515</b>	<b>110.213</b>	<b>66.600</b>	<b>79.210</b>	<b>86.500</b>
Materialaufwand	-75.055	-59.336	-54.254	-56.314	-51.050	-54.120	-55.260
<b>Rohertrag</b>	<b>34.700</b>	<b>38.595</b>	<b>33.261</b>	<b>54.108</b>	<b>15.550</b>	<b>25.090</b>	<b>31.240</b>
<i>Rohertragsmarge</i>	<i>31,6%</i>	<i>41,9%</i>	<i>40,4%</i>	<i>70,0%</i>	<i>24,5%</i>	<i>32,9%</i>	<i>37,5%</i>
Personalaufwand	-11.521	-12.900	-11.942	-11.029	-11.860	-12.650	-12.680
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-13.626	-12.455	-14.900	-14.613	-6.580	-8.150	-8.180
<b>Operatives Ergebnis (EBITDA)</b>	<b>9.553</b>	<b>13.240</b>	<b>6.419</b>	<b>28.466</b>	<b>-2.890</b>	<b>4.290</b>	<b>10.380</b>
<i>EBITDA-marge</i>	<i>8,9%</i>	<i>14,4%</i>	<i>7,8%</i>	<i>36,8%</i>	<i>-4,6%</i>	<i>5,6%</i>	<i>12,5%</i>
Abschreibungen	-12.127	-9.206	-8.021	-2.920	-1.410	-1.780	-1.500
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>	<b>-2.574</b>	<b>4.034</b>	<b>-1.602</b>	<b>25.546</b>	<b>-4.300</b>	<b>2.510</b>	<b>8.880</b>
<i>EBIT Marge</i>	<i>neg.</i>	<i>4,4%</i>	<i>-1,9%</i>	<i>33,1%</i>	<i>-6,8%</i>	<i>3,3%</i>	<i>10,7%</i>
Finanzergebnis	-1.290	-1.013	-87	774	941	950	1.100
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>-3.864</b>	<b>3.021</b>	<b>-1.689</b>	<b>26.320</b>	<b>-3.359</b>	<b>3.460</b>	<b>9.980</b>
<i>EBT-marge</i>	<i>-3,6%</i>	<i>3,3%</i>	<i>-2,0%</i>	<i>34,1%</i>	<i>-5,3%</i>	<i>4,5%</i>	<i>12,0%</i>
Steuern	-117	-2.983	7.198	-780	-76	-660	-1.170
<i>Steuerquote</i>	<i>n.s.</i>	<i>98,7%</i>	<i>pos.</i>	<i>3,0%</i>	<i>-2,3%</i>	<i>19,1%</i>	<i>11,7%</i>
<i>Ergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen</i>	<i>-3.981</i>	<i>38</i>	<i>5.509</i>	<i>25.541</i>	<i>-3.435</i>	<i>1.860</i>	<i>8.810</i>
<b>Nettoergebnis nach Minderheiten</b>	<b>-3.205</b>	<b>37</b>	<b>5.831</b>	<b>26.644</b>	<b>-3.735</b>	<b>1.410</b>	<b>8.210</b>
<i>Umsatzrendite</i>	<i>-3,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>7,1%</i>	<i>34,5%</i>	<i>-5,9%</i>	<i>1,8%</i>	<i>9,9%</i>
Anzahl der Aktien am Jahresende (in Tsd.)	46.842	46.842	43.060	39.238	35.313	35.313	35.313
<b>Gewinn je Aktie EpS (Euro)</b>	<b>-0,07</b>	<b>0,00</b>	<b>0,14</b>	<b>0,70</b>	<b>-0,11</b>	<b>0,04</b>	<b>0,23</b>
<b>Dividende je Aktie DpS (Euro)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,02</b>	<b>0,03</b>	<b>0,00</b>	<b>0,04</b>	<b>0,05</b>
<b>Buchwert je Aktie BvPs (Euro)</b>	<b>0,82</b>	<b>0,80</b>	<b>0,94</b>	<b>1,76</b>	<b>1,76</b>	<b>1,76</b>	<b>1,94</b>
<b>Eigenkapital</b> nach Minderheiten und Ausschüttung	<b>38.590</b>	<b>37.394</b>	<b>40.305</b>	<b>65.772</b>	<b>62.036</b>	<b>62.034</b>	<b>68.479</b>
Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoE)	-8,3%	0,1%	15,0%	50,2%	-5,8%	2,3%	12,6%
<b>Kennzahlen</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012e</b>	<b>2013e</b>	<b>2014e</b>
<b>Margen in %</b>							
Rohertrag	32,3%	41,9%	40,4%	70,0%	24,5%	32,9%	37,5%
EBITDA	8,9%	14,4%	7,8%	36,8%	-4,6%	5,6%	12,5%
EBIT	-2,4%	4,4%	-1,9%	33,1%	-6,8%	3,3%	10,7%
EBT	-3,6%	3,3%	-2,0%	34,1%	-5,3%	4,5%	12,0%
<b>Kostenquoten in %</b>							
Personalkostenquote	10,7%	14,0%	14,5%	14,3%	18,7%	16,6%	15,2%
Materialkosten	69,8%	64,4%	65,8%	72,9%	80,5%	70,9%	66,4%
Abschreibung/Umsätze	11,3%	10,0%	9,7%	3,8%	2,2%	2,3%	1,8%
Steuerquote	n.s.	98,7%	pos.	3,0%	-2,3%	19,1%	11,7%
<b>Profitabilität in %</b>							
Umsatzrendite	-3,0%	0,0%	7,1%	34,5%	-5,9%	1,8%	9,9%
Return on Equity (RoE)	-8,3%	0,1%	15,0%	50,2%	-5,8%	2,3%	12,6%
Return on Investment (Rol)	neg.	0,0%	7,4%	25,9%	-3,9%	1,5%	6,8%
<b>Bewertung</b>							
KGV (aktueller Kurs)	-9,35	810,24	4,73	0,91	-6,05	16,03	2,75
KGV (bez. auf hist. Kurs am Jahresende)	-5,70	949,50	4,80	1,19	-	-	-
Kurs/ Buchwert	0,78	0,80	0,68	0,36	0,36	0,36	0,33
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	4,7%	0,0%	6,3%	7,8%
KUV (Marktkapitalisierung/Umsatz)	0,2	0,3	0,3	0,2	0,4	0,3	0,3
Marktkapitalisierung/ EBITDA	2,6	1,9	3,9	0,9	-8,7	5,9	2,4
Marktkapitalisierung/ EBIT	-9,8	6,2	-15,7	1,0	-5,8	10,0	2,8
<b>Aktiendaten</b>							
Kurs am Jahresende	0,39	0,75	0,65	0,70	-	-	-
Anzahl Aktien in Mio. am Jahresende	46,8	46,8	43,1	39,2	35,3	35,3	35,3
Gewinn je Aktie (EPS)	-0,07	0,00	0,14	0,70	-0,11	0,04	0,23
Dividende je Aktie (DPS)	0,00	0,00	0,02	0,03	0,00	0,04	0,05
Buchwert je Aktie (BVPS)	0,82	0,80	0,94	1,76	1,76	1,76	1,94

## 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	16. Mai 2012	Buy	0,74 €	1,35 €
3U HOLDING AG	3. April 2012	Buy	0,71 €	1,35 €
3U HOLDING AG	22. November 2011	Buy	0,80 €	1,35 €
3U HOLDING AG	16. August 2011	Buy	0,79 €	1,35 €

### Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der 3U HOLDING AG entspricht dem Schlusskurs des 15. August 2012. Die 3U HOLDING AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

**Disclaimer** © 2012 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](http://www.src-research.de) abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.