

**Kurs (Euro)** **0,50**  
Hoch / Tief 52 Wochen 0,52 / 0,38

## 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.)	17,7
Anzahl der Aktien (Mio.)	35,3
Streubesitz (Free Float)	68,9%
Free Float MarketCap (Mio.)	12,2
CAGR Umsatz '12 - '15e	10,7%

Bewertung (Multiplikatoren)	2013	2014e	2015e	2016e
MarketCap/ Gesamterträge	0,42	0,36	0,33	0,31
<b>Kurs-Gewinn-Verhältnis</b>	<b>neg.</b>	<b>neg.</b>	<b>98,5</b>	<b>9,8</b>
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Kurs-Buchwert-Verhältnis</b>	<b>0,38</b>	<b>0,38</b>	<b>0,38</b>	<b>0,36</b>

Kennzahlen je Aktie (Euro)	2013	2014e	2015e	2016e
<b>EPS (Ergebnis je Aktie)</b>	<b>-0,12</b>	<b>-0,04</b>	<b>0,01</b>	<b>0,05</b>
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Finanzdaten (Mio. Euro)	2013	2014e	2015e	2016e
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>39,7</b>	<b>46,6</b>	<b>50,2</b>	<b>53,8</b>
<b>Gesamterträge</b>	<b>42,2</b>	<b>49,3</b>	<b>53,0</b>	<b>56,8</b>
Sonstige betriebliche Aufw.	-6,4	-6,1	-6,4	-6,7
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>	<b>-5,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,0</b>	<b>2,0</b>
Gewinn vor Steuern (EBT)	-4,7	-1,7	0,3	2,2
<b>Gewinn nach Steuern</b>	<b>-4,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,2</b>	<b>1,7</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>45,7</b>	<b>44,3</b>	<b>44,5</b>	<b>46,2</b>

## Großaktionäre

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

## Nächste Termine

1Q 2014 Quartalsbericht	15. Mai 2014
1H 2014 Halbjahresbericht	15. August 2014

**Analysten** **Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA**  
**Dipl.-Vw. Denis Kuhn, CCRa**

**E-Mail** **scharff@src-research.de**  
**kuhn@src-research.de**  
**Internet** **www.src-research.de**

## 3U meldet Konzernergebnis von -4,1 Mio. Euro für 2013 – Kostenreduktionen zeigen Wirkung

Die 3U HOLDING AG legte am 31. März ihren Geschäftsbericht 2013 vor. Mit knapp 40 Mio. Euro lag der Konzernumsatz im abgelaufenen Jahr exakt im Rahmen unserer Erwartungen, allerdings rund ein Drittel unter dem Vorjahreswert von rund 61 Mio. Euro. Aufgrund der um rund 47% gesunkenen Materialaufwendungen stieg das Rohergebnis des Konzerns trotz des schwächeren Umsatzniveaus um rund 18% von 11,6 Mio. auf nunmehr 13,9 Mio. Euro. Mit einem Personalaufwand von 10,7 Mio. Euro (-15%) und sonstigen betrieblichen Aufwendungen von 6,4 Mio. Euro (-31%) konnten alle operativen Kosten signifikant gesenkt werden. Dies führte zu einem deutlich verbesserten operativen Ergebnis auf EBITDA-Basis von -3,1 Mio. Euro nach -9,9 Mio. Euro im Vorjahr. Das Nettokonzernergebnis nach Minderheiten belief sich auf -4,1 Mio. Euro nach -9,4 Mio. Euro in 2012.

Die Umsätze im Geschäftsfeld Telefonie gingen erwartungsgemäß, auch aufgrund der Novelle des Telekommunikationsgesetzes weiter zurück und betrugen rund 25,5 Mio. Euro, gut 22 Mio. unter dem Vorjahreswert von 47,7 Mio. Euro. Rückläufig waren hier insbesondere die Wholesaleumsätze (-55%). Aufgrund der wesentlichen Verbesserungen in der Kostenstruktur konnte dieses Segment trotz der starken Umsatzrückgänge seinen Ergebnisbeitrag für 2013 leicht von 2,1 Mio. auf 2,2 Mio. Euro ausbauen.

Aufgrund gesunkener konzerninterner Umsätze ging der Umsatz des Segmentes Services von 4,7 Mio. Euro im Vorjahr auf nun 2,3 Mio. Euro deutlich zurück. Neben der IT-Beratung und Entwicklung umfasst das Segment auch die Unternehmensberatung und die konzernweit genutzten Vertriebs- und Marketingkräfte. Obwohl auch in diesem Segment signifikant Personal abgebaut wurde, reichte dies in 2013 nicht aus, ein positives EBITDA zu erreichen, so dass ein negatives EBITDA von -2,0 Mio. Euro, nach -1,9 Mio. in 2012, ausgewiesen wurde.

Das Ergebnis war mit -1,7 Mio. Euro (2012: -1,5 Mio. Euro) zwar erneut negativ, allerdings setzte sich der positive Trend der Vorquartale auch im letzten Quartal 2013 fort, in dem mit -0,2 Mio. Euro Ergebnisbeitrag nun ein fast ausgeglichenes Ergebnis erreicht werden konnte. Im Segment Erneuerbare Energien konnte der Umsatz von 12,9 Mio. Euro auf rund 14,5 Mio. Euro merklich gesteigert werden. Das EBITDA konnte von -2,8 Mio. Euro im Vorjahr nun auf +0,6 Mio. Euro gedreht werden. Der Ergebnisbeitrag des Segmentes betrug rund -1,3 Mio. Euro, nach -2,9 Mio. Euro in 2012.

**Angesichts des massiven Abschlages auf den Substanzwert von rund 60% bestätigen wir 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 31.12.13 bei 80%.
- 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 jüngsten Investitionen verfügt der Konzern immer noch über eine komfortable Liquidität von rund 8 Mio. Euro zum Jahresende, um die begonnene Expansion in den Wachstumssegmenten weiter voranzutreiben. Das im November 2012 beschlossene Effizienz- und Kostensenkungsprogramm zeigt im Geschäftsjahr 2013 bereits deutliche Wirkung. Wesentliche Kostenpositionen wie Personalaufwand und sonstige betriebliche Aufwendungen sanken bereits um 15% bis 31%, verglichen zum Vorjahr.
- Mit der weclapp GmbH verfügt die 3U über eine aussichtsreiche Firma im Boom-Markt des Cloud Computing.
- Starke Diversifikation durch verschiedene Segmente.

### Schwächen

- Der für 3U relevante Teil der Telekommunikationsbranche ist nach wie vor ein schrumpfender und hart umkämpfter Markt. 3U findet immer wieder profitable Nischen (z.B. Rechenzentren), aber das Problem der sinkenden Umsätze im Segment Telefonie 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.
- Den im Verlauf der letzten 18 Monate angelaufenen Entwicklungskosten im Bereich Services stehen bisher noch sehr geringe externe Umsätze gegenüber. Erste signifikante externe Kundenumsätze konnten in den letzten Monaten generiert 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. In 2013 und 1Q 2014 wurden mehrere Rechenzentren in Berlin und Hannover übernommen.

### 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.

### Segment Telefonie – Ergebnisbeitrag auf 2,2 Mio. Euro gesteigert

<b>Telefonie (Mio. Euro)</b>	<b>4Q 2012</b>	<b>1Q 2013</b>	<b>2Q 2013</b>	<b>3Q 2013</b>	<b>4Q 2013</b>
Umsatzerlöse	4.87	6.09	6.42	6.03	7.00
Operatives Ergebnis (EBITDA)	-0.23	0.64	0.43	0.59	0.76
EBITDA-Marge	-4.7%	10.5%	6.7%	9.8%	10.9%
Nettoergebnis	-0.88	0.57	0.38	0.53	0.69

Quelle: Unternehmensangaben

Das Segment Telefonie hatte – wie bereits erwartet – einen starken Umsatzrückgang um 22,1 Mio. Euro auf 25,5 Mio. Euro zu verbuchen. Hierfür war in erster Linie der Verzicht auf sehr margenschwache Wholesale-Umsätze verantwortlich, so dass diese um rund 55% im Vergleich zum Vorjahr sanken. Die übrigen Umsätze gingen um etwa 22% zurück, was mit dem allgemeinen Trend zur geringeren Inanspruchnahme von Call-by-call Angeboten korrespondiert. Auch wenn sich der Trend zu weniger Call-by-call-Nutzung in den vergangenen zwei Jahren merklich abgeschwächt hat und im Jahr 2013 bei etwa 25 Mio. Verbindungsminuten pro Tag lag, ist der Gesamtmarkt seit dem Jahr 2008 um insgesamt fast drei Viertel geschrumpft.

Wir begrüßen daher die seit rund zwei Jahren von 3U in diesem Segment verfolgte Strategie der konsequenten Kostenreduktion in Verbindung mit einem klaren Fokus auf die Profitabilität der getätigten Umsätze. Diese Strategie zeigte im Jahr 2013 deutlich Früchte. Trotz des beschriebenen Umsatzrückgangs konnte das im Vorjahr nur ausgeglichene operative Ergebnis auf EBITDA-Basis auf über 2,4 Mio. Euro gesteigert werden. Unter dem Strich lieferte das Segment Telefonie einen positiven Ergebnisbeitrag von rund 2,2 Mio. Euro.

Aufgrund der nun deutlich gesteigerten Profitabilität gehen wir davon aus, dass das Segment auf Sicht der kommenden Geschäftsjahre weiter positive Ergebnisbeiträge innerhalb des 3U Konzerns liefern wird.

## Segment Services – Cloud Computing gewinnt an Fahrt

<b>Services (Mio. Euro)</b>	<b>4Q 2012</b>	<b>1Q 2013</b>	<b>2Q 2013</b>	<b>3Q 2013</b>	<b>4Q 2013</b>
Umsatzerlöse	1.11	0.68	0.56	0.51	0.59
Operatives Ergebnis (EBITDA)	-0.81	-0.68	-0.67	-0.50	-0.22
EBITDA-Marge	-73.0%	-100.0%	-119.6%	-98.0%	-37.3%
<b>Segmentergebnis</b>	<b>-0.61</b>	<b>-0.53</b>	<b>-0.55</b>	<b>-0.41</b>	<b>-0.18</b>

Quelle: Unternehmensangaben

Das Geschäftsfeld Services umfasst die Bereiche IT-Beratung, IT-Entwicklung und Cloud Computing sowie die Themen IT-Security und Unternehmensberatung. Wie bereits in unserem letzten Update nach Veröffentlichung der Neunmonatszahlen beschrieben, blieb die Zahl der Kunden des Cloud Computing Anbieters weclapp im Verlauf des Geschäftsjahres 2013 insgesamt noch hinter den ursprünglichen Erwartungen zurück. Allerdings zeichnete sich im Verlauf des vierten Quartals ein deutlicher Anstieg der Nutzerzahlen ab. Da die hier entwickelte Software-Suite insbesondere in der Entwicklungsphase hohe Personalkosten verursacht, hat sich die Kostenbasis nach der erfolgreichen Produkteinführung hier merklich verringert. Wir gehen von einem Erreichen der Gewinnschwelle im Laufe des nächsten Geschäftsjahres aus.

Neben der weclapp umfasst das Segment auch alle Aktivitäten der RISIMA Consulting GmbH. Der IT-Security Anbieter konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr eine Rahmenvereinbarung mit dem TÜV SÜD abschließen, der der Firma den Status eines „externen Datenschutzbeauftragten“ des TÜV sichert. Im Rahmen dessen wird RISIMA sog. „Datenschutzprüfungen“ sowie „IT-Penetrationstests“ durchführen. Darüber hinaus wurde die RISIMA von einer führenden US-amerikanischen IT-Sicherheitsfirma als Partnerunternehmen für den deutschen Markt ausgewählt. Der hieraus resultierende Anstieg der Kundenanforderungen führte zu einer Personalaufstockung im Geschäftsjahr 2013.

Die zur Bündelung und externen Vermarktung der Marketing- und Vertriebsaktivitäten gegründete 3U DYNAMICS GmbH konnte allerdings auch in 2013 nicht die geplanten externen Umsätze erzielen und stellt daher zum Jahresende 2013 ihr Angebot ein. Die verbliebenen Mitarbeiter werden ab sofort direkt in den vorher von ihnen betreuten Tochtergesellschaften oder in der Holding tätig sein.

Aufgrund insgesamt geringerer konzerninterner Umsätze kam es in 2013 im Segment Services zu einem Umsatzrückgang von 4,7 Mio. Euro auf gut 2,3 Mio Euro. Wir sind nach wie vor von den Entwicklungsmöglichkeiten - insbesondere der weclapp - überzeugt, sowohl als langfristiger Bestandteil des Portfolios als auch in Bezug auf einen mittelfristigen Verkauf.

## Segment Erneuerbare Energien – ClimaLevel & Selfio top, Solarröhren flop!

<b>Erneuerbare Energien (Mio. Euro)</b>	<b>4Q 2012</b>	<b>1Q 2013</b>	<b>2Q 2013</b>	<b>3Q 2013</b>	<b>4Q 2013</b>
Umsatzerlöse	3.74	2.56	3.40	4.39	4.10
Operatives Ergebnis (EBITDA)	-0.87	-0.47	0.38	0.56	0.10
EBITDA-Marge	-23.3%	-18.4%	11.2%	12.8%	2.4%
Segmentergebnis	-1.12	-0.80	-0.15	-0.04	-0.29

Quelle: Unternehmensangaben

Im Segment Erneuerbare Energien hat die 3U HOLDING AG sämtliche Aktivitäten im Handel mit solarer Systemtechnik, Entwicklung, Produktion und Handel von Produkten der Elektrotechnik und Umwelttechnik, sowie Heizen, Kühlen und Lüften gebündelt. Insgesamt stieg der Segmentumsatz 2013 von 12,9 Mio. Euro auf 14,5 Mio. Euro.

Überproportional war innerhalb des Segments der Umsatzanstieg im Bereich Heizen, Kühlen, Lüften, in dem 3U mit der ClimaLevel aktiv ist. Hier konnte ein Umsatzanstieg um 3,9 Mio. Euro verbucht werden, während das Geschäft mit Solarthermie anhaltend schwierig verlief. Hierzu trug auch die nach wie vor unbefriedigende Situation im Bereich EEG/Einspeisevergütungen bei. Entsprechen dieser operativen Entwicklung wurden auch Mitarbeiter im Bereich Solarthermie entlassen während im Bereich Heizen, Kühlen, Lüften neue Mitarbeiter eingestellt wurden. Insgesamt glichen sich diese Effekte jedoch nahezu aus, was sich in einem mit 2,6 Mio. Euro nach 2,9 Mio. Euro nur geringfügig gesunkenen Personalaufwand niederschlug.

Das operative Ergebnis auf EBITDA-Basis drehte erfreulicherweise von -2,8 Mio. Euro auf +0,6 Mio. Euro, was angesichts der schlechten Marktlage im Bereich Photovoltaik und Solarthermie ein positives Signal ist.

Aufgrund gestiegener Abschreibungen sowie Finanzierungskosten für den Solarpark Adeleben war das Nettoergebnis des Segments mit -1,3 Mio. Euro in 2013 noch negativ, allerdings rund 1,6 Mio. Euro über dem Vorjahreswert von -2,9 Mio. Euro.

<b>3U HOLDING AG</b> 31/12 IFRS (Tsd. Euro)	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014e</b>	<b>2015e</b>	<b>2016e</b>	<b>CAGR '13 - '16e</b>
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>92.079</b>	<b>82.403</b>	<b>77.267</b>	<b>60.983</b>	<b>39.711</b>	<b>46.550</b>	<b>50.180</b>	<b>53.810</b>	<b>10,7%</b>
Andere Erträge	5.852	5.112	32.946	3.656	2.515	2.740	2.850	2.960	
<b>Gesamtleistung</b>	<b>97.931</b>	<b>87.515</b>	<b>110.213</b>	<b>64.639</b>	<b>42.226</b>	<b>49.290</b>	<b>53.030</b>	<b>56.770</b>	<b>10,4%</b>
Materialaufwand	-59.336	-54.254	-56.314	-52.879	-28.291	-32.610	-33.680	-34.750	
<b>Rohrertrag</b>	<b>38.595</b>	<b>33.261</b>	<b>54.108</b>	<b>11.760</b>	<b>13.935</b>	<b>16.680</b>	<b>19.350</b>	<b>22.020</b>	<b>16,5%</b>
Rohrertragsmarge	41,9%	40,4%	70,0%	19,3%	35,1%	35,8%	38,6%	40,9%	
Personalaufwand	-12.900	-11.942	-11.029	-12.473	-10.666	-10.100	-10.350	-10.600	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-12.455	-14.900	-14.613	-9.218	-6.352	-6.120	-6.410	-6.700	
<b>Operatives Ergebnis (EBITDA)</b>	<b>13.240</b>	<b>6.419</b>	<b>28.466</b>	<b>-9.931</b>	<b>-3.083</b>	<b>460</b>	<b>2.590</b>	<b>4.720</b>	
EBITDA-marge	14,4%	7,8%	36,8%	-16,3%	-7,8%	1,0%	5,2%	8,8%	
Abschreibungen	-9.206	-8.021	-2.920	-1.302	-1.972	-2.580	-2.620	-2.680	
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>	<b>4.034</b>	<b>-1.602</b>	<b>25.546</b>	<b>-11.233</b>	<b>-5.055</b>	<b>-2.120</b>	<b>-30</b>	<b>2.040</b>	
EBIT Marge	4,4%	-1,9%	33,1%	-18,4%	-12,7%	-4,6%	-0,1%	3,8%	
Finanzergebnis	-1.013	-87	774	421	346	425	300	175	
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>3.021</b>	<b>-1.689</b>	<b>26.320</b>	<b>-10.812</b>	<b>-4.709</b>	<b>-1.695</b>	<b>270</b>	<b>2.215</b>	
EBT-marge	3,3%	-2,0%	34,1%	-17,7%	-11,9%	-3,6%	0,5%	4,1%	
Steuern	-2.983	7.198	-780	182	-156	120	-50	-220	
Steuerquote	98,7%	426,2%	3,0%	1,7%	-3,3%	7,1%	18,5%	9,9%	
Nettoergebnis vor Minderheiten	38	5.509	25.540	-10.630	-4.865	-1.575	220	1.995	
Anteile von Minderheiten	1	322	1.104	1.248	742	200	-50	-300	
<b>Nettoergebnis nach Minderheiten</b>	<b>37</b>	<b>5.831</b>	<b>26.644</b>	<b>-9.382</b>	<b>-4.123</b>	<b>-1.375</b>	<b>170</b>	<b>1.695</b>	
Umsatzrendite	0,0%	7,1%	34,5%	-15,4%	-10,4%	-3,0%	0,3%	3,2%	
Anzahl der Aktien am Jahresende (in Tsd.)	46.842	43.060	35.314	35.314	34.700	33.750	33.500	33.250	
<b>Gewinn je Aktie (EPS in Euro)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,14</b>	<b>0,75</b>	<b>-0,27</b>	<b>-0,12</b>	<b>-0,04</b>	<b>0,01</b>	<b>0,05</b>	
<b>Dividende je Aktie (DPS in Euro)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,02</b>	<b>0,03</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
<b>Buchwert je Aktie (BVPS in Euro)</b>	<b>0,80</b>	<b>0,94</b>	<b>1,73</b>	<b>1,44</b>	<b>1,32</b>	<b>1,31</b>	<b>1,33</b>	<b>1,39</b>	<b>1,8%</b>
<b>Eigenkapital</b> nach Minderheiten und Ausschüttung	<b>37.394</b>	<b>40.305</b>	<b>61.206</b>	<b>50.730</b>	<b>45.709</b>	<b>44.334</b>	<b>44.504</b>	<b>46.199</b>	<b>0,4%</b>
Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoE)	0,1%	15,0%	52,5%	-16,8%	-8,6%	-3,1%	0,4%	3,7%	
<b>Kennzahlen</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014e</b>	<b>2015e</b>	<b>2016e</b>	
<b>Margen in %</b>									
Rohrertrag	41,9%	40,4%	70,0%	19,3%	35,1%	35,8%	38,6%	40,9%	
EBITDA	14,4%	7,8%	36,8%	-16,3%	-7,8%	1,0%	5,2%	8,8%	
EBIT	4,4%	-1,9%	33,1%	-18,4%	-12,7%	-4,6%	-0,1%	3,8%	
EBT	3,3%	-2,0%	34,1%	-17,7%	-11,9%	-3,6%	0,5%	4,1%	
<b>Kostenquoten in %</b>									
Personalkostenquote	14,0%	14,5%	14,3%	20,5%	26,9%	21,7%	20,6%	19,7%	
Materialkosten	64,4%	65,8%	72,9%	86,7%	71,2%	70,1%	67,1%	64,6%	
Abschreibung/Umsätze	10,0%	9,7%	3,8%	2,1%	5,0%	5,5%	5,2%	5,0%	
Steuerquote	98,7%	426,2%	3,0%	1,7%	-3,3%	7,1%	18,5%	9,9%	
<b>Profitabilität in %</b>									
Umsatzrendite	0,0%	7,1%	34,5%	-15,4%	-10,4%	-3,0%	0,3%	3,2%	
Return on Equity (RoE)	0,1%	15,0%	52,5%	-16,8%	-8,6%	-3,1%	0,4%	3,7%	
Return on Investment (RoI)	0,0%	7,4%	25,9%	-14,7%	-6,5%	-2,4%	0,3%	3,0%	
<b>Bewertung</b>									
KGV (aktueller Kurs)	633,00	3,69	0,66	neg.	neg.	neg.	98,50	9,81	
KGV (bez. auf hist. Kurs am Jahresende)	949,50	4,80	1,19	neg.	neg.	-	-	-	
Kurs/ Buchwert	0,63	0,53	0,29	0,35	0,38	0,38	0,38	0,36	
Dividendenrendite	0,0%	3,1%	4,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
KUV (Marktkapitalisierung/Umsatz)	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	
Marktkapitalisierung/ EBITDA	1,3	2,8	0,6	-1,8	-5,7	38,4	6,8	3,7	
Marktkapitalisierung/ EBIT	4,4	-11,0	0,7	-1,6	-3,5	-8,3	-589,6	8,7	
<b>Aktiendaten</b>									
Kurs am Jahresende (Euro)	0,75	0,65	0,7	0,51	0,43	-	-	-	
Anzahl Aktien in Mio. am Jahresende	46,8	43,1	35,3	35,3	34,7	33,8	33,5	33,3	
Gewinn je Aktie (EPS)	0,00	0,14	0,75	-0,27	-0,12	-0,04	0,01	0,05	
Dividende je Aktie (DPS)	0,00	0,02	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Buchwert je Aktie (BVPS)	0,80	0,94	1,73	1,44	1,32	1,31	1,33	1,39	<b>-2,6%</b>



## 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	11. November 2013	Buy	0,49 €	1,00 €
3U HOLDING AG	22. August 2013	Buy	0,42 €	1,00 €
3U HOLDING AG	21. Mai 2013	Buy	0,42 €	1,00 €

### Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der 3U HOLDING AG entspricht dem Schlusskurs am 23. April 2014. Die 3U HOLDING AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

**Disclaimer** © 2014 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.