

3U HOLDING AG

Buy (unverändert)

Kursziel: 1,00 Euro (unverändert)



Der Spezialist für Finanzaktien

14 | August | 2015

Kurs (Euro) **0,62**
Hoch / Tief 52 Wochen 0,77 / 0,54

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.)	21,9
Anzahl der Aktien (Mio.)	35,3
Streubesitz (Free Float)	63,7%
Free Float MarketCap (Mio.)	13,9
CAGR Umsatz '14 - '17e	11,8%

Bewertung (Multiplikatoren)

	2014	2015e	2016e	2017e
MarketCap/ Gesamterträge	0,42	0,40	0,33	0,30
Kurs-Gewinn-Verhältnis	neg.	n.m.	11,8	9,0
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	4,8%	8,1%
Kurs-Buchwert-Verhältnis	0,52	0,51	0,48	0,47

Kennzahlen je Aktie (Euro)

	2014	2015e	2016e	2017e
EPS (Ergebnis je Aktie)	-0,09	0,01	0,05	0,07
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,03	0,05

Finanzdaten (Mio. Euro)

	2014	2015e	2016e	2017e
Umsatzerlöse	49,2	50,1	58,4	64,2
Gesamterträge	51,8	54,3	65,8	72,9
Sonstige betriebliche Aufw.	-6,3	-6,6	-6,6	-6,6
Oper. Ergebnis (EBITDA)	-0,2	5,0	8,4	9,7
Operatives Ergebnis (EBIT)	-2,8	1,1	3,5	4,3
Gewinn vor Steuern (EBT)	-3,3	0,3	2,6	3,6
Gewinn nach Steuern	-3,2	0,3	1,8	2,3
Eigenkapital	42,5	42,8	43,6	44,2

Großaktionäre

Michael Schmidt (CEO)	25,5%
Roland Thieme	5,4%
Eigene Aktien im Bestand (zum 30.06.15)	5,4%

Nächste Termine

3Q 2015 Bericht	13. November 2015
Analystenkonferenz 2015	November 2015

Analyst Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA

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

Fortsetzung der positiven Geschäftsentwicklung – 3U erzielt stärkstes operatives Halbjahresergebnis seit 4 Jahren – Rating und Kursziel unverändert

Heute veröffentlichte die in Marburg ansässige und im Prime Standard gelistete Beteiligungsgesellschaft ihren Halbjahresbericht. Der Konzernumsatz verringerte sich in den ersten 6 Monaten leicht von 24,5 Mio. Euro auf 22,5 Mio. Euro. Beim operativen Ergebnis (EBITDA) konnte 3U den nächsten positiven Schritt gehen. Im Halbjahresvergleich drehte das EBITDA von einem Verlust von 0,4 Mio. Euro auf einen Gewinn von 1,8 Mio. Euro. Das Management aktualisierte seine Jahresprognose und rechnet nunmehr mit einem leicht geringeren Umsatz zwischen 50 Mio. und 53 Mio. Euro. Zuvor lag die Spanne zwischen 54 Mio. und 58 Mio. Euro. Gleichzeitig wurde die EBITDA-Prognose unverändert zwischen 4,0 Mio. und 6,0 Mio. Euro belassen. Die Reduzierung der Umsatzprognose ist nach unserer Ansicht im Wesentlichen dem margenschwachen Wholesale-Geschäft im Telefonie-Segment geschuldet, das deutlich zurückging, aber kaum Einfluss auf den Gewinn hat. Im Segment Telefonie sank der Umsatz deutlich auf 9,2 Mio. Euro (1H 2014: 15,2 Mio. Euro). Trotz dieses Umsatzrückgangs zeigt sich die Stabilität des Segments darin, dass das EBITDA um fast 8% auf 1,5 Mio. Euro gesteigert werden konnte. Vor allem im Bereich Voice Business konnte die prozentuale Marge erheblich verbessert werden. Die Materialaufwandsquote konnte von 81% auf 65% gesenkt werden.

Erfreulich war die Entwicklung im Segment Services und Erneuerbare Energien. Im Segment Services konnte zum ersten Mal ein Umsatz von fast 1,0 Mio. Euro erzielt werden (1H 2014: 0,7 Mio. Euro). Das EBITDA mit einem marginalen Verlust von nur 0,2 Mio. Euro konnte im Vergleich zum Vorjahr deutlich verbessert werden (1H 2014: -0,5 Mio. Euro). Im aussichtsreichsten Segment, dem Bereich Erneuerbare Energien, konnte der Umsatz signifikant um 38% auf 12,5 Mio. Euro erhöht werden (1H 2014: 9,0 Mio. Euro). Einen Einfluss hierauf hatte der erworbene Windpark Langendorf, der im ersten Halbjahr 1,7 Mio. Euro zu den Umsatzerlösen beisteuerte. Das EBITDA stieg kräftig auf 2,4 Mio. Euro (1H 2014: 0,4 Mio. Euro). Nach Abschreibungen wurde ein nahezu ausgeglichenes Segmentergebnis von -0,03 Mio. Euro erzielt. Im Segment Services und Erneuerbare Energien sieht man einen positiven Trend, der kurz vor einem Turn-Around hin zu schwarzen Zahlen steht.

Die Halbjahreszahlen spiegeln unsere Einschätzungen wieder und wir bestätigen unser Rating Buy und das Kursziel von 1,00 Euro, das von einem höheren Buchwert je Aktie von rund 1,17 Euro gestützt wird.

3U HOLDING AG

Branche:	Beteiligungsgesellschaft	Vorstand der 3U HOLDING
Land:	Deutschland	CEO Michael Schmidt
Sitz:	Marburg	CFO Christoph Hellrung
Gründung:	1997	Andreas Odenbreit
Mitarbeiter	149	
Kontakt für Investoren:		Aufsichtsrat der 3U HOLDING
Peter Alex		Ralf Thoenes (Vorsitzender)
ir@3u.net / Tel. 06421-999-1200		Stefan Thies (stellv. Vorsitzender)
		Jürgen Beck-Bazlen

Die im Jahre 1997 gegründete 3U HOLDING AG ist eine ursprünglich aus der Telekommunikationsbranche stammende und schon seit 1999 börsennotierte Management- und Beteiligungsgesellschaft. Seit 2007 hat sich das Unternehmen verstärkt auf das Beteiligungsgeschäft in den Bereichen innovative Technologien und Erneuerbare Energien spezialisiert. Ziel ist die Erwirtschaftung überdurchschnittlicher Renditen und eine Steigerung des Unternehmenswertes. Im Zuge der Restrukturierung gliederte die Gesellschaft ihr operatives Geschäft mit Telekommunikationsdienstleistungen auf die 3U TELECOM GmbH aus, die unter dem Dach der HOLDING als 100%ige Tochter gehalten wird. Im November 2007 firmierte die 3U TELECOM AG in 3U HOLDING AG um.

Aktuell setzt sich das Unternehmenbau aus drei Säulen zusammen: Telefonie, Services, sowie Erneuerbare Energien.

Mitte 2011 wurde die Breitbandsparte (LambdaNet) zu attraktiven Konditionen verkauft, wodurch der Gesellschaft insgesamt über 27 Mio. Euro zuflossen. Die liquiden Mittel wurden in erster Linie zum Ausbau des strategisch wichtigen Segments Erneuerbare Energien verwandt. In 2014 wurden ein Windpark in Langendorf und ein Rechenzentrum in Hannover gekauft, um langfristige und stabile Erträge zu liefern. Dadurch erhöhte sich die Bilanzsumme signifikant. Durch den Kauf eines Windpark-Projektentwicklers im August 2014 wurde der Bereich Erneuerbare Energien nachhaltig gestärkt und das erste Projekt wurde nun genehmigt. Es ist sehr wahrscheinlich, dass die Projektrechte für den ersten Windpark an einen Investor verkauft werden. Auch der Teilbereich HKL (Heizen, Kühlen, Lüften) weist ein hohes Wachstum auf. Maßgeblich dazu tragen die Tochtergesellschaften Selfio (Onlinehandel), ClimaLevel (Fußbodenspezialist) und die Pelia (Lager- und Logistik-Dienstleister) bei. Zukünftig soll durch anorganisches Wachstum dieser Geschäftsbereich und damit die 3U HOLDING AG weiter wachsen und die Umstrukturierung abgeschlossen werden, um einen stabilen und stetigen Cash Flow zu erwirtschaften.

Quelle: Unternehmensangaben, SRC Research

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 über 50%.
- Die Umsätze im klassischen Telefoniegeschäft werden zwar langfristig weiter sinken, dennoch rechnen wir damit, dass 3U dies durch neue profitable Geschäfte, z.B. im Bereich Data Center Services (DCS) kompensieren kann und hier in den nächsten Jahren weiter positive Ergebnisbeiträge erzielen und damit das Wachstum der beiden anderen Unternehmensbereiche Erneuerbare Energien und Services unterstützen kann.
- Nach den jüngsten Investitionen/Zukäufen sowie Liquiditätszuflüssen aus Fremdfinanzierungen verfügt der Konzern über eine sehr komfortable Liquidität von über 11 Mio. Euro zum 30. Juni, um die begonnene Expansion in den Wachstumssegmenten weiter voranzutreiben. Das im November 2012 beschlossene Effizienz- und Kostensenkungsprogramm zeigte deutlich Wirkung. Wesentliche Kostenpositionen wie Personalaufwand und sonstige betriebliche Aufwendungen sanken bereits erheblich.
- Mit der weclapp GmbH verfügt die 3U über eine aussichtsreiche Firma im Boom-Markt des Cloud Computing.

Schwächen

- Festnetztelefonie ist nach wie vor ein schrumpfender und hart umkämpfter Markt. Zwar findet 3U immer wieder profitable Nischen (z.B. der Betrieb von Rechenzentren), aber das Problem der sinkenden Umsätze im klassischen Telefoniegeschäft wird hier weiterhin bestehen. Für strategisch richtig halten wir die Ausrichtung auf Erneuerbare Energien und Cloud Computing.
- Ein wesentliches Standbein des Bereiches Erneuerbare Energien ist die Konzeption und Entwicklung von weiteren Projekten (nach Adelebsen). Dieser Bereich ist bis heute hinter den Erwartungen geblieben. Der Zukauf eines Windpark-Projektentwicklers und der Kauf eines Windparks in Langendorf im Oktober 2014 signalisieren deutliche Fortschritte und lassen hier weiteres Wachstum erwarten. Die Halbjahreszahlen waren ermutigend, hier wurde bereits ein nahezu ausgeglichenes Segmentergebnis erzielt.

Chancen

- Erfolgreiche Verkäufe von Portfoliounternehmen auf Sicht der nächsten 12 Monate könnten erhebliche Zusatzerträge generieren. Der Anteilsverkauf am Cloud Computing-Anbieter weclapp könnte in absehbarer Zeit noch gelingen. Wir gehen hier mittelfristig von weiteren erfolgreichen Finanzierungsrunden aus.
- Der erfolgte Erwerb einer Projektentwicklungsfirma im Bereich Windkraftanlagen bietet ein erhebliches zusätzliches Gewinnpotenzial, sowohl aus dem Betrieb bzw. Verkauf von fertigen Windkraftanlagen als auch aus dem selektiven Verkauf von Projekten in 2015 und danach.
- Der Betrieb eigener Rechenzentren im Segment Telefonie bietet mittelfristig erhebliches Ertragspotenzial. In 2013 und zu Jahresbeginn 2014 wurden Rechenzentren in Berlin und Hannover übernommen und davon sollte dieser Bereich langfristig profitieren.

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. Das Bild des ersten Halbjahrs zeigt aber eine leicht ansteigende Profitabilität im Telefonie-Bereich und deutlich steigende Gewinne bei den beiden anderen Bereichen Services und Erneuerbare Energien.
- Die Entscheidung, in die eigene Produktion von Komponenten im umkämpften Markt für Erneuerbare Energien zu investieren, war im Nachhinein sicher nicht richtig. Allerdings wurden im Zuge der Restrukturierung alle Assets des Teilbereichs Solarthermie bereits verkauft.

Segment Telefonie – positiver Trend beim Ergebnis im zweiten Quartal

Telefonie (Mio. Euro)	1Q 2014	2Q 2014	3Q 2014	4Q 2014	1Q 2015	2Q 2015
Umsatzerlöse	8.07	7.17	7.01	5.12	4.92	4.24
Operatives Ergebnis (EBITDA)	0.68	0.75	0.91	0.43	0.74	0.79
EBITDA-Marge	8.4%	10.5%	13.0%	8.4%	15.0%	18.6%
Nettoergebnis	0.61	0.71	0.79	0.33	0.67	0.74

Quelle: Unternehmensangaben

Das Segment Telefonie verzeichnete im ersten Halbjahr einen deutlichen Umsatzrückgang auf 9,2 Mio. Euro (1H 2014: 15,2 Mio. Euro). Trotz der am Markt rückläufigen Umsätze im Festnetzbereich und im Mobilfunkmarkt konnte die 3U ihre operative Marge auf EBITDA-Basis nach 15,0% im ersten Quartal auf 18,6% im zweiten Quartal erhöhen. Das Segment steuerte 0,7 Mio. Euro zum Konzernergebnis bei. Vor allem im Bereich Voice Business konnte die prozentuale Marge verbessert werden und die Materialaufwandsquote von 81% auf 65% reduziert werden. Um den zu erwarteten Umsatzrückgängen zukünftig zu begegnen, soll das Leistungsangebot rund um Rechenzentren weiter ausgebaut und zu einer wichtigen Ertragssäule ausgebaut werden. Hier wurden bereits erste Investitionen mit dem Erwerb eines Rechenzentrums in Hannover im Vorjahr getätigt.

Segment Services

Services (Mio. Euro)	1Q 2014	2Q 2014	3Q 2014	4Q 2014	1Q 2015	2Q 2015
Umsatzerlöse	0.25	0.40	0.41	0.43	0.52	0.47
Operatives Ergebnis (EBITDA)	-0.28	-0.18	-0.18	-0.18	-0.07	-0.13
EBITDA-Marge	-112.0%	-45.0%	-43.9%	-41.9%	-13.5%	-27.7%
Segmentergebnis	-0.25	-0.19	-0.14	-0.16	-0.08	-0.11

Quelle: Unternehmensangaben

Das Geschäftsfeld Services umfasst die Bereiche IT-Beratung, IT-Entwicklung und Cloud Computing sowie die Themen IT-Security und Unternehmensberatung. Der Umsatz in den ersten 6 Monaten konnte von knapp 0,7 Mio. Euro um rund 54% auf fast 1 Mio. Euro erhöht werden. Haupttreiber waren die Teilbereiche Cloud Computing und der Handel mit IT-Lizenzen. Das operative Ergebnis (EBITDA) konnte im Halbjahresvergleich von -0,5 Mio. Euro auf -0,2 Mio. Euro deutlich verbessert werden. In den kommenden Jahren wird vor allem im Bereich Cloud Computing von einem starken Wachstum ausgegangen, auch hier hat sich die 3U, mit einem behutsamen Aufbau von Personalressourcen bestens positioniert. Mit ihrer im Cloud Computing aktiven Konzerntochter weclapp GmbH konnte die Nutzeranzahl bereits deutlich gesteigert werden. Dieser Trend dürfte sich in den kommenden Quartalen fortsetzen. In diesem Segment werden von uns und dem Unternehmen weiter stark steigende externe Umsätze erwartet.

Segment Erneuerbare Energien

Erneuerbare Energien (Mio. Euro)	1Q 2014	2Q 2014	3Q 2014	4Q 2014	1Q 2015	2Q 2015
Umsatzerlöse	4.13	4.90	5.90	5.91	6.15	6.36
Operatives Ergebnis (EBITDA)	0.02	0.37	0.43	0.32	1.17	1.19
EBITDA-Marge	0.5%	7.6%	7.3%	5.4%	19.0%	18.7%
Segmentergebnis	-0.42	-0.14	-0.13	-0.67	0.04	-0.07

Quelle: Unternehmensangaben

Im Segment Erneuerbare Energien deckt der 3U Konzern die Produktbereiche Heizen, Kühlen, Lüften (HKL), die Projektentwicklung im Bereich der Windkraft und die Stromerzeugung mit eigenen Anlagen unter der Verwendung von Wind- und Sonnenenergie ab. In diesem Segment stieg der Umsatz im zweiten Quartal auf 6,4 Mio. Euro, nach rund 4,9 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum (+ 30%) und nochmal um 3% gegenüber dem 1. Quartal 2015.

In den ersten 6 Monaten konnte der Umsatz von 9,0 Mio. Euro um knapp 40% auf 12,5 Mio. Euro besonders stark zulegen. Besonders erfreulich war die Versechsfachung des operativen Ergebnisses (EBITDA) im ersten Halbjahr von 0,4 Mio. Euro auf fast 2,4 Mio. Euro. Der Umsatzanstieg um 3,5 Mio. Euro resultiert mehr oder weniger zu gleichen Teilen aus dem Teilbereich Heizen, Kühlen, Lüften (insbesondere bedingt durch die gute Geschäftsentwicklung bei PELIA Gebäudesysteme GmbH und ClimateLevel Energiesysteme GmbH) und aus der Einspeisevergütung des erworbenen Windparks Langendorf. Die 3U hat nun endlich den lang erwarteten Genehmigungsbescheid für den ersten selbstentwickelten Windpark erhalten. Die Errichtung dieses Windparks soll bis spätestens 30. Juni 2016 gewährleistet sein. Um in den beiden Teilbereichen Windparkprojektentwicklung und HKL das vorhandene Potential auszuschöpfen, wurde dementsprechend Personal aufgebaut. Im ersten Halbjahr konnte dennoch bereits ein nahezu ausgeglichenes Segmentergebnis erreicht werden (-0,3 Mio. Euro). Für die zweite Jahreshälfte ist mit schwarzen Zahlen zu rechnen. Durch die gute Bonität und Eigenkapitalausstattung sind weitere Investitionen in diesem Segment möglich. Aber auch durch den selektiven Verkauf von Projekten in frühen Projektphasen oder auch von fertigen Windparks können erhebliche Zusatzerträge für den 3U Konzern generiert werden.

3U HOLDING AG <small>31/12 IFRS (Tsd. Euro)</small>	2012	2013	2014	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e	CAGR '14 - '17e
Umsatzerlöse	60.983	39.711	49.237	50.156	62.105	68.745	71.031	74.165	11,8%
Andere Erträge	3.656	2.515	2.003	3.532	3.315	3.650	3.133	3.563	
Bestandsveränderung an fertigen und unfertigen Erzeugnissen	0	0	470	550	323	443	355	389	
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	0	50	65	55	69	51	58	
Gesamtleistung	64.639	42.226	51.760	54.303	65.798	72.907	74.570	78.175	12,1%
Materialaufwand	-52.879	-28.291	-35.612	-31.649	-39.150	-44.587	-42.558	-44.559	
Rohrertrag	11.760	13.935	16.148	22.654	26.648	28.320	32.012	33.616	20,6%
<i>Rohertragsmarge</i>	<i>19,3%</i>	<i>35,1%</i>	<i>32,8%</i>	<i>45,2%</i>	<i>42,9%</i>	<i>41,2%</i>	<i>45,1%</i>	<i>45,3%</i>	
Personalaufwand	-12.473	-10.666	-10.056	-11.011	-11.600	-12.050	-12.700	-13.200	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-9.218	-6.352	-6.260	-6.611	-6.645	-6.601	-7.310	-7.368	
Operatives Ergebnis (EBITDA)	-9.931	-3.083	-168	5.032	8.403	9.669	12.002	13.048	
<i>EBITDA-marge</i>	<i>-16,3%</i>	<i>-7,8%</i>	<i>-0,3%</i>	<i>10,0%</i>	<i>13,5%</i>	<i>14,1%</i>	<i>16,9%</i>	<i>17,6%</i>	
Abschreibungen	-1.302	-1.972	-2.618	-3.942	-4.951	-5.410	-6.034	-6.055	
Operatives Ergebnis (EBIT)	-11.233	-5.055	-2.786	1.090	3.452	4.259	5.968	6.993	
<i>EBIT Marge</i>	<i>-18,4%</i>	<i>-12,7%</i>	<i>-5,7%</i>	<i>2,2%</i>	<i>5,6%</i>	<i>6,2%</i>	<i>8,4%</i>	<i>9,4%</i>	
Finanzergebnis	421	346	-552	-789	-899	-695	-945	-879	
Ergebnis vor Steuern (EBT)	-10.812	-4.709	-3.338	301	2.553	3.564	5.023	6.114	
<i>EBT-marge</i>	<i>-17,7%</i>	<i>-11,9%</i>	<i>-6,8%</i>	<i>0,6%</i>	<i>4,1%</i>	<i>5,2%</i>	<i>7,1%</i>	<i>8,2%</i>	
Steuern	182	-156	-293	-78	-554	-750	-1.025	-1.284	
<i>Steuerquote</i>	<i>1,7%</i>	<i>-3,3%</i>	<i>-8,8%</i>	<i>25,9%</i>	<i>21,7%</i>	<i>21,0%</i>	<i>20,4%</i>	<i>21,0%</i>	
Nettoergebnis vor Minderheiten	-10.630	-4.865	-3.631	223	1.999	2.814	3.998	4.830	
Anteile von Minderheiten	1.248	742	389	120	-240	-510	-578	-635	
Nettoergebnis nach Minderheiten	-9.382	-4.123	-3.242	343	1.759	2.304	3.420	4.195	
<i>Umsatzrendite</i>	<i>-15,4%</i>	<i>-10,4%</i>	<i>-6,6%</i>	<i>0,7%</i>	<i>2,8%</i>	<i>3,4%</i>	<i>4,8%</i>	<i>5,7%</i>	
Anzahl der Aktien am Jahresende (in Tsd.)	35.314	34.700	35.314	35.314	33.405	33.405	33.405	33.405	
Gewinn je Aktie (EPS in Euro)	-0,27	-0,12	-0,09	0,01	0,05	0,07	0,10	0,13	
Dividende je Aktie (DPS in Euro)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,05	0,08	0,10	
Buchwert je Aktie (BVPS in Euro)	1,44	1,32	1,20	1,21	1,30	1,32	1,35	1,37	3,2%
Eigenkapital nach Minderheiten und Ausschüttung	50.730	45.709	42.467	42.810	43.567	44.201	44.949	45.804	1,3%
Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoE)	-16,8%	-8,6%	-7,4%	0,8%	4,1%	5,3%	7,7%	9,2%	
Kennzahlen	2012	2013	2014	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e	
Margen in %									
Rohrertrag	19,3%	35,1%	32,8%	45,2%	42,9%	41,2%	45,1%	45,3%	
EBITDA	-16,3%	-7,8%	-0,3%	10,0%	13,5%	14,1%	16,9%	17,6%	
EBIT	-18,4%	-12,7%	-5,7%	2,2%	5,6%	6,2%	8,4%	9,4%	
EBT	-17,7%	-11,9%	-6,8%	0,6%	4,1%	5,2%	7,1%	8,2%	
Kostenquoten in %									
Personalkostenquote	20,5%	26,9%	20,4%	22,0%	18,7%	17,5%	17,9%	17,8%	
Materialkosten	86,7%	71,2%	72,3%	63,1%	63,0%	64,9%	59,9%	60,1%	
Abschreibung/Umsätze	2,1%	5,0%	5,3%	7,9%	8,0%	7,9%	8,5%	8,2%	
Steuerquote	1,7%	-3,3%	-8,8%	25,9%	21,7%	21,0%	20,4%	21,0%	
Profitabilität in %									
Umsatzrendite	-15,4%	-10,4%	-6,6%	0,7%	2,8%	3,4%	4,8%	5,7%	
Return on Equity (RoE)	-16,8%	-8,6%	-7,4%	0,8%	4,1%	5,3%	7,7%	9,2%	
Return on Investment (Rol)	-15,2%	-6,7%	-5,9%	0,6%	3,3%	4,2%	6,1%	7,4%	
Bewertung									
KGV (aktueller Kurs)	neg.	neg.	neg.	n.m.	12,0	9,1	6,2	5,0	
KGV (bez. auf hist. Kurs am Jahresende)	neg.	neg.	neg.	-	-	-	-	-	
Kurs/ Buchwert	0,44	0,48	0,52	0,52	0,48	0,48	0,47	0,46	
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,8%	7,9%	12,7%	15,9%	
KUV (Marktkapitalisierung/Umsatz)	0,3	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	
Marktkapitalisierung/ EBITDA	-2,2	-7,2	-132,4	4,4	2,6	2,3	1,9	1,7	
Marktkapitalisierung/ EBIT	-2,0	-4,4	-8,0	20,4	6,4	5,2	3,7	3,2	
Aktienkennzahlen									
Kurs am Jahresende (Euro)	0,51	0,43	-	-	-	-	-	-	
Anzahl Aktien in Mio. am Jahresende	35,3	34,7	35,3	35,3	33,4	33,4	33,4	33,4	
Gewinn je Aktie (EPS)	-0,27	-0,12	-0,09	0,01	0,05	0,07	0,10	0,13	
Dividende je Aktie (DPS)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,05	0,08	0,10	
Buchwert je Aktie (BVPS)	1,44	1,32	1,20	1,21	1,30	1,32	1,35	1,37	

SRC Research

- Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -

SRC-Scharff Research und Consulting GmbH

Klingerstrasse 23

D-60313 Frankfurt

Germany

Fon: +49 (0)69 – 400 313-80

Mail: scharff@src-research.de

Internet: www.src-research.de

Rating Chronik	Datum	Rating	damaliger Aktienkurs	damaliges Kursziel
3U HOLDING AG	19. Mai 2015	Buy	0,69 €	1,00 €
3U HOLDING AG	31. März 2015	Buy	0,65 €	1,00 €
3U HOLDING AG	19. November 2014	Buy	0,72 €	1,00 €
3U HOLDING AG	20. August 2014	Buy	0,73 €	1,00 €
3U HOLDING AG	22. Mai 2014	Buy	0,56 €	1,00 €
3U HOLDING AG	24. April 2014	Buy	0,50 €	1,00 €
3U HOLDING AG	11. November 2013	Buy	0,49 €	1,00 €
3U HOLDING AG	22. August 2013	Buy	0,42 €	1,00 €

Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der 3U HOLDING AG entspricht dem Schlusskurs am 13. August 2015. Die 3U HOLDING AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

Disclaimer © 2015 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.