

■ **Kurs (Euro)** **0,67**
Hoch / Tief 52 Wochen 0,70 / 0,49

■ **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.)	23,7
Anzahl der Aktien (Mio.)	35,3
Streubesitz (Free Float)	60,0%
Free Float MarketCap (Mio.)	14,2
CAGR Umsatz '14 - '17e	10,1%

■ Bewertung (Multiplikatoren)	2014	2015	2016e	2017e
MarketCap/ Gesamterträge	0,46	0,46	0,39	0,34
Kurs-Gewinn-Verhältnis	neg.	n.m.	22,9	13,0
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	4,5%	7,5%
Kurs-Buchwert-Verhältnis	0,56	0,57	0,54	0,54

■ Kennzahlen je Aktie (Euro)	2014	2015	2016e	2017e
EPS (Ergebnis je Aktie)	-0,09	-0,02	0,03	0,05
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,03	0,05

■ Finanzdaten (Mio. Euro)	2014	2015	2016e	2017e
Umsatzerlöse	49,2	50,1	58,4	64,2
Gesamterträge	51,8	51,5	60,0	69,9
Sonstige betriebliche Aufw.	-6,3	-7,2	-6,3	-7,8
Oper. Ergebnis (EBITDA)	-0,2	4,0	6,9	9,4
Operatives Ergebnis (EBIT)	-2,8	0,6	2,5	4,0
Gewinn vor Steuern (EBT)	-3,3	-0,3	1,6	2,8
Gewinn nach Steuern	-3,2	-0,8	1,0	1,7
Eigenkapital	42,5	41,6	41,6	41,7

■ **Großaktionäre**

Michael Schmidt (CEO)	25,5%
Roland Thieme	5,0%
Jürgen Beck-Bazlen	3,2%
Eigene Aktien im Bestand	6,2%

■ **Nächste Termine**

3Q 2016 Bericht	15. November 2016
-----------------	-------------------

■ **Analyst** **Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA**

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

Halbjahreszahlen im Rahmen der Erwartungen - Ausblick für das Gesamtjahr 2016 bestätigt – keine Veränderung am Rating oder Kursziel

Am letzten Freitag, den 12. August, veröffentlichte die 3U HOLDING AG ihren Halbjahresbericht 2016. Die Zahlen lagen im Rahmen unserer Erwartungen. Die Gesellschaft bestätigte mit dem Halbjahresbericht ihre für das Gesamtjahr 2016 ausgegebenen Ziele zu Umsatz, operativem Ergebnis (EBITDA) und Nettogewinn. Schaut man auf das 2. Quartal isoliert, so war der Konzernumsatz mit 10,0 Mio. Euro unter dem Auftaktquartal des Jahres (11,3 Mio. Euro), was aber keine Auswirkungen auf das EBITDA hatte, das konstant bei 1,2 Mio. Euro in beiden Quartalen lag. Beim Nettogewinn lag das zweite Quartal mit fast 0,2 Mio. Euro sogar nahezu doppelt so hoch wie das erste Quartal 2016 (0,1 Mio. Euro).

Der Umsatzrückgang ist im Wesentlichen auf das Segment Informations- und Telekommunikationstechnik zurückzuführen, das in den ersten sechs Monaten von 10,1 Mio. Euro auf 8,5 Mio. Euro abfiel. Der operative Gewinn im Segment ITK ging von 1,3 Mio. Euro auf rund 0,8 Mio. Euro zurück. Das Segmentergebnis halbierte sich von knapp 1,2 Mio. Euro im Vorjahr auf nur noch knapp 0,6 Mio. Euro in den ersten sechs Monaten, steuerte aber weiterhin einen signifikanten Beitrag zum Gewinn des Konzerns bei. Das Ziel des Konzerns ist es, dass jetzige Umsatzniveau im Bereich ITK zumindest in etwa zu halten oder sogar durch cloud-basierte Lösungen und den Handel mit IT-Lizenzen nach und nach wieder zu steigern.

Im Segment Erneuerbare Energien wurde das Umsatzniveau aus den ersten sechs Monaten des Vorjahres (2,8 Mio. Euro) aufgrund geringerer Einspeisevergütungen aus den Windparkaktivitäten mit 2,4 Mio. Euro nicht ganz erreicht. Das EBITDA konnte dennoch leicht von 1,91 Mio. Euro im Vorjahr auf 2,04 Mio. Euro im ersten Halbjahr 2016 ausgebaut werden. Beim Nettoergebnis des Segments konnte nach einem leichten Verlust in 2015 nunmehr ein deutlich positives Ergebnis von 0,8 Mio. Euro verzeichnet werden, wozu auch Steuererstattungen durch die Nutzung von Verlustvorträgen beitrugen.

Der Bereich SHK (Sanitär-, Heizungs- und Klimatechnik) konnte seinen Umsatz von 9,8 Mio. Euro auf 10,3 Mio. Euro um rund 5% gegenüber dem Vorjahr ausbauen, wobei der Anstieg geringer ausfiel als geplant. Das EBITDA verbesserte sich von rund 0,5 Mio. Euro auf über 0,7 Mio. Euro. Auch der Nettogewinn des Segments, der im Vorjahr nur leicht über 0,1 Mio. Euro lag, konnte nunmehr deutlich auf fast 0,4 Mio. Euro erhöht werden. Die Gesellschaft hat die 2016er Prognose zu Umsatz (54 – 60 Mio. Euro), EBITDA (6 - 8 Mio. Euro) und Nettogewinn (0,5 - 2,5 Mio. Euro) unverändert belassen. **Wir erwarten ebenfalls weiterhin eine deutliche Verbesserung bei Umsatz und Gewinn und belassen unsere Prognosen und auch unser Rating unverändert zum letzten Update.**

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:
Peter Alex
ir@3u.net / Tel. 06421-999-1200

Aufsichtsrat der 3U HOLDING
Ralf Thoenes (Vorsitzender)
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. Aktuell setzt sich das Unternehmen aus drei Säulen zusammen: ITK (Informations- und Telekommunikationstechnik), SHK (Sanitär-, Heizungs- und Klimatechnik) sowie Erneuerbare Energien.

Der Großteil der Investitionen erfolgt im Segment Erneuerbare Energien. Neben einem Solarpark werden hier vor allem Windenergieprojekte entwickelt und betrieben. In 2014 wurden ein Windpark in Langendorf und ein Rechenzentrum in Hannover gekauft, um langfristige und stabile Erträge zu liefern. Durch die zum großen Teil fremdfinanzierten Investitionen hat sich die Bilanzsumme in den letzten Jahren signifikant erhöht. Durch den Kauf eines Windpark-Projektentwicklers im August 2014 wurde der Bereich Erneuerbare Energien nachhaltig gestärkt. Auch der Teilbereich HKL (Heizen, Kühlen, Lüften) weist ein hohes Wachstum auf. Maßgeblich dazu tragen die Tochtergesellschaften Selfio (Onlinehandel), KlimaLevel (Fußbodenspezialist) und die Pelia (Lager- und Logistik-Dienstleister) bei. Zukünftig soll durch anorganisches Wachstum dieser Geschäftsbereich und damit die 3U HOLDING AG weiter wachsen, 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 Informations- und Telekommunikationstechnik (ITK) nutzte. Die EK-Quote lag zum Halbjahr 2016 bei rund 45%.
- 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 SHK unterstützen kann.
- Nach den jüngsten Investitionen/Zukäufen sowie Liquiditätszuflüssen aus Fremdfinanzierungen verfügt der Konzern weiterhin über eine komfortable Liquidität von mehr als 8 Mio. Euro zum Halbjahr 2016. Damit verfügt der Konzern über die notwendige Finanzkraft um vor allem auch im Bereich Windenergie zu expandieren.
- 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 bisher etwas hinter den Erwartungen geblieben. Mit dem Zukauf eines Windpark-Projektentwicklers hatten wir mit einer schnelleren Expansion gerechnet. Im zweiten Quartal 2016 ging der erste selbstentwickelte kleine Windpark ans Netz, der zweite soll bis Jahresende folgen.

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.
- Der Betrieb eigener Rechenzentren im Segment ITK bietet mittelfristig erhebliches Ertragspotenzial. Mit den eigenen Rechenzentren in Berlin und Hannover 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 SHK nicht die erwarteten nachhaltigen Ergebnisbeiträge liefern können. Zuletzt war eine leicht ansteigende Profitabilität vor allem in den beiden Segmenten SHK (Sanitär-, Heizungs- und Klimatechnik) und Erneuerbare Energien erkennbar.

3U HOLDING AG <small>31/12 IFRS (Tsd. Euro)</small>	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e	2019e	CAGR '14 - '17e
Umsatzerlöse	60.983	39.711	49.237	48.236	56.305	65.745	71.031	74.165	10,1%
Andere Erträge	3.656	2.515	2.003	2.339	3.315	3.650	3.133	3.563	
Bestandsveränderung an fertigen und unfertigen Erzeugnissen	0	0	470	885	323	443	355	389	
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	0	50	14	55	69	51	58	
Gesamtleistung	64.639	42.226	51.760	51.474	59.998	69.907	74.570	78.175	10,5%
Materialaufwand	-52.879	-28.291	-35.612	-30.025	-35.150	-40.587	-42.558	-46.159	
Rohhertrag	11.760	13.935	16.148	21.449	24.848	29.320	32.012	32.016	22,0%
<i>Rohhertragsmarge</i>	<i>19,3%</i>	<i>35,1%</i>	<i>32,8%</i>	<i>44,5%</i>	<i>44,1%</i>	<i>44,6%</i>	<i>45,1%</i>	<i>43,2%</i>	
Personalaufwand	-12.473	-10.666	-10.056	-10.197	-11.600	-12.050	-12.700	-13.200	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-9.218	-6.352	-6.260	-7.241	-6.345	-7.835	-8.520	-7.368	
Operatives Ergebnis (EBITDA)	-9.931	-3.083	-168	4.011	6.903	9.435	10.792	11.448	
<i>EBITDA-marge</i>	<i>-16,3%</i>	<i>-7,8%</i>	<i>-0,3%</i>	<i>8,3%</i>	<i>12,3%</i>	<i>14,4%</i>	<i>15,2%</i>	<i>15,4%</i>	
Abschreibungen	-1.302	-1.972	-2.618	-3.386	-4.451	-5.410	-6.034	-6.055	
Operatives Ergebnis (EBIT)	-11.233	-5.055	-2.786	625	2.452	4.025	4.758	5.393	
<i>EBIT Marge</i>	<i>-18,4%</i>	<i>-12,7%</i>	<i>-5,7%</i>	<i>1,3%</i>	<i>4,4%</i>	<i>6,1%</i>	<i>6,7%</i>	<i>7,3%</i>	
Finanzergebnis	421	346	-552	-911	-899	-1.200	-1.354	-879	
Ergebnis vor Steuern (EBT)	-10.812	-4.709	-3.338	-286	1.553	2.825	3.404	4.514	
<i>EBT-marge</i>	<i>-17,7%</i>	<i>-11,9%</i>	<i>-6,8%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>2,8%</i>	<i>4,3%</i>	<i>4,8%</i>	<i>6,1%</i>	
Steuern	182	-156	-293	-449	-365	-750	-887	-1.200	
<i>Steuerquote</i>	<i>1,7%</i>	<i>-3,3%</i>	<i>-8,8%</i>	<i>-157,0%</i>	<i>23,5%</i>	<i>26,5%</i>	<i>26,1%</i>	<i>26,6%</i>	
Nettoergebnis vor Minderheiten	-10.630	-4.865	-3.631	-735	1.188	2.075	2.517	3.314	
Anteile von Minderheiten	1.248	742	389	-86	-210	-350	-412	-635	
Nettoergebnis nach Minderheiten	-9.382	-4.123	-3.242	-821	978	1.725	2.105	2.679	
<i>Umsatzrendite</i>	<i>-15,4%</i>	<i>-10,4%</i>	<i>-6,6%</i>	<i>-1,7%</i>	<i>1,7%</i>	<i>2,6%</i>	<i>3,0%</i>	<i>3,6%</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	-0,02	0,03	0,05	0,06	0,08	
Dividende je Aktie (DPS in Euro)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,05	0,06	0,08	
Buchwert je Aktie (BVPS in Euro)	1,44	1,32	1,20	1,18	1,25	1,25	1,25	1,25	1,2%
Eigenkapital nach Minderheiten und Ausschüttung	50.730	45.709	42.467	41.646	41.622	41.677	41.778	41.785	-0,6%
Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoE)	-16,8%	-8,6%	-7,4%	-2,0%	2,3%	4,1%	5,0%	6,4%	
Kennzahlen	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e	2019e	
Margen in %									
Rohhertrag	19,3%	35,1%	32,8%	44,5%	44,1%	44,6%	45,1%	43,2%	
EBITDA	-16,3%	-7,8%	-0,3%	8,3%	12,3%	14,4%	15,2%	15,4%	
EBIT	-18,4%	-12,7%	-5,7%	1,3%	4,4%	6,1%	6,7%	7,3%	
EBT	-17,7%	-11,9%	-6,8%	-0,6%	2,8%	4,3%	4,8%	6,1%	
Kostenquoten in %									
Personalkostenquote	20,5%	26,9%	20,4%	21,1%	20,6%	18,3%	17,9%	17,8%	
Materialkosten	86,7%	71,2%	72,3%	62,2%	62,4%	61,7%	59,9%	62,2%	
Abschreibung/Umsätze	2,1%	5,0%	5,3%	7,0%	7,9%	8,2%	8,5%	8,2%	
Steuerquote	1,7%	-3,3%	-8,8%	-157,0%	23,5%	26,5%	26,1%	26,6%	
Profitabilität in %									
Umsatzrendite	-15,4%	-10,4%	-6,6%	-1,7%	1,7%	2,6%	3,0%	3,6%	
Return on Equity (RoE)	-16,8%	-8,6%	-7,4%	-2,0%	2,3%	4,1%	5,0%	6,4%	
Return on Investment (RoI)	-15,2%	-6,7%	-5,9%	-1,6%	1,9%	3,3%	4,0%	5,1%	
Bewertung									
KGV (aktueller Kurs)	neg.	neg.	neg.	n.m.	22,5	12,8	10,5	8,2	
KGV (bez. auf hist. Kurs am Jahresende)	neg.	neg.	neg.	-	-	-	-	-	
Kurs/ Buchwert	0,46	0,50	0,55	0,56	0,53	0,53	0,53	0,53	
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,5%	7,6%	9,1%	12,1%	
KUV (Marktkapitalisierung/Umsatz)	0,4	0,6	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	
Marktkapitalisierung/ EBITDA	-2,3	-7,6	-138,7	5,8	3,4	2,5	2,2	2,0	
Marktkapitalisierung/ EBIT	-2,1	-4,6	-8,4	37,3	9,5	5,8	4,9	4,3	
Aktiendaten									
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	-0,02	0,03	0,05	0,06	0,08	
Dividende je Aktie (DPS)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,05	0,06	0,08	
Buchwert je Aktie (BVPS)	1,44	1,32	1,20	1,18	1,25	1,25	1,25	1,25	

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	13. Mai 2016	Buy	0,66 €	1,00 €
3U HOLDING AG	23. März 2016	Buy	0,63 €	1,00 €
3U HOLDING AG	4. Februar 2016	Buy	0,59 €	1,00 €
3U HOLDING AG	13. November 2015	Buy	0,50 €	1,00 €
3U HOLDING AG	14. August 2015	Buy	0,62 €	1,00 €
3U HOLDING AG	19. Mai 2015	Buy	0,69 €	1,00 €
3U HOLDING AG	31. März 2015	Buy	0,65 €	1,00 €

Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der 3U HOLDING AG entspricht dem Schlusskurs am 15. August 2016. Die 3U HOLDING AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

Disclaimer © 2016 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.