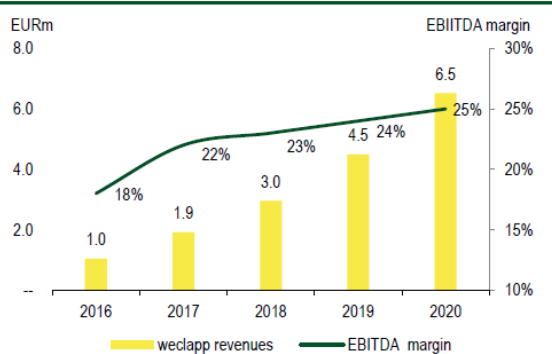


Das Analystenteam von MainFirst hat am 18. Mai 2018 eine Studie zur 3U HOLDING AG veröffentlicht. Folgend finden Sie die Zusammenfassung (eigene Übersetzung der Executive Summary aus der englischen Studie):

## Zusammenfassung

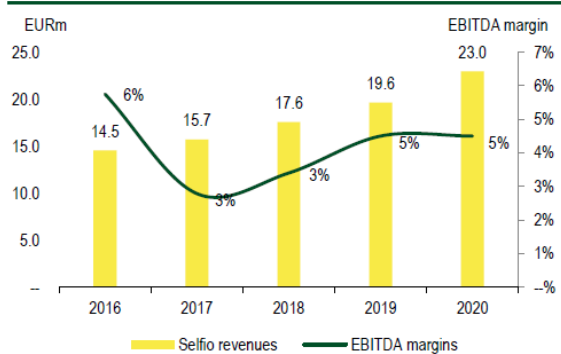
Die 3U HOLDING hat sich in einer Phase der Transformation befunden, scheint nun unserer Ansicht nach aber gut positioniert zu sein, um in den nächsten Jahren in den Wachstumsmodus zu wechseln. Mit weclapp und Selfio so glauben wir, nimmt die 3U HOLDING an vielversprechenden strukturellen Wachstumstrends im cloudbasierten ERP-Software-Bereich und im E-Commerce in der Branche der Sanitär- und Heizungsprodukte teil. Unsere Analyse zeigt, dass beide Unternehmen in der Nähe eines Wendepunkts für das Umsatzwachstum sind, was unserer Einschätzung nach zu einer jährlichen Wachstumsrate in den Jahren 2018-2020 von 51% bzw. 14% führen sollte. Gleichzeitig erwarten wir, dass sich die Profitabilität überproportional verbessern wird, da die Unternehmen an Größe gewinnen.

Figure 1: weclapp - financial profile



Source: MainFirst Research and company data

Figure 2: Selfio - financial profile



Source: MainFirst Research and company data

Unseres Erachtens sind die beiden Vermögenswerte eindeutig die versteckten Schätze im Portfolio der 3U HOLDING, die zu einer positiven Neubewertung der Aktien führen sollten, wenn die Anleger den inhärenten Wert der Unternehmen erkennen, der sich aus unserer Sicht in der aktuellen Situation nicht angemessen im Aktienkurs widerspiegelt. Wir stellen außerdem fest, dass das 3U HOLDING-Management das organische Wachstum durch M & A unterstützt, was sich kurz- bis mittelfristig als positiver Anstoß erweisen könnte.

Im Segment Erneuerbare Energien hat 3U eine starke Erfolgsbilanz im Bereich des Baus und des Verkaufs von Windparkprojekten in einem frühen Stadium vorzuweisen. Das Unternehmen plant ca. 20 Mio. Euro in den kommenden Jahren, nicht nur bei Neuentwicklungen, sondern auch bei der Akquisition bestehender Windparks mit Fokus auf Assets in der mittleren bis späten Phase ihres Lebenszyklus zu investieren. Wir gehen davon aus, dass sich das derzeitige Portfolio von einer gesamten Energieproduktionskapazität von 45 MW auf 100 MW bis 2020 erweitern wird. Wir weisen darauf hin, dass wir in unserem Modell- und Bewertungsansatz mögliche Veräußerungserlöse auslassen. Darüber hinaus könnten mögliche Beiträge den Fair-Equity-Wert im Bereich von 10 % bis 30 % erhöhen.

Unsere SOTP-Bewertung zeigt einen fairen Wert für die 3U HOLDING-Aktien von EUR 1,50 an, den wir als unser anfängliches Kursziel festgelegt haben. Wir beginnen unsere Coverage mit einem Outperform-Rating und einem Aufwärtspotenzial von > 20% auf den gestrigen Schlusskurs. Es überrascht nicht, dass weclapp und Selfio den größten Teil unserer Unternehmenswert-Berechnung für das 3U HOLDING-Portfolio ausmachen, in Höhe von 34 % bzw. 24 %. Hauptrisiken für unseren positiven Investment-Case sind ein Engpass bei den Mitarbeitern oder die Unfähigkeit, weclapp als führenden ERP-Cloud-Software-Anbieter für deutsche SMIDs zu etablieren, was die Wachstumspotenziale bremsen und / oder stagnieren ließe. Außerdem Stagnation in der Entwicklung der Online-Penetration in der SHK-Industrie und der Mangel an geeigneten M & A-Zielen um die Selfio zu stärken. Last but not least, eine Werte vernichtende Kapitalallokation durch das Management der Holding.

## **Über MainFirst:**

MainFirst ist ein unabhängiger europäischer Finanzdienstleister. Spezialisiert auf Equity Brokerage, Equity Capital Markets und Asset Management.

Im Equity Brokerage covert MainFirst in der Division Equity Research etwa 300 europäische Unternehmen und betreuet mit über 50 Sales- und Sales Trading-Mitarbeitern mehr als 450 führende europäische und internationale institutionelle Investoren. Dabei verfolgen das Unternehmen bewusst einen multi-lokalen Ansatz, mit Equity Research und Sales in wichtigen kontinentaleuropäischen Finanzzentren sowie London und New York. Dies tut MainFirst, um näher an Unternehmen und Investoren zu sein und damit aussagekräftigere Aussagen und engere Kontakte zu verfolgen.