

3U Holding AG

Buy (unverändert)

Kursziel: 1,35 Euro (unverändert)



Der Spezialist für Finanzaktien

22 | November | 2011

Kurs (Euro) **0,80**
Hoch / Tief 52 Wochen 0,98 / 0,57

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
Ø Daily Turnover in € (1 Monat)	131.860
Marktkapitalisierung (Mio.)	31,4
Anzahl der Aktien (Mio.)	39,2
Streubesitz (Free Float)	65,6%
Free Float MarketCap (Mio.)	20,6

Bewertung (Multiplikatoren)	2009	2010	2011e	2012e
MarketCap/ Gesamterträge	0,3	0,4	0,3	0,4
Kurs-Gewinn-Verhältnis	1012,8	5,5	1,0	34,1
Dividendenrendite	0,0%	2,5%	3,8%	3,8%

Kennzahlen je Aktie (Euro)	2009	2010	2011e	2012e
EPS (Ergebnis je Aktie)	0,00	0,15	0,81	0,02
Dividende je Aktie	0,00	0,02	0,03	0,03

Finanzdaten (Tsd. Euro)	2009	2010	2011e	2012e
Umsatzerlöse	92.079	82.403	74.100	74.079
Gesamterträge	97.931	87.515	102.350	76.079
Sonstige betriebliche Aufw.	-12.455	-14.900	-9.040	-16.100
Operatives Ergebnis (EBIT)	4.034	-1.602	28.030	479
Gewinn vor Steuern (EBT)	3.021	-1.689	29.279	1.279
Gewinn nach Steuern	37	5.831	28.565	829

Großaktionäre

Michael Schmidt (CEO)	22,9%
Roland Thieme	6,8%
Aktien im eigenen Bestand	4,6%

Nächste Termine

Geschäftsbericht 2011	30.03.12
1Q Bericht 2012	15.05.12
2Q Bericht 2012	15.08.12
3Q Bericht 2012	15.11.12

Analysten

Stefan Scharff, CREA
André Hüsemann, CREA

E-Mail **Feedback@src-research.de**
Internet **www.src-research.de**

3U Holding komplettiert seine Fünf-Säulen Strategie im Bereich Erneuerbare Energien um das Feld Projektentwicklung – Kursziel von 1,35 Euro bestätigt

Das Unternehmen veröffentlichte kürzlich seine Neunmonatszahlen, die auf Gruppenebene weiterhin sehr positiv durch die erfolgreiche Veräußerung der Breitband-Tochter LambdaNet im zweiten Quartal geprägt sind. Hinsichtlich des erzielten Überschusses wird das laufende Geschäftsjahr dadurch mit Sicherheit das erfolgreichste der Unternehmensgeschichte werden. Zudem bestätigte das Management seine Jahresprognose von Umsätzen in der Größenordnung zwischen 73 und 77 Mio. Euro und einem Ergebnis nach Steuern zwischen 28 und 29 Mio. Euro.

Außerdem meldete das Unternehmen vergangenen Samstag die Akquisition einer Liegenschaft für die Realisierung eines Solarprojektes in Adelebsen (Landkreis Göttingen). Dabei umfasst die Liegenschaft eine Fläche von 26 ha, die mit vermietbaren Hallenflächen von etwa 27.000 qm bebaut ist. Diese Hallenflächen sind derzeit vakant und können zukünftig vermietet werden und die Amortisation des Projektes erhöhen. Wir würden Mieteinnahmen von etwa 0,5 Mio. Euro pro Jahr bei Vollvermietung unterstellen. Installiert werden soll eine Kapazität von mehr als 10 Megawatt. Die Dachflächen werden eine Kapazität von etwa 1 MW haben und zu einer Einspeisevergütung von 21,98 Cent je kw/h arbeiten. Die restlichen Module werden auf Freilandflächen installiert werden und daher eine Einspeisevergütung von 18,76 Cent haben. Die jährlichen Einnahmen des Objektes inklusive Mieten dürften somit unter Berücksichtigung der Sonneneinstrahlung und erzielbaren Ausbeute in dem Bereich von 2,0 bis 2,5 Mio. Euro liegen. Das Gesamtinvestitionsvolumen des Solarprojektes ist mit rund 25 Mio. Euro veranschlagt. Unter Berücksichtigung der üblichen Margen von 20% bis 30% im Projektentwicklungsgeschäft gehen wir von einem Objektwert bei Fertigstellung im Frühjahr 2012 von über 30 Mio. Euro aus.

Den Vorstoß als Projektentwickler aktiv die Realisierung von Solarprojekten voranzutreiben, sehen wir als äußerst sinnvoll an, da das Unternehmen aufgrund seiner üppigen Finanzausstattung größere Investitionsvolumina mühelos stemmen kann. Basierend auf den bestehenden Engagements im Bereich Erneuerbare Energien hat 3U zudem einen günstigen Marktzugang zu Solarmodulen. Weitere Projekte sind daher für das kommende Jahr sehr wahrscheinlich. Ausreichend Eigenkapital durch eine zeitnah angestrebte attraktive Fremdfinanzierung des bestehenden Projektes stehen zudem zur Verfügung. Daher erwarten wir für das kommende Jahr einen deutlichen Umsatz- und Ergebniszuwachs für den Bereich Erneuerbare Energien. **Somit bestätigen wir unser Buy und unser Target von €1,35.**

3U Holding AG	9M 2010	9M2011	Änderung	3Q 2010	3Q2011	Änderung
Umsatzerlöse Mio. Euro	62,3	60,7	-2,6% →	20,4	13,2	-35,3% ↓
davon Telefonie	42,4	31,9	-24,8% ↓	10,9	8,8	-19,4% ↓
davon Services	2,3	3,3	42,2% →	1,1	1,1	-4,4% →
davon Erneuerbare Energien	1,7	19,2	1006,0% ↑	0,7	4,1	500,0% ↑
davon Breitband/IP	27,3	14,2	-47,9% ↓	8,8	0,0	-100,0% ↓
davon Holding	-2,2	-2,5	-15,5% ↓	-1,1	-0,8	27,9% →
EBITDA Mio. Euro	7,2	31,0	330,0% ↑	1,0	-0,7	-167,6% ↓
<i>EBITDA marge</i>	11,6%	51,0%		5,0%	-5,2%	
Konzernergebnis nach Minderheiten	2,4	28,6	1093,7% ↑	0,4	-0,4	-202,9% ↓
<i>Umsatzrendite</i>	3,9%	47,2%		1,7%	-2,7%	
Gewinn je Aktie	0,06 €	0,81 €	1373,7% ↑			

Neunmonatszahlen im Überblick

Telefonie-Umsätze im dritten Quartal auf dem Niveau des Vorquartals, obwohl der Gesamtmarkt eher schrumpft.

Das operative Ergebnis des Telefonie-Bereichs konnte um 30% gegenüber den ersten neun Monaten des Vorjahrs ausgebaut werden.

Das Segment Services fast ausschließlich mit internen Umsätzen bis jetzt, allerdings hat Segal Systems eine attraktive Business App für 1&1 Portal entwickelt.

Der Vorstoss in das Solar-Projektentwicklungsgeschäft mit der jüngst neu erworbenen Liegenschaft in Niedersachsen sollte erst der Anfang sein.

Der aktuell wesentliche Umsatz- und Ertragsbringer, der Bereich Telefonie, erwirtschaftete Umsätze von 8,76 Mio. Euro im dritten Quartal, was auf dem Niveau des zweiten Quartals 2011 lag, aber rund 19% unter dem Vorjahresquartal (die Festnetztelefonie ist generell ein schrumpfender Markt). Die Profitabilität in dem Segment war im dritten Quartal mit 9% eher durchschnittlich. Dennoch bleibt die Telefonie nach der Veräußerung der Sparte Breitband/ IP (100% Tochter LambdaNet) derzeit das einzige Segment, das regelmässig positive Beiträge zum Gruppenergebnis leistet.

Schaut man auf das operative Ergebnis nach neun Monaten, so wird deutlich, dass 3U immer wieder profitable Nischen in der Festnetztelefonie belegen kann. Das operative Ergebnis (EBITDA) kletterte sogar von knapp 3,2 Mio. Euro im Vorjahr auf nun 4,1 Mio. Euro um fast 30%.

Im Segment Services wurden fast ausschließlich konzerninterne Umsätze erzielt. Bezüglich der Servicumsätze mit der veräußerten LambdaNet gehen wir davon aus, dass diese in der Zukunft eher rückläufig sein werden. Potential für zukünftiges externes Geschäft ergibt sich aus den Business Software-Produkten der SEGAL Systems, die seit Anfang November über das Business Apps-Portal der 1&1 Internet AG angeboten werden. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist es jedoch zu früh, um hier konkretes Geschäft zu prognostizieren, daher bleiben wir vorsichtig und berücksichtigen hier vorerst kein Neugeschäft in unserer Prognose. Insgesamt planen wir in dem Segment Services derzeit mit keinen signifikanten Umsätzen und Ergebnisbeiträgen für das laufende Jahr.

Im Bereich Erneuerbare Energien werden derzeit wesentliche Umsätze durch die 3U Solar Systemhandel (Handel von Photovoltaikmodulen), die Selfio GmbH (Online Vertrieb) sowie die Euro Sun (Produktion von Solarprodukten) erzielt. Der Umsatz konnte im Vergleich zum Vorjahr nach neun Monaten klar auf 19,2 Mio. Euro gesteigert werden (9M 2010: 1,5 Mio.). Obwohl einzelne Untergesellschaften wie Selfio bereits profitabel arbeiten, wurde der Break Even des Segments noch nicht erreicht. Dennoch erwarten wir durch den Vorstoss in das Projektentwicklungsgeschäft deutlich ausgeweitete Geschäftsaktivitäten und größere Geschäftsvolumina, was sich mittelfristig bedingt durch die auskömmlichen Margen im Projektentwicklungsgeschäft auch sehr positiv auf die Profitabilität des Segmentes auswirken sollte.

SWOT – Analyse

Stärken

- Die 3U ist eine kapitalstarke Beteiligungsgesellschaft, die die letzten Jahre zum Aufbau von Firmen und Strukturen in der Zukunftsbranche Erneuerbare Energien nutzte. Die EK-Quote liegt nach dem LambdaNet-Verkauf bei 85%.
- Die Festnetztelefonie ist ein schrumpfender Markt. Dennoch rechnen wir damit, dass 3U hier in den nächsten drei Jahren noch veritable operative Gewinne erzielt. Dafür spricht das 9M 2011 Resultat (EBITDA +30% auf 4,1 Mio.)
- Die Restrukturierung der 100%-Tochter LambdaNet zahlte sich bereits jetzt aus. Die Firma konnte im Mai erfolgreich verkauft werden. Der 3U flossen aus diesem Exit rund 27 Mio. Euro jetzt zu, plus weitere 8 Mio. in den nächsten 5 Jahren. Mit über 40 Mio. Euro Liquidität kann die 3U die Expansion im Segment Erneuerbare Energien schnell vorantreiben.
- Im Moment wird die neue Konzernzentrale mit einem eigenen Solar-Energie-Kraftwerk ausgestattet, das jetzt schon Strom produziert, und zeitnah erwarten wir erste Verhandlungen mit Kommunen über die Errichtung von Solar-Energie-Kraftwerken, was Erträge bereits ab 2012 bedeuten würde.

Schwächen

- Die Telekommunikationsbranche ist generell ein schwieriger und rückläufiger Markt. 3U findet immer wieder sehr profitable Nischen, aber die Gewinne werden hier nicht auf Dauer zu halten sein, obwohl sie nach 9 Monaten - wie beschrieben - sogar gestiegen sind. Für strategisch richtig halten wir daher die Ausrichtung auf Erneuerbare Energien, die bis dato noch keine positiven Ergebnisse liefern konnte, aber der jüngste News Flow war vielversprechend.
- Im Bereich der Erneuerbaren Energie hatte 3U bis 2010 selbst noch keinen Track Record aufzuweisen. Allerdings hat man für den Solar-Systemhandel einen erfolgreichen Partner als Geschäftsführer gewinnen und erste Umsätze schon in 2010 verbucht. Dieser Konzernbereich soll nach unserer Schätzung für 2011 bereits etwa 20 Mio. Euro zum Gesamtumsatz beisteuern, wobei 3U derzeit einen umkämpften Markt im Handel mit Photovoltaik-Modulen sieht und die Preise zuletzt deutlich rückläufig waren (-30% im 1. Halbjahr), was auch auf die Margen drückt. Daher hat man die Aktivitäten im Handel mit PV-Modulen für den Moment zurückgefahren und die Jahresprognose für den Umsatz des Konzerns von 85 bis 95 Mio. Euro auf nunmehr 70 bis 80 Mio. Euro gesenkt. Die Firma wird sich zukünftig noch mehr auf die Produktion und den Vertrieb von Solarthermie-Produkten konzentrieren und hier wurden u.a. bereits in China und Südafrika vielversprechende Töchter und JVs gegründet.
- 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, sollten aber in Zukunft signifikante Außenumsätze mit LambdaNet und Dritten schreiben.
- 3U kaufte in den letzten Monaten eigene Aktien zurück und hat nun rund 3,9 Mio. Aktien im eigenen Bestand (10% des Aktienkapitals). Wir gehen davon aus, dass diese Aktien im nächsten Jahr eingezogen werden. Dadurch sinkt die Aktienanzahl auf rund 35,3 Mio., was den Substanzwert je Aktie erhöht.

Risiken

- Der Worst Case wäre, wenn das Festnetz-Geschäft wesentlich schneller schwindet als prognostiziert und der Bereich Erneuerbare Energien nicht die erwarteten nachhaltigen Ergebnisbeiträge in den nächsten Jahren liefert.
- Die Entscheidung, noch mehr 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.

3U Holding AG

Branche:	Beteiligungsgesellschaft	Vorstand der 3U Holding
Land:	Deutschland	CEO Michael Schmidt
Sitz:	Marburg	CFO Michael Göbel
Gründung:	1997	Andreas Odenbreit
Mitarbeiter	145	
Kontakt für Investoren:		Aufsichtsrat der 3U Holding
Peter Alex		Ralf Thoenes (Vorsitzender)
alex@3u.net		Gerd Simon
		Peter Coch

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. Das Unternehmen setzte sich bisher aus vier Säulen zusammen. Die beiden Kernbereiche und Hauptumsatzbringer sind bislang die Festnetztelefonie und der Bereich Breitband/ IP, hinter dem sich die 100% Tochter LambdaNet Communications Deutschland AG verbirgt. Diese Gesellschaft konnte nun allerdings per Ende Mai zu einem lukrativen Preis verkauft werden und fließt daher nur noch mit 5 Monaten in das 2011er Ergebnis mit ein.

Daneben gibt es zwei momentan noch sehr viel kleinere Geschäftsbereiche. Hier ist unter anderem der IT-Dienstleister SEGAL Systems GmbH zu nennen, der aus der IT-Abteilung der 3U Holding heraus gegründet wurde und an dem die 3U Holding zu 75% beteiligt ist. Daneben gibt es den sehr wichtigen Zukunftsbereich Erneuerbare Energien, der sich mit der Produktion und dem Vertrieb von Solar-Komponenten beschäftigt (insbesondere auf dem Gebiet Solarthermie).

3U HOLDING AG		
Telefonie	Services	Erneuerbare Energien
010017 Telecom GmbH Marburg, Deutschland	3U DYNAMICS GmbH Marburg, Deutschland	3U SOLAR Systemhandel AG Marburg, Deutschland
3U MOBILE GmbH Marburg, Deutschland	myFairPartner Limited* London, Großbritannien	3U SOLAR Service GmbH Marburg, Deutschland
3U TELECOM GmbH Marburg, Deutschland	RISIMA Consulting GmbH Marburg, Deutschland	3U SOLAR (PTY) Ltd. Johannesburg, Südafrika
3U TELECOM GmbH Wien, Österreich	SEGAL Systems GmbH Marburg, Deutschland	3U Solarkraft Friedrichstraße GmbH Marburg, Deutschland
Discount Telecom S&V GmbH Marburg, Deutschland		EuroSun Vacuum-Solar-Systems GmbH Marburg, Deutschland
Exacor GmbH Marburg, Deutschland		Selfio GmbH Bad Honnef, Deutschland
fon4U Telecom GmbH Marburg, Deutschland		Tianjin EuroSun Solarenergy Technology Co. Ltd. Tianjin, China
LineCall Telecom GmbH Marburg, Deutschland		
OneTel Telecommunication GmbH Marburg, Deutschland		
Spider Telecom GmbH* Marburg, Deutschland		
Triast GmbH Kreuzlingen, Schweiz		
Younip Telecom GmbH Marburg, Deutschland		

* „At equity“ einbezogene Beteiligungen

Quelle: Unternehmensangaben, SRC Research

3U Holding AG 31/12 IFRS (Tsd. Euro)	2008	2009	2010	2011e	2012e	2013e	CAGR '10e - '13e
Umsatzerlöse	107.459	92.079	82.403	74.100	74.079	85.174	1,1%
Andere Erträge	2.296	5.852	5.112	28.250	2.000	2.500	
Gesamtleistung	109.755	97.931	87.515	102.350	76.079	87.674	0,1%
Materialaufwand	-75.055	-59.336	-54.254	-51.700	-47.000	-56.400	
Rohrertrag	34.700	38.595	33.261	50.650	29.079	31.274	-2,0%
<i>Rohrertragsmarge</i>	<i>31,6%</i>	<i>41,9%</i>	<i>40,4%</i>	<i>68,4%</i>	<i>39,3%</i>	<i>36,7%</i>	
Personalaufwand	-11.521	-12.900	-11.942	-10.280	-11.000	-11.500	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-13.626	-12.455	-14.900	-9.040	-16.100	-16.500	
Operatives Ergebnis (EBITDA)	9.553	13.240	6.419	31.330	1.979	3.274	-20,1%
<i>EBITDA-marge</i>	<i>8,9%</i>	<i>14,4%</i>	<i>7,8%</i>	<i>42,3%</i>	<i>2,7%</i>	<i>3,8%</i>	
Abschreibungen	-12.127	-9.206	-8.021	-3.300	-1.500	-1.500	
Operatives Ergebnis (EBIT)	-2.574	4.034	-1.602	28.030	479	1.774	n.v.
<i>EBIT Marge</i>	<i>neg.</i>	<i>4,4%</i>	<i>-1,9%</i>	<i>37,8%</i>	<i>0,6%</i>	<i>2,1%</i>	
Finanzergebnis	-1.290	-1.013	-87	1.249	800	950	
Ergebnis vor Steuern (EBT)	-3.864	3.021	-1.689	29.279	1.279	2.724	n.v.
<i>EBT-marge</i>	<i>-3,6%</i>	<i>3,3%</i>	<i>-2,0%</i>	<i>39,5%</i>	<i>1,7%</i>	<i>3,2%</i>	
Steuern	-117	-2.983	7.198	-895	-150	-660	
<i>Steuerquote</i>	<i>n.s.</i>	<i>98,7%</i>	<i>pos.</i>	<i>3,1%</i>	<i>11,7%</i>	<i>24,2%</i>	
Nettoergebnis vor Minderheiten	-3.205	38	5.509	28.385	1.129	2.064	
Minderheitsgesellschafter	0	1	322	180	-300	-450	
Nettogewinn nach Minderheiten	-3.205	37	5.831	28.565	829	1.614	-34,8%
<i>Umsatzrendite</i>	<i>-3,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>7,1%</i>	<i>38,5%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,9%</i>	
Anzahl der Aktien am Jahresende (in Tsd.)	46.842	46.842	43.598	35.314	35.314	35.314	
Gewinn je Aktie EpS (Euro)	-0,07	0,00	0,15	0,81	0,02	0,05	-32,1%
Dividende je Aktie DpS (Euro)	0,00	0,00	0,02	0,03	0,03	0,04	
Buchwert je Aktie BVpS (Euro)	0,82	0,80	0,92	1,92	1,91	1,92	
Eigenkapital nach Minderheiten und Ausschüttung	38.590	37.394	40.305	67.810	67.580	67.782	
Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoE)	-8,3%	0,1%	15,0%	52,8%	1,2%	2,4%	
Kennzahlen	2008	2009	2010e	2011e	2012e	2013e	
Margen in %							
Rohrertrag	32,3%	41,9%	40,4%	68,4%	39,3%	36,7%	
EBITDA	8,9%	14,4%	7,8%	42,3%	2,7%	3,8%	
EBIT	-2,4%	4,4%	-1,9%	37,8%	0,6%	2,1%	
EBT	-3,6%	3,3%	-2,0%	39,5%	1,7%	3,2%	
Kostenquoten in %							
Personalkostenquote	10,7%	14,0%	14,5%	13,9%	14,8%	13,5%	
Materialkosten	69,8%	64,4%	65,8%	69,8%	63,4%	66,2%	
Abschreibung/Umsätze	11,3%	10,0%	9,7%	4,5%	2,0%	1,8%	
Steuerquote	n.s.	98,7%	pos.	3,1%	11,7%	24,2%	
Profitabilität in %							
Umsatzrendite	-3,0%	0,0%	7,1%	38,5%	1,1%	1,9%	
Return on Equity (RoE)	-8,3%	0,1%	15,0%	52,8%	1,2%	2,4%	
Return on Investment (Rol)	neg.	0,0%	7,4%	27,4%	0,8%	1,5%	
Bewertung							
KGV (aktueller Kurs)	-11,55	1000,15	5,41	0,98	33,65	17,28	
KGV (bez. auf hist. Kurs am Jahresende)	-5,70	949,50	4,45	-	-	-	
Kurs/ Buchwert	0,96	0,99	0,85	0,41	0,41	0,41	
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	2,5%	3,8%	3,8%	5,1%	
KUV (Marktkapitalisierung/Umsatz)	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	
Marktkapitalisierung/ EBITDA	3,2	2,3	4,8	1,0	15,6	9,5	
Marktkapitalisierung/ EBIT	-12,0	7,7	-19,3	1,1	64,6	17,5	
EV/Sales	neg.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
EV/EBITDA	neg.	0,2	-3,8	0,1	-0,2	-0,4	
Aktiennotizen							
Kurs am Jahresende	0,39	0,75	0,65	-	-	-	
Anzahl Aktien in Mio. am Jahresende	46,8	46,8	43,6	35,3	35,3	35,3	
Gewinn je Aktie (EPS)	-0,07	0,00	0,15	0,81	0,02	0,05	
Dividende je Aktie (DPS)	0,00	0,00	0,02	0,03	0,03	0,04	
Buchwert je Aktie (BVPS)	0,82	0,80	0,92	1,92	1,91	1,92	

SRC Research

- Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -

SRC-Scharff Research und Consulting GmbH

Klingerstrasse 23

D-60313 Frankfurt

Germany

Fon: +49 (0)69 – 400 313-79

Mail: andre.huesemann@src-research.de

Internet: www.src-research.de

Rating Chronik	Datum	Rating	damaliger Aktienkurs	damaliges Kursziel
3U Holding AG	16.08.2011	Buy	0,79 €	1,30 €
3U Holding AG	20.05.2011	Buy	0,88 €	1,30 €
3U Holding AG	04.04.2011	Buy	0,76 €	1,10 €
3U Holding AG	15.11.2010	Buy	0,72 €	1,00 €
3U Holding AG	16.08.2010	Buy	0,72 €	1,20 €
3U Holding AG	20.05.2010	Buy	0,70 €	1,10 €

Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der 3U Holding AG entspricht dem Schlusskurs vom 21. November 2011. Die 3U Holding AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

Disclaimer © 2011 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.