

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 2,90 Euro (zuvor: 3,05 Euro)

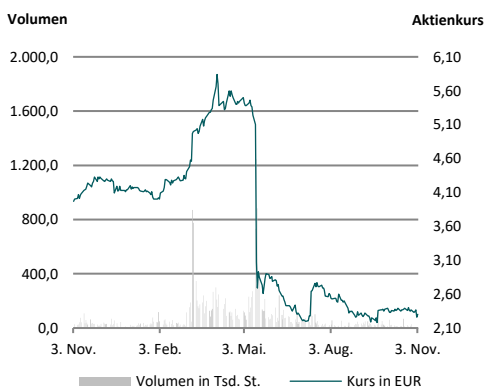
**Kurspotenzial:** +26 Prozent

**Aktiendaten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	2,30 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	36,7
Marktkap. (in Mio. Euro)	84,4
Enterprise Value (in Mio. Euro)	34,6
Ticker	UUU
ISIN	DE0005167902

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	5,86
52 Wochen-Tief (in Euro)	2,17
3 M relativ zum CDAX	-4,8%
6 M relativ zum CDAX	-50,5%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	74,0%
Michael Schmidt	25,0%
Management & weitere AR-Mitglieder	1,0%

**Termine**

Q3 Bericht 8. November 2023

**Prognoseanpassung**

	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	57,4	63,3	66,8
Δ in %	-7,4%	-9,4%	-7,9%
EBIT (alt)	2,5	2,6	3,6
Δ in %	-33,0%	-21,4%	-16,1%
EPS (alt)	0,09	0,05	0,05
Δ in %	-33,3%	-20,0%	-20,0%

**Analyst**

Christoph Hoffmann  
+49 40 41111 37 85  
c.hoffmann@montega.de

**Publikation**

Comment 6. November 2023

**Schwache Entwicklung im SHK-Segment führt zu Prognosesenkung**

Die 3U HOLDING AG hat jüngst ihre FY-Prognose aufgrund einer ausbleibenden Verbesserung im SHK-Segment gesenkt. Zwar wiesen wir seit März auf das schwache Marktumfeld und die u.E. ausbleibende Erholung hin, sodass wir mit einer leichten Verfehlung gerechnet hatten, wurden jedoch in der Höhe der Anpassung negativ überrascht.

3U HOLDING AG Guidance	Guidance neu	Guidance alt	Veränderung in % (Midpoint)
Konzernumsatz	52,0 bis 56,0	55,0 bis 60,0	-6,1%
Konzern-EBITDA	4,5 bis 6,0	6,0 bis 8,0	-25,0%
Konzernergebnis	1,5 bis 2,5	2,5 bis 3,5	-33,3%

Quelle: Unternehmen

Angaben in Mio. Euro

**Schwache Nachfrage im SHK-Segment:** Nach Unternehmensangaben blieb die vom Bau- und Sanierungsverhalten abhängige Nachfrage auch von Juli bis Ende Oktober hinter den Erwartungen 3U's zurück. Umsatzseitig reduzieren wir unsere Prognosen für das Segment, sodass wir nach SHK-Erlösen i.H.v. 14,7 Mio. Euro in H1, von 15,1 Mio. Euro im zweiten Halbjahr ausgehen (FY: -5,2% yoy). Darüber hinaus dürfte u.E. die SHK-Rohermarge durch Rabattaktionen und allgemeinen Preisdruck in der Branche weiter gefallen sein. Im Zuge dessen passen wir ebenso unsere Bottom Line-Erwartungen an und gehen nun von einem FY-Konzern-EBITDA von 5,1 Mio. Euro (zuvor: 5,8 Mio. Euro) sowie aufgrund höherer Minderheitsanteile von einem Konzernergebnis i.H.v. 2,0 Mio. Euro (zuvor: 3,1 Mio. Euro) aus. Auch mittelfristig positionieren wir uns angesichts des anhaltenden Gegenwinds defensiver und erwarten im Bereich SHK in 2024 eine Umsatzsteigerung i.H.v. 5,7% yoy auf 31,6 Mio. Euro und 2025 um 8,0% yoy auf 34,1 Mio. Euro.

**ITK-Segment dürfte Umsatzsprung zeigen:** Dementgegen dürfte das ITK-Segment seinen organischen Wachstumspfad auch in Q3 und Q4 fortsetzen und zusätzlich von dem getätigten Zukauf profitieren. Während die EBITDA-Marge des Stammgeschäfts weiter bei knapp 30% liegen sollte, wird sich die im August übernommene cs-Gruppe u.E. verweisend auf die Segment-Marge auswirken. Im Bereich erneuerbare Energien erwarten wir aufgrund eines negativen Einmaleffekts in Q3/22 (Abschreibungen auf in den Vorräten bilanzierte Windparkentwicklungsprojekte) einen im Vorjahresvergleich höheren EBITDA-Beitrag, wobei dieser aufgrund des traditionell windarmen Q3 unter den beiden Vorquartalen liegen sollte. Insgesamt gehen wir im EE-Segment von einem H2 aus, das ergebnisseitig auf Höhe des H1 liegt.

**Fazit:** Das SHK-Segment leidet derzeit unter der schwachen Baukonjunktur, während die anderen beiden Segmente u.E. auch in H2 wie geplant performen dürften. Positiven Newsflow könnte die Genehmigung des Repowering-Antrags in Langendorf und die Bekanntgabe einer Wärmepumpen-Kooperation z.B. mit Fertighaus-Herstellern liefern. Wir bestätigen die Kaufempfehlung mit einem angepassten Kursziel in Höhe von 2,90 Euro.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	55,9	62,7	53,2	57,4	61,5
Veränderung yoy	-8,4%	12,0%	-15,1%	7,9%	7,2%
EBITDA	11,3	165,6	5,1	5,3	7,5
EBIT	6,8	161,1	1,7	2,0	3,0
Jahresüberschuss	2,9	159,0	2,0	1,5	1,3
Rohermarge	52,5%	49,4%	36,1%	35,5%	38,1%
EBITDA-Marge	20,1%	264,3%	9,6%	9,2%	12,2%
EBIT-Marge	12,1%	257,1%	3,2%	3,6%	4,9%
Net Debt	23,6	-168,8	-52,8	-30,3	-13,7
Net Debt/EBITDA	2,1	-1,0	-10,3	-5,8	-1,8
ROCE	10,2%	251,5%	4,0%	3,7%	4,0%
EPS	0,08	4,44	0,06	0,04	0,04
FCF je Aktie	-0,43	0,15	0,13	-0,58	-0,43
Dividende	0,05	3,20	0,03	0,02	0,02
Dividendenrendite	2,2%	139,1%	1,3%	0,9%	0,9%
EV/Umsatz	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6
EV/EBITDA	3,1	0,2	6,8	6,6	4,6
EV/EBIT	5,1	0,2	20,3	16,9	11,4
KGV	28,8	0,5	38,3	57,5	57,5
KBV	1,5	0,4	0,9	0,9	0,9

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 2,30

## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die 3U HOLDING AG ist eine deutsche Beteiligungsgesellschaft, die derzeit operative Tätigkeiten in den Segmenten Erneuerbare Energien (EE; Wind und Solar), Informations- und Telekommunikationstechnik (ITK) sowie einem Online-Handel im Bereich Sanitär-, Heizungs- und Klimatechnik unterhält (SHK). Darüber hinaus verfolgt das Unternehmen eine opportunistische Investmentstrategie im Immobiliensektor. Mit der in 2022 vollzogenen weclapp-Veräußerung für rund 161 Mio. Euro verfügt 3U über einen Rekordbestand an Liquidität und prüft derzeit vorrangig Add-on-Akquisitionen innerhalb der drei definierten Kernmärkte.

### Key Facts

<b>Ticker</b>	UUU	<b>Umsatz</b> (fortgef. Aktivitäten)	50,3 Mio. Euro
<b>Sektor</b>	Beteiligungsgesellschaft	<b>EBITDA</b> (fortgef. Aktivitäten)	8,5 Mio. Euro
<b>Mitarbeiter</b>	128 (FTEs)	<b>EBITDA-Marge</b> (fortgef. Aktivitäten)	16,9%
<b>Kernkompetenz</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ITK: Bereitstellung hochwertiger, sicherer ITK-Services</li> <li>• EE: Entwicklung und Betrieb von Wind- und Solarparks</li> <li>• SHK: Betrieb eines Online-Shops für komplexe Produkte im DIY-Bereich</li> </ul>		
<b>Standorte</b>	Marburg (Hauptsitz), Hannover, Berlin, Koblenz, Bad Honnef, Langendorf, Roge, Klostermoor, Adelebsen		
<b>Kundenstruktur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ITK (B2C &amp; B2B): Unternehmen unterschiedlichster Branchen sowie Endverbraucher</li> <li>• EE (B2B): Einzelverträge mit wenigen (öffentlichen) Unternehmen bzw. staatliche Fixvergütung</li> <li>• SHK (B2C &amp; B2B): Endverbraucher und Handwerksbetriebe</li> </ul>		

Quelle: Unternehmen

Stand: Geschäftsjahr 2022

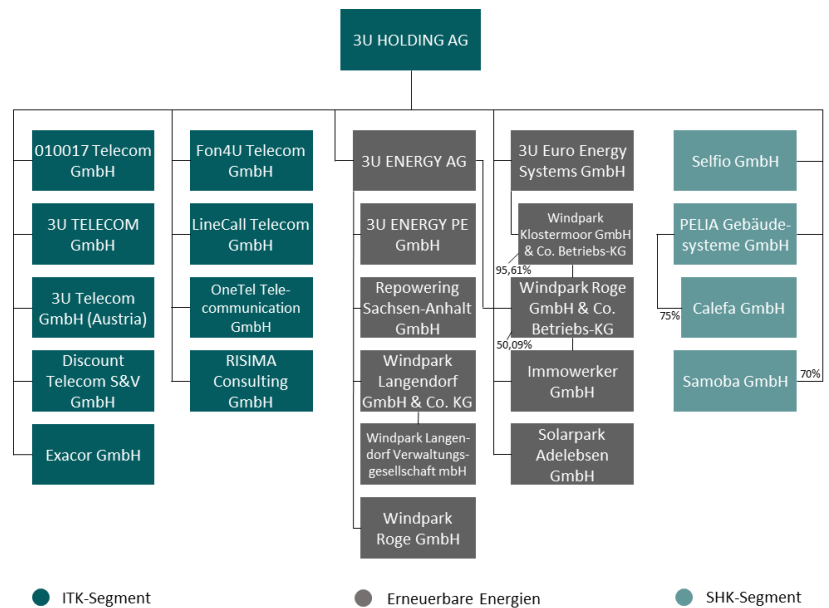
### Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

<b>1997</b>	Gründung des Unternehmens als 3U Telekommunikation GmbH, einem Verbindungsnetzbetreiber
<b>1999</b>	Umfirmierung in eine Aktiengesellschaft und Erstnotiz an der Frankfurter Börse
<b>2003</b>	Akquisition von OneTel, einem Netzbetreiber für Sprachtelefonie
<b>2004</b>	Erwerb von LambdaNet Communications Deutschland
<b>2007</b>	Umbenennung in 3U HOLDING AG und strategische Positionierung als Management- und Beteiligungsholding
<b>2008</b>	Gründung der weclapp-Vorgängergesellschaft
<b>2009</b>	Einstieg in den Bereich Erneuerbare Energien
<b>2011</b>	Gründung der Selfio GmbH, einem Online-Händler für Sanitär-, Heizungs- und Klimatechnik
<b>2013</b>	Ausbau des Rechenzentrums geschäfts durch den Erwerb zusätzlicher Kapazitäten in Berlin und Hannover
<b>2014</b>	Ausbau des Geschäftsbereichs Erneuerbare Energien durch Akquisition eines Windpark-Projektentwicklers mit einer Pipeline von acht Projekten sowie des Kaufs des Windparks Langendorf
<b>2015</b>	Aufstockung der Anteile an der Selfio GmbH auf 100%
<b>2021</b>	Einzug in das neue Distributionszentrum für den Bereich Online-Handel
<b>2022</b>	Veräußerung der Beteiligung weclapp SE (Anteil 70,95%) für 161,6 Mio. Euro

**Organisationsstruktur**

In der Organisationsstruktur des Konzerns fungiert die 3U HOLDING AG als Dachgesellschaft. Im ITK-Segment werden neun verschiedene operative Gesellschaften betrieben. Der Bereich Erneuerbare Energien wird ebenfalls durch mehrere Gesellschaften geführt, wobei die konzerneigenen Wind- und Solarparks jeweils über das branchenübliche Konstrukt einer Verwaltungsgesellschaft und einer GmbH & Co. KG verfügen. Die Geschäftstätigkeit des Segments Online-Handel wird primär in der Selfio bzw. der PELIA gebündelt. Neben den dargestellten Gesellschaften betreibt 3U weitere 14 Unternehmen, wie Projektentwicklungsgesellschaften, die derzeit noch eine vernachlässigbare Relevanz aufweisen.

**Organisationsstruktur der 3U HOLDING AG**



Quelle: Unternehmen

**Geschäftsmodell und Segmentbetrachtung**

3U klassifiziert seine Geschäftstätigkeit in drei Segmente. Um die derzeit relevanten Umsatzrelationen darzustellen, beziehen wir uns im Folgenden auf Pro-Forma-Umsätze 2022, welche um die Erlösbeiträge der verkauften weclapp-Beteiligung bereinigt sind.

Die erbrachten Dienstleistungen im Bereich **Informations- und Telekommunikationstechnik (Pro-Forma-Umsatzanteil 2022: 24%)** untergliedern sich nochmals in vier Bereiche:

- *Data Center Services & Operation* (20% der Segmentumsätze) bündelt sämtliche Dienstleistungen rund um die drei konzerneigenen Rechenzentren. Hierbei können Unternehmenskunden wahlweise Flächen zur Aufstellung von eigenen Servern (Colocation) oder Rechenkapazitäten der 3U (Infrastructure-as-a-Service) anmieten. Die aktive Betreuung bzw. der Betrieb von IT-Landschaften für Unternehmenskunden (Managed Services) runden das Leistungsangebot ab.
- Der Bereich *Voice Retail* (13% der Segmentumsätze) ermöglicht Endkunden günstige Telefonverbindungen und umfasst insbesondere Call-by-Call- bzw. Preselection-Gespräche.
- Das Sub-Segment *Voice Business*, dessen Kerndienstleistung die Anrufterminierung darstellt, erzielt das Gros der Bereichsumsätze (60% der Segmenterlöse). Als Teilnehmer- und Verbindungsnetzbetreiber verfügt 3U über ein eigenes, internetbasiertes Telefonnetz und fungiert bei netzübergreifenden Gesprächen als Intermediär (Anrufterminierung). Dabei deckt das Leistungsangebot sowohl Verbindungen in Fest- und Mobilnetze als auch internationale Verbindungen sowie Sonder- und Servicenummern ab.

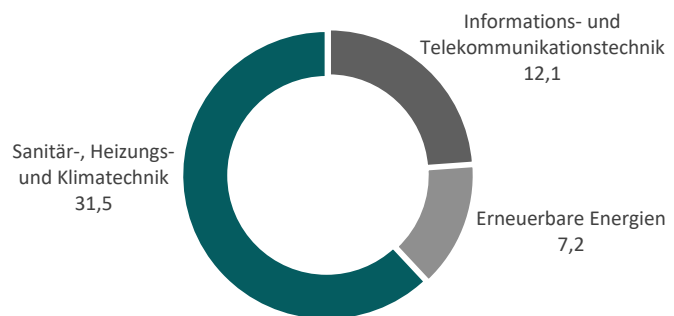
- Darüber hinaus ist 3U in geringem Umfang (7% der Segmenterlöse) im *Handel mit Softwarelizenzen* tätig. Hierbei fokussiert sich das Unternehmen ausschließlich auf den Vertrieb der Dokumentenmanagementsoftware Litera.

Das Segment **Erneuerbare Energien (Pro-Forma-Umsatzanteil 2022: 14%)** umfasst drei Windparks mit einer Nennleistung von 42,9 MW und einen Solarpark mit einer Leistung von 10,1 MW. Die Erträge unterliegen hierbei einer branchenüblichen Volatilität, die einerseits auf wechselnde Witterungsbedingungen und andererseits auf schwankende Strompreise zurückzuführen ist. Für 2023 hat 3U bereits den Großteil der Stromerträge in Form von Power Purchase Agreements (PPAs) zu fixen Konditionen verkauft. Darüber hinaus plant die Gesellschaft gegenwärtig umfangreiche Repowering-Maßnahmen am Standort Langendorf, welche die Leistung von 22,5 MW auf 43,0 MW nahezu verdoppeln und die Stromerträge ab der Inbetriebnahme Mitte 2025 um das Dreifache erhöhen sollen.

Der Geschäftsbereich **Sanitär-, Heizungs- und Klimatechnik (Pro-Forma-Umsatzanteil 2022: 62%)** bündelt im Wesentlichen die Aktivitäten des Portfoliounternehmens Selfio (ca. 80% der Segmentumsätze). Dies ist ein B2C Onlineshop, der für Heimwerker und Selberbauer z.B. Fußbodenheizungen oder Lüftungs- und Wasseraufbereitungsanlagen von eigenen sowie fremden Marken vertreibt (z.B. Buderus, Grundfos, Viessmann, Wolf). Dabei profitieren Kunden von umfangreichen Hilfestellungen in Form von Videos oder detaillierten Montageanleitungen. Ferner betreibt 3U das Unternehmen PELIA (ca. 20% der Segmenterlöse), das als SHK-Großhändler auftritt und überwiegend Handwerksbetriebe zu seinen Kunden zählt. Außerdem wickelt die Gesellschaft sämtliche logistische Prozesse des Segments ab und ist für die noch kleine Produktion der Eigenmarkenartikel zuständig.

#### Pro-Forma-Umsatzsplit 2022 nach Segmenten

(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

#### Zielmärkte, Absatzregionen und Vertriebsstruktur

Regional fokussiert sich 3U zwar übergeordnet auf den deutschen Markt, bietet seine Telekommunikationsdienstleistungen jedoch beispielsweise auch in Österreich an und beliefert mit seinem Onlineshop Selfio Kunden in mehr als 30 Ländern. Insgesamt lag der Auslandsanteil der Konzernerlöse in der Vergangenheit bei rund 10%. Die wichtigsten Absatzmärkte stellen hierbei Österreich und die Schweiz dar, auf die bereits mehr als die Hälfte der ausländischen Erlöse entfallen. Die übrigen Umsätze werden vorwiegend im europäischen Ausland erwirtschaftet.

#### M&A-Historie

In der nachfolgenden Tabelle sind die getätigten Exits in absteigender zeitlicher Reihenfolge dargestellt. Hierbei wird sowohl der langfristige Beteiligungsansatz 3Us als auch die opportunistische Immobilienstrategie ersichtlich, da sechs der zehn durchgeführten Transaktionen einen Immobilienbezug aufweisen. Zwei weitere Transaktionen sind auf selbstentwickelte Windparks bzw. eine Beteiligung im SHK-Bereich sowie den ERP-Software-Anbieter weclapp zurückzuführen. Insgesamt verfügt 3U u.E. über einen guten Track Record

sowie eine aktionärsfreundliche Dividendenpolitik, da die Anteilseigner in Form von Ausschüttungen an erfolgreichen Exits beteiligt werden.

Historische Exits					
Asset	Kaufpreis/Investition	Jahr	Veräußerungswert	Jahr	
weclapp	24,0 Mio.	2008	161 Mio.	2022	
InnoHubs	3,7 Mio.	2019	10,1 Mio.	2022	
Grundstück Adelebsen	4,3 Mio.	2011	5,1 Mio.	2021	
ClimaLevel Energiesysteme	1,0 Mio.	2012	2,3 Mio.	2021	
Windpark Lüdersdorf	3,6 Mio.	2016	4,0 Mio.	2021	
Immobilie Linz	0,8 Mio.	2012	0,7 Mio.	2020	
Immobilie Montabaur	1,9 Mio.	2012	1,7 Mio.	2019	
Immobilie Marburg	8,6 Mio.	2009	11,8 Mio.	2019	
RZ-Immobilie Hannover	8,4 Mio.	2013	10,2 Mio.	2018	
Windpark Schlenzer	4,4 Mio.	2017	7,5 Mio.	2017	
<b>Summe</b>	<b>60,7 Mio.</b>		<b>215,0 Mio.</b>		

Quelle: Unternehmen

## Management

Das Unternehmen wird derzeit von einem dreiköpfigen Vorstandsteam geleitet.



**Uwe Knoke** ist seit November 2021 Mitglied des Vorstands und verantwortet die Bereiche Strategie und Business Development. Der Diplom-Ingenieur blickt auf eine langjährige Berufserfahrung und große Expertise im Bereich Telekommunikation zurück, die er unter anderem bei der LambdaNet Communications Deutschland AG und anschließend als Geschäftsführer der 3U TELECOM GmbH erwarb.



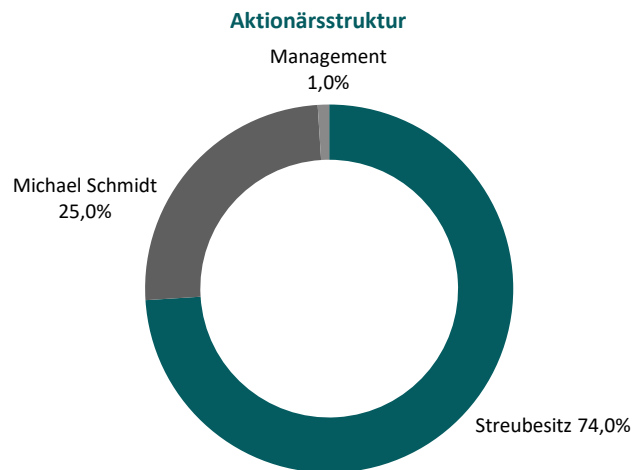
**Christoph Hellrung** (CFO) stieß bereits 2009 als Finanzchef der Tochter LambdaNet Communications Deutschland AG zu 3U. Im März 2012 wurde er als CFO in das Leitungsgremium des Konzerns berufen und übernahm im Oktober 2021 nach seiner knapp 10-jährigen Tätigkeit in dieser Funktion den Posten des Finanzvorstands bei der weclapp SE, ehe er im Mai 2022 erneut zum CFO der 3U HOLDING bestellt wurde. Vor seinem Eintritt in den 3U-Konzern arbeitete der Diplom-Kaufmann unter anderem bei einem führenden Wirtschaftsprüfer und als Prokurist sowie Vorstand der auf Erneuerbare Energien spezialisierten ENRO AG.



**Andreas Odenbreit** gehört dem Konzern bereits seit 2005 an und verantwortet als Vorstand die Bereiche Recht und Personal. Zuvor arbeitete der Jurist in den Rechtsabteilungen von Volkswagen und der Deutschen Telekom.

### Aktionärsstruktur

Die 3U HOLDING AG hat 36.700.514 Inhaberaktien ausgegeben. Die Aktionärsstruktur ist im Wesentlichen von den Anteilen des Gründers und amtierenden Aufsichtsrats Michael Schmidt bestimmt, der 25,0% der Aktien hält. Darüber hinaus besitzen die übrigen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder weitere 1,0% der Anteile. Die verbleibenden 74,0% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio. Euro	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>53,2</b>	<b>57,4</b>	<b>61,5</b>	<b>68,0</b>	<b>70,5</b>	<b>68,8</b>	<b>71,6</b>	<b>73,0</b>
Veränderung	-15,1%	7,9%	7,2%	10,5%	3,7%	-2,3%	4,0%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>3,0</b>	<b>4,7</b>	<b>6,0</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>	<b>5,8</b>
EBIT-Marge	3,2%	3,6%	4,9%	7,0%	8,6%	6,7%	6,9%	8,0%
<b>NOPAT</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>4,1</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>4,5</b>	<b>5,5</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>2,8</b>
in % vom Umsatz	6,4%	5,6%	7,3%	8,0%	6,4%	6,3%	6,0%	3,9%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-0,5	-0,7	-1,0	-1,2	-2,9	0,8	-0,3	-0,3
- Investitionen	-4,5	-25,7	-20,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-2,8
Investitionsquote	8,4%	44,8%	33,7%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	3,9%
<b>Übriges</b>	<b>-5,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>-5,4</b>	<b>-22,0</b>	<b>-15,2</b>	<b>6,8</b>	<b>5,0</b>	<b>7,6</b>	<b>6,8</b>	<b>3,8</b>
<b>WACC</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,7%</b>
Present Value	-5,3	-20,5	-13,3	5,6	3,8	5,5	4,6	51,1
<b>Kumuliert</b>	<b>-5,3</b>	<b>-25,8</b>	<b>-39,1</b>	<b>-33,5</b>	<b>-29,7</b>	<b>-24,3</b>	<b>-19,7</b>	<b>31,4</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	31,4
Terminal Value	51,1
Anteil vom Tpv-Wert	163%
Verbindlichkeiten	18,8
Liquide Mittel	74,1
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>86,7</b>

Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	36,71
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>2,36</b>
+Upside / -Downside	3%
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>2,30</b>

Modellparameter

Fremdkapitalquote	37,5%
Fremdkapitalzins	4,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta

Beta	1,00
WACC	6,7%
ewiges Wachstum	2,0%

Quelle: Montega

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2023-2026	8,5%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2023-2029	5,1%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2030	2,0%
EBIT-Marge	2023-2026	4,7%
EBIT-Marge	2023-2029	5,8%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2030	8,0%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	ewiges Wachstum				
WACC	1,25%	1,75%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%
	7,18%	2,03	2,13	2,18	2,24
	6,93%	2,10	2,21	2,27	2,34
	<b>6,68%</b>	2,17	2,29	<b>2,36</b>	2,44
	6,43%	2,25	2,39	2,47	2,56
	6,18%	2,34	2,50	2,59	2,69

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	EBIT-Marge ab 2030e				
WACC	7,50%	7,75%	<b>8,00%</b>	8,25%	8,50%
	7,18%	2,10	2,14	2,18	2,22
	6,93%	2,18	2,22	2,27	2,31
	<b>6,68%</b>	2,27	2,32	<b>2,36</b>	2,41
	6,43%	2,37	2,42	2,47	2,52
	6,18%	2,48	2,53	2,59	2,64

G&V (in Mio. Euro) 3U HOLDING AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	<b>61,1</b>	<b>55,9</b>	<b>62,7</b>	<b>53,2</b>	<b>57,4</b>	<b>61,5</b>
Bestandsveränderungen	-0,4	2,0	0,4	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,2	0,8	0,8	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>60,8</b>	<b>58,7</b>	<b>63,9</b>	<b>53,2</b>	<b>57,4</b>	<b>61,5</b>
Materialaufwand	33,2	29,3	32,9	34,0	37,0	38,1
<b>Rohhertrag</b>	<b>27,6</b>	<b>29,4</b>	<b>30,9</b>	<b>19,2</b>	<b>20,4</b>	<b>23,4</b>
Personalaufwendungen	13,1	15,0	19,6	8,5	9,1	9,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,3	10,0	21,4	6,5	7,1	7,8
Sonstige betriebliche Erträge	5,3	6,9	175,7	1,0	1,0	1,0
<b>EBITDA</b>	<b>11,6</b>	<b>11,3</b>	<b>165,6</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>	<b>7,5</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,3	3,1	3,5	3,2	3,0	4,3
<b>EBITA</b>	<b>7,2</b>	<b>8,1</b>	<b>162,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>3,2</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,3	1,4	1,1	0,2	0,2	0,2
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>5,9</b>	<b>6,8</b>	<b>161,1</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>3,0</b>
Finanzergebnis	-0,7	-0,5	-0,1	2,4	0,5	-1,0
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>5,3</b>	<b>6,3</b>	<b>161,0</b>	<b>4,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>5,3</b>	<b>6,3</b>	<b>161,0</b>	<b>4,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>
EE-Steuer	1,3	2,2	1,6	1,4	0,7	0,6
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,0	4,0	159,4	2,6	1,7	1,4
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>159,4</b>	<b>2,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>
Anteile Dritter	0,7	1,1	0,4	0,6	0,2	0,1
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>159,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) 3U HOLDING AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderungen	-0,7%	3,5%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,3%	1,4%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>99,6%</b>	<b>104,8%</b>	<b>102,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	54,4%	52,3%	52,6%	63,9%	64,5%	61,9%
<b>Rohhertrag</b>	<b>45,3%</b>	<b>52,5%</b>	<b>49,4%</b>	<b>36,1%</b>	<b>35,5%</b>	<b>38,1%</b>
Personalaufwendungen	21,5%	26,8%	31,3%	16,0%	15,8%	14,9%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13,6%	17,8%	34,2%	12,3%	12,3%	12,6%
Sonstige betriebliche Erträge	8,7%	12,3%	280,4%	1,9%	1,7%	1,6%
<b>EBITDA</b>	<b>18,9%</b>	<b>20,1%</b>	<b>264,3%</b>	<b>9,6%</b>	<b>9,2%</b>	<b>12,2%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	7,1%	5,6%	5,5%	6,0%	5,3%	6,9%
<b>EBITA</b>	<b>11,8%</b>	<b>14,5%</b>	<b>258,8%</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,9%</b>	<b>5,3%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,1%	2,4%	1,7%	0,4%	0,3%	0,3%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>9,7%</b>	<b>12,1%</b>	<b>257,1%</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,6%</b>	<b>4,9%</b>
Finanzergebnis	-1,1%	-0,8%	-0,2%	4,4%	0,8%	-1,6%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>8,6%</b>	<b>11,2%</b>	<b>256,9%</b>	<b>7,6%</b>	<b>4,4%</b>	<b>3,3%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>8,6%</b>	<b>11,2%</b>	<b>256,9%</b>	<b>7,6%</b>	<b>4,4%</b>	<b>3,3%</b>
EE-Steuer	2,1%	4,0%	2,5%	2,7%	1,3%	1,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	6,5%	7,2%	254,4%	5,0%	3,0%	2,3%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>6,5%</b>	<b>7,2%</b>	<b>254,4%</b>	<b>5,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>2,3%</b>
Anteile Dritter	1,1%	2,0%	0,7%	1,1%	0,3%	0,2%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,2%</b>	<b>253,7%</b>	<b>3,8%</b>	<b>2,7%</b>	<b>2,2%</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)



Bilanz (in Mio. Euro) 3U HOLDING AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	4,9	34,3	4,9	4,9	4,9	4,9
Sachanlagen	32,3	33,5	28,4	25,9	48,4	64,7
Finanzanlagen	0,2	0,2	0,2	3,7	3,7	3,7
<b>Anlagevermögen</b>	<b>37,3</b>	<b>68,0</b>	<b>33,5</b>	<b>34,6</b>	<b>57,1</b>	<b>73,3</b>
Vorräte	8,6	13,6	10,8	11,9	12,6	13,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3,8	16,0	3,6	3,6	3,9	4,2
Liquide Mittel	26,4	12,7	189,7	73,7	51,2	66,6
Sonstige Vermögensgegenstände	9,8	8,7	6,0	6,0	6,0	6,0
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>48,5</b>	<b>51,0</b>	<b>210,1</b>	<b>95,2</b>	<b>73,7</b>	<b>90,4</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>85,9</b>	<b>119,0</b>	<b>243,6</b>	<b>129,8</b>	<b>130,7</b>	<b>163,7</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>51,1</b>	<b>55,2</b>	<b>210,4</b>	<b>95,9</b>	<b>96,5</b>	<b>97,2</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,8</b>	<b>6,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
Rückstellungen	2,6	2,3	2,8	2,8	2,8	2,8
Zinstragende Verbindlichkeiten	20,1	35,0	19,5	19,5	19,5	51,5
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,2	3,9	3,0	3,7	4,0	4,3
Sonstige Verbindlichkeiten	8,0	15,7	7,1	7,1	7,1	7,1
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>33,9</b>	<b>56,9</b>	<b>32,4</b>	<b>33,1</b>	<b>33,4</b>	<b>65,7</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>85,9</b>	<b>119,0</b>	<b>243,6</b>	<b>129,8</b>	<b>130,7</b>	<b>163,7</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) 3U HOLDING AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>AKTIVA</b>						
<b>Immaterielle Vermögensgegenstände</b>	<b>5,7%</b>	<b>28,8%</b>	<b>2,0%</b>	<b>3,8%</b>	<b>3,8%</b>	<b>3,0%</b>
Sachanlagen	37,6%	28,2%	11,7%	20,0%	37,1%	39,5%
Finanzanlagen	0,2%	0,2%	0,1%	2,9%	2,8%	2,3%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>43,5%</b>	<b>57,2%</b>	<b>13,8%</b>	<b>26,6%</b>	<b>43,7%</b>	<b>44,8%</b>
Vorräte	10,0%	11,4%	4,4%	9,2%	9,6%	8,3%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,4%	13,5%	1,5%	2,8%	3,0%	2,6%
Liquide Mittel	30,8%	10,7%	77,9%	56,8%	39,2%	40,7%
Sonstige Vermögensgegenstände	11,4%	7,3%	2,5%	4,6%	4,6%	3,7%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>56,5%</b>	<b>42,9%</b>	<b>86,2%</b>	<b>73,4%</b>	<b>56,4%</b>	<b>55,3%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>59,5%</b>	<b>46,4%</b>	<b>86,4%</b>	<b>73,9%</b>	<b>73,8%</b>	<b>59,4%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>1,0%</b>	<b>5,8%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,5%</b>
Rückstellungen	3,1%	1,9%	1,2%	2,2%	2,2%	1,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	23,4%	29,4%	8,0%	15,0%	14,9%	31,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,7%	3,3%	1,2%	2,9%	3,1%	2,6%
Sonstige Verbindlichkeiten	9,3%	13,2%	2,9%	5,4%	5,4%	4,3%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>39,5%</b>	<b>47,8%</b>	<b>13,3%</b>	<b>25,5%</b>	<b>25,5%</b>	<b>40,1%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

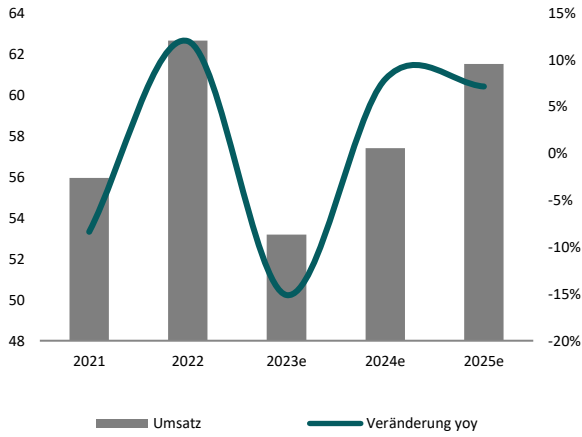
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) 3U HOLDING AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	4,0	4,0	159,4	2,6	1,7	1,4
Abschreibung Anlagevermögen	4,3	3,1	3,5	3,2	3,0	4,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,3	1,4	1,1	0,2	0,2	0,2
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-4,5	-1,4	-162,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>5,3</b>	<b>7,1</b>	<b>2,1</b>	<b>6,1</b>	<b>5,0</b>	<b>5,9</b>
Veränderung Working Capital	-0,5	-16,6	14,4	-0,5	-0,7	-1,0
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>4,8</b>	<b>-9,5</b>	<b>16,5</b>	<b>5,6</b>	<b>4,3</b>	<b>4,9</b>
CAPEX	-10,4	-5,6	-11,0	-1,0	-25,7	-20,7
Sonstiges	5,6	-8,1	158,8	-3,2	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-4,8</b>	<b>-13,8</b>	<b>147,8</b>	<b>-4,1</b>	<b>-25,7</b>	<b>-20,7</b>
Dividendenzahlung	-2,0	-2,0	-2,0	-117,4	-1,1	-0,7
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	6,4	12,2	15,0	0,0	0,0	32,0
Sonstiges	0,8	-1,0	-0,4	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>5,3</b>	<b>9,2</b>	<b>12,6</b>	<b>-117,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>31,3</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen und Sonstiges	0,5	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>5,3</b>	<b>-14,0</b>	<b>177,0</b>	<b>-116,0</b>	<b>-22,5</b>	<b>15,5</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>26,4</b>	<b>12,7</b>	<b>189,7</b>	<b>73,7</b>	<b>51,2</b>	<b>66,6</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

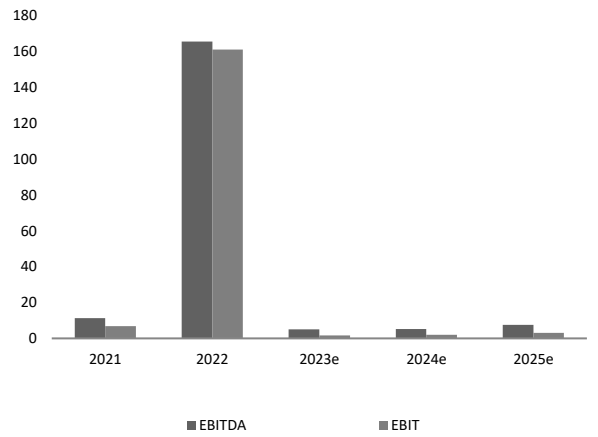
Kennzahlen 3U HOLDING AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohertragsmarge (%)	45,3%	52,5%	49,4%	36,1%	35,5%	38,1%
EBITDA-Marge (%)	18,9%	20,1%	264,3%	9,6%	9,2%	12,2%
EBIT-Marge (%)	9,7%	12,1%	257,1%	3,2%	3,6%	4,9%
EBT-Marge (%)	8,6%	11,2%	256,9%	7,6%	4,4%	3,3%
Netto-Umsatzrendite (%)	6,5%	7,2%	254,4%	5,0%	3,0%	2,3%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	12,4%	10,2%	251,5%	3,9%	3,7%	4,0%
ROE (%)	7,0%	5,6%	256,0%	1,0%	1,6%	1,4%
ROA (%)	3,8%	2,5%	65,3%	1,6%	1,2%	0,8%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-5,0	23,6	-168,8	-52,8	-30,3	-13,7
Net Debt / EBITDA	-0,4	2,1	-1,0	-10,3	-5,8	-1,8
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,1	0,4	-0,8	-0,5	-0,3	-0,1
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-5,6	-15,1	5,5	4,6	-21,4	-15,8
Capex / Umsatz (%)	17%	10%	18%	8%	45%	34%
Working Capital / Umsatz (%)	15%	31%	30%	22%	21%	21%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,6	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6
EV/EBITDA	3,0	3,1	0,2	6,8	6,6	4,6
EV/EBIT	5,8	5,1	0,2	20,3	16,9	11,4
EV/FCF	-	-	6,2	7,5	-	-
KGV	25,6	28,8	0,5	38,3	57,5	57,5
KBV	1,7	1,5	0,4	0,9	0,9	0,9
Dividendenrendite	2,2%	2,2%	139,1%	1,3%	0,9%	0,9%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

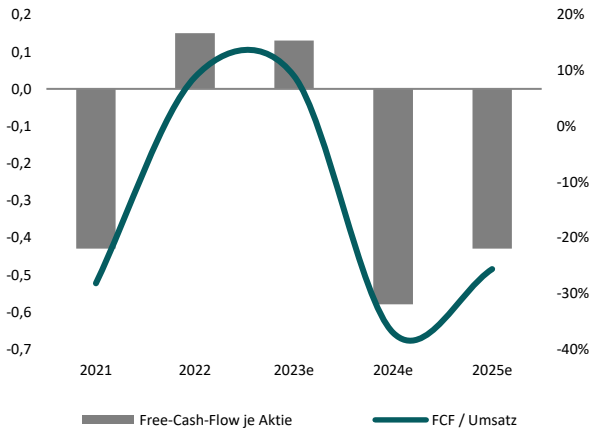
Umsatzentwicklung



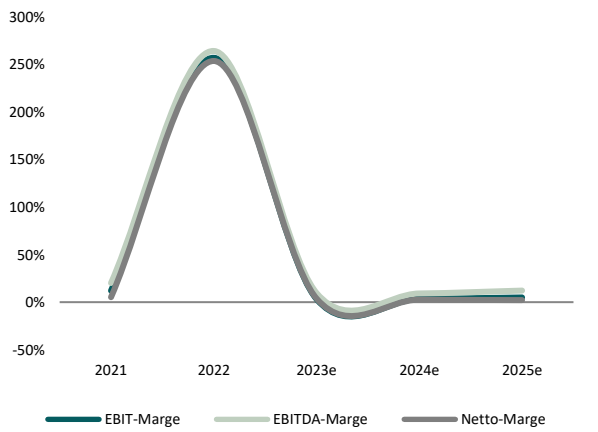
Ergebnisentwicklung



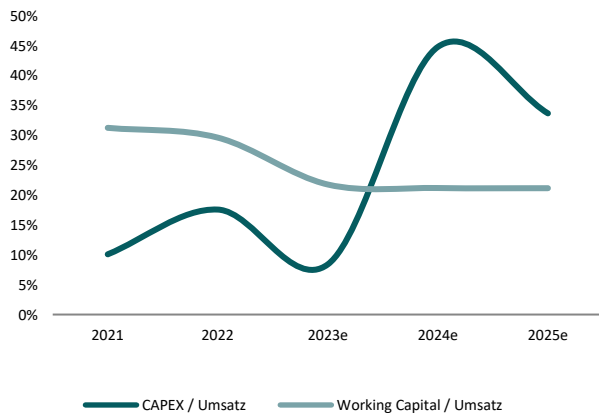
Free-Cash-Flow Entwicklung



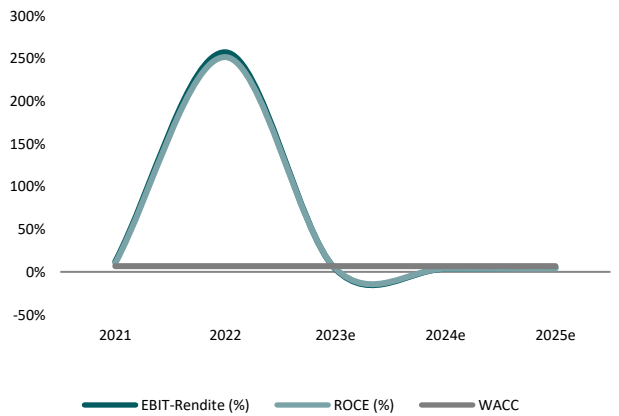
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE





**Kurs- und Empfehlungs-Historie**

<b>Empfehlung</b>	<b>Datum</b>	<b>Kurs</b>	<b>Kursziel</b>	<b>Potenzial</b>
Kaufen (Erststudie)	20.03.2023	5,08	5,50	+8%
Halten	27.06.2023	2,44	2,20	-10%
Kaufen	18.07.2023	2,76	3,05	+10%
Kaufen	16.08.2023	2,51	3,05	+22%
Kaufen	31.08.2023	2,27	3,05	+34%
Kaufen	06.11.2023	2,30	2,90	+26%