

Akt. Kurs (13.11.2020, 17:36, Xetra): 1,98 EUR – Einschätzung: **Halten (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **2,10 (2,00) EUR**

Branche: Beteiligungsgesellschaften
Land: Deutschland
ISIN: DE0005167902
Reuters: UUG.DE
Bloomberg: UUU:GR

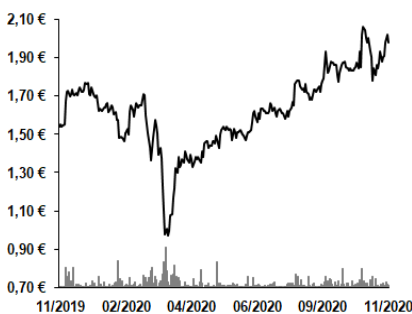
Kurzportrait

Die 1997 gegründete und seit 1999 börsennotierte 3U HOLDING AG erwirbt, betreibt und veräußert als Management- und Beteiligungsgesellschaft Vermögensgegenstände und Unternehmensbeteiligungen in den drei Segmenten Informations- und Telekommunikationstechnik (ITK), Erneuerbare Energien (EE) sowie Sanitär-, Heizungs- und Klimatechnik (SHK). Dabei ist die Gruppe mit Konzernsitz in Marburg mit über 200 Mitarbeitern vor allem in Deutschland sowie auch in Österreich präsent.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	2,14 €	0,85 €
Aktueller Kurs:	1,98 €	
Aktienzahl ges.:	35.314.016	
Streubesitz:	67,0%	
Marktkapitalis.:	69,9 Mio. €	

Anlagekriterien

Trotz Corona nach neun Monaten 2020 kräftiges Umsatz- und Ergebnisplus



Ungeachtet der anhaltenden Corona-Krise konnte der 3U-Konzern auch für das dritte Quartal des aktuellen Geschäftsjahres 2020 Umsatz- und Ergebnissteigerungen vermelden. Dabei waren lediglich vereinzelt Belastungen aus den Maßnahmen zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie zu spüren. Konkret legten die Erlöse von Juli bis September weiter um 10,4 Prozent auf 14,1 (Vj. 12,8) Mio. Euro zu. Dabei explodierte das EBITDA von 1,0 auf 1,7 Mio. Euro. Trotz höherer Abschreibungen drehte das EBIT von minus 0,2 auf plus 0,4 Mio. Euro ins positive Terrain. Nachdem bei den Steuern im Vorjahr eine Gutschrift von 0,1 Mio. Euro verbucht worden war, fiel im Berichtsquartal eine Belastung von 0,2 Mio. Euro an. Auf dieser Basis verbesserte sich das Periodenergebnis nach Anteilen Dritter auf minus 0,1 (-0,3) Mio. Euro.

Kennzahlen

	2018	2019	2020e	2021e
Umsatz	48,0	51,4	59,7	66,0
<i>bisher</i>	---	---	61,5	68,0
EBIT	2,7	5,5	5,3	5,6
<i>bisher</i>	---	---	5,4	5,9
Jahresüb.	1,9	4,1	2,4	2,7
<i>bisher</i>	---	---	2,5	2,9
Erg./Aktie	0,06	0,12	0,07	0,08
<i>bisher</i>	---	---	---	0,09
Dividende	0,03	0,04	0,04	0,04
<i>bisher</i>	---	---	---	0,05
KGV	33,9	16,0	28,7	26,3
Div.rendite	1,5%	2,0%	2,0%	2,0%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Jens Nielsen

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 24

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

j.nielsen@gsc-research.de

Im Neunmonatszeitraum erzielte 3U eine Umsatzausweitung um 16,4 Prozent auf 44,5 (38,2) Mio. Euro. Getragen wurde die positive Geschäftsentwicklung von allen drei Segmenten, wobei vor allem der Bereich Cloud Computing, sprich die weclapp SE, weiterhin ein massives Wachstum aufwies. Die anderen Erträge kletterten leicht von 1,5 auf 1,6 Mio. Euro. Dagegen gingen Bestandsveränderungen und aktivierte Eigenleistungen insgesamt auf 0,1 (0,4) Mio. Euro zurück. Vor allem eine Verschiebung der Umsatzanteile von SHK auf ITK wirkte sich positiv auf die Materialaufwandsquote aus, die sich deutlich von 56,2 auf 53,6 Prozent verringerte. In Verbindung mit den höheren Erlösen führte dies zu einem Anstieg des Rohergebnisses um gut ein Fünftel auf 22,3 (18,6) Mio. Euro.

Bei der Personalaufwandsquote konnte ebenfalls eine leichte Verbesserung auf 22,0 (22,4) Prozent erreicht werden. Und auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sanken im Verhältnis zum Umsatz von 14,7 auf 13,7 Prozent. Infolge der auf allen Ebenen reduzierten Kostenquoten stand beim EBITDA nach neun Monaten ein deutlich überproportionales Plus von über 45 Prozent auf 6,4 (4,4) Mio. Euro in den Büchern. Dementsprechend legte auch die EBITDA-Marge kräftig um fast drei Prozentpunkte von 11,6 auf 14,5 Prozent zu. Einschließlich der Abschreibungen auf den zum Jahresbeginn erworbenen Anteil am Windpark Roge erhöhte sich diese GuV-Position auf 3,8 (3,5) Mio. Euro. Dennoch kam es beim EBIT fast zu einer Verdreifachung von 0,9 auf 2,6 Mio. Euro.

Während sich das Finanzergebnis leicht auf minus 0,5 (-0,6) Mio. Euro verbesserte, stieg die Steuerbelastung auch aufgrund mittlerweile zum Teil ausgeschöpfter Verlustvorträge erwartungsgemäß von 0,05 auf 0,81 Mio. Euro an. Trotzdem verblieb nach Anteilen Dritter noch ein mehr als vervierfacher Periodenüberschuss von 0,60 (0,14) Mio. Euro bzw. 0,02 (0,00) Euro je Aktie.

Weiterhin alle drei Segmente auf Wachstumskurs

Bei einer Betrachtung nach den einzelnen Segmenten konnte ITK den Anteil an den Konzern Erlösen auf 31,1 (Vj. 27,1) Prozent ausbauen. EE legte ebenfalls leicht von 14,4 auf 16,0 Prozent zu. Dagegen sank der Umsatzanteil von SHK deutlich auf 53,8 (58,9) Prozent.

Dabei steigerte das Segment ITK seine Erlöse in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres um satte 33,9 Prozent von 10,3 auf 13,9 Mio. Euro. Hier wies insbesondere das von der weclapp SE betriebene Cloud Computing unverändert ein sehr dynamisches Wachstum von 52,7 Prozent auf. Bei der Telekommunikation flachte zwar der mit den Maßnahmen zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie verbundene Nachfrageschub im dritten Quartal wieder ab. Dennoch kletterten die Erlöse des Bereichs, vor allem profitierend von höheren Umsätzen aus Mehrwertdiensten, ebenfalls kräftig um 26,5 Prozent.

Skaleneffekte ließen die Kosten im Segment ITK insbesondere bei den Personal- und sonstigen Aufwendungen nur deutlich unterproportional zunehmen, so dass beim EBITDA fast eine Verdoppelung auf 3,7 (1,9) Mio. Euro in den Büchern stand. Infolgedessen kam auch die EBITDA-Marge signifikant von 18,6 auf 26,4 Prozent voran. Dabei bewegte sich weclapp mit einer Marge von rund 35 Prozent sogar noch deutlich über dem Segmentwert. Nach Steuern und Anteilen Dritter wies ITK eine Ergebnissteigerung um fast ein Drittel auf 2,3 (1,8) Mio. Euro aus.

Trotz im Vergleich zum sehr windstarken Auftaktquartal in der Folgezeit deutlich geringerer Winderträge erzielte auch das Segment EE ein ansehnliches Umsatzplus von 29,1 Prozent auf 7,1 (5,5) Mio. Euro. Davon entfielen allerdings auf den seit Jahresbeginn einfließenden Anteil am Windpark Roge 1,5 Mio. Euro. Aber auch organisch verblieb noch ein leichter Zuwachs. Bei einer stabilen Marge von 78,7 Prozent kletterte das Segment-EBITDA im Gleichklang um 29,0 Prozent auf 5,6 (4,3) Mio. Euro. Trotz infolge der Erstkonsolidierung des Windparks Roge höherer Abschreibungen und Anteile Dritter kam nach Steuern beim Segmentergebnis ein Anstieg um über 85 Prozent auf 1,5 (0,8) Mio. Euro zum Ausweis.

Im umsatzstärksten Segment SHK fiel der Erlösanstieg mit 6,5 Prozent auf 23,9 (22,5) Mio. Euro etwas moderater aus. Dabei wuchs der Onlinehandel jedoch mit 10,7 Prozent weiter deutlich. Bei einer stabilen Materialaufwandsquote von 77,4 Prozent gab das EBITDA auf minus 0,4 (-0,1) Mio. Euro nach. Während der Online-Anbieter Selfio hier einen leicht positiven Beitrag beisteuerte, drückten nach wie vor noch die Aufwendungen für die Optimierung und Erweiterung der Supply Chain auf die Profitabilität. Zudem war zum Infektionsschutz der Beschäftigten im Distributionszentrum Montabaur zeitweilig im Zweischichtbetrieb gearbeitet worden, was in größerem Umfang die Einstellung von Aushilfskräften erforderte. Dadurch wurde die Ertragsrechnung ebenfalls belastet. In Summe resultierte daraus nach Steuern und Anteilen Dritter eine Verringerung des Segmentergebnisses auf minus 0,8 (-0,5) Mio. Euro.

Der Bereich Sonstige Aktivitäten/Überleitung beinhaltet die Vermietungs- und sonstigen Aktivitäten auf Ebene der Holding sowie die Überleitungseffekte aus der Konzernkonsolidierung. Hier bewegten sich die überwiegend aus Mieterträgen bestehenden Erlöse auf dem Vorjahresniveau von 1,5 Mio. Euro. Dagegen gingen die anderen Erträge von 0,6 auf 0,3 Mio. Euro zurück. Im Zusammenspiel mit wachstumsbedingt gestiegenen Personal- und sonstigen Aufwendungen auf der Holding-Ebene verringerte sich das Segment-EBITDA auf minus 2,4 (-1,7) Mio. Euro. Einschließlich der Überleitungseffekte lag das Ergebnis des Bereichs bei minus 2,4 (-2,0) Mio. Euro.

Unternehmensprognose erneut bestätigt

Angesichts der positiven Geschäftsentwicklung in den ersten neun Monaten hat der 3U-Vorstand seine Prognose für das Gesamtjahr 2020 abermals bekräftigt. Diese beinhaltet einen Konzernumsatz zwischen 58 und 63 Mio. Euro sowie ein EBITDA von 10 bis 12 Mio. Euro. Aufgrund höherer Abschreibungen und Steueraufwendungen wird das Konzernergebnis dabei im Bereich von 2 bis 3 Mio. Euro gesehen. Voraussetzung für die ergebnisseitige Zielerreichung ist allerdings, dass die in der Guidance bereits berücksichtigten Effekte aus der erfolgten Veräußerung von Vermögensgegenständen noch im laufenden Geschäftsjahr ertragswirksam werden.

Konkret wird nach Eigentumsübergang der bereits Ende Juni verkauften fremdvermieteten Teile des Solarparks Adelebsen (siehe hierzu auch unser letztes Research vom 17.08.2020) ein positiver Ergebniseffekt von rund 1,5 Mio. Euro sowie ein Nettomittelzufluss von etwa 5,0 Mio. Euro erwartet. Zudem wurde im August eine ebenfalls nicht betriebsnotwendige Büroimmobilie in Linz am Rhein veräußert.

Hauptwachstumstreiber weclapp weiter gut auf Kurs

Größter Wachstumstreiber im 3U-Konzern ist nach wie vor die weclapp SE als Anbieter der gleichnamigen cloudbasierten ERP-Plattform. Mit einer Ausweitung der Erlöse um 52,7 Prozent liegt die 75-prozentige Beteiligung nach neun Monaten gut im Plan, um das Jahresziel eines Umsatzzuwachses von gut 52 Prozent von 4,6 auf rund 7,0 Mio. Euro zu erreichen.

Dabei konnte das Vertriebsnetzwerk im September durch eine Kooperation mit der Francotyp-Postalia Holding AG (siehe hierzu auch unsere entsprechenden aktuellen Researches) weiter ausgebaut werden. Der Experte für sicheres Mail-Business und sichere digitale Kommunikationsprozesse bietet über sein Kundenportal discoverFP zunächst den inländischen Kunden Zugang zur weclapp-Plattform, dies kann zukünftig auch auf andere Länder ausgeweitet werden.

Ebenfalls im September erfolgte ein Relaunch verbunden mit einer Erweiterung des internen Marktplatzes store.weclapp.com. Über diesen Marktplatz können Schnittstellen (Plug-ins) zwischen der weclapp-Plattform und spezialisierten Anwendungen und Funktionalitäten erworben werden. Entwickelt und angeboten werden diese Plug-ins sowohl von weclapp selbst als auch von der immer mehr an Bedeutung gewinnenden aktiven User-Community, zu der auch externe IT-Dienstleister zählen. Zudem bietet der Store nun auch die Möglichkeit, Plug-ins zu bewerten. Am Tag der Bekanntmachung verzeichnete der Marktplatz bereits eine Verzehnfachung der Zugriffszahl.

Freuen konnte sich das weclapp-Team im Oktober auch über gleich zwei Auszeichnungen: Nachdem die Plattform bereits von 2016 bis 2018 drei Mal in Folge durch eine Expertenjury zum „ERP-System des Jahres“ gekürt worden war und auch 2019 zu den Finalisten gezählt hatte, konnte der begehrte Preis in diesem Jahr erneut vereinnahmt werden. Darüber hinaus belegte die Gesellschaft bei dem von FOCUS und Statista initiierten Wettbewerb „Wachstumschampions 2021“ in Deutschland Platz 13 in der IT-Branche sowie Platz 65 unter den Top-500-Unternehmen.

Zur Finanzierung des weiteren Wachstums der weclapp SE hat die 3U HOLDING AG bereits im September die zuvor von ihr gehaltenen 1.183.640 eigenen Aktien vollständig zum Kaufpreis von 1,747 Euro je Anteilsschein an einen institutionellen Investor veräußert.

Selfio weiterhin unter „Deutschlands besten Online-Shops“

Der Online-Anbieter für Sanitär-, Heizungs- und Klimatechnik Selfio bewegte sich nach letztem Stand zum Ende des ersten Halbjahres 2020 mit einem Umsatzplus von rund 14 Prozent auf 11,4 Mio. Euro anteilig etwas unterhalb der Gesamtjahresplanung, die ein Wachstum von etwa 16,5 Prozent auf rund 24 Mio. Euro umfasst.

Doch auch die Selfio GmbH wurde im September dieses Jahres erneut prämiert. Bei einer im Auftrag von n-tv durchgeführten Kundenbefragung erhielt die 100-prozentigen 3U-Tochter nunmehr bereits zum vierten Mal in Folge die Auszeichnung als „Deutschlands bester Online-Shop“ im Segment Bauen und Heimwerken (ohne Filialnetz). Punkten konnte der Online-Händler dabei vor allem mit Preis-Leistungs-Verhältnis und Internetauftritt, aber auch bei Produktangebot, Service sowie der Abwicklung von Bestellungen, Versand und Retouren schnitt die Gesellschaft gut ab.

Zur Verbesserung der Profitabilität des Onlinehandels im Segment SHK wird auch bei Selfio der Einsatz margenstarker Eigenmarken forciert. Im Zuge dessen wurde hier zwischenzeitlich die mit einem Umsatzanteil von rund 20 Prozent zweitgrößte Produktgruppe Wasserenthärtungssysteme um zwei Modelle einer eigenen Wasserenthärtungsanlage erweitert. Durch den Vertrieb der von einem international führenden Produzenten von Wasseraufbereitungstechnologien gefertigten und nach europäischen Standards zertifizierten Anlagen unter eigenem Label soll die Materialaufwandquote in dieser Produktgruppe spürbar reduziert und damit auch die Ertragslage des Onlinehandels insgesamt verbessert werden.

GSC-Schätzungen adjustiert

Vor dem Hintergrund des jüngst erneut bestätigten Unternehmensausblicks haben wir auf Basis der Neunmonatszahlen nur geringfügige Anpassungen unserer Prognosen vorgenommen. Dabei stehen unsere Schätzungen analog der Guidance unter der Prämisse, dass die getätigten Immobilienverkäufe noch in 2020 ergebniswirksam werden. Andernfalls käme es zu entsprechenden Verschiebungen vom laufenden in das kommende Geschäftsjahr.

Angesichts des zuletzt etwas gedämpften Wachstums im umsatzstärksten Segment SHK und des geringeren Windaufkommens im dritten Quartal lagen die Konzern Erlöse nach neun Monaten leicht unter unseren Erwartungen. Daher haben wir unsere Umsatzprognose für 2020 etwas auf 59,7 Mio. Euro zurückgenommen, was ein Wachstum von 16,0 Prozent bedeuten würde. Aufgrund der Verschiebungen im Umsatzmix zum margenstarken Segment ITK sehen wir dabei das EBITDA jedoch unverändert bei 10,4 Mio. Euro. Bei etwas höher als bisher angesetzten Abschreibungen verorten wir den Jahresüberschuss nach Steuern und Drittanteilen nun bei 2,4 Mio. Euro. Bei einer rundungsbedingt unveränderten EPS-Schätzung von 0,07 Euro gehen wir weiterhin von einer Dividendenzahlung in Höhe von 0,04 Euro aus.

Im kommenden Geschäftsjahr 2021 erwarten wir nach wie vor eine Erlössteigerung um 10,5 Prozent. Dies würde auf der reduzierten Vorjahresbasis einem Umsatzvolumen von 66,0 Mio. Euro entsprechen. Dabei sollte die Ertragsseite von dem im ersten Halbjahr vorgesehenen Umzug in das neue Logistikzentrum bei Koblenz sowie den weiteren Maßnahmen zur Verbesserung der Profitabilität im Segment SHK profitieren. Daher sehen wir das EBITDA bei 11,1 Mio. Euro sowie den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter bei 2,8 Mio. Euro bzw. 0,08 Euro je Aktie. Auf dieser Grundlage schätzen wir die Dividende auf stabile 0,04 Euro.

Für 2022 prognostizieren wir vor allem angesichts der zunehmenden Bedeutung der wachstumsstarken weclapp SE wieder eine leichte Beschleunigung des Umsatzzuwachses um 12,0 Prozent auf 73,9 Mio. Euro. Dabei sehen wir überproportionale Steigerungen beim EBITDA auf 13,4 Mio. Euro sowie beim Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter auf 3,9 Mio. Euro entsprechend 0,11 Euro je Aktie.

Bewertung und Fazit

In den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2020 erzielte die 3U HOLDING AG weitgehend unbeeindruckt von den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie kontinuierliche Umsatz- und Ertragssteigerungen. Getragen von der ungebrochenen wachstums- und margenstarken weclapp SE entwickelte sich insbesondere das Segment ITK sehr erfreulich und konnte dabei seinen Anteil an den Konzern Erlösen auf mehr als 30 Prozent ausweiten. Das Segment EE profitierte neben dem sehr windstarken Jahresauftakt vor allem von der Erstkonsolidierung des Windparks Roge.

Im Segment SHK, auf das aktuell knapp 54 Prozent des Konzernumsatzes entfallen, steht weiterhin die Verbesserung der Profitabilität im Fokus. Die in diesem Zusammenhang implementierten Maßnahmen zur Optimierung und Erweiterung der Supply Chain belasten momentan noch die Ertragsseite. Mit dem im ersten Halbjahr 2021 geplanten Umzug des Distributionszentrums von Montabaur in den Raum Koblenz sollen hier aber deutliche Fortschritte erzielt werden. Zudem wird das Sortiment zunehmend auf margenstärkere Eigenmarken ausgerichtet.

Mit Ausnahme des seit Jahresbeginn in die GuV einfließenden Anteils am Windpark Roge beinhalten die Neunmonatszahlen weder in der aktuellen noch in der letztjährigen Berichtsperiode nennenswerte Effekte aus – zum Geschäftsmodell der Gesellschaft gehörenden – Transaktionen im Immobilien- und Beteiligungsbereich. Insofern vermittelt das Zahlenmaterial unseres Erachtens ein gutes Bild der operativen Entwicklung und damit der Krisenresilienz der auf die drei Megatrends Cloud Computing, Erneuerbare Energien und Onlinehandel ausgerichteten diversifizierten 3U-Geschäftsmodelle.

Dabei bleibt der Konzern zum 30. September mit einer Eigenkapitalquote von knapp 57 Prozent, einer Netto-Cash-Position von fast 1 Mio. Euro und einer Barliquidität von gut 20 Mio. Euro zuzüglich eines im zweiten Quartal aufgebauten Goldbestands, dessen Wert sich nach unserer Einschätzung unverändert bei rund 3 Mio. Euro bewegen dürfte, weiterhin sehr solide aufgestellt.

Da neben dem operativen Geschäft auch der An- und Verkauf von Beteiligungen, Wind- und Solarparks sowie anderen Immobilien fester Bestandteil des 3U-Geschäftsmodells ist, die daraus resultierenden Effekte jedoch naturgemäß nicht prognostizierbar sind, stellen wir unsere Anlageempfehlung für die 3U-Aktie nach wie vor auf die zuletzt in unserem Research vom 27. März 2020 ausführlich dargelegte Sum-of-the-Parts (SOTP)-Bewertung ab. Dabei hat sich keine größere Veränderung gegenüber dem im Rahmen unseres letzten Researches vom 17. August 2020 ermittelten Unternehmenswert ergeben.

Allerdings reduzieren wir angesichts der unserer Meinung nach mittlerweile nachhaltig unter Beweis gestellten „Virenresistenz“ der 3U-Geschäftsmodelle den bisher auf den SOTP-Wert vorgenommenen Sicherheitsabschlag von 10 auf 5 Prozent. Auf dieser Grundlage sehen wir den fairen Wert der 3U-Aktie nun bei etwa 2,10 Euro und erhöhen auch unser Kursziel entsprechend. Dabei nehmen wir jedoch unsere Einstufung auf dem aktuellen Kursniveau von „Kaufen“ auf „Halten“ zurück. Dabei sollten Anleger aber auch die auf Basis unserer Schätzungen ordentliche Dividendenrendite von 2 Prozent berücksichtigen.

Gewinn- und Verlustrechnung

3U HOLDING AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2018		2019		2020e		2021e		2022e	
Umsatzerlöse	48,0	100,0%	51,4	100,0%	59,7	100,0%	66,0	100,0%	73,9	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			7,2%		16,0%		10,5%		12,0%	
Andere Erträge	4,8	10,0%	8,0	15,6%	5,0	8,4%	3,0	4,6%	3,0	4,1%
Veränderung zum Vorjahr			67,8%		-37,7%		-39,2%		0,0%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	0,6	1,2%	-0,1	-0,1%	0,5	0,8%	0,5	0,8%	0,5	0,7%
Veränderung zum Vorjahr			-111,3%		846,3%		8,0%		0,0%	
Materialaufwand	28,6	59,7%	28,7	55,8%	31,9	53,5%	34,6	52,5%	38,4	52,0%
Veränderung zum Vorjahr			0,3%		11,2%		8,4%		11,0%	
Rohergebnis	24,7	51,5%	30,7	59,6%	33,3	55,7%	35,0	53,0%	39,1	52,8%
Veränderung zum Vorjahr			24,1%		8,4%		5,1%		11,7%	
Personalaufwand	10,3	21,5%	11,7	22,6%	13,1	22,0%	13,9	21,1%	14,8	20,0%
Veränderung zum Vorjahr			13,2%		12,7%		6,0%		6,0%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,7	16,1%	8,9	17,4%	9,7	16,3%	10,0	15,1%	10,9	14,7%
Veränderung zum Vorjahr			15,9%		8,9%		2,5%		9,0%	
EBITDA	6,7	14,0%	10,1	19,6%	10,4	17,4%	11,1	16,8%	13,4	18,2%
Veränderung zum Vorjahr			50,3%		3,0%		6,5%		21,3%	
Abschreibungen	4,0	8,4%	4,6	8,9%	5,1	8,5%	5,5	8,3%	5,7	7,8%
Veränderung zum Vorjahr			14,7%		10,9%		6,9%		5,3%	
EBIT	2,7	5,6%	5,5	10,7%	5,3	8,9%	5,6	8,5%	7,7	10,4%
Veränderung zum Vorjahr			103,3%		-3,6%		6,1%		36,8%	
Finanzergebnis / At-Equity-Beteiligungen	-0,9	-1,8%	-0,8	-1,6%	-0,8	-1,3%	-1,0	-1,4%	-1,1	-1,5%
Veränderung zum Vorjahr			2,8%		5,7%		-18,8%		-15,8%	
Ergebnis vor Steuern	1,8	3,8%	4,7	9,0%	4,5	7,5%	4,7	7,1%	6,6	8,9%
Steuerquote	-17,5%		5,3%		25,0%		25,0%		25,0%	
Ertragssteuern	-0,3	-0,7%	0,2	0,5%	1,1	1,9%	1,2	1,8%	1,6	2,2%
Jahresüberschuss	2,2	4,5%	4,4	8,6%	3,4	5,7%	3,5	5,3%	4,9	6,7%
Veränderung zum Vorjahr			104,6%		-23,3%		4,0%		41,0%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,2		0,3		1,0		0,9		1,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	1,9	4,0%	4,1	8,0%	2,4	4,0%	2,7	4,0%	3,9	5,3%
Veränderung zum Vorjahr			111,7%		-41,9%		11,9%		48,5%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	33,130		33,163		34,483		35,314		35,314	
Gewinn je Aktie	0,06		0,12		0,07		0,08		0,11	

Aktionärsstruktur

Vorstand	25,55%
Aufsichtsrat	4,06%
Lupus alpha Investment GmbH	3,35%
Streubesitz	67,04%

Termine

30.03.2021	Geschäftsbericht 2020
12.05.2021	Zahlen erstes Quartal 2021
20.05.2021	Ordentliche Hauptversammlung
11.08.2021	Halbjahreszahlen 2021
10.11.2021	Zahlen drittes Quartal 2021

Kontaktadresse

3U HOLDING AG
Frauenbergstraße 31-33
D-35039 Marburg

Email: info@3u.net

Internet: www.3u.net

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Dr. Joachim Fleing

Tel.: +49 (0) 6421 / 999 - 1200

Fax: +49 (0) 6421 / 999 - 1222

Email: ir@3u.net

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cashflow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 24 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
17.08.2020	1,74 €	Kaufen	2,00 €
15.05.2020	1,45 €	Kaufen	2,00 €
27.03.2020	1,30 €	Kaufen	2,00 €
11.11.2019	1,58 €	Halten	1,75 €
08.10.2019	1,58 €	Halten	1,75 €
16.08.2019	1,36 €	Kaufen	1,75 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2020):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	50,0%	66,7%
Halten	41,7%	33,3%
Verkaufen	6,9%	0,0%
Ausgesetzt	1,4%	0,0%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
3U HOLDING AG	1, 5, 7

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Die Gesellschaft und/oder Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.