

Akt. Kurs (14.11.2023, 14:06, Xetra): 2,27 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **3,10 (2,90) EUR**

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

Kurzportrait

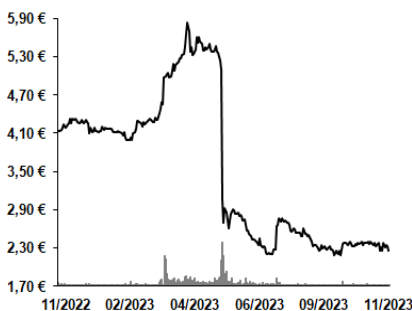
Die 1997 gegründete und seit 1999 börsennotierte 3U HOLDING AG erwirbt, betreibt und veräußert als Management- und Beteiligungsgesellschaft Vermögensgegenstände und Unternehmensbeteiligungen in den drei Segmenten Informations- und Telekommunikationstechnik (ITK), Erneuerbare Energien sowie Sanitär-,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

| | | |
|-------------------------|-------------|-------------|
| | Hoch | Tief |
| Kurs 12 Mon.: | 5,86 € | 2,17 € |
| Aktueller Kurs: | 2,27 € | |
| Aktienzahl ges.: | 36.756.514 | |
| Streubesitz: | 65,0% | |
| Marktkapitalis.: | 83,4 Mio. € | |

Anlagekriterien

Durchwachsene Entwicklung im dritten Quartal 2023

Neben dem operativen Geschäft bildet auch der An- und Verkauf von Vermögensgegenständen einen festen Bestandteil des 3U-Geschäftsmodells. In diesem Zusammenhang hatte die Gesellschaft ihre Beteiligung an der weclapp SE zum 30. September 2022 veräußert. Vor diesem Hintergrund beziehen sich die nachfolgend genannten Vorjahreszahlen im Sinne einer besseren Vergleichbarkeit auf die fortgeführten Aktivitäten. Zudem fließt die Ende August 2023 übernommene cs-Gruppe (zu näheren Einzelheiten siehe unser letztes Research vom 30.08.2023) seit September 2023 mit in das Zahlenwerk ein.



Auf dieser Basis setzten sich die differenzierten Entwicklungen der einzelnen Segmente aus dem zweiten Quartal 2023 (zu näheren Details siehe ebenfalls unser Research vom 30.08.2023) in den Monaten Juli bis September fort. So entwickelten sich die margenstarken Bereiche ITK und Erneuerbare Energien weiterhin positiv, während die mit Abstand umsatzstärkste Sparte SHK nach wie vor spürbar unter den anhaltend schwierigen Rahmenbedingungen litt. Dabei entfielen im Neunmonatszeitraum 26,3 (Vj. 23,1) Prozent der Konzern-erlöse auf ITK, 15,9 (14,4) Prozent auf Erneuerbare Energien und 57,8 (62,5) Prozent auf SHK (weitere Einzelheiten zu den Segmenten auf Seite 2).

In Summe stieg der Konzernumsatz in den ersten neun Monaten des ablaufenden Geschäftsjahres 2023 geringfügig von 37,62 auf 37,75 Mio. Euro. Unter Berücksichtigung des Beitrags der seit September konsolidierten cs-Gruppe von 0,61 Mio. Euro kam es allerdings organisch zu einem leichten Rückgang. Zudem waren im Vorjahr sonstige betriebliche Erträge von 12,83 Mio. Euro angefallen, die hauptsächlich aus der Vermarktung von Flächen der Würzburger InnoHubs-Immobilie resultierten. Da die Beteiligung an der InnoHubs GmbH zum 1. September 2022 verkauft wurde, reduzierten sich die sonstigen betrieblichen Erträge nun im Berichtszeitraum auf 1,41 Mio. Euro.

Aufgrund des im Vorjahresvergleich merklich geringeren SHK-Umsatzanteils sank die Materialaufwandsquote auf 63,4 (64,9) Prozent. Dagegen erhöhte sich die Personalaufwandsquote von 15,9 auf 17,4 Prozent. Unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen waren im Vorjahr noch die Kosten im Zusammenhang mit der InnoHubs-Vermarktung erfasst worden. Daher verringerte sich der Anteil der sonstigen betrieblichen Aufwendungen am Umsatz im Berichtszeitraum massiv auf 14,3 (33,2) Prozent. Vor allem infolge des Wegfalls der InnoHubs-Effekte kam es in Summe beim EBITDA zu mehr als einer Halbierung von 7,89 auf 3,38 Mio. Euro, was einer EBITDA-Marge von 9,0 (21,0) Prozent entsprach. Bei nahezu unveränderten Abschreibungen von 2,53 (2,51) Mio. Euro lag das EBIT bei 0,85 (5,38) Mio. Euro.

Kennzahlen

| | 2021 | 2022 | 2023e | 2024e |
|-------------------|------|-------|-------|-------|
| Umsatz | 55,9 | 62,7 | 52,5 | 60,0 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | 56,0 | 64,5 |
| EBIT | 6,8 | 161,1 | 1,4 | 2,4 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | 3,1 | 4,0 |
| Jahresüb. | 2,9 | 159,0 | 2,0 | 2,0 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | 3,1 | 3,1 |
| Erg./Aktie | 0,08 | 4,50 | 0,06 | 0,06 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | 0,09 | 0,09 |
| Dividende | 0,05 | 3,20 | 0,05 | 0,05 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | --- | --- |
| Div.-Rend. | 2,2% | >100% | 2,2% | 2,2% |
| KGV | 27,5 | 0,5 | 40,6 | 39,0 |

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

Die hohe Barliquidität führte in Verbindung mit dem gestiegenen Zinsniveau zu einer signifikanten Verbesserung des Finanzergebnisses von minus 0,20 auf plus 1,79 Mio. Euro. Nach niedrigeren Belastungen aus Steuern von 0,71 (1,64) Mio. Euro und Anteilen Dritter von 0,35 (0,64) Mio. Euro verblieb schließlich ein Periodengewinn von 1,59 (2,90) Mio. Euro bzw. 0,04 (0,08) Euro je Aktie. Wie der Vorstand im Rahmen der Telefonkonferenz zu den Neunmonatszahlen ergänzend erläuterte, waren dabei in den ersten drei Quartalen 2022 gut 3,5 Mio. Euro auf Effekte aus dem InnoHubs-Projekt entfallen. Bei einem Vergleich mit dem hierum bereinigten Vorjahresresultat von minus 0,6 Mio. Euro ergäbe sich somit eine deutliche Ergebnisverbesserung um 2,2 Mio. Euro.

ITK und Erneuerbare Energien weiter positiv, SHK momentan belastet

Im Segment ITK stand in den ersten neun Monaten – einschließlich Intersegmentumsätzen von 0,50 (Vj. 0,40) Mio. Euro – ein kräftiger Erlöszuwachs von 14,8 Prozent auf 10,42 (9,08) Mio. Euro in den Büchern. Auch bereinigt um den erstmals enthaltenen Umsatzanteil der cs-Gruppe von 0,61 Mio. Euro verblieb ein deutliches organisches Wachstum von 8,1 Prozent auf 9,81 Mio. Euro. Während sich dabei der Teilbereich Voice Retail im Geschäftsbereich Telekommunikation erwartungsgemäß weiterhin rückläufig entwickelte, konnten die Aktivitäten im Geschäftsbereich Data Center & Managed Services weiter ausgebaut werden. Infolge des damit verbundenen zunehmenden Anteils margenstarker wiederkehrender Dienstleistungserlöse sowie von Effizienzsteigerungen wuchs das Segment-EBITDA überproportional zum Umsatz um 18,8 Prozent auf 2,78 (2,36) Mio. Euro. Dabei kletterte auch die EBITDA-Marge von 26,0 auf 26,6 Prozent. Noch stärker legte das Segmentergebnis mit einem Plus von 24,4 Prozent auf 2,53 (2,03) Mio. Euro zu.

Im Segment Erneuerbare Energien stiegen die Erlöse ebenfalls deutlich um 10,1 Prozent auf 5,99 (5,43) Mio. Euro. Unter Ausklammerung eines letztjährigen umsatzschmälernden Sondereffektes von 0,49 Mio. Euro verblieb immerhin noch ein leichtes Plus. Dabei ist zu berücksichtigen, dass Anfang 2023 eine Windenergieanlage im Windpark Roge für sechs Wochen ausgefallen war. Zudem sind die für die Vergütung beim Windpark Langendorf relevanten Spotmarktpreise zuletzt wieder gesunken. Diesen negativen Effekten standen die vorteilhaften Konditionen der für 2023 ausgehandelten Stromlieferverträge bei den Windparks Klostermoor und Roge gegenüber. Der Solarpark Adelebsen unterliegt bis 2032 der EEG-Einspeisevergütung. Das Segment-EBITDA erhöhte sich im Berichtszeitraum massiv von 2,49 auf 4,38 Mio. Euro, womit eine auf 73,3 (45,8) Prozent verbesserte Marge einherging. Auch bereinigt um eine letztjährige Einmalbelastung von 1,59 Mio. Euro verblieb trotz der Reparaturkosten in Roge immer noch einer Steigerung des EBITDA um 7,4 Prozent. In der Folge fiel auch das Segmentergebnis mit 1,0 (0,05) Mio. Euro deutlich über dem Vorjahreswert aus.

Das umsatzstärkste Segment SHK musste hingegen einen Erlösrückgang von 7,2 Prozent auf 21,83 (23,51) Mio. Euro hinnehmen. Dabei wirkten sich vor allem die langwierigen politischen Diskussionen und damit verbundenen anhaltenden Unsicherheiten hinsichtlich des neuen Gebäudeenergiegesetzes negativ aus. Insgesamt schnitt die auf die Megatrends Onlinehandel, Do-it-yourself und klimafreundliche Technologien ausgerichtete Sparte damit aber immer noch besser als das durch die branchenübergreifend rückläufige Entwicklung im Onlinehandel und die anhaltende Schwäche im Baubereich geprägte Umfeld ab. Infolge der mit der gesunkenen Umsatzbasis verbundenen geringeren Deckungsbeiträge drehte das Segment-EBITDA von plus 0,09 auf minus 0,90 Mio. Euro in die roten Zahlen. Aufgrund eines schwächeren Finanzergebnisses fiel der Rückgang beim Segmentergebnis mit minus 1,92 (-0,63) Mio. Euro noch etwas stärker aus.

Im Bereich sonstige Aktivitäten/Überleitung bildet 3U die Aktivitäten auf Holding-Ebene sowie die Überleitungseffekte aus der Konzernkonsolidierung ab. Vor Überleitungseffekten fielen hier überwiegend aus Managementleistungen im Konzern resultierende, nahezu unveränderte Umsätze von 1,42 (1,43) Mio. Euro an. Der Saldo aus sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen lag aufgrund des Wegfalls der InnoHubs-Effekte mit minus 1,91 Mio. Euro signifikant unter dem Vorjahreswert von 3,95 Mio. Euro. Dies führte auch beim EBITDA der sonstigen Aktivitäten zu einem deutlichen Rückgang auf minus 2,54 (3,31) Mio. Euro. Nach Überleitungseffekten verbesserte sich das Finanzergebnis allerdings infolge der hohen Barliquidität und des gestiegenen Zinsniveaus massiv von 0,41 auf 2,98 Mio. Euro. So verblieb beim Ergebnis des Bereichs nur ein marginales Minus von 0,02 (+1,45) Mio. Euro.

Akquisitionskasse durch Aktienrückkauf erweitert

Angesichts des hohen Cash-Bestands sowie der Kursentwicklung des 3U-Anteilsscheins hat das Management am 22. September 2023 ein freiwilliges öffentliches Rückkaufangebot für bis zu 3.670.051 eigene Aktien entsprechend 10 Prozent des seinerzeitigen Grundkapitals zu einem Preis von 2,45 Euro je Anteilsschein publiziert. Im Rahmen der vom 5. Oktober bis 1. November 2023 befristeten Offerte wurden insgesamt 3.240.665 Aktien angekauft. Dies entsprach bei einer Annahmquote von 88,3 Prozent einem Gesamtkaufpreis von 7,94 Mio. Euro.

Die zurückgekauften Anteilsscheine können zu allen im Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung vom 15. Mai 2023 (siehe hierzu auch unser HV-Bericht vom 07.06.2023) verwendet werden. Im Vordergrund steht dabei jedoch ein möglicher Einsatz als Akquisitionswährung im Rahmen der weiteren Umsetzung der Wachstums- und Wertestrategie MISSION 2026. Hinsichtlich näherer Details zur MISSION 2026 verweisen wir auf die ausführlichen Erläuterungen in unserem letzten Research vom 30. August 2023.

Unternehmensausblick angepasst

Nachdem die branchenweit rückläufige Entwicklung im Onlinehandel und vor allem der drastische Einbruch im Bausektor das SHK-Segment seit dem zweiten Quartal 2023 massiv ausgebremst haben, hat der Vorstand seine Guidance für das Gesamtjahr Anfang November zurückgenommen. Konkret wird jetzt ein Umsatzvolumen von 52 bis 56 (bisher 55 bis 60) Mio. Euro prognostiziert. Dabei soll ein EBITDA im Bereich zwischen 4,5 und 6,0 (6,0 bis 8,0) Mio. Euro erreicht werden, was eine Marge von 8,0 bis 11,5 (10,0 bis 13,0) Prozent bedeuten würde. Auf dieser Basis wird ein Konzernergebnis von 1,5 bis 2,5 (2,5 bis 3,5) Mio. Euro in Aussicht gestellt. Dies entspräche bei Ansatz der aktuell im Umlauf befindlichen Aktienanzahl einem EPS von 5 bis 8 (7 bis 10) Cent.

Für das Segment ITK wird dabei weiterhin eine positive Entwicklung erwartet. Dazu soll insbesondere auch die cs-Gruppe beitragen, die aktuell kontinuierliche Umsatzbeiträge auf dem September-Niveau von rund 0,6 Mio. Euro pro Monat beisteuert. Im Rahmen der voranschreitenden Integration steht hier vor allem in den Bereichen Produktangebot, Vertrieb und interne Organisationsstruktur eine schnelle Hebung von Synergien auf der Agenda.

Im Segment Erneuerbare Energien liegt das Hauptaugenmerk derzeit auf der weiteren Entwicklung der Strommarktpreise sowie dem laufenden behördlichen Genehmigungsverfahren hinsichtlich des Repowering-Projekts beim Windparks Langendorf. Bei einer zeitnahen Genehmigungserteilung könnte im vierten Quartal 2024 mit der Maßnahme begonnen werden.

Im Segment SHK erwartet der Vorstand mit Inkrafttreten des am 8. September 2023 vom Deutschen Bundestag verabschiedeten neuen Gebäudeenergiegesetzes zum 1. Januar 2024 ab dem kommenden Jahr wieder verbesserte Rahmenbedingungen. Mit der im August erfolgten Markteinführung des CO₂-neutralen Heizsystems ThermCube, das auf großes Interesse stößt, sowie Produkterweiterungen im Photovoltaik-Bereich hat man sich dabei für das ab 2024 erwartete Marktwachstum gut in Stellung gebracht.

Entsprechend dem 3U-Geschäftsmodell, zu dem neben dem operativen Geschäft auch der An- und Verkauf von Vermögensgegenständen zählt, kann die Unternehmensprognose durch mögliche Zukäufe oder Veräußerungen von Beteiligungen, Immobilien oder anderen Vermögenswerten über- oder unterschritten werden. Nach der zuletzt erfolgten Akquisition im ITK-Bereich sind dabei im Rahmen der MISSION 2026 nun insbesondere im Segment SHK Übernahmen von Unternehmen, Auftrags- oder Kundenstämmen zu erwarten.

GSC-Schätzungen aktualisiert

Analog zur Guidance haben auch wir unsere Schätzungen für 2023 zurückgenommen und dabei angesichts der vielfältigen Unsicherheitsfaktoren überwiegend im unteren Bereich der jeweiligen Prognosekorridore angesetzt. In Zahlen ausgedrückt erwarten wir nun im ablaufenden Geschäftsjahr bei Umsatzerlösen von 52,5 Mio. Euro ein EBITDA von 4,8 Mio. Euro, was eine Marge von 9,2 Prozent bedeuten würde. Auf dieser Basis sehen wir das Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter bei 2,0 Mio. Euro bzw. 0,06 Euro je Aktie.

Im anstehenden Geschäftsjahr 2024, in dem die cs-Gruppe erstmals ganzjährig in das Zahlenwerk einfließt, prognostizieren wir bei einem auf 60,0 Mio. Euro erhöhten Konzernumsatz eine Steigerung des EBITDA auf 5,8 Mio. Euro entsprechend einer Marge von 9,6 Prozent. Da wir nach der kürzlich erfolgten Zahlung von knapp 8 Mio. Euro für den Aktienrückkauf davon ausgehen, dass im Rahmen der MISSION 2026 sukzessive weitere Mittel für die geplanten Investitionen und Übernahmen abfließen, setzen wir das Finanzergebnis allerdings deutlich unter dem Vorjahresniveau an. Daher erwarten wir beim Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter lediglich einen stabilen Wert von 2,0 Mio. Euro bzw. 0,06 Euro je Aktie.

Im Rahmen der MISSION 2026 hatte die Gesellschaft ihre aktionärsfreundliche Dividendenpolitik, die eine Ausschüttung von rund 50 Prozent des Jahresergebnisses vorsieht, bestätigt. Dabei kann die Dividende im Fall erfolgreicher Wertrealisierungen wie bei der weclapp-Beteiligung, wo über 70 Prozent des EPS an die Anteilseigner ausgezahlt wurden, auch deutlich höher ausfallen. Daher und angesichts des Commitments des Vorstands, 3U auch zukünftig als starken Dividentitel positionieren zu wollen, gehen wir trotz unserer reduzierten EPS-Schätzungen weiterhin davon aus, dass für 2023 und 2024 konstante Dividenden in Höhe von 0,05 Euro je Aktie ausgeschüttet werden.

Bewertung

Da neben dem operativen Geschäft auch der An- und Verkauf von Beteiligungen, Wind- und Solarparks sowie anderen Immobilien einen festen Bestandteil des 3U-Geschäftsmodells bildet, die daraus resultierenden Effekte jedoch naturgemäß nicht prognostizierbar sind, stellen wir unsere Anlageempfehlung für die 3U-Aktie auf eine Sum-of-the-Parts (SOTP)-Bewertung ab.

Dabei führte die Goldpreisentwicklung bei der Bewertung des im letzten Jahresabschluss mit 3,0 Mio. Euro bilanzierten Goldbestands zu einer leichten Erhöhung unseres Wertansatzes von 3,1 auf 3,2 Mio. Euro.

Darüber hinaus beziehen wir die zum 30. September 2023 ausgewiesene Netto-Cash-Position des 3U-Konzerns von 48,8 Mio. Euro in unsere Bewertung ein. Hiervon haben wir jedoch den kürzlich erfolgten Mittelabfluss von 7,9 Mio. Euro für den Aktienrückkauf abgesetzt. Im Gegenzug bewerten wir die derzeit gehaltenen 3.240.665 eigenen Anteilsscheine zum aktuellen Börsenkurs, woraus ein Wertansatz von 7,4 Mio. Euro resultiert.

Hinsichtlich unserer übrigen Wertansätze haben sich gegenüber unserem letzten Research vom 30. August 2023 keine Veränderungen ergeben. Auf dieser Basis haben wir insgesamt einen SOTP-Wert von rund 103 (bisher 106) Mio. Euro für die 3U HOLDING AG ermittelt. Aufgrund der durch den Aktienrückkauf reduzierten Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteilsscheine errechnet sich daraus ein auf 3,06 (2,90) Euro erhöhter Wert je Aktie. Daher sehen wir den fairen Wert des Anteilsscheins nunmehr in diesem Bereich und setzen unser gerundetes Kursziel auf 3,10 Euro herauf.

Dabei sind unverändert die 3U-Beteiligungen in den Segmenten ITK und SHK mangels derzeit für eine Bewertung ausreichender Informationen nicht in unser SOTP-Modell eingeflossen. Bei Publikation entsprechender (Plan-)Daten ist jedoch eine künftige Berücksichtigung insbesondere der SHK-Gesellschaften Selfio GmbH und PELIA Gebäudesysteme GmbH denkbar.

Fazit

Die Zahlen der 3U HOLDING AG zu den ersten neun Monaten des ablaufenden Geschäftsjahres zeigen ein gemischtes Bild: Die margenstarken Segmente ITK und Erneuerbare Energien weisen – teils auch infolge von Erstkonsolidierungseffekten sowie des Wegfalls letztjähriger Einmalbelastungen – zweistellige Wachstumsraten bei Umsatz und Ergebnis aus. Dagegen leidet die SHK-Sparte, auf die der größte Teil der Konzernumsätze entfällt, seit dem zweiten Quartal merklich unter dem massiven Einbruch in der Baubranche.

Aufgrund der anhaltend schwierigen Rahmenbedingungen im SHK-Bereich hat der Vorstand seine Guidance für 2023 Anfang November angepasst. Angesichts der Ausrichtung auf die Megatrends Onlinehandel, Do-it-yourself und klimafreundliche Technologien bewertet das Management die mittel- bis langfristigen Aussichten des SHK-Segments aber unverändert als sehr positiv. Impulse werden dabei mit Inkrafttreten des neuen Gebäudeenergiegesetzes zum 1. Januar 2024 vor allem auch aus dem neuen CO₂-neutralen Heizsystem ThermCube und Produkterweiterungen im Photovoltaik-Bereich erwartet.

Insgesamt strebt 3U im Rahmen der MISSION 2026 in den nächsten Jahren signifikante Ertrags- und Wertsteigerungen durch organisches Wachstum in den Segmenten ITK und SHK, einen massiven Ausbau des Windparkportfolios sowie Akquisitionen vor allem im SHK-Bereich an. Dabei bleibt der Konzern mit einer Eigenkapitalquote von über 75 Prozent und einer Netto-Cash-Position von knapp 49 Mio. Euro zum Ende des Neunmonatszeitraums bilanziell sehr komfortabel aufgestellt. In Summe sind wir daher unverändert positiv gestimmt, dass die Marburger ihre Erfolgsgeschichte nach Überwindung der momentanen Schwächephase im SHK-Segment weiter fortsetzen können.

Auf Grundlage unserer aktualisierten Sum-of-the-Parts-Bewertung heben wir unser Kursziel für den 3U-Anteilsschein auf 3,10 Euro an und erachten das Papier auf dem aktuellen Kursniveau weiterhin als klaren „Kauf“. Diese Ansicht unterstreicht unserer Meinung nach auch, dass das kürzliche Aktienrückkaufangebot nicht in vollem Umfang ausgenutzt wurde, obwohl sich der offerierte Preis mit 2,45 Euro über dem Börsenkurs bewegte. Das bilanzielle Eigenkapital der 3U HOLDING AG ohne Anteile Dritter belief sich zum 30. September 2023 auf 95,6 Mio. Euro bzw. 2,60 je Aktie.

Gewinn- und Verlustrechnung

| 3U HOLDING AG | | | | | | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12. | 2021 | | 2022 | | 2023e | | 2024e | | 2025e | |
| Umsatzerlöse | 55,9 | 100,0% | 62,7 | 100,0% | 52,5 | 100,0% | 60,0 | 100,0% | 64,0 | 100,0% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | | 12,0% | | -16,2% | | 14,3% | | 6,7% |
| Andere Erträge | 17,7 | 31,6% | 175,7 | 280,4% | 2,0 | 3,8% | 2,1 | 3,5% | 2,2 | 3,4% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | | 894,3% | | -98,9% | | 5,0% | | 4,8% |
| Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen | 1,0 | 1,9% | 1,2 | 2,0% | 0,3 | 0,6% | 0,5 | 0,8% | 0,5 | 0,8% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | | 16,8% | | -75,5% | | 66,7% | | 0,0% |
| Materialaufwand | 29,3 | 52,3% | 32,9 | 52,6% | 33,2 | 63,2% | 36,6 | 61,0% | 39,0 | 61,0% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | | 12,5% | | 0,6% | | 10,4% | | 6,7% |
| Rohergebnis | 45,4 | 81,1% | 206,6 | 329,8% | 21,6 | 41,2% | 26,0 | 43,3% | 27,7 | 43,2% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | | 355,4% | | -89,5% | | 20,1% | | 6,4% |
| Personalaufwand | 15,0 | 26,8% | 19,6 | 31,3% | 9,4 | 17,9% | 11,6 | 19,3% | 12,0 | 18,7% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | | 30,8% | | -52,0% | | 23,2% | | 3,4% |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | 19,1 | 34,2% | 21,4 | 34,2% | 7,4 | 14,2% | 8,6 | 14,4% | 9,3 | 14,5% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | | 12,1% | | -65,4% | | 16,3% | | 7,4% |
| EBITDA | 11,3 | 20,1% | 165,6 | 264,3% | 4,8 | 9,2% | 5,8 | 9,6% | 6,4 | 10,0% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | | 1370,0% | | -97,1% | | 19,9% | | 10,9% |
| Abschreibungen | 4,5 | 8,1% | 4,5 | 7,2% | 3,4 | 6,5% | 3,4 | 5,7% | 4,0 | 6,3% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | | 0,0% | | -24,5% | | 0,0% | | 17,6% |
| EBIT | 6,8 | 12,1% | 161,1 | 257,1% | 1,4 | 2,7% | 2,4 | 4,0% | 2,4 | 3,8% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | | 2282,6% | | -99,1% | | 67,6% | | 1,3% |
| Finanzergebnis / At-Equity-Beteiligungen | -0,5 | -0,8% | -0,1 | -0,2% | 2,0 | 3,8% | 1,0 | 1,7% | 0,5 | 0,8% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | | 75,8% | | 1854,4% | | -50,0% | | -50,0% |
| Ergebnis vor Steuern | 6,3 | 11,2% | 161,0 | 256,9% | 3,4 | 6,5% | 3,4 | 5,6% | 2,9 | 4,6% |
| Steuerquote | 35,7% | | 1,0% | | 27,5% | | 27,5% | | 27,5% | |
| Ertragssteuern | 2,2 | 4,0% | 1,6 | 2,5% | 0,9 | 1,8% | 0,9 | 1,5% | 0,8 | 1,3% |
| Jahresüberschuss | 4,0 | 7,2% | 159,4 | 254,4% | 2,5 | 4,7% | 2,5 | 4,1% | 2,1 | 3,3% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | | 3843,6% | | -98,4% | | -1,2% | | -13,8% |
| Saldo Bereinigungsposition | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | |
| Anteile Dritter | 1,1 | | 0,4 | | 0,5 | | 0,5 | | 0,5 | |
| Bereinigter Jahresüberschuss | 2,9 | 5,2% | 159,0 | 253,7% | 2,0 | 3,9% | 2,0 | 3,3% | 1,6 | 2,5% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | | 5350,4% | | -98,7% | | -3,9% | | -17,4% |
| Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf | 35,314 | | 35,339 | | 36,257 | | 33,516 | | 33,516 | |
| Gewinn je Aktie | 0,08 | | 4,50 | | 0,06 | | 0,06 | | 0,05 | |

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

| | |
|--|--------|
| TOMPAT Invest GmbH / Herr Michael Schmidt (Aufsichtsrat) | 25,16% |
| Übriger Aufsichtsrat | 0,16% |
| Vorstand | 0,84% |
| Eigene Aktien | 8,82% |
| Streubesitz | 65,02% |

Termine

| | |
|------------|------------------------------|
| 28.03.2024 | Geschäftsbericht 2023 |
| 14.05.2024 | Zahlen erstes Quartal 2024 |
| 28.05.2024 | Ordentliche Hauptversammlung |
| 13.08.2024 | Halbjahreszahlen 2024 |
| 12.11.2024 | Zahlen drittes Quartal 2024 |

Kontaktadresse

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

E-Mail: info@3u.net
Internet: www.3u.net

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Thomas Fritsche

Tel.: +49 (0)6421 / 999 - 1200
Fax: +49 (0)6421 / 999 - 1222
E-Mail: 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 |
|------------------------|---------------------|------------|----------|
| 30.08.2023 | 2,30 € | Kaufen | 2,90 € |
| 13.06.2023 | 2,57 € | Halten | 2,85 € |
| 13.04.2023 | 5,42 € | Halten | 5,80 € |
| 15.11.2022 | 4,17 € | Kaufen | 5,70 € |
| 13.09.2022 | 3,93 € | Kaufen | 5,50 € |
| 30.08.2022 | 2,51 € | Kaufen | 4,10 € |
| 19.05.2022 | 2,19 € | Kaufen | 4,10 € |
| 20.04.2022 | 2,46 € | Kaufen | 4,10 € |
| 26.11.2021 | 4,41 € | Halten | 4,50 € |

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2023):

| Empfehlung | Basis: alle analysierten Firmen | Firmen mit Kundenbeziehungen |
|------------|---------------------------------|------------------------------|
| Kaufen | 72,7% | 88,2% |
| Halten | 25,0% | 11,8% |
| Verkaufen | 2,3% | 0,0% |

Mögliche Interessenkonflikte 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.