

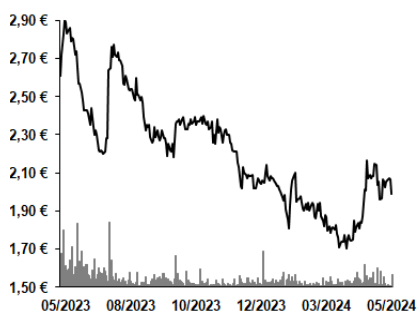
Akt. Kurs (22.05.2024, 09:02, Xetra): 2,04 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **3,50 (3,60) EUR**

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

### Kurzportrait

Als Management- und Beteiligungsholding ist der Unternehmenszweck der 1997 gegründeten und seit 1999 börsennotierten 3U HOLDING AG die Erzielung von Wertsteigerungen im Interesse aller Stakeholder. In diesem Rahmen erwirbt, betreibt und veräußert sie 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
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	2,94 €	1,68 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	2,04 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	36.813.014	
<b>Streubesitz:</b>	64,5%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	75,1 Mio. €	



### Differenzierte Entwicklung der 3U-Segmente im ersten Quartal 2024

In den ersten drei Monaten des aktuellen Geschäftsjahres 2024 verlief die Entwicklung in den einzelnen Segmenten der 3U HOLDING AG sehr unterschiedlich. So sprangen die Erlöse in der Sparte ITK einschließlich Intersegmentumsätzen von 0,19 (Vj. 0,16) Mio. Euro um gut 53 Prozent von 3,12 auf 4,78 Mio. Euro. Auch bereinigt um den erstmals enthaltenen Anteil der zum 1. September 2023 übernommenen cs-Gruppe (zu näheren Einzelheiten siehe unser Research vom 30.08.2023) von 1,1 Mio. Euro verblieb noch ein kräftiges organisches Wachstum von 18,0 Prozent.

Während sich dabei der Teilbereich Voice Retail (B2C) erwartungsgemäß weiter rückläufig entwickelte, legten Voice Business (B2B) und Managed Services auch infolge von Neukundengewinnen deutlich zu. Eine vor allem akquisitionsbedingt auf 20,2 (16,8) Prozent erhöhte Personalaufwandsquote führte allerdings dazu, dass das Segment-EBITDA nur unterproportional zum Umsatz um 27,5 Prozent auf 1,18 (0,93) Mio. Euro anstieg. Damit verbunden war ein Rückgang der EBITDA-Marge von 29,7 auf 24,7 Prozent, womit sie sich aber immer noch auf einem ansprechenden Niveau bewegte. Aufgrund eines Steuerertrags kletterte das Segmentergebnis stärker als das EBITDA um 41,7 Prozent auf 1,21 (0,86) Mio. Euro.

Im Segment Erneuerbare Energien bewegte sich die Stromproduktion des Solarparks Adelebsen, der bis 2032 der EEG-Einspeisevergütung unterliegt, auf dem Vorjahresniveau. Bei den drei Windparks wirkten sich jedoch gleich mehrere Faktoren deutlich negativ aus. Zum einen fiel das Windaufkommen niedriger als im Vergleichszeitraum aus. Zum anderen kam es im Windpark Roge bei einer bereits im ersten Quartal 2023 vorübergehend defekten Windenergieanlage erneut zu einem Ausfall. Vor allem aber führte ein technischer Defekt im Umspannwerk des größten Windparks Langendorf dazu, dass dort im Januar nahezu kein Strom eingespeist werden konnte. In Summe resultierte daraus ein Rückgang der Windpark-Stromproduktion um fast ein Drittel. Zudem entwickelten sich die Monatsmarktwerte, zu denen aktuell die Stromvermarktung bei allen Windparks erfolgt, bislang erheblich unter dem Vorjahreslevel.

Der in der Folge signifikant geringere Stromertrag spiegelte sich in einem Umsatzeinbruch um knapp 55 Prozent auf 1,16 (2,55) Mio. Euro wider. Die bereits im Vorjahr durch die Instandsetzung der Windenergieanlage in Roge belasteten sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten sich durch die Reparaturkosten in Langendorf nochmals auf 0,60 (0,53) Mio. Euro. Material- und Personalaufwand stiegen ebenfalls merklich an. So schrumpfte das Segment-EBITDA um fast 65 Prozent von 1,90 auf nur noch 0,67 Mio. Euro. Dabei gab auch die EBITDA-Marge deutlich auf 58,1 (74,7) Prozent nach. Bei einem schwächeren Finanzergebnis rutschte das Segmentergebnis trotz niedrigerer Belastungen bei Steuern und Anteilen Dritter mit minus 0,26 (0,78) Mio. Euro in die roten Zahlen.

### Kennzahlen

	2022	2023	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	50,3	52,4	58,0	64,0
<i>bisher</i>	---	---	60,0	---
<b>EBIT</b>	5,1	1,6	-1,4	2,3
<i>bisher</i>	---	---	-1,1	---
<b>Jahresüb.</b>	159,0	2,6	-0,8	1,6
<i>bisher</i>	---	---	-0,5	---
<b>Erg./Aktie</b>	4,50	0,07	-0,02	0,05
<i>bisher</i>	---	---	-0,01	---
<b>Dividende</b>	3,20	0,05	0,00	0,05
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>Div.-Rend.</b>	>100%	2,5%	0,0%	2,5%
<b>KGV</b>	0,5	29,0	neg.	42,8

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](mailto:j.nielsen@gsc-research.de)

Nachdem das Segment SHK im vergangenen Jahr deutlich unter der Schwäche des Bausektors gelitten hatte, konnte hier im Berichtsquartal wieder ein leichter Umsatzzuwachs von 2,9 Prozent auf 7,98 (7,75) Mio. Euro erreicht werden. Dabei verlief das Geschäft mit Heizsystemen und Wärmepumpen entsprechend dem Marktumfeld – der Bundesverband der Deutschen Heizungsindustrie vermeldete jüngst für das erste Quartal 2024 einen Rückgang des Wärmepumpenabsatzes um 52 Prozent – weiterhin schwach. Im Photovoltaik-Bereich entwickelte sich die Nachfrage jedoch sehr erfreulich, so dass sich die dort vorgenommene Erweiterung des Produktsortiments bereits auszahlte. Infolge eines leichten Anstiegs aller Aufwandsquoten gab das Segment-EBITDA dennoch geringfügig auf minus 0,21 (-0,13) Mio. Euro nach. Im Gleichklang sank auch das Segmentergebnis auf minus 0,61 (-0,46) Mio. Euro.

Im Bereich sonstige Aktivitäten/Überleitung werden die Aktivitäten auf Holding-Ebene sowie die Überleitungseffekte aus der Konzernkonsolidierung abgebildet. Vor Überleitungseffekten fielen hier im Wesentlichen aus Managementleistungen im Konzern resultierende, leicht gestiegene Umsätze von 0,52 (0,47) Mio. Euro an. Das EBITDA der sonstigen Aktivitäten reduzierte sich aufgrund höherer Aufwendungen im Zusammenhang mit der Errichtung der neuen Firmenzentrale in Marburg auf minus 0,77 (-0,17) Mio. Euro. Bei einem etwas niedrigeren, aber weiterhin deutlich positiven Finanzergebnis belief sich das Ergebnis des Bereichs nach Überleitungseffekten auf minus 0,27 (0,22) Mio. Euro.

### **Jahresstart im Rahmen der eigenen Erwartungen**

Einschließlich des aus der letztjährigen Übernahme der cs-Gruppe resultierenden Erstkonsolidierungseffekts von 1,1 Mio. Euro erhöhten sich die 3U-Konzernerlöse im ersten Quartal 2024 um 3,4 Prozent auf 13,73 (Vj. 13,27) Mio. Euro. Aufgrund der geschilderten Entwicklungen kam es dabei auf Segmentebene teilweise zu deutlichen Verschiebungen, wobei sich die nachfolgenden Angaben vor Überleitungseffekten verstehen. So stieg der Umsatzanteil von ITK wachstumsbedingt kräftig auf 34,8 (23,5) Prozent an, während die Sparte Erneuerbare Energien im Berichtszeitraum nur 8,4 (19,2) Prozent beisteuern konnte. Auf das SHK-Segment entfielen 58,1 (58,4) Prozent der Konzernerlöse.

Infolge von Entschädigungen aufgrund der technischen Defekte im Segment Erneuerbare Energien erhöhten sich die sonstigen betrieblichen Erträge leicht auf 0,65 (0,42) Mio. Euro. Auch die im Zusammenhang mit laufenden Windparkprojektentwicklungen stehenden Bestandsveränderungen bewegten sich mit 0,42 (0,10) Mio. Euro über dem Vorjahresniveau.

Insbesondere der Umsatzeinbruch in dem mit Abstand am wenigsten material- und personalkostenintensiven Segment Erneuerbare Energien bei gleichzeitiger Erhöhung der dortigen Wartungs- und Reparaturkosten führte im Konzern bei allen Aufwandsquoten zu teils deutlichen Anstiegen. So wuchs die Materialaufwandsquote kräftig von 61,7 auf 68,8 Prozent. Die Personalaufwandsquote kletterte ebenfalls merklich auf 19,3 (15,7) Prozent, wobei hier auch Akquisitionseffekte eine Rolle spielten. Und der Anteil der sonstigen betrieblichen Aufwendungen am Umsatz stieg auf 14,3 (12,5) Prozent.

In Summe resultierte daraus ein fast 60-prozentiger Rückgang des EBITDA von 1,86 auf 0,75 Mio. Euro. Dabei reduzierte sich auch die EBITDA-Marge spürbar auf 5,5 (14,0) Prozent. Bei akquisitionsbedingt auf 0,95 (0,85) Mio. Euro erhöhten Abschreibungen fiel das EBIT mit minus 0,21 Mio. Euro leicht negativ aus. In der Vorjahresperiode hatte hier noch positiver Wert von 1,01 Mio. Euro in den Büchern gestanden.

Das Finanzergebnis war im Vergleichszeitraum aufgrund der Zinserträge aus dem hohen Cash-Bestand mit 0,77 Mio. Euro sehr hoch ausgefallen. Nach dem zwischenzeitlichen erheblichen Mittelabfluss durch die für 2022 gezahlte Rekorddividende ging es im Berichtsquartal auf 0,25 Mio. Euro zurück. Bei den Steuern fiel ein Ertrag von 0,09 Mio. Euro an, während es hier im Vorjahr zu einer Belastung von 0,19 Mio. Euro gekommen war. So verblieb nach geringeren Anteilen Dritter von 0,06 (0,19) Mio. Euro schließlich ein leicht positives Periodenergebnis von 0,07 (1,41) Mio. Euro entsprechend 0,00 (0,04) Euro je Aktie.

### **Guidance bestätigt**

Im Rahmen der Quartalszahlen hat der 3U-Vorstand seine Prognose für das Gesamtjahr 2024 bestätigt. Somit wird unverändert ein Konzernumsatz zwischen 58 und 62 Mio. Euro erwartet. Aufgrund des Anlaufens des Repowering-Projekts beim Windpark Langendorf sowie weiterer Vorlaufinvestitionen im Rahmen der MISSION 2026 (zu näheren Details siehe unsere Researches vom 18.04.2024 und 30.08.2023) wird dabei für das aktuelle Übergangsjahr ein temporärer Rückgang der EBITDA-Marge auf 7 bis 8 Prozent avisiert.

Auf Segmentebene wird für ITK bei erstmals ganzjähriger Konsolidierung der cs-Gruppe weiterhin ein starkes profitables Wachstum erwartet. Hier liegt der Fokus unverändert auf dem weiteren Ausbau der Managed Services. Dabei sollen im Zuge der voranschreitenden Integration der cs-Gruppe, die bis zum Jahresende abgeschlossen sein soll, weitere Synergien mit entsprechenden positiven Effekten auf die EBITDA-Marge gehoben werden.

Im Segment Erneuerbare Energien steht nach der Ende März 2024 erteilten Genehmigung der Start des Repowering-Projekts beim Windpark Langendorf im Mittelpunkt. Darüber hinaus werden für einen zusätzlichen massiven Kapazitätsausbau weitere Repowering-Maßnahmen sowie vier neue Windpark-Projekte in Brandenburg verfolgt. Für 2024 wurde angesichts der deutlich gesunkenen Monatsmarktwerte, die für die Stromvermarktung bei den Windparks relevant sind, ein Erlös- und Ergebnisrückgang avisiert. Hinzu kommt zum einen der erneute, aktuell weiterhin anhaltende Ausfall einer Windenergieanlage in Roge. Hier stehen derzeit noch die Fragen im Raum, ob es sich um einen Folgeschaden aus der letztjährigen Reparatur handelt und ob eine abermalige Reparatur des defekten Generators durchführbar oder ein Austausch erforderlich ist. Zum anderen wirkte sich der Defekt im Umspannwerk des Windparks Langendorf deutlich negativ aus. Nach der Anfang Februar erfolgten Reparatur prüft die Betriebsunterbrechungsversicherung aktuell Ansprüche auf eine Teilerstattung, wobei 3U von einem positiven Ergebnis ausgeht.

Im Segment SHK erwartet der Vorstand nach dem leichten Erlöszuwachs im ersten Quartal vor allem in der zweiten Jahreshälfte 2024 eine weitere Nachfragebelebung, wobei er insgesamt einen deutlich höheren Umsatz und ein verbessertes, aber noch negatives Ergebnis prognostiziert. Hierbei spielen allerdings auch die weiteren Entwicklungen in der Baubranche eine wichtige Rolle. Jüngst konnte 3U im Rahmen der Frühjahrskonferenz aber immerhin über eine anhaltend sehr hohe Nachfrage nach Photovoltaik-Technik sowohl in Deutschland als auch dem angrenzenden Ausland berichten. Im Rahmen der kontinuierlichen Maßnahmen zur Steigerung von Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit liegt auch weiterhin ein Fokus auf dem Ausbau und der Optimierung des Vertriebskanal- und Produktmix mit einem steigenden Anteil margenstarker Eigenmarken. Im Zuge dessen steht in diesem Jahr auch beim ThermCube, der industriell vormontierten Wärmepumpen-Heizzentrale im Schrank, die Entwicklung einer kleineren, leichteren und auch etwas preisgünstigeren Version auf der Agenda.

Entsprechend dem 3U-Geschäftsmodell, zu dem neben dem operativen Geschäft auch der An- und Verkauf von Vermögensgegenständen zählt, kann die Guidance durch mögliche Zukäufe oder Veräußerungen von Beteiligungen, Immobilien oder anderen Vermögenswerten über- oder unterschritten werden. Dabei bilden insbesondere in den Segmenten ITK und SHK auch Übernahmen von Unternehmen oder Kundenstämmen einen festen Bestandteil der Wachstumsstrategie.

### **GSC-Schätzungen angepasst**

Nachdem die Zahlen zum Auftaktquartal infolge der schwachen Entwicklung des Segments Erneuerbare Energien unter unseren Erwartungen ausgefallen sind, haben wir unsere Schätzungen für 2024 auf den jeweils unteren Bereich der unternehmenseitigen Prognosekorridore angepasst. Somit sehen wir im aktuellen Geschäftsjahr nun bei einem Konzernumsatz von 58,0 Mio. Euro das EBITDA bei 4,0 Mio. Euro, was eine EBITDA-Marge von 7,0 Prozent bedeuten würde. Auf dieser Basis veranschlagen wir das Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter jetzt bei minus 0,8 Mio. Euro bzw. minus 0,02 Euro je Aktie. Dabei gehen wir wie bisher davon aus, dass für das Übergangsjahr 2024 ausnahmsweise keine Dividende gezahlt wird.

Bei unseren Schätzungen für das kommende Geschäftsjahr 2025 haben wir hingegen nur marginale Anpassungen einzelner Positionen vorgenommen, die per Saldo keine Auswirkungen auf die relevanten Kennziffern hatten. Dementsprechend erwarten wir unverändert bei Konzernerlösen von 64,0 Mio. Euro ein EBITDA von 6,3 Mio. Euro entsprechend einer EBITDA-Marge von 9,9 Prozent. Darauf aufbauend verorten wir das Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter weiterhin bei 1,6 Mio. Euro bzw. 0,05 Euro je Aktie und prognostizieren dabei dann auch wieder eine Dividendenausschüttung in Höhe von 0,05 Euro je Anteilsschein.

### **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.

Hierbei haben wir im Rahmen der Aktualisierung unserer indikativen Bewertungen der 3U-Beteiligungen in den Segmenten ITK und SHK anhand unserer DCF-Modelle dort insgesamt indikative Unternehmenswerte in Höhe von etwa 28 (bisher 29) Mio. Euro ermittelt. Dabei resultiert dieser im Vergleich zu unserem letzten Research etwas niedrigere Ansatz auch aus dem seither gestiegenen Zinsniveau.

Demgegenüber führte der Kursanstieg der 3U-Aktie seit unserem letzten Update bei der Bewertung der 3.240.665 gehaltenen eigenen Anteilsscheine zu einer Erhöhung unseres Wertansatzes von 5,9 auf 6,6 Mio. Euro. Zudem beziehen wir unverändert die Netto-Cash-Position des 3U-Konzerns in unsere Bewertung ein, die sich zum Quartalsende gegenüber dem letzten Bilanzstichtag von 39,8 auf 35,9 Mio. Euro verringert hat.

Hinsichtlich unserer übrigen Wertansätze haben sich gegenüber unserem letzten Research vom 18. April 2024 keine Veränderungen ergeben. Auf dieser Basis haben wir insgesamt einen SOTP-Wert von rund 118 (122) Mio. Euro für die 3U HOLDING AG ermittelt.

Auf Basis der aktuellen Anzahl im Umlauf befindlicher Anteilsscheine errechnet sich daraus ein Wert von 3,51 (3,64) Euro je 3U-Aktie. Daher verorten wir den fairen Wert des Papiers nunmehr in diesem Bereich und nehmen unser gerundetes Kursziel dementsprechend leicht auf 3,50 Euro zurück.

### Fazit

Im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2024 entwickelten sich die drei Segmente der 3U HOLDING AG sehr differenziert. Dabei stach die ertragsstarke Sparte ITK mit einer mehr als 50-prozentigen Umsatzsteigerung heraus, die neben der Erstkonsolidierung der cs-Gruppe auch auf einem fast 20-prozentigen organischen Zuwachs basierte. Auch für den weiteren Jahresverlauf stehen die Zeichen hier auf starkem profitablen Wachstum, wobei sich die voranschreitende Integration der cs-Gruppe weiterhin positiv auswirken sollte.

Erfreulicherweise erzielte auch der SHK-Bereich nach dem branchenbedingt schwachen Vorjahr in den ersten drei Monaten 2024 wieder ein leichtes Umsatzplus. Hier konnte die Gesellschaft deutlich von der Ausweitung der Produktpalette im Photovoltaik-Bereich profitieren. Neben der anhaltend lebhaften Nachfrage nach Photovoltaik-Technik erwartet der Vorstand in der zweiten Jahreshälfte auch in dem derzeit noch sehr schleppenden Geschäft mit Heizsystemen und Wärmepumpen eine Belebung.

Im Segment Erneuerbare Energien wirkte sich hingegen vor allem ein einmonatiger technischer Defekt in dem mit Abstand größten Windpark Langendorf negativ aus. Nachdem die entsprechenden Reparaturkosten bereits in den Quartalszahlen verbucht wurden, besteht hier jedoch noch die Möglichkeit, dass 3U im weiteren Jahresverlauf einen außerordentlichen Ertrag aus einer Zahlung der Betriebsunterbrechungsversicherung vereinnahmen kann.

Darüber hinaus steht auf Holding-Ebene eine Vermietung der Büroflächen im InnoHubs Würzburg zum dritten Quartal 2024 im Raum, woraus in diesem Jahr auch noch gewisse Ertrags-Potenziale resultieren können. Insgesamt bleiben wir daher zuversichtlich, dass die 3U HOLDING AG auch im aktuellen Übergangsjahr Schritt für Schritt auf dem Weg zur Erreichung der im Rahmen der MISSION 2026 definierten Wachstums-, Ertrags- und Wertsteigerungsziele vorankommt.

Dabei ist der Konzern zum Ende des ersten Quartals mit einer Eigenkapitalquote von 75,2 Prozent, einer Barliquidität von 51,2 Mio. Euro und einer Netto-Cash-Position (ohne Leasingverbindlichkeiten) von 35,9 Mio. Euro unverändert bilanziell sehr komfortabel aufgestellt. Zudem hält die Gesellschaft 8,8 Prozent eigene Aktien, die auch als Akquisitionswährung eingesetzt werden können.

Auf dem aktuellen Kursniveau beläuft sich die Marktkapitalisierung der 3U HOLDING AG auf 75,1 Mio. Euro. Dabei entspricht das bilanzielle Eigenkapital ohne Anteile Dritter zum 31. März 2024 in Höhe von 88,6 Mio. Euro nach unserer Berechnung 2,64 Euro je im Umlauf befindlicher Aktie.

Zwar nehmen wir unser Kursziel für den 3U-Anteilsschein auf Basis unserer aktualisierten Sum-of-the-Parts-Bewertung geringfügig auf 3,50 Euro zurück. Dabei bekräftigen wir jedoch unsere Ansicht, dass das derzeitige Kursniveau eine sehr günstige Gelegenheit bietet, die Aktie der auf die drei Megatrends Digitalisierung im Mittelstand, Erneuerbare Energien und Onlinehandel mit Schwerpunkt klimafreundliche Technologien ausgerichteten Marburger Beteiligungsgesellschaft zu „Kaufen“.

## Gewinn- und Verlustrechnung

<b>3U HOLDING AG</b>										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2021		2022		2023		2024e		2025e	
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>55,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>50,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>52,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>58,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>64,0</b>	<b>100,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-10,1%		4,0%		10,8%		10,3%	
Sonstige betriebliche Erträge	17,7	31,6%	13,2	26,3%	2,4	4,6%	2,9	5,0%	2,9	4,6%
Veränderung zum Vorjahr			-25,2%		-81,6%		19,5%		1,5%	
Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen	1,0	1,9%	0,4	0,8%	0,5	0,9%	0,5	0,9%	0,5	0,9%
Veränderung zum Vorjahr			-63,2%		19,2%		7,2%		10,3%	
Materialaufwand	29,3	52,3%	32,6	64,8%	33,2	63,4%	37,7	65,0%	40,0	62,6%
Veränderung zum Vorjahr			11,3%		1,8%		13,6%		6,2%	
<b>Rohergebnis</b>	<b>45,4</b>	<b>81,1%</b>	<b>31,3</b>	<b>62,3%</b>	<b>22,0</b>	<b>42,1%</b>	<b>23,7</b>	<b>40,9%</b>	<b>27,4</b>	<b>42,9%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-31,0%		-29,6%		7,5%		15,9%	
Personalaufwand	15,0	26,8%	8,3	16,4%	9,2	17,6%	11,0	18,9%	11,5	18,0%
Veränderung zum Vorjahr			-44,9%		11,7%		18,9%		5,1%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	19,1	34,2%	14,6	29,0%	7,6	14,5%	8,7	15,0%	9,6	15,0%
Veränderung zum Vorjahr			-23,7%		-48,0%		14,6%		10,3%	
<b>EBITDA</b>	<b>11,3</b>	<b>20,1%</b>	<b>8,5</b>	<b>16,9%</b>	<b>5,2</b>	<b>10,0%</b>	<b>4,0</b>	<b>7,0%</b>	<b>6,3</b>	<b>9,9%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-24,7%		-38,3%		-23,0%		57,0%	
Abschreibungen	4,5	8,1%	3,4	6,7%	3,6	6,9%	5,5	9,4%	4,0	6,3%
Veränderung zum Vorjahr			-24,6%		5,9%		51,6%		-26,6%	
<b>EBIT</b>	<b>6,8</b>	<b>12,1%</b>	<b>5,1</b>	<b>10,1%</b>	<b>1,6</b>	<b>3,1%</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,4%</b>	<b>2,3</b>	<b>3,6%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-24,7%		-67,8%		-186,6%		264,2%	
Finanzergebnis / At-Equity-Beteiligungen	-0,5	-0,8%	0,1	0,1%	2,0	3,9%	1,0	1,7%	0,5	0,8%
Veränderung zum Vorjahr			111,4%		3694,4%		-51,2%		-50,0%	
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>6,3</b>	<b>11,2%</b>	<b>5,1</b>	<b>10,2%</b>	<b>3,7</b>	<b>7,0%</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,7%</b>	<b>2,8</b>	<b>4,4%</b>
Steuerquote	35,7%		27,0%		16,0%		0,0%		27,5%	
Ertragssteuern	2,2	4,0%	1,4	2,8%	0,6	1,1%	0,0	0,0%	0,8	1,2%
<b>Ergebnis fortgef. Geschäftsbereiche</b>	<b>4,0</b>	<b>7,2%</b>	<b>3,8</b>	<b>7,5%</b>	<b>3,1</b>	<b>5,9%</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,7%</b>	<b>2,1</b>	<b>3,2%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-7,1%		-17,5%		-113,5%		589,6%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Ergebnis nicht fortgef. Geschäftsbereiche	0,0		155,6		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	1,1		0,4		0,5		0,4		0,5	
<b>Bereinigter Jahresüberschuss</b>	<b>2,9</b>	<b>5,2%</b>	<b>159,0</b>	<b>316,0%</b>	<b>2,6</b>	<b>4,9%</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,4%</b>	<b>1,6</b>	<b>2,5%</b>
Veränderung zum Vorjahr			5350,4%		-98,4%		-132,1%		295,5%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	35,314		35,339		36,220		33,572		33,572	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>0,08</b>		<b>4,50</b>		<b>0,07</b>		<b>-0,02</b>		<b>0,05</b>	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

## **Aktionärsstruktur**

TOMPAT Invest GmbH / Herr Michael Schmidt (Aufsichtsrat)	25,72%
Übriger Aufsichtsrat	0,16%
Vorstand	0,84%
Eigene Aktien	8,80%
Streubesitz	64,48%

## **Termine**

28.05.2024	Ordentliche Hauptversammlung in Marburg
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](mailto:info@3u.net)

Internet: [www.3u.net](http://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](mailto: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
18.04.2024	1,84 €	Kaufen	3,60 €
14.11.2023	2,27 €	Kaufen	3,10 €
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 €

### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2024):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	82,9%	80,0%
Halten	17,1%	20,0%
Verkaufen	0,0%	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](http://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.