

Akt. Kurs (19.05.2022, 15:05, Xetra): 2,19 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **4,10 (4,10) EUR**

Branche: Beteiligungsgesellschaften
Land: Deutschland
ISIN: DE0005167902
Reuters: UUUG.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 rund 300 Beschäftigten vor allem in Deutschland sowie auch in Österreich präsent.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	4,78 €	2,06 €
Aktueller Kurs:	2,19 €	
Aktienzahl ges.:	35.314.016	
Streubesitz:	67,1%	
Marktkapitalis.:	77,3 Mio. €	

Anlagekriterien

Erstes Quartal 2022 im Rahmen der Erwartungen

In den ersten drei Monaten des aktuellen Geschäftsjahres 2022 kletterten die Konzernerlöse der 3U HOLDING AG kräftig um 19,4 Prozent auf 16,84 (Vj. 14,10) Mio. Euro. Auch bereinigt um den Anteil der erstmals enthaltenen ITscope GmbH in Höhe von 1,20 Mio. Euro verblieb immer noch ein organischer Umsatzzuwachs von rund 11 Prozent.

Bekanntlich bildet neben dem operativen Geschäft auch der An- und Verkauf von Vermögensgegenständen einen festen Bestandteil des 3U-Geschäftsmodells. In diesem Rahmen konnten im ersten Quartal Erträge aus der Veräußerung weiterer Teilflächen der im Bau befindlichen Würzburger Innovations- und Büroimmobilie InnoHub von 1,88 Mio. Euro vereinnahmt werden. Im Vergleichszeitraum waren 1,97 Mio. Euro aus dem Verkauf von Liegenschaften des Solarparks Adelebsen angefallen. Insgesamt bewegten sich die anderen Erträge dabei mit 2,21 (2,27) Mio. Euro nahezu auf dem Vorjahresniveau.

Infolge einer merklichen Verschiebung im Umsatzmix von SHK zu den deutlich weniger materialintensiven Segmenten ITK und EE verbesserte sich die Materialaufwandsquote trotz der massiven Preissteigerungen auf der Beschaffungsseite signifikant von 55,5 auf 48,2 Prozent. Der wachstums- und akquisitionsbedingte weitere Ausbau der Beschäftigtenbasis im Cloud Computing ließ die Personalaufwandsquote hingegen auf 29,7 (22,3) Prozent anwachsen. Demgegenüber konnte die Quote der sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Verhältnis zum Umsatz auf 14,9 (15,5) Prozent begrenzt werden.

In Summe resultierte daraus ein von 3,35 auf 3,77 Mio. Euro gesteigertes EBITDA, das dabei vor allem von einer starken Ergebnisentwicklung im Segment EE profitierte (nähere Einzelheiten zu den Segmenten siehe Seite 2). Aufgrund der deutlich ausgeweiteten Umsatzbasis ermäßigte sich die EBITDA-Marge allerdings auf 22,4 (23,8) Prozent. Bereinigt um Einmalaufwendungen im Zusammenhang mit M&A-Aktivitäten und den – bis auf weiteres ausgesetzten – IPO-Vorbereitungen bei der weclapp SE von 0,26 Mio. Euro belief sich das EBITDA auf 4,02 Mio. Euro entsprechend einer Marge von 23,9 Prozent.

Bedingt durch die Kaufpreisallokation bei der ITscope-Akquisition erhöhten sich die Abschreibungen etwas, so dass das EBIT mit 2,56 (2,36) Mio. Euro zum Ausweis kam. Infolge höherer Steuern und Anteile Dritter verblieb schließlich ein von 1,82 auf 1,39 Mio. Euro ermäßigter Periodengewinn. Dies entsprach einem unverwässerten und verwässerten Ergebnis je 3U-Aktie von 0,04 (0,05) Euro.



Kennzahlen

	2020	2021	2022e	2023e
Umsatz	61,1	55,9	67,0	80,0
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	5,9	6,8	6,3	7,7
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Jahresüb.	3,3	2,9	2,9	3,7
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	0,09	0,08	0,08	0,10
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	0,05	0,05	0,05	0,05
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Div.-Rend.	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
KGV	23,1	26,5	27,1	20,9

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

Wachstum von allen drei Segmenten getragen

Im Vorjahresvergleich stiegen die Anteile an den Konzern Erlösen bei ITK auf 41,9 (Vj. 38,7) Prozent und bei EE auf 14,4 (10,5) Prozent, während sich der Umsatzanteil von SHK deutlich auf 44,8 (52,3) Prozent verringerte.

Das Segment ITK verzeichnete eine Ausweitung der Erlöse um 29,2 Prozent auf 7,06 (5,46) Mio. Euro. Bereinigt um die Erstkonsolidierung der ITscope verblieb ein organisches Wachstum von 7,3 Prozent auf 5,86 Mio. Euro. Dabei entwickelte sich der Geschäftsbereich Telekommunikation mit Umsätzen von 2,88 (2,86) Mio. Euro stabil, während das Cloud Computing im Teilkonzern weclapp SE um 67,4 Prozent von 2,39 auf 4,00 Mio. Euro zulegte. Neben dem darin erstmals enthaltenen Umsatzanteil der ITscope von 1,20 Mio. Euro verbuchte die Einzelgesellschaft weclapp hier einen Zuwachs von 19,2 Prozent auf 2,85 (2,39) Mio. Euro. Dabei verhinderte die Bindung von Management-Kapazitäten durch die zwischenzeitlich ausgesetzten IPO-Vorbereitungen ein stärkeres Wachstum. Das im Herbst 2021 übernommene Start-up Finanz-Geek GmbH steuerte noch keine nennenswerten Erlöse sowie einen negativen EBITDA-Beitrag im niedrigen sechsstelligen Euro-Bereich bei.

Angesichts eines erwarteten anhaltend starken Wachstums sowie im Zuge einer Intensivierung der Vertriebsaktivitäten wurde der Mitarbeiterstamm im Cloud Computing weiter massiv ausgebaut. Infolge der daraus resultierenden erhöhten Kostenbasis reduzierte sich das Segment-EBITDA um gut ein Drittel von 1,54 auf 1,00 Mio. Euro, was eine nahezu halbierte Marge von 14,2 (28,2) Prozent bedeutete. Das um Einmalaufwendungen für M&A-Aktivitäten, IPO-Vorbereitungen sowie ein in diesem Zusammenhang aufgelegtes Aktienoptionsprogramm für die weclapp-Beschäftigten bereinigte Segment-EBITDA belief sich auf 1,26 Mio. Euro entsprechend einer Marge von 17,8 Prozent. Auch das Periodenergebnis des Bereichs ITK ermäßigte sich von 0,96 auf 0,57 Mio. Euro.

Im Segment EE profitierte zum einen der Solarpark Adelebsen vom sonnenreichsten Auftaktquartal seit Inbetriebnahme. Zum anderen fiel auch das Windaufkommen sehr erfreulich aus. Und schließlich wirkten sich die vor dem Hintergrund des stark gestiegenen Preisniveaus zu günstigen Konditionen geschlossenen neuen Stromlieferverträge bei den Windparks ebenfalls positiv aus. In Summe führte dies im Vergleich zu dem wind- und sonnenschwachen Vorjahreszeitraum zu einem Anstieg der Umsatzerlöse um fast zwei Drittel von 1,48 auf 2,42 Mio. Euro. Noch stärker legte das Segment-EBITDA mit einem Plus von fast 90 Prozent auf 2,02 (1,07) Mio. Euro entsprechend einer Marge von 83,5 (71,9) Prozent zu. Das Segmentergebnis sprang dabei von 0,16 auf 1,10 Mio. Euro.

Auch das Segment SHK konnte ein leichtes Umsatzplus von 2,4 Prozent auf 7,55 (7,37) Mio. Euro verbuchen. Dabei litt der von der Selfio GmbH betriebene Onlinehandel mit Haustechnikprodukten bei einer anhaltend hohen Nachfrage weiterhin unter den globalen Lieferengpässen, so dass die Erlöse hier leicht auf 6,01 (6,23) Mio. Euro nachgaben. Damit wurde aber immerhin der Umsatz des Vorquartals von 5,64 Mio. Euro übertroffen. Da die allgemeinen Preissteigerungen auf der Beschaffungsseite noch nicht vollumfänglich weitergegeben werden konnten, erhöhte sich die Materialaufwandsquote weiter auf 81,9 (79,1) Prozent. So wies das Segment schließlich ein EBITDA von minus 0,17 (0,06) Mio. Euro sowie ein Periodenergebnis von minus 0,40 (-0,03) Mio. Euro aus.

Im Bereich Sonstige Aktivitäten/Überleitung werden die Vermietungs- und sonstigen Aktivitäten auf Holding-Ebene sowie die Überleitungseffekte aus der Konzernkonsolidierung abgebildet.

Hier fiel bei primär aus Managementleistungen im Konzern resultierenden Umsätzen vor Überleitungseffekten von 0,48 (0,38) Mio. Euro sowie hauptsächlich aus den Teilflächenverkäufen beim InnoHub Würzburg generierten anderen Erträgen von 1,88 (1,97) Mio. Euro insgesamt ein EBITDA von 0,92 (0,69) Mio. Euro sowie ein Periodenergebnis von 0,13 (0,73) Mio. Euro an.

Unternehmensausblick bestätigt

Im Rahmen der Zahlen zum ersten Quartal 2022 hat der 3U-Vorstand seine Guidance für das Gesamtjahr bestätigt. Demgemäß wird einschließlich der erstmals ganzjährig einfließenden weclapp-Akquisitionen ITscope und FinanzGeek ein Erlösvolumen von 65 bis 70 Mio. Euro angepeilt. Zudem sollen aus der Veräußerung von Vermögenswerten erneut Erträge im einstelligen Millionen-Euro-Bereich generiert werden. Diese dürften in erster Linie aus der voranschreitenden Vermarktung des InnoHubs in Würzburg, bei dem Ende April Richtfest gefeiert wurde, resultieren.

Dabei wird für den Teilkonzern weclapp SE in diesem Jahr bei einem Umsatzziel von 18 bis 20 Mio. Euro eine insbesondere dem massiven Personalaufbau geschuldete Ergebnisdelle in Form einer temporär auf 10 bis 15 Prozent schrumpfenden EBITDA-Marge avisiert. Nach der Umsetzung von strukturellen Optimierungen und Effizienzsteigerungsmaßnahmen soll das Cloud Computing aber ab 2023 wieder zur früheren Ertragsstärke zurückkehren.

Beim Online-Handel der Selfio GmbH, die jüngst im fünften Jahr in Folge von COMPUTER BILD und Statista zu den besten Onlineshops im Segment Haustechnik gekürt wurde, dürften sich die anhaltenden beschaffungsseitigen Probleme aus derzeitiger Sicht durch den Ukraine-Krieg noch verstärken. Dabei liegt der Fokus hier neben der Hebung weiterer Effizienzgewinne auf den Themenfeldern Energiesparen, Emissionsreduzierung und Abkehr von fossilen Energieträgern.

Vor diesen Hintergründen umfasst die Guidance des 3U-Konzerns insgesamt ertragsseitig lediglich gegenüber dem Vorjahr unveränderte Bandbreiten von 10 bis 12 Mio. Euro beim EBITDA sowie von 2 bis 4 Mio. Euro entsprechend 6 bis 11 Cent je Aktie beim Konzernergebnis. Dem 3U-Geschäftsmodell entsprechend kann die Unternehmensprognose dabei insbesondere durch darin nicht enthaltende mögliche Zu- und Verkäufe von Unternehmen, Immobilien oder anderen Vermögenswerten sowohl über- als auch unterschritten werden. Erhöhte Unsicherheiten resultieren zudem aus der anhaltenden Corona-Pandemie und dem Ukraine-Krieg.

GSC-Schätzungen unverändert

Nachdem sich die Zahlen zum Auftaktquartal im Rahmen unserer Erwartungen bewegten und die Unternehmensprognose für 2022 bestätigt wurde, haben wir unsere Schätzungen unverändert belassen. Dementsprechend sehen wir im aktuellen Geschäftsjahr bei einem Konzernumsatz von 67 Mio. Euro und anderen Erträgen von 5,5 Mio. Euro das EBITDA bei 11,3 Mio. Euro sowie den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter bei 2,9 Mio. Euro bzw. 0,08 Euro je Aktie.

Im Geschäftsjahr 2023 sollte dann bei einem Erlöszuwachs auf 80 Mio. Euro das EBITDA auf 12,5 Mio. Euro und das Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter auf 3,7 Mio. Euro entsprechend 0,10 Euro je Aktie vorankommen. Dabei gehen wir davon aus, dass für 2022 und 2023 stabile Dividenden in Höhe von jeweils 0,05 Euro je Anteilsschein ausgeschüttet werden.

Wie die Guidance beinhalten auch unsere Prognosen allerdings keine potenziellen weiteren Zu- und Verkäufe von Vermögenswerten. Dabei erscheinen uns jedoch vor allem zusätzliche Akquisitionen in den Bereichen Cloud Computing und Onlinehandel sowie weitere Immobilienprojekte im Umfeld des Würzburger InnoHubs im Rahmen des 3U-Geschäftsmodells durchaus denkbar.

Bewertung

Da neben dem operativen Geschäft auch der An- und Verkauf von Beteiligungen, Wind- und Solarparks sowie anderen Immobilien einen festen Bestandteil des Geschäftsmodells der 3U HOLDING AG 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 das seit unserem letzten Research gestiegene Zinsniveau dazu, dass sich der anhand unseres DCF-Modells (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 2,5%, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~11 Mio. Euro, Beta 1,10 wegen nach unserer Einschätzung inzwischen leicht positiven Eigenkapitals bei corona- und kriegsbedingten Unwägbarkeiten) ermittelte indikative Unternehmenswert der weclapp SE geringfügig auf knapp 158 (bisher 160) Mio. Euro ermäßigt hat. Hiervon entfallen rechnerisch etwa 112 (113) Mio. Euro auf die 3U HOLDING AG.

Zudem haben wir den Wertansatz des mit 3,0 Mio. Euro bilanzierten Goldbestands aufgrund des seit unserem letzten Update gefallen Goldpreises von 3,4 auf 3,3 Mio. Euro zurückgenommen. Demgegenüber wirkte sich die zum Quartalsende von 18,2 auf 16,7 Mio. Euro reduzierte Konzern-Nettoverschuldung positiv auf unsere Bewertung aus. Hinsichtlich unserer übrigen Wertansätze haben sich keine Veränderungen ergeben.

Auf dieser Basis haben wir aktuell insgesamt einen unveränderten SOTP-Wert von rund 145 Mio. Euro entsprechend 4,11 Euro je 3U-Aktie ermittelt. Daher sehen wir den gerundeten fairen Wert des Anteilsscheins weiterhin bei 4,10 Euro. Dabei sind unverändert einige weitere Vermögenswerte und Beteiligungen mangels derzeit für eine Bewertung ausreichender Informationen nicht in unserem SOTP-Modell enthalten. Bei Publikation entsprechender Plandaten ist jedoch hier auch eine künftige Berücksichtigung insbesondere der Selfio GmbH denkbar.

Fazit

Die Zahlen der 3U HOLDING AG zum ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2022 bewegten sich insgesamt im Rahmen der Erwartungen. Dabei profitierte das Segment Erneuerbare Energien von einem sehr hohen Wind- und Sonneneinstrahlungsaufkommen. Zudem wirkten sich weitere Teilflächenverkäufe bei der als Bauträgermodell konzipierten Würzburger Innovations- und Büroimmobilie InnoHub positiv aus.

Im strategisch wichtigsten Geschäftsfeld Cloud Computing im Teilkonzern weclapp SE drückt hingegen – wie bereits im Rahmen des Unternehmensausblicks avisiert – der vor dem Hintergrund der weiteren Wachstumsperspektiven erfolgte Personalaufbau temporär auf die Marge. Dieser Effekt sollte sich jedoch im Zuge des weiter steigenden Umsatzvolumens – per März 2022 haben sich die monatlich wiederkehrenden Erlöse im Vorjahresvergleich nahezu verdoppelt – wieder sukzessive auswachsen.

Im Geschäftsfeld Online-Handel führen die anhaltenden globalen Lieferkettenprobleme momentan dazu, dass die hohe Nachfrage nicht im vollen Umfang bedient werden kann. Bei einer Entspannung auf der Beschaffungsseite sollte aber auch hier wieder ein nachhaltiges Wachstum einsetzen. Dabei sieht sich die Selfio GmbH angesichts ihres Beratungsangebots und des verstärkten Fokus auf Heizungskonzepte auf Basis erneuerbarer Energieträger auch gut für den Gewinn weiterer Marktanteile positioniert.

Insgesamt sind wir daher unverändert positiv für die weitere Entwicklung des 3U-Konzerns mit seinen auf die drei Megatrends Cloud Computing, Onlinehandel und Erneuerbare Energien ausgerichteten Geschäftsmodellen gestimmt. Dabei bleibt die Gesellschaft mit einer Konzerneigenkapitalquote von knapp 49 Prozent zum Quartalsende auch bilanziell gut aufgestellt.

Bei Ansatz unseres unveränderten Kursziels von 4,10 Euro weist der Anteilschein der 3U HOLDING AG aktuell ein Upside-Potenzial von gut 87 Prozent auf. Zudem beläuft sich die Ausschüttungsrendite auf Basis der vorgeschlagenen Dividende – die aus dem steuerlichen Einlagekonto und somit ohne Steuerabzug ausgezahlt werden soll – auf ordentliche 2,3 Prozent. Daher bekräftigen wir unsere Einschätzung, dass das derzeitige Kursniveau eine gute Gelegenheit bietet, die 3U-Aktie zu „Kaufen“.

Gewinn- und Verlustrechnung

3U HOLDING AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2019		2020		2021		2022e		2023e	
Umsatzerlöse	51,4	100,0%	61,1	100,0%	55,9	100,0%	67,0	100,0%	80,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			18,7%		-8,4%		19,8%		19,4%	
Andere Erträge	8,0	15,6%	5,3	8,7%	6,9	12,3%	5,5	8,2%	5,0	6,3%
Veränderung zum Vorjahr			-33,6%		28,5%		-19,8%		-9,1%	
Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen	-0,1	-0,1%	-0,2	-0,4%	2,7	4,8%	4,0	6,0%	1,5	1,9%
Veränderung zum Vorjahr			-229,9%		1327,6%		47,4%		-62,5%	
Materialaufwand	28,7	55,8%	33,2	54,4%	29,3	52,3%	32,6	48,7%	37,9	47,4%
Veränderung zum Vorjahr			15,5%		-11,8%		11,4%		16,1%	
Rohergebnis	30,7	59,6%	33,0	54,0%	36,2	64,8%	43,9	65,5%	48,6	60,8%
Veränderung zum Vorjahr			7,5%		9,9%		21,1%		10,8%	
Personalaufwand	11,7	22,6%	13,1	21,5%	15,0	26,8%	20,8	31,1%	23,6	29,5%
Veränderung zum Vorjahr			12,4%		14,3%		39,1%		13,3%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,9	17,4%	8,3	13,6%	10,0	17,8%	11,7	17,5%	12,5	15,7%
Veränderung zum Vorjahr			-6,8%		20,0%		17,5%		6,8%	
EBITDA	10,1	19,6%	11,6	18,9%	11,3	20,1%	11,3	16,9%	12,5	15,6%
Veränderung zum Vorjahr			14,4%		-2,5%		0,4%		10,5%	
Abschreibungen	4,6	8,9%	5,6	9,2%	4,5	8,1%	5,0	7,5%	4,8	6,0%
Veränderung zum Vorjahr			21,9%		-19,7%		11,0%		-4,0%	
EBIT	5,5	10,7%	5,9	9,7%	6,8	12,1%	6,3	9,4%	7,7	9,6%
Veränderung zum Vorjahr			8,1%		13,8%		-6,7%		21,9%	
Finanzergebnis / At-Equity-Beteiligungen	-0,8	-1,6%	-0,7	-1,1%	-0,5	-0,8%	-0,6	-0,9%	-0,5	-0,6%
Veränderung zum Vorjahr			20,0%		30,4%		-27,1%		16,7%	
Ergebnis vor Steuern	4,7	9,0%	5,3	8,6%	6,3	11,2%	5,7	8,5%	7,2	9,0%
Steuerquote	5,3%		24,7%		35,7%		29,0%		29,0%	
Ertragssteuern	0,2	0,5%	1,3	2,1%	2,2	4,0%	1,7	2,5%	2,1	2,6%
Jahresüberschuss	4,4	8,6%	4,0	6,5%	4,0	7,2%	4,1	6,0%	5,1	6,4%
Veränderung zum Vorjahr			-10,0%		2,0%		0,3%		26,0%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,3		0,7		1,1		1,2		1,4	
Bereinigter Jahresüberschuss	4,1	8,0%	3,3	5,4%	2,9	5,2%	2,9	4,3%	3,7	4,6%
Veränderung zum Vorjahr			-20,2%		-10,7%		-2,2%		29,9%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	33,163		34,489		35,314		35,314		35,314	
Gewinn je Aktie	0,12		0,09		0,08		0,08		0,10	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Vorstand	25,55%
Aufsichtsrat	4,02%
Lupus alpha Investment GmbH	3,35%
Streubesitz	67,08%

Termine

25.05.2022	Ordentliche Hauptversammlung
10.08.2022	Halbjahreszahlen 2022
09.11.2022	Zahlen drittes Quartal 2022

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
20.04.2022	2,46 €	Kaufen	4,10 €
26.11.2021	4,41 €	Halten	4,50 €
23.08.2021	3,35 €	Kaufen	4,00 €
26.05.2021	3,25 €	Kaufen	3,85 €
09.04.2021	3,37 €	Verkaufen	3,15 €
16.11.2020	1,98 €	Halten	2,10 €
17.08.2020	1,74 €	Kaufen	2,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2022):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	62,3%	75,0%
Halten	32,1%	25,0%
Verkaufen	5,6%	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.