

USU AktieKompakt

Unternehmens-Update: Kursziel erreicht, Rating jetzt nur noch Halten

RATING
HALTEN (KAUFEN)

KURSZIEL
6,6 EUR (UNVERÄNDERT)

HIGHLIGHTS

- Ergebnisprognose FY12e nach Q3-Zahlen leicht angehoben
- 45% Kursplus YTD, Aktie auf Halten herabgestuft
- Perspektiven unverändert gut

Ergebnisprognose leicht angehoben: Nach Vorlage der Q3-Zahlen haben wir unsere Ergebnisprognose für 2012 leicht angehoben. Wir rechnen nun mit einem bereinigten EBIT von 7,5 Mio. EUR (bisher 7,2 Mio. EUR) und einem bereinigten Ergebnis je Aktie von 0,57 EUR (0,56 EUR). Wir sind somit noch etwas optimistischer, dass es USU gelingt, die Guidance (bereinigtes EBIT in einer Spanne von 6,5 Mio. bis 7,0 Mio. EUR) zu übertreffen. Unsere Prognosen für 2013 und 2014 haben wir nicht verändert.

Kursziel unverändert 6,60 EUR: Diese graduelle Anpassung der Schätzungen haben einen nur vernachlässigbaren Einfluss auf den fairen Wert der Aktie. Wir belassen daher unser Kursziel unverändert bei 6,60 EUR je Aktie.

Rating von Kaufen auf Halten herabgestuft: In den ersten 11 Monaten 2012 konnte die Aktie ca. 45% an Wert gewinnen. Der wesentliche Kurstreiber war die geglückte Kooperation mit CA Technologies, die auch wir uneingeschränkt positiv beurteilen und in diesem Zusammenhang unser Kursziel um 10% auf 6,60 EUR angehoben hatten. Mittlerweile ist unser Kursziel erreicht und wir sehen zumindest kurzfristig keine neuen Kurstreiber. Wir stufen daher unser Rating bei von Kaufen auf Halten.

Perspektiven unverändert gut: Insbesondere in Verbindung mit der Kooperation mit CA Technologies bestehen für die Applikationen der USU Software AG unverändert gute Perspektiven. Wir haben bei der Einbeziehung der erwarteten Ergebnisbeiträge aus der Zusammenarbeit tendenziell vorsichtige Annahmen getroffen, so dass es im nächsten Geschäftsjahr durchaus zu weiteren positiven Überraschungen auf der Umsatz- bzw. Ergebnisseite kommen könnte.

PROS

++	Hoch angesehene Softwareapplikationen
+	BSM steigert IT-Effizienz
+	Solide Bilanzrelationen
+	Auslandsexpansion gewinnt an Fahrt

CONS

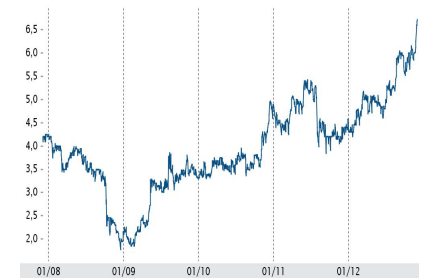
-	Geringe Free float-Marktkapitalisierung
-	Internationale Vertriebskraft noch ausbaufähig

+++ Reuters: OSPGk +++ Bloomberg: OSP2 GY +++

Aktueller Kurs (XETRA: 03.12.12; 09:54 h).....6,60 EUR
 SCHLUSSKURS (30.11.2012):..... 6,72 EUR
 ERWARTETE PERFORMANCE:..... -1,8 %
 MARKTKAPITALISIERUNG:..... 70,72 Mio. EUR
 UNTERNEHMENSWERT:.....60,15 Mio. EUR
 ANZAHL AKTIEN:..... 10,52 Mio.
 STREUBESITZ:..... 30,0 %
 INDEX (GEWICHTUNG):..... CDAX (0 %)
 ISIN:.....DE000A0BVU28
 SEKTOR:..... Software

KENNZAHLEN (31.12.)	2011	2012 E	2013 E
Unternehmensdaten in Mio. EUR, Zahlen je Aktie in EUR			
Umsatz	45,6	52,0	55,5
EBITDA	6,7	5,6	8,6
EBIT	4,6	3,9	6,4
Nettoergebnis	3,6	3,5	5,6
Gewinn je Aktie	0,51	0,57	0,66
Dividende	0,20	0,25	0,25
EV / EBIT	6,6	15,6	9,4
KGV	8,9	11,9	10,1
Dividendenrendite	4,4 %	3,7 %	3,7 %

KURSENTWICKLUNG



Quelle: USU, LBBW Research, Thomson Reuters

OFFENLEGUN 3), 4), 12)

RATING-CHRONIK

HALTEN..... (03.12.2012)
 KAUFEN..... (08.04.2010)
 HALTEN..... (20.08.2009)
 UNTER BEOBACHTUNG..... (14.08.2009)
 KAUFEN..... (13.06.2006)

KALENDER

-

Thomas Hofmann, CEFA
Investmentanalyst

Anhang-1

1/2

Hinweis

Die LBBW unterliegt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Bonn/Frankfurt.

Offenlegungstatbestände

Die rechtlichen Bestimmungen, denen wir unterliegen, verpflichten uns, auf nachfolgende Umstände, falls sie bei den besprochenen Aktienwerten vorliegen, hinzuweisen, um für Sie als Empfänger unserer Research-Produkte Transparenz zu schaffen:

- 1) LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen halten an der Gesellschaft eine Beteiligung von mindestens 5% des Grundkapitals.
- 2) LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der letzten 12 Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebotes beteiligt.
- 3) LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen betreuen die Gesellschaft am Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
- 4) LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen haben eine Vereinbarung über das Erstellung von Finanzanalysen über den Emittenten oder dessen Finanzinstrumente getroffen.
- 5) LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der vergangenen zwölf Monate gegenüber dem Emittenten an eine Vereinbarung über Investmentbanking-Dienstleistungen gebunden oder erhielten hieraus eine Leistung oder ein Leistungsversprechen.
- 6) LBBW hält zusammen mit verbundenen Unternehmen einen Anteil von 1% oder mehr an dem Unternehmen.
- 7) Der für diese Studie hauptverantwortliche Research Analyst besitzt Wertpapiere desjenigen Unternehmens, das Gegenstand der Studie ist.
- 8) LBBW hält zusammen mit verbundenen Unternehmen als wirtschaftlich Berechtigter einen Anteil von 1% oder mehr an jeglicher Art von gewöhnlichen Wertpapieren des Unternehmens.
- 9) LBBW und ihre verbundenen Unternehmen haben innerhalb der letzten 12 Monate eine Emission von Wertpapieren des Unternehmens durchgeführt oder waren an der Durchführung beteiligt.
- 10) LBBW und ihre verbundenen Unternehmen haben innerhalb der letzten 12 Monate von den Unternehmen Vergütungen für Investment Banking Dienstleistungen erhalten.
- 11) LBBW und ihre verbundenen Unternehmen erwarten innerhalb der nächsten 3 Monate von dem Unternehmen Vergütungen für Investment Banking Dienstleistungen oder werden diese innerhalb dieses Zeitraumes verlangen.
- 12) LBBW betreut zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen die Gesellschaft am Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
- 13) Zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen könnte die LBBW von der Tatsache beeinflusst werden sein, dass Abteilungsleiter, Direktoren oder Geschäftsführer der LBBW Mitglied in einem Vorstandsgremium oder Ausschuss des Unternehmens sind.
- 14) Der Research Analyst könnte von der Tatsache, dass familiäre Bindungen zwischen dem Analysten und Abteilungsleitern oder dem Management des Unternehmens bestehen, beeinflusst sein.

LBBW Research Rating-Systematik (absolutes Aktienrating-System)

Aktienrating-Definitionen:

Kaufen:	Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Kauf der Aktie.
Verkaufen:	Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Verkauf der Aktie.
Halten:	Wir haben eine neutrale Einstufung der Aktie und empfehlen auf Sicht von bis zu 12 Monaten weder den Kauf noch den Verkauf der Aktie.
Unter Beobachtung:	Das Rating wird derzeit von uns überarbeitet.
Ausgesetzt:	Eine Beurteilung des Unternehmens ist momentan nicht möglich.

Prozentuale Verteilung aller aktuellen Aktienratings der LBBW

Kaufen:	46,3%
Verkaufen:	9,6%
Halten:	43,6%
Unter Beobachtung:	0,5%
Ausgesetzt:	0,0%

Anhang-1

2/2

Disclaimer

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wider, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Die LBBW hat Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. Dabei handelt es sich insbesondere um:

- institutsinterne Informationsschranken, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenkonflikte der LBBW begründen können,
- das Verbot des Eigenhandels in Papieren für die oder für deren Emittenten die betreffenden Mitarbeiter Finanzanalysen erstellen und
- die laufende Überwachung der Einhaltung gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle.

Das Aktien-Research der Landesbank Baden-Württemberg teilt die Unternehmen des Beobachtungsuniversums in zwei Produkt- und Analysezyklen. Nähere Erklärungen finden Sie unter <https://www.lbbw-research.de/publicdisclaimer>. Aktuelle Angaben gemäß §5 Abs. 4 Nr. 3 FinAV finden Sie unter <http://www.LBBW.de/finanzanalyseverordnung>.