

# Company Alert

## USU Software

### Results Initial View: Auftaktquartal glänzt mit starkem Lizenzgeschäft

UNTERNEHMEN



RATING

**UNTER BEOBACHTUNG (HALTEN)**

KURSZIEL

**UNTER BEOBACHTUNG (10 EUR)**

HIGHLIGHTS

- Lizenzumsatz steigt im ersten Quartal um 15,2%
- Auslandsanteil übersteigt die 20%-Marke
- Q1-Zahlen per Saldo leicht besser als erwartet
- Kursziel und Rating in Überarbeitung

USU konnte den Konzernumsatz im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2014 nahezu wie erwartet um 8% auf 13,3 Mio. EUR steigern. Überraschend positiv verlief das Lizenzgeschäft, das um 15% verbessert werden konnte und wesentlichen Anteil daran hatte, dass das Auslandsgeschäft erstmals mehr als 20% zum Umsatz beisteuerte. Verantwortlich hierfür war einerseits die Tochtergesellschaft in den USA und andererseits die aus der Partnerschaft mit CA Technologies resultierenden Umsätze. Im Gegensatz hierzu fielen die Wartungsumsätze u.E. leicht enttäuschend aus.

Dank der Umsatzsteigerung konnte das Ergebnis (bereinigt und unbereinigt) deutlich verbessert werden, wobei unsere Prognosen leicht übertroffen werden konnten (siehe Tabelle). Das Management bestätigte die Guidance für das Gesamtjahr (Umsatz zwischen 63 und 65 Mio. EUR, bereinigtes EBIT zwischen 8 und 8,5 Mio. EUR) ebenso wie die Mittelfristplanung (Umsatz bis 2017 > 100 Mio. EUR, EBIT-Marge bereinigt > 15%).

Wir sehen aktuell (noch) keine Veranlassung an unseren Prognosen für 2014 bis 2016 Änderungen vorzunehmen. Die positive Überraschung seitens der Lizenzerlöse erfordert allerdings eine Überprüfung der mittelfristigen Renditeannahmen in unserem DCF-Modell. Wir setzen daher Kursziel und Rating temporär auf „Unter Beobachtung“.

in Mio. EUR	Q1/2014	LBBW E	Konsens
Umsatz	13,3	13,0	n.a.
EBIT	0,1	0,0	n.a.
Nettoergebnis	-0,1	-0,2	n.a.
EPS (in EUR)	-0,01	-0,02	n.a.

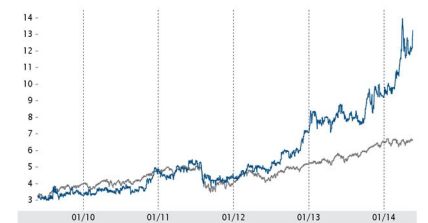
Quelle: USU, LBBW Research

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

Aktueller Kurs (XETRA; 22.05.14; 10:54 h)..... 13,41 EUR  
 SCHLUSSKURS (21.05.2014): ..... 13,25 EUR  
 ERWARTETE PERFORMANCE: ..... %  
 MARKTKAPITALISIERUNG: ..... 139,44 Mio. EUR  
 UNTERNEHMENSWERT: ..... 129,19 Mio. EUR  
 ANZAHL AKTIEN: ..... 10,52 Mio.  
 STREUBESITZ: ..... 90,0 %  
 INDEX (GEWICHTUNG): ..... CDAX (0,01 %)  
 DURCH. HANDELSVOL.: ..... 8.483  
 ISIN / WKN: ..... DE000A0BVU28 / A0BVU2  
 SEKTOR: ..... Software

KENNZAHLEN (31.12.)	2014E	2015E	2016E
Unternehmensdaten in Mio. EUR, Zahlen je Aktie in EUR			
Umsatz	64,0	68,0	72,0
EBITDA	9,0	9,8	10,5
EBIT bereinigt	8,2	9,0	9,6
Nettoergebnis (adj.)	6,6	7,2	7,8
Freier Cash-flow	6,7	7,3	7,9
FCF Rendite	4,8 %	5,3 %	5,7 %
EPS bereinigt	0,62	0,69	0,74
Dividende	0,32	0,35	0,37
EV / Umsatz	2,0	1,9	1,8
EV / EBITDA	14,4	13,2	12,4
EV / EBIT bereinigt	15,8	14,4	13,5
KGV bereinigt	21,2	19,3	17,9
KBV	2,49	2,38	2,27
Dividendenrendite	2,4 %	2,6 %	2,8 %

KURSENTWICKLUNG



Quelle: USU, LBBW Research, Thomson Reuters

KALENDER

24.06.14 Hauptversammlung

**Thomas Hofmann, CEFA**  
 Investmentanalyst  
 +49 711 127-42775  
 Thomas.Hofmann@LBBW.de

## Anhang-1

1/2

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

### LBBW Research Rating-Systematik (absolutes Aktienrating-System)

Aktienrating-Definitionen:

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

Prozentuale Verteilung aller aktuellen Aktienratings der LBBW

<b>Kaufen:</b>	32,8%
<b>Verkaufen:</b>	9,4%
<b>Halten:</b>	57,4%
<b>Unter Beobachtung:</b>	0,4%
<b>Ausgesetzt:</b>	0,0%

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, 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 wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

**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 Analysezirkel. Nähere Erklärungen finden Sie unter <https://www.lbbw-research.de/publicdisclaimer>. Aktuelle Angaben gemäß § 5 Abs. 4 Nr. 3 FinAnV finden Sie unter <http://www.LBBW.de/finanzanalyseverordnung>.

Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen

- die Gesellschaft am Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen betreuen
- eine Vereinbarung über das Erstellen von Finanzanalysen über den Emittenten oder dessen Finanzinstrumente getroffen haben

# Anhang-1

2/2

