

# Company Alert

## USU Software

**Results Initial View: Kursziel auf 19 EUR angehoben**

UNTERNEHMEN



RATING

**HALTEN (UNVERÄNDERT)**

KURSZIEL

**19 EUR (15,5 EUR)**

**HIGHLIGHTS**

- Dynamisches Umsatz- und Ergebnisplus hält in Q3/15 an
- Guidance für 2015 bestätigt
- Auftragsbestand signalisiert auch für 2016 gute Geschäftsentwicklung
- Kursziel von 15,50 EUR auf 19 EUR angehoben

USU konnte im dritten Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2015 die dynamische Geschäftsentwicklung der letzten Quartale unvermindert fortsetzen. Der Umsatz stieg um 16% auf 16,1 Mio. EUR, wobei der Lizenzumsatz mit +23% am stärksten zulegen konnte. Die Zuwachsraten der Erlöse aus Wartung und Beratung fielen mit +15% bzw. +16% zwar etwas niedriger aus, lagen jedoch immer noch klar im zweistelligen Bereich. Das operative Ergebnis (adjustiert) stieg proportional zum Umsatz auf 1,84 Mio. EUR an, so dass die Marge unverändert bei 11,5% lag. Durch die Bereinigung steuerlicher Sondereffekte aus der Aktivierung steuerlicher Verlustvorträge sank das adjustierte Nettoergebnis leicht auf 1,63 Mio. EUR bzw. 0,16 EUR je Aktie (Vj.: 0,17 EUR je Aktie). Das ausgewiesene EPS hingegen stieg von 0,13 EUR im Vorjahr auf 0,19 EUR an. Alles in allem lag die Entwicklung in Q3 im Rahmen unserer Erwartungen.

Das Management geht unverändert von einem starken Schlussquartal aus und behält die Guidance (Umsatz 65 Mio. bis 68 Mio. EUR (LBBWe: 67 Mio. EUR), adj. EBIT 8,5 Mio. bis 9,5 Mio. EUR (LBBWe: 9,1 Mio. EUR)) unverändert bei. Mit Blick auf die mittelfristige Geschäftsentwicklung signalisiert der Auftragsbestand per Ende September (35,2 Mio. EUR, +29,2% yoy) zumindest für 2016 ein unverändert hohes Umsatzwachstum. Wir halten daher an unseren Prognosen (Umsatz +12% yoy, adj. EBIT +19% yoy) unverändert fest.

Auf Basis der aktualisierten bewertungsrelevanten Rahmendaten (Peergroup-Bewertung, DCF-Parameter) haben wir unser Kursziel trotz unveränderter Prognosen von bisher 15,50 EUR auf 19 EUR angehoben und bestätigen unser Halten-Rating.

in Mio. EUR	Q3/2015	LBBW E	Konsens	9M/2015	LBBW E	Konsens
Umsatz	16,1	16,0	n.a.	45,9	45,8	n.a.
EBIT (adj.)	1,84	1,80	n.a.	4,74	4,70	n.a.
Net profit (ad.)	1,63	1,60	n.a.	4,41	4,38	n.a.
EPS (adj., in EUR)	0,16	0,16	n.a.	0,42	0,42	n.a.

Quelle: USU, LBBW Research

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

Aktueller Kurs (XETRA; 19.11.15; 10:21 h)	20,16 EUR
SCHLUSSKURS (18.11.2015)	20,38 EUR
ERWARTETE PERFORMANCE	-6,8%
MARKTKAPITALISIERUNG	214,47 Mio. EUR
UNTERNEHMENSWERT	199,93 Mio. EUR
ANZAHL AKTIEN	10,52 Mio.
STREUBESITZ	29,7%
INDEX (GEWICHTUNG)	CDAX (0,01 %)
DURCH. HANDELSVOL.	7.612
ISIN / WKN	DE000A0BVU28 / A0BVU2
SEKTOR	Software

KENNZAHLEN (31.12.)	2015E	2016E	2017E
Unternehmensdaten in Mio. EUR, Zahlen je Aktie in EUR			
Umsatz	67,0	75,0	84,0
EBITDA	9,9	11,7	13,5
EBIT bereinigt	9,1	10,8	12,4
Nettoergebnis (adj.)	7,6	9,1	10,4
Freier Cash-flow	8,3	8,5	9,8
FCF Rendite	3,9 %	4,0 %	4,6 %
EPS bereinigt	0,72	0,86	0,98
Dividende	0,36	0,43	0,49
EV / Umsatz	3,0	2,7	2,4
EV / EBITDA	20,3	17,2	14,9
EV/EBIT bereinigt	22,1	18,5	16,2
KGV bereinigt	28,3	23,7	20,7
KBV	3,66	3,44	3,21
Dividendenrendite	1,8 %	2,1 %	2,4 %

**KURSENTWICKLUNG**



Quelle: USU, LBBW Research, Thomson Reuters

**KALENDER**

März 2016 Geschäftsbericht 2015

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

## Anhang-1

1/2

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Postfach 1253, 53002 Bonn / Postfach 50 01 54, 60391 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>	36,2%
<b>Verkaufen:</b>	4,3%
<b>Halten:</b>	57,1%
<b>Unter Beobachtung:</b>	0,5%
<b>Ausgesetzt:</b>	1,9%

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 Analysezyklen. 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

