



**Halbjahresfinanzbericht und  
Bericht über das zweite  
Quartal 2023**

**USU Software AG**

## USU AUF EINEN BLICK

<b>6-Monatsbericht 2023</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<i>in TEUR, mit Ausnahme der Angaben zum Ergebnis pro Aktie sowie zur Mitarbeiterzahl</i>	<b>01.01.-30.06.2023</b>	<b>01.01.-30.06.2022</b>
<b>UMSATZERLÖSE</b>	<b>64.898</b>	<b>60.295</b>
<b>EBITDA</b>	<b>5.957</b>	<b>7.263</b>
<b>EBIT</b>	<b>3.592</b>	<b>4.938</b>
<b>KONZERNERGEBNIS</b>	<b>2.446</b>	<b>3.534</b>
<b>ERGEBNIS JE AKTIE (EUR)</b>	<b>0,23</b>	<b>0,34</b>
<b>CASH-FLOW AUS DER BETRIEBLICHEN TÄTIGKEIT</b>	<b>415</b>	<b>3.545</b>
<b>MITARBEITER ZUM 30.6.</b>	<b>801</b>	<b>744</b>
	<b>30.06.2023</b>	<b>31.12.2022</b>
<b>LIQUIDE MITTEL UND KAPITALANLAGEN</b>	<b>8.006</b>	<b>15.525</b>
<b>EIGENKAPITAL</b>	<b>53.879</b>	<b>56.954</b>
<b>BILANZSUMME</b>	<b>113.415</b>	<b>112.979</b>
<b>EIGENKAPITALQUOTE</b>	<b>47,5%</b>	<b>50,4%</b>

### USU Software AG

Spitalhof

D-71696 Möglingen

Tel. +49.7141.4867-0

Fax +49.7141.4867-200

[www.usu.com](http://www.usu.com)

### Investor Relations

Falk Sorge & Dr. Thomas Gerick

Tel. +49.7141.4867-351 / 440

Fax +49.7141.4867-108

[investor@usu.com](mailto:investor@usu.com)

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, liebe Leserinnen und Leser, ungeachtet des klaren Wandels vom Einmallizenz- hin zum Software-as-a-Service-(SaaS-)Geschäft wächst die USU-Gruppe auch in 2023 sichtbar weiter. Ein höherer SaaS-Anteil der Neukunden und eine Investitionszurückhaltung sowie damit verbundene Auftragsverschiebungen potenzieller Kunden im Berichtsquartal führten zu einem temporären Ergebnisrückgang. Hintergrund der Investitionszurückhaltung ist im Wesentlichen die schwache Gesamtwirtschaft sowie die hohe Inflation und die damit verbundene Unsicherheit hinsichtlich der eigenen Geschäftsentwicklung unserer (potenziellen) Kunden.

Positiv festzuhalten bleibt, dass die Nachfrage nach USU-Produkten und -Lösungen nach wie vor hoch ist und lediglich längere Sales-Zyklen im Lizenzgeschäft sich im Konzernergebnis des Berichtsquartals widerspiegeln. Aufgrund der Erfolge der SaaS-Transformation, die durch das Wachstum von über 23% im SaaS-Bereich deutlich sichtbar sind und des hohen Auftragsbestandes sowie des anhaltend starken Beratungsgeschäftes wird die strategische Ausrichtung der USU-Gruppe konsequent fortgeführt. Dies betrifft insbesondere Investitionsprojekte im Umfeld der künstlichen Intelligenz und im Markt für Cloudmanagement. Zielgerichtet und unterstützend für die SaaS Transformation wird dabei auch die Investition in die neue zentrale Produktplattform ausgebaut.

Auch wenn aktuell der Zeitpunkt der Auftragserteilung der potenziellen Neukunden und die damit verbundene Entscheidung für eine Einmallizenz oder ein SaaS-Projekt aufgrund der Marktlage noch nicht valide vorausgesagt werden kann, gehen wir davon aus, dass der Ergebniseffekt des Berichtsquartals auf Gesamtjahressicht nicht vollumfänglich kompensiert werden kann. Daher haben wir eine Neujustierung der Guidance vorgenommen und planen nunmehr für das Gesamtjahr 2023 ein Umsatzwachstum auf EUR 132 - 139 Mio. (bisher: EUR 134-139 Mio.) - bei einem zielgerichteten weiteren deutlichen Ausbau des SaaS-Geschäftes und einem EBITDA von EUR 13 - 15 Mio. (bisher: EUR 16,5 – 18,0 Mio.).

Zudem verfestigt sich der Trend vom Einmallizenz-Geschäft (On Premises) hin zu Mietmodellen (SaaS) auf Halbjahressicht. Dadurch erhöhten sich die Recurring Revenue (wiederkehrende Umsatzerlöse = Wartungserlöse zuzüglich der SaaS-Einnahmen) im ersten Halbjahr um 12,3% gegenüber dem Vorjahr auf EUR 21,2 Mio., so dass der Anteil der Recurring Revenue am Gesamtumsatz auf 32,6% gesteigert wurde. Und auch der Auftragsbestand blieb mit mehr als EUR 89 Mio. auf hohem Niveau und bildet die Basis für die erfolgreiche Geschäftsentwicklung der kommenden Monate.

Ihr

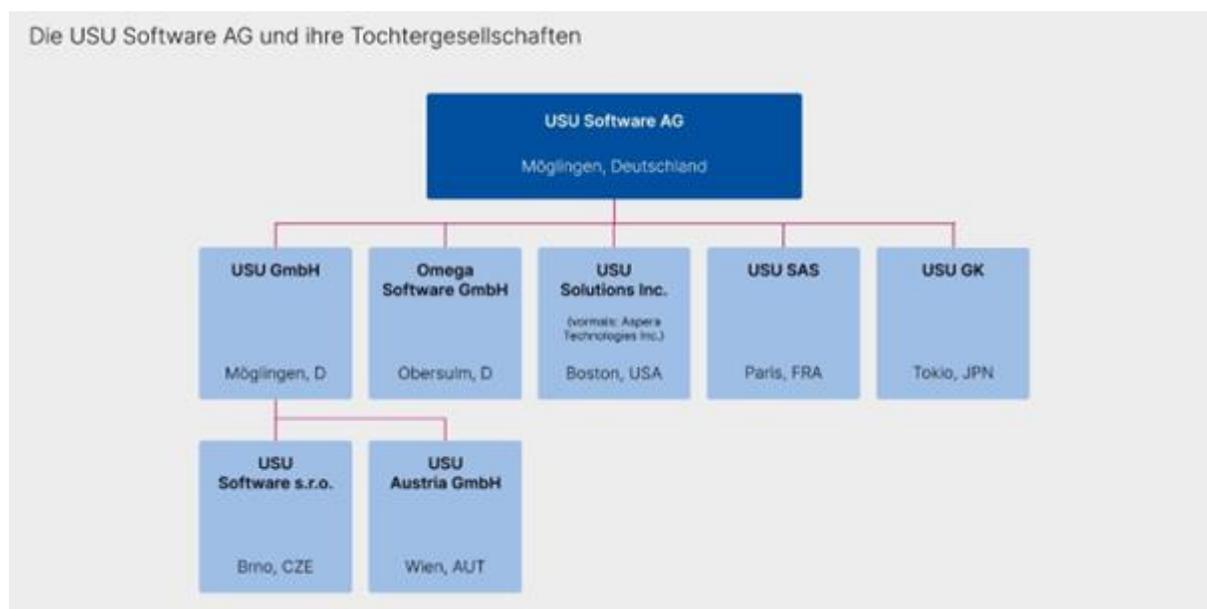
Bernhard Oberschmidt,

Vorstandsvorsitzender der USU Software AG

## Grundlagen der USU Software AG und des Konzerns

Die USU Software AG, Möglingen, Deutschland, ist als Konzernmuttergesellschaft direkt oder indirekt an den folgenden operativ tätigen Gesellschaften beteiligt: USU GmbH, Möglingen, Deutschland; USU Software s.r.o., Brno, Tschechische Republik, USU Austria GmbH, Wien, Österreich; Omega Software GmbH, Obersulm, Deutschland; USU Solutions Inc., Boston, USA; USU SAS, Paris, Frankreich und USU GK, Tokio, Japan. Zudem besteht eine Beteiligung der USU Software AG an der Openshop Internet Software GmbH, Möglingen, Deutschland, welche nicht mehr operativ tätig ist.

Zu Beginn des 2. Quartals 2023 erfolgte im Rahmen der „One USU“-Strategie die Verschmelzung der ehemaligen USU-Tochtergesellschaften USU Technologies GmbH und USU Solutions GmbH auf die USU GmbH. Durch die Verschmelzungen wurden die drei rechtlich selbständigen Einheiten USU GmbH, USU Solutions GmbH sowie die USU Technologies GmbH in der USU-Gruppe in der fortbestehenden USU GmbH zusammengefasst.



## Geschäftsmodell, Ziele, Strategien und Steuerungssystem

Die USU Software AG und ihre Tochtergesellschaften (im Folgenden auch „USU-Gruppe“ oder „USU“ genannt) setzt als führender Anbieter von Software- und Servicelösungen für IT & Customer Service Management Maßstäbe für bessere Servicequalität. Mit USU antworten Unternehmen auf die veränderten Kunden- und Mitarbeiterbedürfnisse in einer digitalen Welt. Namhafte Unternehmen schaffen mit USU-Lösungen Transparenz, sind agiler, sparen Kosten und senken ihre Risiken – durch smartere Services, einfachere Workflows und bessere Zusammenarbeit.

Das USU-Leistungspotfolio umfasst neben Software Asset Management, IT Service Management und IT Service Monitoring die Bereiche Knowledge Management, Self-Service Management, Digital Service Solutions und AI Services. Über 1.200 USU-Kunden aus allen Teilen der internationalen Wirtschaft profitieren von USU-Lösungen, beispielsweise Allianz, Atruvia, Bechtle, BITBW, BMW, Deutsche Bahn, Deutsche Telekom, die Schweizerische Post, Jungheinrich, LinkedIn, Novartis, Otto, VW oder W&W. Die USU Software AG hat sich zum Ziel gesetzt, in den kommenden Jahren beim Konzernumsatz jeweils über dem Durchschnitt des IT-Marktes zu wachsen und zugleich die Profitabilität weiter auszubauen. Im Vordergrund steht dabei, durch Innovationen und die Verbreiterung der internationalen Marktpräsenz organisch zu wachsen, wobei anorganisches Wachstum in Form von Akquisitionen und Unternehmensbeteiligungen ebenfalls Teil der Unternehmensstrategie ist.

Die wesentlichen Leistungsindikatoren für die USU Software AG sowie für den Konzern sind Umsatzerlöse und das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen („EBITDA“). Dabei fungiert das EBITDA neben dem Konzernumsatz seit 2022 als maßgebliche Planungs- und Steuerungsgröße. Gemäß der aktualisierten Guidance erwartet der Vorstand für das Geschäftsjahr 2023 infolge des zielgerichteten weiteren Ausbaus des SaaS-Geschäftes ein Umsatzwachstum auf EUR 132 - 139 Mio. (bisher: EUR 134-139 Mio.). Unter Berücksichtigung des negativen gesamtwirtschaftlichen Umfelds und der damit verbundenen Auftragsverschiebungen und -zurückhaltung potenzieller Neukunden – insbesondere im Softwarelizenzgeschäft - rechnet der Vorstand nunmehr für das Gesamtjahr 2023 mit einem EBITDA von EUR 13 - 15 Mio. (bisher: EUR 16,5 – 18,0 Mio.).

Infolge der erreichten Erfolge aus der SaaS-Transformation und des damit verbundenen hohen Auftragsbestandes sowie des anhaltend starken Beratungsgeschäftes aufgrund größerer Digitalisierungsaufträge sieht der Vorstand die mittel- und langfristige Ausrichtung nicht in Gefahr, sondern erwartet lediglich kurzfristige Belastungen. Entsprechend bestätigt der Vorstand die aktuelle Mittelfristplanung, die ein durchschnittliches organisches Umsatzwachstum für die kommenden Jahre von 10% sowie mit Blick auf das weiter zunehmende SaaS-Geschäft den Ausbau der EBITDA-Marge bis 2026 auf 17 - 19% beinhaltet.

## **Forschung und Entwicklung**

Software-Innovationen sind ein zentraler Bestandteil des USU-Geschäftsmodells. Gerade Schlüsseltechnologien wie Cloud Computing oder Künstliche Intelligenz betrachten die Verantwortlichen als Treiber für den langfristigen und nachhaltigen Erfolg. Seit Jahren investiert der USU-Konzern daher überdurchschnittlich viel in Forschung und Entwicklung (F&E), um neue attraktive Produkte zu entwickeln oder das bestehende Portfolio entsprechend zu erweitern.

Im ersten Halbjahr 2023 betragen die Aufwendungen für Forschung & Entwicklung insgesamt TEUR 10.520 (Q1-2/2022: TEUR 8.817 bzw. 16,2% (Q1-Q2/2022: 14,6%) des Konzernumsatzes. Die Zahl der angestellten Mitarbeiter in diesem Bereich betrug zum 30. Juni 2023 insgesamt 229 (30. Juni 2022: 221). Da die F&E-Kosten der Gesellschaft im Regelfall nicht die Ansatzkriterien zur Aktivierung erfüllen, werden sie nicht aktiviert.

Im Mittelpunkt der konzernweiten F&E-Strategie steht der sukzessive Aufbau einer ganzheitlichen SaaS-basierten Plattform, die mittelfristig das komplette Portfolio für IT Asset Management, Service Management und IT Operations Management integrieren wird. Dabei werden die einzelnen modularen Lösungen als Apps verfügbar sein und eine flexible, ergonomisch bedienbare und jederzeit erweiterbare Unterstützung bieten. Die Entwicklungsarbeiten hierzu begannen 2022 im Rahmen der „One USU“-Strategie und wurden in den ersten 6 Monaten 2023 weitergeführt. In diesem Zeitraum konnten die USU Shop App, die Service Desk App sowie der App Manager weiterentwickelt werden. Mit den Entwicklungsarbeiten für die Cloud Management App wird in Kürze begonnen. Parallel dazu wurde und wird das bestehende Portfolio der einzelnen Geschäftsbereiche wie in den letzten Jahren beständig weiterentwickelt und durch Innovationen ergänzt.

Im Bereich USU Service Management erweiterte das F&E-Team vor allem die Funktionalitäten im Self Service-Portal. Dabei wurde die Anzeige von Nachrichten konfigurierbar gemacht sowie das Erstellen von Tickets aus dem Chatbot ermöglicht. Zudem wurde die Suche im neuen Shop-Modul implementiert, außerdem dessen Oberfläche bzw. Benutzerfreundlichkeit verbessert sowie weitere Fulfillment-Prozesse hinzugefügt.

Für die USU IT Monitoring Lösung konnten die Entwickler ein neues Release veröffentlichen, das z.B. durch umfangreiche Schnittstellen die Integration von Drittsystemen deutlich vereinfacht. Aus den Grundlagenarbeiten zur UX-Verbesserung entstand eine Server Monitoring App, die es ermöglicht, sehr komfortabel Server Überwachungen anzulegen und zu verwalten. Außerdem ist die UX-Überarbeitung der End-to-End Monitoring-Lösung in Arbeit. Entwicklungsschwerpunkt des Geschäftsfeldes USU Software Asset Management (SAM) war und ist die Erweiterung des Themas „Manage SaaS“ sowie die Modernisierung der SAM-Technologie mit Blick auf die neue USU-Plattform. Hinzu kommen neue Funktionen im Bereich KI-unterstützte Verarbeitung von Eingangsdaten, insbesondere automatisierte Erkennung von Nutzungsdaten und Kaufbelegen. Im Bereich Cloud Management konnte ein Servicepaket erstellt werden, das Kunden bzgl. Transparenz und Optimierung von Cloud-Investments unterstützt.

Wie angekündigt konnten im Bereich USU Knowledge Management die Arbeiten an der neuen Version von KnowledgeCenter abgeschlossen werden. Highlight ist der neue „Aktive Editor“ – damit lässt sich Wissen in einzelnen, kombinierbaren Modulen bzw. Blöcken verwalten, nicht mehr in Dokumenten. Dies ist laut den Marktanalysten von Gartner eine wichtige

Voraussetzung für die Verbindung von KI und einer Wissensdatenbank. Im Bereich Self Service werden zunehmend UseCases mit generativer KI umgesetzt.

Das Geschäftsfeld AI Services beschäftigt sich mit der Erweiterung des bestehenden USU-Portfolios durch neu KI-basierte Technologie-Bausteine. Im Berichtszeitraum wurde z.B. die Verwaltungsoberfläche für Service Management neugestaltet und erweitert. Dies ermöglicht u.a. einen sofortigen Überblick über die Qualität der durch KI generierten Vorschläge in den Produktivsystemen. Durch den optionalen Einsatz von GPT-Modellen beim Ticketrouting konnte die Qualität der Vorhersagen außerdem nochmals verbessert werden.

Im Bereich Hybrid Cloud Management erweitert USU sein Angebot um einen ab sofort verfügbaren Cloud Cost Management-Service. Damit unterstützt USU Kunden dabei, ihre Cloud-Kosten zu verstehen und besser steuern. Der Service liefert Transparenz über die eingesetzten Ressourcen in den Cloud-Umgebungen von Azure, AWS und GCP. Regelmäßige Berichte, eine fundierte Interpretation der Ergebnisse und die Begleitung der nächsten Schritte durch USU Cloud-Experten geben Kunden die Möglichkeit, frühzeitig die richtigen Entscheidungen zu treffen.

Im Forschungsbereich konnten im ersten Halbjahr 2023 zwei mehrjährige Forschungsprojekte erfolgreich abgeschlossen werden: Für das Verbundprojekt „Servicemeister“ präsentierte das USU-Team zusammen mit dem Partner Open Grid Europe u.a. den Use Case „Kathodischer Korrosionsschutz“, bei dem es um Vermeidung von Fehlalarmen in überregionalen Gasnetzwerken ging. Vorgestellt wurde außerdem der von USU entwickelte GAIA-X-Konnektor, der die einfache Anmeldung in GAIA-X-Infrastrukturen erlaubt. Im Rahmen des ebenfalls beendeten Forschungsprojektes FabOS entwickelte USU mit dem neuen Data Science Wizard ein Werkzeug zur automatisierten Erstellung von datengetriebenen Services. Damit können Fachbereiche auch ohne die Hilfe von Data Scientisten erfolgreiche KI-Modelle entwickeln.

## Wirtschaftsbericht

### Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Gemäß einer Meldung des Statistischen Bundesamtes („destatis“)<sup>1</sup> vom 28. Juli 2023 stagnierte (0,0%) das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) im 2. Quartal 2023 gegenüber dem Vorquartal – preis-, saison- und kalenderbereinigt – nachdem es zwei Quartale in Folge gesunken war (revidiert -0,1 % im 1. Quartal 2023 und -0,4 % im 4. Quartal 2022). Wie destatis weiter mitteilt, haben sich die Konsumausgaben der privaten Haushalte nach dem schwachen Winterhalbjahr im 2. Quartal 2023 stabilisiert.

<sup>1</sup> Vgl. destatis-Pressemitteilung Nr. 299 vom 28. Juli 2023, veröffentlicht unter <https://www.destatis.de>

Im Vorjahresvergleich war das BIP im 2. Quartal 2023 preisbereinigt um 0,6 % niedriger als im 2. Quartal 2022. Preis- und kalenderbereinigt war der Rückgang geringer (-0,2 %), da ein Arbeitstag weniger zur Verfügung stand als im Vorjahreszeitraum.

Im Euroraum ist das saisonbereinigte BIP gemäß einer Schnellschätzung des statistischen Amtes der Europäischen Union (eurostat)<sup>2</sup> im 2. Quartal 2023 um 0,3% gegenüber dem Vorquartal gestiegen, nachdem es nach den revidierten Zahlen laut eurostat im 1. Quartal 2023 gegenüber dem Vorquartal unverändert geblieben war. Im Vergleich zum entsprechenden Quartal des Vorjahres, hat sich das saisonbereinigte BIP im Euroraum nach eurostat-Informationen im 2. Quartal 2023 um 0,6% erhöht.

### Branchenbezogene Entwicklung

Das Geschäftsklima in der Digital-Branche ist nach Untersuchungen des Digitalverbandes Bitkom<sup>3</sup> im Juni 2023 insgesamt positiv. Wie Erhebungen von Bitkom und ifo Institut zeigten beurteilten die ITK-Unternehmen im Juni 2023 ihre Geschäftslage insgesamt als gut. So war der Digitalindex, der das Geschäftsklima in der Digitalbranche auf der Basis einer monatlichen ifo Konjunkturumfrage aufzeigt und sich aus dem geometrischen Mittel der Werte für die aktuelle Geschäftslage und die Geschäftserwartungen ergibt, im Juni mit einem Wert von 12,1 insgesamt positiv, auch wenn er im Vergleich zum Mai (17,7) gesunken ist.

### Geschäftsentwicklung 2. Quartal 2023

Dank des Rekord-Auftragsbestandes und des damit verbundenen hohen Bestandes an SaaS-Verträgen haben die USU Software AG und ihre Tochtergesellschaften (nachfolgend auch „USU-Gruppe“ oder „USU“ genannt) ungeachtet der im Berichtsquartal verzeichneten konjunkturbedingten Auftragsverschiebungen im 2. Quartal 2023 den Konzernumsatz weiter ausgebaut. So steigerte USU im Berichtsquartal Q2/2023 den Konzernumsatz leicht um 2,8% gegenüber dem Vorjahr auf TEUR 31.591 (Q2/2022: TEUR 30.722). Dieser Anstieg resultiert aus dem Inlandsgeschäft der USU-Gruppe, das um 7,8% auf TEUR 25.405 (Q2/2022: TEUR 23.563) zulegte. Nach der positiven Entwicklung des Auslandsgeschäftes in den Vorquartalen, zeigte sich insbesondere in den Märkten außerhalb Deutschlands im abgelaufenen Quartal ein verlängerter Sales-Cycle bei den potenziellen Kunden, so dass der Auslandsumsatz im Vorjahresvergleich um 13,6% auf TEUR 6.186 (Q2/2022: TEUR 7.159) nachgab.

Dieser Rückgang spiegelt sich insbesondere im Lizenzgeschäft der USU-Gruppe wider, das nach dem deutlichen Zuwachs im Vorjahresquartal im Berichtsquartal um etwa drei Viertel auf TEUR 830 (Q2/2022: TEUR 3.226) zurückging. Infolge des strategischen Wandels vom

---

<sup>2</sup> Vgl. eurostat-Pressemitteilung 91/2023 vom 16. August 2023, veröffentlicht unter <http://ec.europa.eu/eurostat>

<sup>3</sup> Vgl. Bitkom-ifo-Digitalindex: Juni 2022 und Bitkom-Pressemitteilungen vom 5. Juli 2023 und 31. Juli 2023, veröffentlicht unter [www.bitkom.org](http://www.bitkom.org)

Einmal-Lizenzgeschäft hin zum SaaS-Geschäft baute USU jedoch zugleich die SaaS-Erlöse gegenüber dem Vorjahr um 25,1% auf nunmehr TEUR 4.211 (Q2/2022: TEUR 3.367) aus. Und auch die Wartungserlöse stiegen im 2. Quartal 2023 gegenüber dem Vergleichsquartal des Vorjahres um 6,6% auf TEUR 6.627 (Q2/2022: TEUR 6.215) an, so dass der gesamte Recurring Revenue (wiederkehrende Umsatzerlöse = Wartungserlöse zuzüglich der SaaS-Einnahmen) um 13,1% auf TEUR 10.838 (Q2/2022: TEUR 9.582) zulegen. Zugleich baute USU die Beratungserlöse infolge des hohen Auftragsbestandes und mehrerer Folgeaufträge um 13,8% gegenüber dem Vorjahr auf insgesamt TEUR 19.707 (Q2/2022: TEUR: 17.320) aus. Die sonstigen Erlöse, die im Wesentlichen Handelswarenumsätze mit fremdbezogener Hard- und Software beinhalten, beliefen sich auf TEUR 216 (Q2/2022: TEUR 594). Nach Segmenten betrachtet legte das beratungsbezogene Servicegeschäft um 20,2% auf TEUR 10.206 (Q2/2022: TEUR 8.494) zu, während das Produktgeschäft um 3,6% auf TEUR 21.385 (Q2/2022: TEUR 22.193) nachgab.

Die Aufwandsbasis des USU-Konzerns erhöhte sich im Vorjahresvergleich im Zuge der Geschäftsausweitung und der damit verbundenen Ausweitung der Beratermannschaft und des notwendigen Einsatzes zusätzlicher Freier Mitarbeiter:innen und Partner:innen, höherer F&E-Investitionen im Umfeld der künstlichen Intelligenz, im Markt für Cloudmanagement und in die neue zentrale Produktplattform sowie inflationsbedingt gestiegener Personalkosten um insgesamt 9,5% auf TEUR 30.825 (Q2/2022: TEUR 28.152). Infolge des deutlichen Rückgangs der margenstarken Lizenzerlöse und des gleichzeitigen Kostenanstiegs sank das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) im Berichtsquartal gegenüber dem Vorjahr um 43,7% auf TEUR 2.137 (Q2/2022: TEUR 3.796). Inklusive der Abschreibungen von TEUR 1.203 (Q2/2022: TEUR 1.172) belief sich das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) auf TEUR 934 (Q2/2022: TEUR 2.624). Dies entspricht im Vorjahresvergleich einem EBIT-Rückgang um 64,4%. Das Finanzergebnis summierte sich im 2. Quartal 2022 auf TEUR 204 (Q2/2021: TEUR 86). Infolge des Ergebnisrückgangs sanken die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag von TEUR 828 im 2. Quartal 2022 auf TEUR 424 im Berichtsquartal Q2/2023. In Summe blieb das Konzernergebnis von USU im 2. Quartal 2023 mit TEUR 714 (Q2/2022: TEUR 1.883) um 62,1% gegenüber dem Vorjahr zurück. Bei einer durchschnittlich im Umlauf befindlichen Aktienzahl von 10.523.770 (Q2/2022: 10.523.770) Aktien entspricht dies einem verwässerten Ergebnis pro Aktie von EUR 0,07 (Q1/2022: EUR 0,18), während sich das unverwässerte Ergebnis pro Aktie bei einer durchschnittlich im Umlauf befindlichen Aktienzahl von 10.000.000 (Q2/2022: 10.523.770) Aktien ebenfalls auf EUR 0,07 (Q1/2022: EUR 0,18) belief.

## Geschäftsentwicklung für die ersten sechs Monate des Geschäftsjahres 2022

### Umsatz- und Kostenentwicklung

#### Konzernumsatz

Auch auf Halbjahressicht wirkten sich die Auftragsverschiebungen auf die Geschäftsentwicklung aus, obgleich USU dank des bestehenden Auftragsbestandes und des starken Auftaktquartals 2023 ein Umsatzwachstum um 7,6% auf TEUR 64.898 (Q1-Q2/2022: TEUR 60.295) erzielte. Dabei steigerte die USU-Gruppe die inländischen Umsatzerlöse deutlich um 10,1% auf TEUR 51.639 (Q1-Q2/2022: TEUR 46.883). Das Auslandsgeschäft blieb auf Halbjahressicht mit TEUR 13.259 (Q1-Q2/2022: TEUR 13.412) um 1,1% unterhalb des Vergleichswertes des Vorjahres. Dadurch bedingt sank der Anteil des Auslandsgeschäftes am Konzernumsatz von USU von 22,2% im ersten Halbjahr 2022 auf 20,4% im 6-Monatszeitraum 2023.

Nach Umsatzarten erhöhte USU dank der bestehenden SaaS-Verträge der Vorjahre und mehrerer Neuaufträge die SaaS-Erlöse überdurchschnittlich um 23,3% gegenüber dem Vorjahr auf TEUR 8.214 (Q1-Q2/2022: TEUR 6.661). Infolge des Wandels von Einmal-Lizenzgeschäft hin zum SaaS-Geschäft hatte USU in den vergangenen Jahren einen hohen wiederkehrenden SaaS-Auftragsbestand aufbauen können, der auch zukünftig durch steigende SaaS-Anteile am Neugeschäft weiter sichtbar anwachsen wird. Zugleich profitierte USU vom Lizenzgeschäft der Vorquartale und dem damit verbundenen Wartungsgeschäft. So erhöhten sich die Wartungserlöse im Vorjahresvergleich um 6,3% auf TEUR 12.972 (Q1-Q2/2022: TEUR 12.207). Entsprechend baute USU den Recurring Revenue auf Halbjahressicht um 12,3% gegenüber dem Vorjahr auf TEUR 21.186 (Q1-Q2/2022: TEUR 18.868) aus, was einem Anstieg des Anteils der Recurring Revenue am Gesamtumsatz auf 32,7% (Q1-Q2/2022: 31,3%) entspricht. Zugleich blieben jedoch die Lizenzerlöse infolge des Wandels hin zu SaaS sowie von im Berichtsquartal verzeichneten Auftragsverschiebungen potenzieller Neukunden auf Halbjahressicht um 63,5% unter dem Vergleichswert des Vorjahres und summierten sich auf TEUR 2.128 (Q1-Q2/2022: TEUR 5.823). Die Beratungserlöse erhöhten sich zugleich dank des anhaltenden Digitalisierungstrends um 18,3% gegenüber dem Vorjahr auf nunmehr TEUR 41.192 (Q1-Q2/2022: TEUR 34.833). Die sonstigen Erlöse, die im Wesentlichen Handelswarenumsätze mit fremdbezogener Hard- und Software beinhalten, beliefen sich auf insgesamt TEUR 392 (Q1-Q2/2022: TEUR 771).

## Umsatz nach Geschäftsfeldern

Das Leistungsspektrum des Geschäftsfeldes „Produktgeschäft“ umfasst sämtliche Aktivitäten rund um die USU-Produktpalette im Markt für IT Management-Lösungen, im Knowledge Management-Markt sowie dem aus dem Forschungsbereich hervorgegangenem Geschäftsbereich für Big Data Analytics, USU AI Services. Das Geschäftsfeld „Servicegeschäft“ beinhaltet Beratungsleistungen im Rahmen von IT-Projekten, individuelle Anwendungsentwicklung und digitale Strategie-Beratung, Service- und UX-Design sowie Webportale, Apps und Intranets.

Das Segment „Produktgeschäft“ steuerte in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2022 Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 44.047 (Q1-Q2/2022: TEUR 42.782) zum Konzernumsatz bei, was im Vorjahresvergleich einem Anstieg um 2,9% entspricht. Im gleichen Zeitraum baute USU den beratungsbezogenen Umsatz des Segments „Servicegeschäft“ um 19,5% gegenüber dem Vorjahr auf TEUR 20.851 (Q1-Q2/2022: TEUR 17.447) aus. Die nicht den Segmenten zugeordneten Umsätze beliefen sich in den ersten sechs Monaten 2023 auf TEUR 0 (Q1-Q2/2022: TEUR 66).

## Operative Kosten

Die operative Aufwandsbasis der USU-Gruppe erhöhte sich im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres 2023 gegenüber dem Vorjahr um 11,2% auf TEUR 61.882 (Q1-Q2/2022: TEUR 55.632). Dieser Anstieg spiegelt zum einen den erhöhten Einsatz von angestellten Beratern, Freelancern und Partnern im Zuge der Geschäftsausweitung und die damit verbundenen Kostensteigerungen wider. Zum anderen wirkten sich hierbei auch die inflationsbedingte Gehaltssteigerung der Belegschaft und die nach Corona wieder verstärkte Teilnahme von USU an Messen und Konferenzen aus.

Die Herstellungskosten des Umsatzes spiegeln im Berichtshalbjahr 2023 insbesondere die Geschäftsausweitung im Beratungsbereich wider und stiegen entsprechend im Zuge gestiegener Honorare für zusätzlich eingesetzte freie Mitarbeiter und erhöhte Personalaufwendungen infolge des Ausbaus der angestellten Beratermannschaft um 10,2% gegenüber dem Vorjahr auf nunmehr TEUR 33.920 (Q1-Q2/2022: TEUR 30.788) an. Die auf den Konzernumsatz bezogene Herstellkostenquote erhöhte sich entsprechend von 51,1% im Vorjahr auf nunmehr 52,3%. Das Bruttoergebnis erhöhte sich zeitgleich von TEUR 29.507 im ersten Halbjahr 2022 auf nunmehr TEUR 30.978, was einem Anstieg um 5,0% entspricht. Entsprechend lag die Bruttomarge im Berichtszeitraum Q1-Q2/2023 bei 47,7% (Q1-Q2/2022: 48,9%).

Die Marketing- und Vertriebsaufwendungen erhöhten sich im Berichtshalbjahr gegenüber dem Vorjahr um 12,2% auf TEUR 11.652 (Q1-Q2/2022: TEUR 10.388). Dieser Anstieg spiegelt unter anderem die nach Corona erhöhte Präsenz der USU-Gruppe auf Messen, Konferenzen und sonstigen Vertriebsveranstaltungen sowie die inflationsbedingte Gehaltssteigerung der Belegschaft wider. Infolge der erzielten Umsatzsteigerung stieg die umsatzbezogene Kostenquote für den Bereich Marketing und Vertrieb nur leicht von 17,2% in den ersten beiden Quartalen 2022 auf nunmehr 18,0%.

Die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen lagen im Berichtszeitraum mit TEUR 5.789 (Q1-Q2/2022: TEUR 5.639) um 2,7% über dem Vorjahr, was im Wesentlichen auf die inflationsbedingte Gehaltssteigerung der Belegschaft zurückzuführen ist. Bezogen auf den Konzernumsatz sank die Verwaltungskostenquote im Betrachtungszeitraum infolge der überproportionalen Umsatzsteigerung auf 8,9% (Q1-Q2/2022: 9,4%).

Die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen stiegen im ersten Halbjahr 2023 aufgrund des Ausbaus der Entwicklerteams zur Forcierung der Anwendungsentwicklung im Umfeld der künstlichen Intelligenz, für Cloudmanagement und einer zentralen Konzern-Produktplattform im Rahmen der „One USU“-Strategie und damit verbundener erhöhter Personalkosten sowie der notwendigen inflationsbezogenen Gehaltssteigerung der F&E-Belegschaft um 19,3% gegenüber dem Vorjahr auf TEUR 10.520 (Q1-Q2/2022: TEUR 8.817) an. Die auf den Konzernumsatz bezogene Aufwandsquote für Forschung und Entwicklung erhöhte sich entsprechend von 14,6% im Vorjahr auf nunmehr 16,2%. USU investiert stetig in die Neu- und Weiterentwicklung des eigenen Produktportfolios und arbeitet permanent an innovativen, marktbezogenen Softwarelösungen. Mittelfristig plant USU, die F&E-Aufwendungen zwar absolut betrachtet auszubauen, relativ betrachtet jedoch die Aufwandsquote infolge überproportional steigender Umsatzerlöse zu senken.

Die sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen saldieren sich im ersten Halbjahr 2023 auf einen Ertrag von insgesamt TEUR 575 (Q1-Q2/2022: TEUR 276).

## Ertragslage

Ungeachtet der überdurchschnittlich gesteigerten SaaS-Umsätze sank die operative Profitabilität im Zuge der Investitionsverschiebungen mehrerer potenzieller Kunden im ersten Halbjahr 2023. Demgemäß blieb das EBITDA von USU im ersten Halbjahr 2023 um 18,0% gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres zurück und summierte sich auf TEUR 5.957 (Q1-Q2/2022: TEUR 7.263). Die EBITDA-Marge sank entsprechend von 12,0% im Vorjahr auf nunmehr 9,2%. Unter Einbeziehung der Abschreibungen von insgesamt TEUR 2.365 (Q1-Q2/2021: TEUR 2.325) erzielte USU im Berichtshalbjahr Q1-Q2/2023 ein EBIT von TEUR 3.592 (Q1-Q2/2022: TEUR 4.938). Dies entspricht im Vorjahresvergleich einem EBIT-Rückgang um 27,3%.

Das Finanzergebnis summierte sich in den ersten sechs Monaten 2023 auf TEUR -73 (Q1-Q2/2022: TEUR 71), während die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag infolge des im Vorjahresvergleich verzeichneten Ergebnisrückgangs auf TEUR 1.073 (Q1-Q2/2022: TEUR 1.476) zurückgingen. In Summe sank das Konzernergebnis von USU im ersten Halbjahr 2023 gegenüber dem Vorjahr um 30,8% auf TEUR 2.446 (Q1-Q2/2022: TEUR 3.534). Bei einer durchschnittlich im Umlauf befindlichen Aktienzahl von 10.523.770 (Q1-Q2/2022: 10.523.770 Aktien) Aktien entspricht dies einem verwässerten Ergebnis pro Aktie von EUR 0,23 (Q1-Q2/2022: EUR 0,34), während sich das unverwässerte Ergebnis pro Aktie bei einer durchschnittlich im Umlauf befindlichen Aktienzahl von 10.000.000 Aktien (Q1-Q2/2022: 10.523.770 Aktien) auf EUR 0,24 (Q1-Q2/2022: EUR 0,34) belief.

## Vermögens- und Finanzlage

Auf der Aktivseite der Bilanz lagen die langfristigen Vermögenswerte der USU-Gruppe zum 30. Juni 2023 mit TEUR 64.698 (31. Dezember 2022: TEUR 64.791) leicht unter dem Niveau derer vom Bilanzstichtag 31. Dezember 2022, während sich die kurzfristigen Vermögenswerte im gleichen Zeitraum von TEUR 48.188 zum 31. Dezember 2022 auf nunmehr TEUR 48.717 erhöhten. Dieser Anstieg resultiert maßgeblich aus dem temporären Ausbau der noch nicht abgerechneten unfertigen Leistungen von TEUR 6.013 zum 31. Dezember 2022 auf nunmehr TEUR 13.180 sowie gestiegenen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die sich zum 30. Juni 2023 auf TEUR 22.881 (31. Dezember 2022: TEUR 22.274) erhöhten, denen ein dividendenbedingter Rückgang der Konzernliquidität gegenübersteht, die sich zum 30. Juni 2023 auf TEUR 8.006 (31. Dezember 2022: TEUR 15.525) belief. Am 20. Juni 2023 hatte die Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende von EUR 0,55 je dividendenberechtigter Aktie bzw. von insgesamt TEUR 5.500 beschlossen, was sich entsprechend in den gesunkenen liquiden Mitteln zum 30. Juni 2023 widerspiegelt.

Auf der Passivseite der Bilanz sank das Eigenkapital der USU-Gruppe im Zuge der im Berichtsquartal erfolgten Dividendenzahlung an die USU-Aktionäre in Höhe von insgesamt TEUR 5.500 von TEUR 56.954 zum 31. Dezember 2022 auf TEUR 53.879 zum 30. Juni 2023. Zugleich stieg das Fremdkapital in Form der kurz- und langfristigen Schulden der USU-Gruppe zum 30. Juni 2023 auf TEUR 59.537 (31. Dezember 2022: TEUR 56.025). Dieser Anstieg resultiert im Wesentlichen aus auf TEUR 18.000 (31. Dezember 2022: TEUR 10.597) erhöhten passiven Rechnungsabgrenzungsposten, die aus bereits zu Jahresbeginn in Rechnung gestellten Wartungs- und SaaS-Verträgen, für die eine zugehörige Leistungserbringung und Umsatzrealisierung im weiteren Jahreserlauf erfolgt, herrühren sowie gestiegenen Verbindlichkeiten aus erhaltenen Anzahlungen, die von TEUR 3.941 zum 31. Dezember 2022 auf TEUR 5.800 zum 30. Juni 2023 anwuchsen.

Bei einer Bilanzsumme von TEUR 113.415 (31. Dezember 2022: TEUR 112.979) belief sich die Eigenkapitalquote zum 30. Juni 2023 auf 47,5% (31. Dezember 2022: 50,4%). Mit dieser Eigenkapitalquote, der umfangreichen Konzernliquidität und keinerlei Bankverbindlichkeiten, ist die USU-Gruppe nach wie vor äußerst solide und gesichert finanziert.

## Cash-Flow und Investitionen

Zum 30. Juni 2023 verfügte die USU-Gruppe über flüssige Mittel von TEUR 8.006 (30. Juni 2022: TEUR 26.265). Im Vorjahresvergleich entspricht dies einem Rückgang um TEUR 18.259 bzw. 69,5%, was im Wesentlichen aus dem Ende 2022 durchgeführten Aktienrückkauf sowie der im Berichtsquartal erfolgten Dividendenzahlung an die USU-Aktionäre herrührt.

Der Cash-Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit von USU sank im Berichtshalbjahr Q1-Q2/2023 um TEUR 3.130 bzw. 88,3% gegenüber dem Vorjahr auf nunmehr mit TEUR 415 (Q1-Q2/2022: TEUR 3.545). Dieser Rückgang resultiert im Wesentlichen aus stichtagsbedingten Veränderungen des Working Capitals.

Der Cash-Flow aus Investitionstätigkeit von TEUR -952 (Q1-Q2/2022: TEUR -329) beinhaltet im Wesentlichen die Investitionen in Sachanlagen.

Der Cash-Flow aus der Finanzierungstätigkeit in Höhe von TEUR -6.994 (Q1-Q2/2022: TEUR -1.455) resultiert aus Auszahlungen für die Gewinnausschüttung an die USU Aktionäre sowie die Tilgung von Leasingverbindlichkeiten.

## Auftragsbestand

Ungeachtet der im Berichtsquartal verzeichneten Auftragsverschiebungen baute die USU-Gruppe den konzernweiten Auftragsbestand zum 30. Juni 2023 gegenüber dem Vorjahr um TEUR 10.760 auf TEUR 89.066 (30. Juni 2021: TEUR 78.306) aus. Dies entspricht im Vorjahresvergleich einem Anstieg um 13,7%. Dieser Anstieg resultiert im Wesentlichen aus einem gestiegenen SaaS-, Wartungs- und Beratungsbestand der USU-Gruppe. Gegenüber dem Bilanzstichtag des Vorjahres (31. Dezember 2022: TEUR 82.991) baute USU den Auftragsbestand um 7,3% aus. Dagegen spiegeln sich die Investitionsverschiebungen potenzieller Neukunden im Vergleich zum Ende des ersten Quartals 2023 (31. März 2023: TEUR 89.468) wider, wonach sich ein leichter Rückgang des Auftragsbestandes gegenüber dem Vorquartal um 0,4% bzw. TEUR 402 errechnet.

Der stichtagsbezogene Auftragsbestand zum Ende des Quartals stellt aufgrund von verbindlichen Verträgen die bereits fixierten zukünftigen Umsätze der USU-Gruppe auf Sicht der kommenden 12 Monate dar. Diese beinhalten vorwiegend projektbezogene Aufträge sowie Wartungs- und SaaS-Verträge.

## Mitarbeitende

Zum 30. Juni 2023 baute die USU-Gruppe ihre Belegschaft gegenüber dem Vorjahr um 7,7% bzw. 57 Mitarbeitende auf 801 (30. Juni 2022: 744) Mitarbeitende aus und übertraf damit erstmals die avisierte 800er-Marke. Nach Funktionsbereichen untergliedert beschäftigte USU zum Ende des 2. Quartals 2022 insgesamt 362 (30. Juni 2022: 303) Mitarbeitende im Bereich Beratung und Services, 229 (30. Juni 2022: 221) Mitarbeitende im Bereich Forschung und Entwicklung, 116 (30. Juni 2022: 118) Mitarbeitende im Bereich Vertrieb und Marketing sowie 94 (30. Juni 2022: 104) Mitarbeitende in der Administration. Segmentbezogen waren 576 (30. Juni 2022: 521) Mitarbeitende im Geschäftsfeld „Produktgeschäft“, 131 (30. Juni 2022: 114) Mitarbeitende im Geschäftsfeld „Servicegeschäft“ sowie 94 (30. Juni 2022: 104) Mitarbeitende im Zentralbereich der USU-Gruppe tätig. Damit hat USU ihre Konzernbelegschaft mit Blick auf die Mittelfristplanung zielgerichtet ausgebaut.

## Prognose-, Chancen- und Risikobericht

### Prognosebericht

#### *Gesamtwirtschaft*

Gemäß des jüngsten Kieler Konjunkturberichts<sup>4</sup> des Instituts für Weltwirtschaft (ifw Kiel) vom 15. Juni 2023 spricht vieles dafür, dass die deutsche Wirtschaft trotz des Gegenwindes aus den Nachwehen der Energiekrise und der Straffung der Geldpolitik im Verlauf des Jahres wieder auf einen moderaten Expansionskurs einschwenken und sich damit aus der Krise tasten wird. Laut ifw Kiel kann die Industrie von ihren nach wie vor hohen Auftragsbeständen zehren und die konsumnahen Dienstleister dürften von den kräftigen Anstiegen der Löhne profitieren. Aufgrund des schwachen ersten Halbjahres dürfte das BIP in diesem Jahr allerdings alles in allem um 0,3% sinken, während das ifw Kiel für 2024 mit einem BIP-Anstieg um 1,8% rechnet.

Für den Euroraum prognostiziert das ifw Kiel<sup>5</sup>, dass die Konjunktur nach der jüngsten Schwächephase allmählich wieder Tritt fasst. Die hohe Inflation, steigende Finanzierungskosten und die Unsicherheit über die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen hätten zwar den Post-Corona-Aufschwung in Europa beendet und die wirtschaftliche Aktivität leicht schrumpfen lassen, da sich insbesondere der private Konsum im ersten Halbjahr schwach zeigte, allerdings würden die nachlassenden Belastungen im weiteren Jahresverlauf 2023 und auch in 2024 zu einer allmählichen Verstärkung der Konjunktur führen. Entsprechend rechnet das ifw Kiel für das Gesamtjahr 2023 mit einem BIP-Anstieg im Euroraum von 0,6% und im Folgejahr von 1,7%.

<sup>4</sup> Vgl. [Kieler Konjunkturberichte Nr. 104 \(2023 I Q2\) vom 15. Juni 2023, veröffentlicht unter https://www.ifw-kiel.de](https://www.ifw-kiel.de)

<sup>5</sup> Vgl. [Kieler Konjunkturberichte Nr. 103 \(2023 I Q2\) vom 15. Juni 2023, veröffentlicht unter https://www.ifw-kiel.de](https://www.ifw-kiel.de)

## Branche

Nach den jüngsten Bitkom<sup>6</sup>-Informationen zeigt sich die Digitalbranche krisenfest und setzt weiter auf Wachstum. Entsprechend erwartet der Digitalverband Bitkom gemäß der neuen Prognose für die Unternehmen der IT und Telekommunikation im laufenden Jahr 2023 ein Umsatzplus gegenüber dem Vorjahr von 2,1% (2022: 6,3%) auf EUR 213,2 Mrd (2022: EUR 208,8 Mrd.). „Die Unternehmen der Bitkom-Branche stehen stabil in einem schwierigen Umfeld und blicken optimistisch in die Zukunft“, sagt Bitkom-Präsident Dr. Ralf Wintergerst.

Laut Bitkom wird der IT-Markt im Jahr 2023 abermals das größte Wachstum verbuchen. So werden nach aktueller Bitkom-Prognose mit IT in 2023 EUR 143,6 Mrd. (2022: EUR 139,4 Mrd.) umgesetzt. Das entspricht im Vorjahresvergleich einem Plus von 3,0% (2022: 8,4%). Am stärksten zulegen können laut Bitkom die Umsätze mit Software, die um 9,6% (2022: 15,0%) auf EUR 41,5 Mrd. (2022: EUR 37,9 Mrd.) ansteigen werden, wobei künstliche Intelligenz mit einem herausragenden Wachstum um 40,8% auf eine Milliarde Euro eine immer wichtigere Rolle innerhalb dieses Segments spielen. Auch das Geschäft mit IT-Services, wozu unter anderem die IT-Beratung gehört, wächst gemäß den revidierten Bitkom-Zahlen weiter um 5,3% (2022: 8,5%) auf EUR 49,4 Mrd. (2022: EUR 47,0 Mrd.).

Für den weltweiten IT-Markt erwartet das Marktforschungsunternehmen Gartner<sup>7</sup> gemäß dem am 19. Juli 2023 veröffentlichten IT Spending Forecast einen Anstieg der IT-Ausgaben in 2023 um 4,3% (2022: 2,7%) gegenüber dem Vorjahr auf USD 4.712 Mrd. (2022: USD 4.519 Mrd.), wobei auch weltweit betrachtet die Marktsegmente Software und IT-Services mit Wachstumsraten von 13,5% (2022: 8,8%) bzw. 9,1% (2022: 3,5%) auf USD 891,4 Mrd. (2022: USD 793,8 Mrd.) bzw. USD 1.364,1 Mrd. (2022: USD 1.250,2 Mrd.) überproportional wachsen werden. „Digitale Unternehmenstransformationen beginnen sich zu wandeln“, sagt John-David Lovelock, Vizepräsident bei Gartner. "IT-Projekte verlagern sich von einem Fokus auf nach außen gerichtete Ergebnisse wie Umsatz und Kundenerfahrung zu mehr nach innen gerichteten Bemühungen, die sich auf die Optimierung konzentrieren." Obwohl generative künstliche Intelligenz (KI) bei vielen Geschäfts- und IT-Führungskräften ganz oben auf der Agenda steht, habe sie laut Gartner noch keinen signifikanten Einfluss auf die Höhe der IT-Ausgaben. Längerfristig werde generative KI in erster Linie über bestehende Ausgaben in die Unternehmen integriert werden. "Generative KI lässt sich am besten über die Software, Hardware und Dienstleistungen vermarkten, die Unternehmen bereits nutzen", sagt Lovelock. "Jedes Jahr werden neue Funktionen als Add-ons oder Upgrades zu technischen Produkten und Dienstleistungen hinzugefügt. Die meisten Unternehmen werden generative KI auf

---

<sup>6</sup> Vgl. Bitkom-Pressemitteilung vom 5. Juli 2023, veröffentlicht unter [www.bitkom.org](http://www.bitkom.org)

<sup>7</sup> Vgl. Gartner-Pressemitteilung vom 19. Juli 2023, veröffentlicht unter [www.gartner.com](http://www.gartner.com)

langsame und kontrollierte Weise durch Upgrades von Tools einführen, die bereits in den IT-Budgets enthalten sind."

## Ausblick

Aufgrund des aktuell negativen gesamtwirtschaftlichen Umfelds und der damit verbundenen Auftragsverschiebungen potenzieller Neukunden erwartet der Vorstand auch entsprechende Auswirkungen auf das Gesamtjahr 2023, die allerdings mit einer hohen Unsicherheit verbunden sind.

Da die Nachfrage nach USU-Produkten und Lösungen nach wie vor hoch ist und im Wesentlichen längere Sales-Zyklen primär im margenstarken Lizenzgeschäft das Konzernergebnis temporär stark beeinflussen, hat der Vorstand eine Neubewertung der Planung vorgenommen.

Infolge der erreichten Erfolge aus der SaaS-Transformation und des damit verbundenen hohen Auftragsbestandes sowie des anhaltend starken Beratungsgeschäftes aufgrund größerer Digitalisierungsaufträge sieht der Vorstand die mittel- und langfristige Ausrichtung nicht in Gefahr, sondern erwartet lediglich kurzfristige Belastungen, so dass insbesondere die Investitionen in Forschung und Entwicklung, unter anderem für die zentrale Produktplattform und für die eigenentwickelten Anwendungen auf Basis künstlicher Intelligenz, auf dem hohen Niveau zielgerichtet fortgeführt werden.

Auch wenn der Zeitpunkt der Investitionsentscheidungen der potenziellen Neukunden und die zugehörige Entscheidung für ein Einmallizenz- oder SaaS-Projekt noch nicht gesichert geplant werden kann, erwartet der Vorstand, dass der Ergebniseffekt des Berichtsquartals Q2/2023 auf Gesamtjahressicht nicht vollumfänglich kompensiert werden kann, was in der neu justierten Guidance wie folgt berücksichtigt wird: USU erwartet nunmehr für das Gesamtjahr 2023 ein Umsatzwachstum auf EUR 132 - 139 Mio. (bisher: EUR 134-139 Mio.), bei einem zielgerichteten weiteren Ausbau des SaaS-Geschäftes und einem EBITDA von EUR 13 - 15 Mio. (bisher: EUR 16,5 – 18,0 Mio.).

Zugleich bestätigt der Vorstand die aktuelle Mittelfristplanung, die ein durchschnittliches organisches Umsatzwachstum für die kommenden Jahre von 10% sowie mit Blick auf das weiter zunehmende SaaS-Geschäft den Ausbau der EBITDA-Marge bis 2026 auf 17 - 19% beinhaltet.

Im Fokus der strategischen Planung stehen dabei die drei etablierten Wachstumssäulen der USU-Gruppe: der Ausbau der Internationalisierung, die Entwicklung und Markteinführung neuer Produktinnovationen sowie anorganisches Wachstum durch Akquisitionen.

Unter den vorgenannten Prämissen plant der Vorstand, auch für das Geschäftsjahr 2023 die Anteilseigner der USU Software AG wie in den Vorjahren wiederum am operativen

Unternehmenserfolg der Gesellschaft maßgeblich zu beteiligen und die aktionärsfreundliche Dividendenpolitik, die eine Ausschüttung einer Dividende vorsieht, die nie unter dem Vorjahreswert liegt und etwa der Hälfte des erwirtschafteten Gewinns entsprechen soll, fortzuführen.

## Chancen- und Risikobericht

Bezüglich der Chancen und Risiken der USU Software AG und des Gesamtkonzerns liegen keine Veränderungen gegenüber dem Bilanzstichtag 31. Dezember 2022 vor. Wir verweisen insofern auf den im Geschäftsbericht 2022 enthaltenen Chancen- und Risikobericht.

## USU-Aktien (ISIN DE000A0BVU28).

Die Aktien der USU Software AG sind im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse unter der Wertpapier-Kenn-Nummer („WKN“) A0BVU2 bzw. der International Security Identification Number (Internationale Wertpapier-Kenn-Nummer, „ISIN“) DE000A0BVU28 notiert und dort zum Handel im Regulierten Markt zugelassen.

Auch nach dem positiven Auftaktquartal entwickelten sich die Aktienmärkte im Laufe des 2. Quartals ungeachtet des andauernden Ukraine-Krieges, der hohen Inflation und der eher negativen gesamtwirtschaftlichen Aussichten insbesondere dank neuer Zinssenkungsfantasien tendenziell eher positiv, wobei insbesondere die großen liquiden Standardwerte des Deutschen Aktienindex (DAX) zulegen konnten, während die eher illiquiden Technologiewerte eher schwächelten. Entsprechend verblieb zum Stichtag 30. Juni 2023 auf Quartalsicht beim DAX auf dem elektronischen Handelsplatz XETRA insgesamt ein Kursgewinn gegenüber dem Stichtag des Vorquartals von 3,3% auf 16.147,90 Punkte (31. März 2023: 15.628,84 Punkte), während der Technology All Share-Index einen Kursrückgang im Vergleich zum Vergleichsstichtag des Vorquartals auf XETRA von 4,4% auf 3.891,71 Punkte (31. März 2023: 4.070,81 Punkte) verbuchte. Zugleich konnte die USU-Aktie mit einer Quartals-Performance von 1,8% leicht zulegen und beendete den Handel am 30. Juni 2023 auf XETRA bei EUR 23,00 (31. März 2023: EUR 22,6).

Gegenüber dem Bilanzstichtag des Vorjahres (31. Dezember 2022: 13.923,59 Punkte) erzielte der DAX einen deutlichen Kurszuwachs um 16,0%, während der Technology All Share-Index (31. Dezember 2022: 3.696,97 Punkte) im gleichen Zeitraum einen Kursgewinn von 5,3% verbuchte. Und auch die USU-Aktie (31. Dezember 2022: EUR 20,4) gewann auf Halbjahressicht um 12,7% an Wert.

Insbesondere im Vergleich zum Stichtag des Vorjahres 30. Juni 2022 zeigt sich der sehr positive Trend der vergangenen Quartale am Aktienmarkt. So stieg der DAX (30. Juni 2022: 12.783,77 Punkte) im Vorjahresvergleich deutlich um 26,3%, während der Technology All

---

Share-Index (30. Juni 2022: 3.868,60 Punkte) zumindest leicht um 0,6% zulegen konnte. Dank der positiven Geschäftsentwicklung der USU Software AG im Zuge steigender Recurring Revenue verbuchte die USU-Aktie (30. Juni 2022: EUR 17,85) auf Jahressicht mit einem Kursgewinn von 28,9% sogar einen höheren Kursgewinn als die Vergleichsindizes. Auch wenn das aktuelle Jahr nicht den erwarteten Erfolg bringen wird, sieht der Vorstand das enorme Kurspotenzial aus den wiederkehrenden Umsätzen der USU-Gruppe in der derzeitigen Bewertung der USU-Aktie nicht ausreichend berücksichtigt.

Möglingen, 31. August 2023

USU Software AG

Bernhard Oberschmidt

Vorstandsvorsitzender

Dr. Benjamin Strehl

Vorstand

<b>AKTIVA</b> <i>in TEUR</i>	<b>6-Monatsbericht</b> <b>30.06.2023</b>	<b>Jahresabschluss</b> <b>31.12.2022</b>
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		
Immaterielle Vermögenswerte	2.602	2.598
Geschäfts- oder Firmenwerte	40.092	40.092
Sachanlagen	3.163	3.045
Nutzungsrechte	15.749	15.697
Finanzielle Vermögenswerte	779	775
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	612	168
Aktive latente Steuern	1.701	2.416
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>64.698</b>	<b>64.791</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		
Vorräte	504	478
Vertragsvermögenswerte	13.180	6.013
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	22.881	22.274
Forderungen aus Ertragsteuern	34	1
Finanzielle Vermögenswerte	557	669
Übrige Vermögenswerte	762	890
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	2.793	2.338
Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	8.006	15.525
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>48.717</b>	<b>48.188</b>
<b>Aktiva, gesamt</b>	<b>113.415</b>	<b>112.979</b>

<b>PASSIVA</b> <i>in TEUR</i>	<b>6-Monatsbericht</b> <b>30.06.2023</b>	<b>Jahresabschluss</b> <b>31.12.2022</b>
<b>Eigenkapital</b>		
Gezeichnetes Kapital	10.524	10.524
Eigene Anteile	-524	-524
Kapitalrücklage	43.465	43.465
Gewinnrücklage	94	3.149
Kumuliertes sonstiges Eigenkapital	320	340
<b>Eigenkapital</b>	<b>53.879</b>	<b>56.954</b>
<b>Langfristige Schulden</b>		
Pensionsrückstellungen	1.013	991
Leasingverbindlichkeiten	13.192	13.287
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	1.690	1.325
Passive latente Steuern	1.149	1.197
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>17.044</b>	<b>16.800</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>		
Ertragsteuerschulden	397	1.084
Finanzielle Verbindlichkeiten	0	132
Leasingverbindlichkeiten	2.868	2.696
Verbindlichkeiten aus dem Personalbereich	5.367	10.070
Sonstige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	2.616	3.708
Verbindlichkeiten aus erhaltenen Anzahlungen	5.800	3.941
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	7.444	6.997
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	18.000	10.597
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>42.492</b>	<b>39.225</b>
<b>Passiva, gesamt</b>	<b>113.415</b>	<b>112.979</b>

<b>GESAMTERGEBNISRECHNUNG</b> <i>in TEUR</i>	Quartalsbericht	Quartalsbericht	6-Monatsbericht	6-Monatsbericht
	II / 2023	II / 2022		
	01.04.2023	01.04.2022	01.01.2023	01.01.2022
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2023	30.06.2022
Umsatzerlöse	31.591	30.722	64.898	60.295
Herstellungskosten des Umsatzes	-16.726	-15.554	-33.920	-30.788
Bruttoergebnis vom Umsatz	14.865	15.168	30.978	29.507
Vertriebs- und Marketingaufwendungen	-5.850	-5.400	-11.652	-10.388
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	-2.905	-2.757	-5.789	-5.639
Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen	-5.345	-4.440	-10.520	-8.817
Sonstige betriebliche Erträge	269	269	828	657
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-101	-215	-253	-381
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBIT)	933	2.625	3.592	4.939
Finanzerträge	24	128	31	159
Finanzaufwendungen	180	-42	-104	-88
Gewinn vor Steuern (EBT)	1.137	2.711	3.519	5.010
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-424	-828	-1.073	-1.476
Periodenüberschuss	713	1.883	2.446	3.534
<i>Posten, die später aufwands- oder ertragswirksam umgegliedert werden können:</i>				
Unterschiedsbetrag aus Währungsumrechnung	-25	-73	-20	-76
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>-25</b>	<b>-73</b>	<b>-20</b>	<b>-76</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>688</b>	<b>1.810</b>	<b>2.426</b>	<b>3.458</b>
<b>Ergebnis je Aktie in Euro, verwässert</b>	<b>0,07</b>	<b>0,17</b>	<b>0,23</b>	<b>0,33</b>
<b>Ergebnis je Aktie in Euro, unverwässert</b>	<b>0,07</b>	<b>0,17</b>	<b>0,24</b>	<b>0,33</b>
Anzahl der zugrunde gelegten Aktien:				
verwässert	10.523.770	10.523.770	10.523.770	10.523.770
unverwässert	10.000.000	10.523.770	10.000.000	10.523.770

<b>Konzern-Kapitalflussrechnung in TEUR</b>	<b>6-Monatsbericht 01.01.2023 - 30.06.2023</b>	<b>6-Monatsbericht 01.01.2022 - 30.06.2022</b>
<b>CASH-FLOW AUS DER LAUFENDEN GESCHÄFTSTÄTIGKEIT</b>		
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	2.446	3.534
+/- Abschreibungen/Zuschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	858	867
+/- Abschreibungen/Zuschreibungen auf Nutzungsrecht IFRS 16 Leasingverhältnisse	1.508	1.458
+/- Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	-70	-149
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-8.463	-6.502
+/- Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	4.169	3.700
-/+ Zinsaufwendungen /Zinserträge	73	-71
+/- Ertragsteuererstattungen/Ertragsteuerzahlungen	-696	-696
-/+ Gezahlte Zinsen/ erhaltene Zinsen	-72	-72
-/+ Ertragssteueraufwand/-ertrag	-1.125	1.476
<b>CASH-FLOW AUS DER LAUFENDEN GESCHÄFTSTÄTIGKEIT</b>	<b>415</b>	<b>3.545</b>
<b>CASH-FLOW AUS INVESTITIONSTÄTIGKEIT:</b>		
- Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	-263	-3
+ Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens	25	0
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-714	-326
<b>CASH-FLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT:</b>	<b>-952</b>	<b>-329</b>
<b>CASH-FLOW AUS FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT:</b>		
- Gezahlte Dividenden an Gesellschafter des Mutterunternehmens	-5.500	0
- Auszahlungen für die Tilgung von Leasingverbindlichkeiten	-1.494	-1.455
<b>CASH-FLOW AUS FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT:</b>	<b>-6.994</b>	<b>-1.455</b>
<b>Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds</b>	<b>-7.531</b>	<b>1.762</b>
+/- Wechselkurs- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	12	217
<b>+ Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	<b>15.525</b>	<b>24.286</b>
<b>FINANZMITTELFONDS AM ENDE DER PERIODE</b>	<b>8.006</b>	<b>26.265</b>
<b>Finanzmittelfonds</b>		
Flüssige Mittel	8.006	26.265

Entwicklung des Konzern- Eigenkapitals	Gezeichnetes Kapital		Eigene Anteile	Kapital- rücklage	Gewinn- Rücklage	Kumuliertes sonstiges Eigenkapital		Eigenkapital
	Anzahl	TEUR				Pensions- pläne	Währungs- umrech- nung	
			TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Konsolidiertes Eigenkapital zum 1. Januar 2022	10.523.770	10.524	0	52.792	829	-116	414	64.443
Konzernergebnis					3.534			3.534
Übriges Ergebnis nach Steuern							-76	-76
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.534</b>	<b>0</b>	<b>-76</b>	<b>3.458</b>
Dividendenzahlung					0			0
Konsolidiertes Eigenkapital zum 30. Juni 2022	10.523.770	10.524	0	52.792	4.363	-116	338	67.901
Konsolidiertes Eigenkapital zum 1. Januar 2023	10.523.770	10.524	-524	43.465	3.149	56	284	56.954
Konzernergebnis					2.446			2.446
Übriges Ergebnis nach Steuern							-20	-20
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.446</b>	<b>0</b>	<b>-20</b>	<b>2.426</b>
Dividendenzahlung					-5.500			-5.500
Konsolidiertes Eigenkapital zum 30. Juni 2023	10.523.770	10.524	-524	43.465	95	56	264	53.880

## **Grundsätze zur Rechnungslegung**

Die USU Software AG ist eine Aktiengesellschaft nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Die Gesellschaft hat ihren Sitz im Spitalhof, 71696 Möglingen, Deutschland, und ist beim Amtsgericht Stuttgart im Handelsregister, Abt. B, unter der Nummer 206442 eingetragen.

Dieser Zwischenabschluss der USU Software AG steht im Einklang mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind. Der Zwischenabschluss wurde nach IAS 34 (Interim Financial Reporting) erstellt.

Es wurden grundsätzlich die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze wie beim nach IFRS aufgestellten Konzernabschluss für das am 31. Dezember 2022 abgeschlossene Geschäftsjahr angewandt. Der vorliegende ungeprüfte 6-Monatsbericht 2023 ist daher in Zusammenhang mit dem geprüften Konzernabschluss 2022 zu lesen.

Dieser Zwischenabschluss enthält alle notwendigen Abgrenzungen und gibt nach Auffassung des Managements ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wieder. Alle vorgenommenen Abgrenzungen entsprechen der üblichen Periodenabgrenzung.

Im Rahmen der Aufstellung des Zwischenabschlusses gemäß den IFRS müssen zu einem gewissen Grad Schätzungen und Beurteilungen vorgenommen werden, welche die bilanzierten Vermögenswerte und Schulden am Stichtag und die ausgewiesenen Erträge und Aufwendungen für die Berichtsperiode betreffen. Die sich tatsächlich einstellenden Beträge können von den Schätzungen abweichen.

Ertragsteuern werden in der Zwischenperiode auf der Grundlage der besten Schätzung des gewichteten durchschnittlichen jährlichen Ertragssteuersatzes erfasst, der für das Gesamtjahr erwartet wird. Dieser Steuersatz wird auf das Vorsteuerergebnis der konsolidierten Gesellschaften angewendet.

Aus dem Ergebnis der Zwischenperioden kann nicht notwendigerweise auf das Jahresergebnis geschlossen werden.

## Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse setzen sich wie folgt zusammen:

	01.01.-30.06.2023	01.01.-30.06.2022
	TEUR	TEUR
Beratung	41.192	34.833
Lizenzen / Produkte	2.128	5.823
Wartung	12.972	12.207
Software-as-a-Service / SaaS	8.214	6.661
Sonstiges	392	771
	64.898	60.295

## Segmentberichterstattung

Nach IFRS 8 ist USU in den zwei Geschäftsfeldern „Produktgeschäft“ und „Servicegeschäft“ tätig, die im Wesentlichen die Risiken und die Eigenkapitalverzinsung des Konzerns beeinflussen. Die Aufgliederung verschiedener Kenngrößen nach den Geschäftsfeldern entsprechend IFRS 8 ist in der nachfolgenden Übersicht dargestellt:

	Produktgeschäft		Servicegeschäft		Summe Segmente		nicht zugeordnet		Konzern	
	1.1.-30.6.22	1.1.-30.6.22	1.1.-30.6.22	1.1.-30.6.22	1.1.-30.6.22	1.1.-30.6.22	1.1.-30.6.22	1.1.-30.6.22	1.1.-30.6.22	1.1.-30.6.22
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
<b>Umsatz</b>	<b>44.047</b>	<b>42.782</b>	<b>20.851</b>	<b>17.447</b>	<b>64.898</b>	<b>60.229</b>	<b>0</b>	<b>66</b>	<b>64.898</b>	<b>60.295</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2.749</b>	<b>5.566</b>	<b>3.755</b>	<b>2.888</b>	<b>6.504</b>	<b>8.454</b>	<b>-547</b>	<b>-1.191</b>	<b>5.957</b>	<b>7.263</b>
<b>EBIT</b>	<b>985</b>	<b>3.909</b>	<b>3.198</b>	<b>2.308</b>	<b>4.183</b>	<b>6.217</b>	<b>-591</b>	<b>-1.279</b>	<b>3.592</b>	<b>4.938</b>
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-56</b>	<b>-</b>	<b>-20</b>	<b>-</b>	<b>-76</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>72</b>	<b>-73</b>	<b>72</b>
<b>Steuern</b>	<b>-283</b>	<b>-1.358</b>	<b>-969</b>	<b>-118</b>	<b>-1.252</b>	<b>-1.476</b>	<b>179</b>	<b>-</b>	<b>-1.073</b>	<b>-1.476</b>
<b>Konzernergebnis</b>	<b>702</b>	<b>2.551</b>	<b>2.209</b>	<b>2.190</b>	<b>2.855</b>	<b>4.741</b>	<b>-409</b>	<b>-1.207</b>	<b>2.446</b>	<b>3.534</b>
<b>Mitarbeiter zum Ende der Periode</b>	<b>576</b>	<b>526</b>	<b>131</b>	<b>115</b>	<b>707</b>	<b>641</b>	<b>94</b>	<b>103</b>	<b>801</b>	<b>744</b>

Außerhalb Deutschlands erzielte die USU-Gruppe in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2023 insgesamt 20,4% (Q1-Q2/2022: 22,2%) bzw. TEUR 13.259 (Q1-Q2/2022: TEUR 13.412) der konsolidierten Umsätze. Diese Angaben beziehen sich auf den Sitz des Kunden. Auf weitergehende Angaben der geographischen Daten wurde aus Wesentlichkeitsgründen verzichtet.

## Aktien der Organe der USU Software AG

Folgender Bestand an Aktien der USU Software AG von Organmitgliedern der Gesellschaft wurde zum 30. Juni 2023 festgestellt:

<b>Bestandsmeldungen der Organe</b>	<b>Aktien 30.06.2023</b>	<b>Aktien 30.06.2022</b>
<b>Vorstand</b>		
Bernhard Oberschmidt	162.518	162.518
Dr. Benjamin Strehl	0	0
<b>Aufsichtsrat</b>		
Udo Strehl*	5.000	5.000
Erwin Staudt	100.000	100.000
Gabriele Walker-Rudolf	1.000	1.000
<p><i>* Über die AUSUM GmbH werden Herrn Udo Strehl als Mehrheitsgesellschafter dieser Gesellschaft gemäß § 34 (1) Satz 1 Nr. 1 WpHG n.F. zusätzlich 5.366.888 (2021: 5.359.888) Stimmrechte an der USU Software AG zugerechnet. Zusätzlich werden über die „Wissen ist Zukunft-Stiftung“ Udo Strehl als Geschäftsführer dieser Stiftung 32.000 (2021: 32.000) Stimmrechte an der USU Software AG gemäß § 34 (1) S. 1 Nr. 1 WpHG n.F. zugerechnet.</i></p>		

Aktienoptionen und Wandelobligationen der USU Software AG werden von den Organmitgliedern nicht gehalten.

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung der Konzern-Zwischenabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäfts-Ergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

Möglingen, 31. August 2023

USU Software AG

Bernhard Oberschmidt  
Vorstandsvorsitzender

Dr. Benjamin Strehl  
Vorstand

**04.-05. September**

Equity Forum – Herbstkonferenz, Frankfurt am Main

**08.-09. September**

IR-Fahrt Rüttnauer Research, Minden

**22. November**

Veröffentlichung 9-Monatsbericht 2023

**27.-29. November**

Investoren- und Analystenkonferenz im Rahmen der Veranstaltung  
Deutsches Eigenkapitalforum, Frankfurt am Main