

Akt. Kurs (02.07., 15:18, Xetra): 47,05 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Monate: **54,00 (52,00) EUR**

Branche: Beteiligungsgesellschaft
Land: Deutschland
ISIN: ISIN DE0005875900
Reuters: CSCG.DE
Bloomberg: GSC

Kurzporträt

GESCO erwirbt etablierte mittelständische Unternehmen der Segmente Werkzeug-/Maschinenbau und Kunststofftechnik mehrheitlich und auf lange Sicht, meist im Rahmen von Nachfolgeregelungen.

Anlagekriterien

Endgültige Zahlen ohne Ereignis-Charakter

GESCO gab am 28. Juni im Rahmen seiner Bilanzpressekonferenz die endgültigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2006/07 (bis 31.3.) bekannt. Nachdem die vorläufigen Zahlen bereits recht ausführlich kommuniziert worden waren, gab es durch die Vorlage der neuen Zahlen keine neuen Erkenntnisse.

Das Wuppertaler Beteiligungsunternehmen steigerte demnach seinen Umsatz um 14,4 Prozent auf 268 (Vj. 234) Mio. Euro. Das EBIT legte um etwas mehr als ein Viertel auf 23,7 (18,8) Mio. Euro zu. Das Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter erhöhte sich um 43 Prozent auf 13,3 (9,3) Mio. Euro, was unter dem Strich zu einem Ergebnis je Aktie von 4,83 (3,39) Euro führte.

Korrektur unserer Schätzungen nach oben

Für das laufende Geschäftsjahr 2007/08 haben wir unsere Schätzungen auf Basis der in der Ad-hoc-Mitteilung vom 27. Juni genannten Planzahlen überarbeitet und nach oben korrigiert. GESCO plant demnach mit einem Umsatz von 310 Mio. Euro und einem Konzernjahresüberschuss nach Anteilen Dritter in Höhe von 12,5 Mio. Euro.

Wir rechnen vor diesem Hintergrund jetzt mit einem Umsatz von 312 Mio. Euro. Beim EBIT setzen wir jetzt für das laufende Geschäftsjahr einen Wert von 25,0 (bisher: 24,2) Mio. Euro an. Beim Ergebnis je Aktie, das wir nun auf 4,23 (bisher 4,08) Euro schätzen, ist die erstmals für das Gesamtjahr wirksame erhöhte Aktienzahl aus der im Frühjahr durchgeführten Kapitalerhöhung zu beachten.

Bewusst nicht eingerechnet haben wir mögliche weitere Akquisitionen, obwohl diese Teil der Firmenstrategie sind. GESCO plant nach eigenem Bekunden, jährlich ein bis drei Unternehmen zu übernehmen.

Bewertung

Aufgrund der Heterogenität der Peer Group halten wir eine Bewertung auf dieser Basis für ungeeignet und greifen daher auf das DCF-Verfahren zurück. Im Rahmen unseres DCF-Modells (Abzinsungszinssatz 6,33%, Ausgangs-Cash-Flow 7,0 Mio. €, Ewiges Wachstum 0%, Beta 0,9 aufgrund der konservativen Bilanzansätze) haben wir einen fairen Wert der Aktie von 54,32 Euro errechnet, so dass wir unser Kursziel von 52 auf (abgerundete) 54 Euro erhöhen.

Hinzuweisen ist an dieser Stelle darauf, dass sich die Erhöhung unserer Prognosen als wertsteigernder und das gestiegene Zinsniveau seit unserer letzten Analyse als dämpfender Faktor in unserem DCF-Modell gegenseitig weitgehend aufgehoben haben. Ohne den letztgenannten Effekt wäre die Anpassung des Kursziels nach oben noch deutlich stärker ausgefallen.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	47,78 €	32,50 €
Aktueller Kurs:	47,05 €	
Aktienzahl ges.:	3.023.000	
Streubesitz:	96,8%	
Marktkapitalis.:	142,2 Mio. €	



Quelle: Market-Maker

Kennzahlen

	05/06	06/07	07/08e	08/09e
Umsatz	234	268	312	335
<i>bisher</i>	---	---	291	309
EBIT	18,8	23,7	25,0	27,5
<i>bisher</i>	---	22,4	24,2	25,7
Jahresüb.	9,3	13,3	12,8	14,0
<i>bisher</i>	---	---	12,3	13,0
Erg./Aktie	3,54	4,83	4,23	4,64
<i>bisher</i>	3,39	---	4,08	4,29
Dividende	1,25	1,50	1,60	1,75
<i>bisher</i>	---	---	1,55	1,60
KGV	13,3	9,7	11,1	10,1
Div.rendite	2,7%	3,2%	3,4%	3,7%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Klaus Kränzle, CEFA

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 29

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

k.kraenzle@gsc-research.de

Fazit

Durch die gute Kursentwicklung der jüngsten Zeit hat die GESCO-Aktie die Bewertungslücke zu der am ehesten vergleichbaren Indus-Aktie zwar deutlich verkleinert. Unseres Erachtens birgt die mit einem aktuellen KGV von knapp über 10 nach wie vor moderate Bewertung jedoch noch weiteres Potenzial für die GESCO-Aktie. Die zuletzt veröffentlichte Prognose für das Geschäftsjahr 2007/08, die über unseren eigenen Schätzungen lag, untermauert unsere positive Meinung über das Unternehmen.

Die moderate Bewertung in Verbindung mit einem zukunftssträchtigen Geschäftsansatz im Bereich der Beteiligungsübernahme bei Nachfolgeproblemen im Mittelstand eröffnet trotz der guten Wertentwicklung der Aktie noch weiteres Kurspotenzial. Nach dem Durchbruch durch die lange Zeit als unüberwindbar geltende 40-Euro-Marke kann es zwar zu temporären Korrekturen kommen, wir würden eine solche Schwäche aber als Einstiegsgellegenheit sehen.

Wir empfehlen GESCO weiterhin als konservatives Basisinvestment mit einem auf 54 Euro erhöhten Kursziel zum Kauf. Die Dividendenrendite von 3,4 Prozent sollte dabei einen guten Puffer gegen Kursrückgänge bilden.

Aktionärsstruktur

DJE Investment S.A. Luxembourg	3,25%
Cominvest Asset Management GmbH	3,54%
Streubesitz	93,21%

Termine

August 2007	Veröffentlichung der Zahlen für das erste Quartal (01.04.-30.06.2007)
23.08.2007	Hauptversammlung
November 2007	Veröffentlichung Halbjahreszahlen (01.04.-30.09.2007) und Versendung des Zwischenberichts

Kontaktadresse

GESCO AG
Döppersberg 19
D-42103 Wuppertal

Email: gesco@gesco.de
Internet: www.gesco.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Oliver Vollbrecht

Tel.: +49 (0) 202 / 24820 - 18
Fax: +49 (0) 202 / 24820 - 49
Email: vollbrecht@gesco.de

Disclosures

Haftungsausschluss / Disclaimer

Jedes Investment in Aktien ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann im schlimmsten Fall bis zum Totalausfall führen. Diese Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der Aktien dar. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung der Autoren wider. Der guten Ordnung halber wird darauf hingewiesen, dass sich diese ohne vorherige Information ändern kann. Weder die Autoren noch die GSC Research GmbH haften für Verluste und Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Daten und Informationen stammen aus Quellen, die wir 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 der im Rahmen der Studie seitens der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilte Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Der interessierte Anleger wird hiermit nachdrücklich dazu aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen.

Alle ausländischen Kapitalmarktregelungen, die die Erstellung, den Inhalt sowie den Vertrieb von Research zum Gegenstand haben, sind anzuwenden und vom Lieferanten wie auch vom Empfänger in jedweder Hinsicht zu beachten und einzuhalten. Mit der Entgegennahme des vorliegenden Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die zuvor aufgeführten Regelungen für Sie bindend sind.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
31.05.07	40,00 €	Kaufen	52,00 €
16.02.07	39,85 €	Kaufen	52,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversum sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.07):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Basis: Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	64,0%	83,3%
Halten	28,0%	16,7%
Verkaufen	8,0%	0,0%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
GESCO AG	1, 4, 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. Von GSC Research und/oder ihren verbundenen Unternehmen als (Sub-)Berater betreute Anleger halten Aktien der Gesellschaft.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Info und Beteiligungen AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Info und Beteiligungen AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.