

Akt. Kurs (20.11.2024, 17:36, Xetra): 13,55 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **26,50 (27,00) EUR**

Branche: Beteiligungsgesellschaften
Land: Deutschland
ISIN: DE000A1K0201
Reuters: GSC1n.DE
Bloomberg: GSC1:GR

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	19,75 €	13,40 €
Aktueller Kurs:	13,55 €	
Aktienzahl ges.:	10.839.499	
Streubesitz:	63,3%	
Marktkapitalis.:	146,9 Mio. €	



Kennzahlen

	2022	2023	2024e	2025e
Umsatz	582,3	560,7	522,0	540,0
<i>bisher</i>	---	---	530,0	565,0
EBIT	49,4	35,9	18,5	27,2
<i>bisher</i>	---	---	24,0	38,4
Jahresüb.	33,8	20,9	8,3	14,9
<i>bisher</i>	---	---	12,0	22,5
Erg./Aktie	3,12	1,93	0,80	1,44
<i>bisher</i>	---	---	1,16	2,18
Dividende	1,00	0,40	0,15	0,30
<i>bisher</i>	---	---	0,25	0,45
Div.-Rend.	7,4%	3,0%	1,1%	2,2%
KGV	4,3	7,0	16,9	9,4

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Jens Nielsen

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 24

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

j.nielsen@gsc-research.de

Kurzportrait

Die GESCO-Gruppe ist ein Verbund mittelständischer deutscher Unternehmen der Investitionsgüterindustrie mit Markt- und Technologieführern (Hidden Champions). Die Industriegruppe umfasst 10 direkte Tochter- sowie diverse internationale Enkelgesellschaften in den drei Segmenten Prozess-, Ressourcen- sowie Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie unter dem Dach der GESCO SE. Die Gesellschaften werden in der Regel zu 100 Prozent und auf lange Sicht, häufig im Rahmen von Nachfolgeregelungen, erworben und weiterentwickelt.

Anhaltende Investitionszurückhaltung belastet weiterhin

Auch im dritten Quartal 2024 spiegelte sich die Schwäche vor allem der deutschen Wirtschaft in einem sehr zurückhaltenden Investitionsverhalten der Unternehmen wider. Besonders stark traf dies den Maschinenbau, wo sich die Stimmung laut der Mitte Oktober publizierten letzten VDMA-Konjunkturerhebung nochmals spürbar verschlechterte. Mit Ausnahme der SVT, die sich getrieben durch den Bereich LNG weiter sehr erfreulich entwickelte, schlug sich das durch die anhaltende Nachfrageschwäche und rückläufige Auftragsbestände geprägte widrige Umfeld bei nahezu allen Unternehmen der GESCO-Gruppe nieder.

Konkret gab der Odereingang im dritten Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2024 um 2,6 Prozent auf 125,1 (Vj. 128,5) Mio. Euro nach. Die Umsatzerlöse sanken – auch aufgrund notwendiger Preisreduzierungen infolge der im Vorjahresvergleich niedrigeren Materialpreise vor allem bei Doerrenberg – um 6,1 Prozent auf 130,1 (138,6) Mio. Euro. Bei Betrachtung des sich auf dieser Basis ergebenden Book-to-Bill-Ratios von 0,96 (0,93) ist zu berücksichtigen, dass der Umsatz im Berichtsquartal durch die Auslieferung eines aus der ersten Jahreshälfte verschobenen MAE-Großauftrags im Volumen von 5 Mio. Euro beeinflusst war.

Das EBIT lag zwar mit 6,2 (8,3) Mio. Euro gut ein Viertel unter dem Vorjahresniveau, aber immerhin deutlich über den Werten der ersten beiden Quartale 2024 von 4,3 und 2,5 Mio. Euro. Neben dem MAE-Großauftrag wirkten sich hier Anpassungen bei Belegschaft und Personalleasing, die Einführung von Kurzarbeit sowie weitere Kostensenkungsmaßnahmen positiv aus. Die EBIT-Marge belief sich auf 4,7 (6,0) Prozent. Unter dem Strich schrumpfte der Quartalsüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter um mehr als ein Drittel auf 3,4 (5,3) Mio. Euro bzw. 0,31 (0,49) Euro je Aktie.

Neunmonatszahlen entsprechend schwach

In Summe verringerte sich der Auftragseingang in den ersten neun Monaten 2024 um 4,0 Prozent auf 400,6 (Vj. 417,3) Mio. Euro und der Konzernumsatz ging um 11,1 Prozent von 430,7 auf 382,9 Mio. Euro zurück. Auf dieser Basis errechnet sich ein Book-to-Bill-Ratio von 1,05 (0,97). Aufgrund höherer Bestandsveränderungen gab die Gesamtleistung etwas weniger als die Erlöse um 10,5 Prozent auf 395,0 (441,3) Mio. Euro nach.

Die Materialpreise stabilisierten sich auf einem gegenüber 2023 niedrigeren Niveau, woraus eine leicht auf 58,3 (58,7) Prozent reduzierte Materialaufwandsquote resultierte. Trotz einer im Jahresvergleich um 1,9 Prozent verringerten Beschäftigtenzahl führten Lohnsteigerungen und gezahlte Inflationsausgleichsprämien in Verbindung mit der niedrigeren Umsatzbasis jedoch bei der Personalaufwandsquote zu einem deutlichen Anstieg auf 25,9 (22,2) Prozent.

Der Anteil des sonstigen betrieblichen Aufwands am Umsatz wuchs trotz reduzierter Aufwendungen für Personalleasing ebenfalls von 11,3 auf 12,1 Prozent. In Summe führte dies beim EBITDA zu einem gut 40-prozentigen Rückgang auf 26,5 (44,5) Mio. Euro. Bei leicht auf 13,7 (13,3) Mio. Euro erhöhten Abschreibungen schrumpfte das EBIT um fast 60 Prozent auf 12,7 (31,2) Mio. Euro. Dabei verringerte sich die EBIT-Marge deutlich von 7,2 auf 3,3 Prozent.

Ein merklich verschlechtertes Ergebnis aus at-equity bilanzierten Unternehmen sowie gestiegene Zinsaufwendungen ließen das Finanzergebnis auf minus 3,5 (-2,3) Mio. Euro sinken. Bei einer höheren Steuerquote von 31,0 (28,8) Prozent und Anteilen Dritter von 1,0 (1,0) Mio. Euro kam schließlich ein Rückgang des Periodenüberschusses um mehr als 70 Prozent von 19,6 auf nur noch 5,4 Mio. Euro zum Ausweis. Dementsprechend gab das Ergebnis je Aktie auf 0,51 (1,80) Euro nach.

Prozess-Technologie: Starke Investitionszurückhaltung im Maschinenbau

Die Unternehmen im Segment Prozess-Technologie verzeichnen kundenseitig zwar eine hohe Anzahl von Anfragen, aber infolge des trüben konjunkturellen Umfeldes deutlich längere Entscheidungszeiträume und letztlich eine starke Zurückhaltung bei der Auftragsvergabe. Trotzdem lag der Bestelleingang im Neunmonatszeitraum mit 69,1 (Vj. 70,7) Mio. Euro nur 2,2 Prozent unter dem Vorjahresniveau und die Segmenterlöse legten sogar um 1,2 Prozent auf 76,7 (75,7) Mio. Euro zu. In dem Book-to-bill-Ratio von 0,90 (0,93) und dem zum Ende des dritten Quartals um über ein Viertel auf 47,7 (66,3) Mio. Euro geschrumpften Orderbestand spiegelte sich die Nachfrageschwäche aber deutlich wider. Das Segment-EBIT verringerte sich von 7,3 auf 5,8 Mio. Euro, dies entsprach einer EBIT-Marge von 7,6 (9,6) Prozent.

Insgesamt gut entwickelte sich dabei weiterhin die MAE, bei der sich im Berichtszeitraum auch die Auslieferung des genannten Großauftrags positiv auswirkte. Hier berichtete der GESCO-Vorstand im Rahmen des Conference Calls zu den Neunmonatszahlen von einem insbesondere auch in den USA sehr vielversprechenden Sales Funnel. Die INEX-solutions mit den beiden Edelstahl-Spezialisten Hubl und Sommer & Strassburger konnte den Auftragszugang in den ersten neun Monaten erfreulich um 8,0 Prozent und den Umsatz immerhin leicht steigern. Dabei entwickelte sich der im März 2024 eröffnete neue Standort in den USA weiterhin sehr positiv. Bei dem Kemptener Spezialmaschinenbauer Kesel schlug sich das trübe Branchenumfeld jedoch massiv in einer sehr schwachen Auftragslage nieder.

Ressourcen-Technologie: Sonderkonjunktur bei SVT

Im Segment Ressourcen-Technologie sanken insgesamt die Auftragseingänge um 6,4 Prozent auf 231,5 (Vj. 247,5) Mio. Euro und die Umsätze um 16,2 Prozent auf 208,7 (248,9) Mio. Euro. Dabei belief sich das Book-to-Bill-Ratio auf 1,11 (0,99). Das Segment-EBIT brach von 23,9 auf 8,8 Mio. Euro ein, dementsprechend schrumpfte auch die EBIT-Marge auf 4,2 (9,6) Prozent. Auf Ebene der einzelnen Segmentunternehmen verlief die Entwicklung jedoch sehr unterschiedlich:

Bei Doerrenberg ließ die konjunkturell bedingt schwache Nachfrage den Orderzugang um 14 Prozent einbrechen. Zudem belasteten die aus dem im Vorjahresvergleich niedrigeren Niveau bei Materialpreisen und Legierungszuschlägen resultierenden Windfall-Losses Umsatz und Marge. Gleichwohl blieb der EBIT-Beitrag der Gesellschaft weiterhin positiv. Auch Pickhardt & Gerlach (PGW) musste bei sehr kurzfristigen Auftragsvergaben einen Rückgang der Bestellungen um 7 Prozent hinnehmen.

Die SVT profitierte dagegen mit einem kräftigen Anstieg des Auftragseingangs um 14,8 Prozent von einer weiterhin hohen Nachfrage nach Verladelösungen im LNG-Bereich. Trotz der Schwäche im Werkzeug- und Bandstahlbereich erhöhte sich der Auftragsbestand des Segments infolge der starken Entwicklung bei der SVT zum 30. September 2024 im Vorjahresvergleich um 13,7 Prozent auf 123,5 (108,7) Mio. Euro.

Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie: Heterogene Entwicklung

Im Segment Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie legten die Bestellungen leicht auf 100,0 (Vj. 99,2) Mio. Euro zu und der Auftragsbestand bewegte sich zum Ende des Neunmonatszeitraums mit 33,5 (33,8) Mio. Euro nahezu auf dem Vorjahresniveau. Der Umsatz ging jedoch um 7,8 Prozent von 106,1 auf 97,8 Mio. Euro zurück. Das Book-to-Bill-Ratio erhöhte sich dabei auf 1,02 (0,94). Das Segment-EBIT verringerte sich allerdings auf 6,3 (8,3) Mio. Euro entsprechend einer EBIT-Marge von 6,4 (7,8) Prozent.

Bei Setter belasten momentan neben einer gewissen Nachfrageabschwächung vor allem Verzögerungen bei der kundenseitigen Produktionsumstellung von Kleinstplastik auf Papier in Asien und Lateinamerika, was beim Standort in Mexiko zu einer Unterauslastung führt. Zudem wurden Plastikrührstäbchen in Italien als wiederverwendbar eingestuft, wodurch sich die entsprechenden Umstellungsprozesse bei den Kunden dort ebenfalls verzögern. Diese Effekte werden jedoch lediglich als temporär erachtet. Bei der UMT/AMTRION bremst weiterhin die Nachfrageschwäche in der Medizintechnikbranche. Jedoch konnten auch Neukunden gewonnen werden, die daraus resultierenden Effekte werden sich allerdings aufgrund der zeitintensiven Zulassungsprozesse für neue Lieferanten erst ab dem nächsten Jahr auswirken.

Die beiden letztjährigen „Sorgenkinder“ AstroPlast und Franz Funke entwickelten sich dagegen infolge der umgesetzten Anpassungsmaßnahmen trotz der anhaltenden Schwäche der Baubranche sehr erfreulich, wenn auch auf einem absolut niedrigen Niveau. So konnte AstroPlast den Auftragseingang um 40 Prozent und den Umsatz um 16 Prozent steigern. Und bei Franz Funke legten die Bestellungen gar um 60 Prozent und die Erlöse immerhin um 7 Prozent zu.

Guidance bestätigt

Insgesamt bewegte sich der Auftragsbestand der GESCO-Gruppe zum Stichtag 30. September 2024 mit 205,8 Mio. Euro leicht unter dem Vorjahreswert von 208,8 Mio. Euro. Wie eingangs bereits angeschnitten, hat GESCO auf das anhaltend schwierige konjunkturelle Umfeld mit diversen Maßnahmen wie Anpassungen bei Belegschaft und Leiharbeitern, der Vorbereitung oder Einführung von Kurzarbeit bei fast allen Töchtern und anderweitigen Kostenreduktionen reagiert. Anzeichen für eine konjunkturelle Belebung kann das Management bislang nicht erkennen.

Unter Berücksichtigung der anhaltend schwachen Wirtschaftslage und der unverändert bestehenden hohen Unwägbarkeiten hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen und (geo-)politischen Entwicklungen hat der Vorstand seine im Sommer angepasste Prognose für das Gesamtjahr 2024 jedoch bestätigt. Somit wird – vor eventuellen M&A-Effekten und Impairments – bei einem Konzernumsatz von 520 bis 540 Mio. Euro ein Jahresüberschuss nach Anteilen Dritter von rund 8 bis 12 Mio. Euro in Aussicht gestellt. Dies würde bei Ansatz der aktuell in Umlauf befindlichen Aktienanzahl ein Ergebnis je GESCO-Anteilsschein in Höhe von 0,77 bis 1,16 Euro bedeuten.

Strategische Schwerpunkte bei der Weiterentwicklung der GESCO-Gruppe

Zum 1. Oktober 2024 hat Johannes Pfeffer als neuer CEO die Nachfolge von Ralph Rumberg angetreten. Herr Pfeffer bringt ein breit gefächertes Spektrum an Fach- und Führungserfahrungen in den Bereichen Produktion, Vertrieb, F&E, Projekt-, Produkt-, Prozess- und Qualitätsmanagement sowie M&A in verschiedenen Industriebranchen mit Schwerpunkten auf Automotive und Automation in die GESCO ein. Im Rahmen des Conference Calls zu den Neunmonatszahlen gab der neue CEO einen Überblick über die Schwerpunkte, die er bei der künftigen Weiterentwicklung der Gruppe setzen will. Dies sind in abfallender Priorität:

- Organische Entwicklung der einzelnen Tochtergesellschaften auf Basis des PDCA(Plan-Do-Check-Act)-Zyklus mit Fokus auf Umsetzung, Analyse und Optimierung unter Einbindung von Lean-Enterprise-Ansätzen
- Add-on-Akquisitionen zur Forcierung der weiteren organischen Entwicklung der einzelnen Beteiligungen
- Optimierung der GESCO-Portfoliostruktur
- Anorganisches Wachstum innerhalb der bestehenden Segmente
- Anorganisches Wachstum durch Erschließung neuer Segmente

Dabei soll der letztgenannte Aspekt erst in den Fokus rücken, wenn man die Gruppe hinsichtlich der ersten vier Schwerpunkte als gut aufgestellt erachtet.

GSC-Schätzungen angepasst

Auf Grundlage der Neunmonatszahlen und der ergänzenden Erläuterungen des GESCO-Vorstands im Conference Call haben wir unsere Schätzungen aktualisiert. Dabei haben wir zum einen die weiterhin trüben konjunkturellen Aussichten, zum anderen aber auch die vor diesem Hintergrund ergriffenen Maßnahmen der GESCO-Gruppe berücksichtigt. Zudem haben wir einfließen lassen, dass die Windfall-Losses bei Doerrenberg angesichts der in den letzten beiden Quartalen auf niedrigem Niveau stabilisierten Materialpreise und Legierungszuschläge nun sukzessive auslaufen dürften und bei einer konjunkturellen Erholung auch wieder in Windfall-Profits drehen können.

Konkret erwarten wir jetzt für das aktuelle Geschäftsjahr 2024 bei einem Umsatzrückgang von 6,9 Prozent auf 522 Mio. Euro ein EBIT von 18,5 Mio. Euro, was eine EBIT-Marge von lediglich 3,5 Prozent bedeuten würde. Auf dieser Basis sehen wir den Konzernjahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter bei 8,3 Mio. Euro bzw. 0,80 Euro je Aktie. Dabei schätzen wir die Dividende jetzt nur noch auf 0,15 Euro je Anteilsschein.

Für das kommende Geschäftsjahr 2025 sind wir trotz der verhaltenen Wirtschaftsprognosen wieder etwas positiver für die GESCO-Gruppe gestimmt. Dabei berücksichtigen wir auch, dass die in den letzten Jahren erhöhten Lagerbestände der Kunden nach Wahrnehmung des Vorstands inzwischen wieder auf ein normalisiertes Niveau abgebaut wurden. So gehen wir wieder von einem leichten Umsatzzuwachs von 3,4 Prozent auf 540 Mio. Euro aus. Dabei erwarten wir eine kräftige Steigerung des EBIT auf 27,2 Mio. Euro, womit auch eine Verbesserung der EBIT-Marge auf immerhin 5,0 Prozent verbunden wäre. Das Konzernergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter verorten wir darauf basierend bei 14,9 Mio. Euro bzw. 1,44 Euro je Aktie. Dabei halten wir eine Dividendenanhebung auf 0,30 Euro je Anteilsschein für realistisch.

Für 2026 können wir uns dann vorstellen, dass bei einem wieder stärkeren Umsatzwachstum von 6,5 Prozent auf 575 Mio. Euro das EBIT auf 40,5 Mio. Euro entsprechend einer EBIT-Marge von 7,0 Prozent und das Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter auf 24,1 Mio. Euro bzw. 2,33 Euro je Aktie zulegt.

Bewertung

Bei der Bewertung des GESCO-Anteilsscheins stützen wir uns auf ein DCF-Modell und einen Peer-Group-Vergleich. Dabei legen wir bei dem Peer-Group-Vergleich das Branchen-KGV einer breiten Basis internationaler Aktien aus dem Sektor Industrie zugrunde. Das 2025er-KGV dieser Peer Group von 13,7 ergibt in Verbindung mit dem von uns für 2025 geschätzten Gewinn je GESCO-Aktie von 1,44 Euro unter Berücksichtigung eines „Holding-Abschlags“ von 15 Prozent einen Wert von 16,77 Euro als erstes Zwischenergebnis. Da wir den zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum nun von 2024 auf 2025 verschoben haben, ist dieser Wert nicht mit dem vorherigen Ansatz vergleichbar.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u. a.: Ewiges Wachstum 0 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~41 Mio. Euro, Beta 1,15 wegen teils erhöhter Konjunktursensibilität der Zielbranchen und der diversen makroökonomischen und geopolitischen Unsicherheitsfaktoren) resultiert ein zweites Zwischenergebnis von 35,97 Euro. Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 26,37 Euro für die GESCO-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel minimal auf 26,50 Euro anpassen.

Fazit

In den Neunmonatszahlen der GESCO SE spiegelt sich die mit der anhaltenden konjunkturellen Schwäche und den hohen makroökonomischen und geopolitischen Unsicherheiten einhergehende Investitionszurückhaltung in der Industrie und dabei insbesondere im Maschinenbau deutlich wider. Derzeit bewertet die deutsche Industrie ihre Situation laut einer aktuellen Ifo-Umfrage als miserabel, Anzeichen für eine wirtschaftliche Belebung sind bislang nicht erkennbar und die anstehenden politischen Veränderungen in Deutschland und den USA sorgen zunächst einmal noch für zusätzliche Verunsicherung.

Positiv ist aber anzumerken, dass die GESCO-Töchter bisher keine nennenswerten Kundenverluste an den Wettbewerb beobachten. Zudem hat die Gruppe vor dem Hintergrund der anhaltend trüben Aussichten eine Reihe von Maßnahmen zur Kostenreduktion und Ergebnisstabilisierung ergriffen. Auch aufgrund der damit verbundenen Optimierungen sieht der Vorstand die GESCO-Unternehmen strukturell und in ihren jeweiligen Märkten gut aufgestellt, um bei einer konjunkturellen Belebung hiervon überproportional profitieren zu können.

Zudem wurde mittlerweile auch das Working Capital insbesondere bei Doerrenberg wieder auf ein normalisiertes Niveau abgebaut. Vor allem dadurch bedingt erhöhte sich der Free Cashflow in der Berichtsperiode deutlich auf 22,6 Mio. Euro gegenüber 8,1 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum. Dabei gehen wir angesichts der in den letzten beiden Quartalen auf niedrigem Niveau stabilisierten Materialpreise und Legierungszuschläge davon aus, dass die Windfall-Losses bei Doerrenberg nun sukzessive auslaufen. Und bei einer konjunkturellen Belebung können hier künftig auch wieder Windfall-Profits anfallen.

Auf dem aktuellen Kursniveau liegt die Marktkapitalisierung der GESCO SE mit 146,9 Mio. Euro bei nur knapp 56 Prozent des zum 30. September 2024 ausgewiesenen bilanziellen Eigenkapitals (ohne Anteile Dritter) von 263,6 Mio. Euro, das 25,52 Euro je im Umlauf befindlicher Aktie entspricht. Dabei bleibt der Konzern mit einer Eigenkapitalquote von 57,1 Prozent zum Ende der ersten neun Monate 2024 bilanziell unverändert solide aufgestellt.

Insgesamt bestätigen wir daher unsere Empfehlung, den Anteilsschein der Wuppertaler Industriegruppe mit Hidden Champions des deutschen Mittelstands bei einem minimal auf 26,50 Euro angepassten Kursziel zu „Kaufen“.

Gewinn- und Verlustrechnung

GESCO SE										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2022		2023		2024e		2025e		2026e	
Umsatzerlöse	582,3	100,0%	560,7	100,0%	522,0	100,0%	540,0	100,0%	575,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			-3,7%		-6,9%		3,4%		6,5%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	7,9	1,4%	0,2	0,0%	2,0	0,4%	2,5	0,5%	2,5	0,4%
Veränderung zum Vorjahr			-97,9%		>100%		25,0%		0,0%	
Sonstige betriebliche Erträge	5,8	1,0%	8,1	1,5%	5,0	1,0%	5,4	1,0%	5,8	1,0%
Veränderung zum Vorjahr			39,3%		-38,6%		8,0%		6,5%	
Gesamtleistung	596,0	102,4%	569,0	101,5%	529,0	101,3%	547,9	101,5%	583,3	101,4%
Veränderung zum Vorjahr			-4,5%		-7,0%		3,6%		6,5%	
Materialaufwand	342,3	58,8%	320,1	57,1%	296,5	56,8%	302,4	56,0%	316,3	55,0%
Veränderung zum Vorjahr			-6,5%		-7,4%		2,0%		4,6%	
Personalaufwand	121,7	20,9%	126,1	22,5%	131,3	25,2%	133,4	24,7%	137,4	23,9%
Veränderung zum Vorjahr			3,7%		4,1%		1,6%		3,0%	
Sonst. betriebl. Aufw. / Wertminderungen	64,3	11,0%	63,8	11,4%	64,2	12,3%	65,9	12,2%	69,6	12,1%
Veränderung zum Vorjahr			-0,8%		0,6%		2,6%		5,6%	
EBITDA	67,7	11,6%	59,0	10,5%	37,0	7,1%	46,2	8,6%	60,0	10,4%
Veränderung zum Vorjahr			-12,9%		-37,3%		24,9%		29,8%	
Abschreibungen	18,3	3,1%	23,1	4,1%	18,5	3,5%	19,0	3,5%	19,5	3,4%
Veränderung zum Vorjahr			26,4%		-20,1%		2,7%		2,6%	
EBIT	49,4	8,5%	35,9	6,4%	18,5	3,5%	27,2	5,0%	40,5	7,0%
Veränderung zum Vorjahr			-27,4%		-48,4%		47,1%		48,7%	
Finanzergebnis (+ Ant. Dritter bei Pers.G.)	0,0	0,0%	-3,5	-0,6%	-5,0	-1,0%	-4,8	-0,9%	-4,7	-0,8%
Veränderung zum Vorjahr			>-100%		-42,7%		4,0%		2,1%	
Ergebnis vor Steuern	49,5	8,5%	32,4	5,8%	13,5	2,6%	22,4	4,2%	35,8	6,2%
Steuerquote	26,7%		31,6%		30,0%		30,0%		30,0%	
Ertragssteuern	13,2	2,3%	10,2	1,8%	4,1	0,8%	6,7	1,2%	10,7	1,9%
Jahresüberschuss	36,3	6,2%	22,1	3,9%	9,5	1,8%	15,7	2,9%	25,1	4,4%
Veränderung zum Vorjahr			-38,9%		-57,3%		66,0%		59,5%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter (an Kap.Ges.)	2,4		1,3		1,2		0,8		1,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	33,8	5,8%	20,9	3,7%	8,3	1,6%	14,9	2,8%	24,1	4,2%
Veränderung zum Vorjahr			-38,3%		-60,4%		80,5%		61,4%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	10,839		10,828		10,328		10,328		10,328	
Gewinn je Aktie	3,12		1,93		0,80		1,44		2,33	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	14,5%
Herr Stefan Heimöller	14,2%
Baden-Württembergische Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte und Tierärzte	3,3%
Eigene Aktien	4,7%
Streubesitz	63,3%
<i>(Streubesitz gem. Definition der Deutschen Börse inkl. TGV und Versorgungsanstalt 81,1%)</i>	

Termine

Derzeit sind keine Termine bekannt.

Kontaktadresse

GESCO SE
Johannisberg 7
D-42103 Wuppertal

Internet: www.gesco.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Peter Alex

Tel.: +49 (0)202 / 24820 - 18

Fax: +49 (0)202 / 24820 - 49

E-Mail: ir@gesco.de

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cashflow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 24 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
16.08.2024	13,90 €	Kaufen	27,00 €
15.05.2024	17,60 €	Kaufen	40,00 €
23.04.2024	18,50 €	Kaufen	37,50 €
26.03.2024	17,15 €	Kaufen	37,50 €
22.11.2023	18,90 €	Kaufen	37,50 €
18.08.2023	22,50 €	Kaufen	44,00 €
13.06.2023	24,70 €	Kaufen	46,50 €
03.05.2023	27,30 €	Kaufen	46,50 €
09.03.2023	26,20 €	Kaufen	48,00 €
24.11.2022	25,90 €	Kaufen	47,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2024):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	82,8%	80,0%
Halten	17,2%	20,0%
Verkaufen	0,0%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
GESCO SE	1, 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. Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Die Gesellschaft und/oder Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH 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 von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.