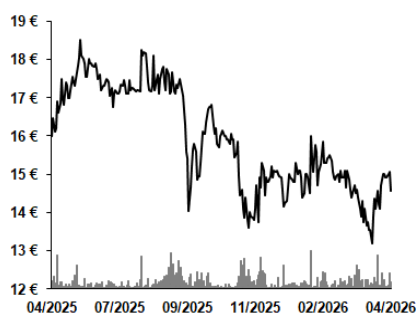


Akt. Kurs (27.04.2026, 14:27, Xetra): 14,45 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **26,50 (26,00) EUR**

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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	18,95 €	13,15 €
Aktueller Kurs:	14,45 €	
Aktienzahl ges.:	10.839.499	
Streubesitz:	63,5%	
Marktkapitalis.:	156,6 Mio. €	



Kennzahlen

	2024	2025	2026e	2027e
Umsatz	513,8	495,0	525,0	551,0
<i>bisher</i>	---	---	532,0	559,0
EBIT	15,2	15,5	29,1	33,2
<i>bisher</i>	---	21,2	26,7	32,3
Jahresüb.	4,4	9,9	17,5	20,4
<i>bisher</i>	---	---	15,8	19,8
Erg./Aktie	0,42	0,96	1,68	1,97
<i>bisher</i>	---	---	1,53	1,91
Dividende	0,10	0,20	0,35	0,40
<i>bisher</i>	---	---	0,30	---
Div.-Rend.	0,7%	1,4%	2,4%	2,8%
KGV	34,2	15,1	8,6	7,3

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Jens Nielsen

Tel.: +49 2501 44091-21

Fax: +49 2501 44091-22

j.nielsen@gsc-research.de

Kurzportrait

Die GESCO-Gruppe ist ein Verbund mittelständischer deutscher Unternehmen der Investitionsgüterindustrie mit Markt- und Technologieführern. Die Industrie-gruppe umfasst einschließlich der im April 2026 aus der Doerrenberg ausgegliederten CASTEON elf selbstständige Unternehmen sowie diverse internationale Einzelgesellschaften in den drei operativen Segmenten Materials Refinement & Distribution, Health Care & Life Science sowie Industrial Assets & Infrastructure unter dem Dach der GESCO SE als aktiv begleitender Partner. Die Beteiligungen werden in der Regel zu 100 Prozent und auf lange Sicht, häufig im Rahmen von Nachfolgeregelungen, erworben und weiterentwickelt.

Profitabilität trotz niedrigerem Umsatz und Einmalbelastungen verbessert

Das kürzlich veröffentlichte endgültige Zahlenwerk der GESCO SE für 2025 entsprach den im März vermeldeten vorläufigen Werten. Dabei war das vergangene Jahr insbesondere in Deutschland weiterhin durch eine starke allgemeine Investitionszurückhaltung infolge der schwachen Konjunktur, der zunehmenden geopolitischen Spannungen und Konflikte sowie der erratischen US-Zollpolitik geprägt. Diese schwierigen Rahmenbedingungen wirkten sich auf Ebene der einzelnen Tochtergesellschaften unterschiedlich stark aus, insgesamt konnte sich die GESCO-Gruppe dem widrigen Umfeld dabei letztlich nicht vollständig entziehen.

Darüber hinaus waren die Zahlen auch deutlich durch verschiedene Sondereffekte sowie Veränderungen im Beteiligungsportfolio beeinflusst: Zum einen die Ende 2024 erfolgte Veräußerung der AstroPlast und der seit Jahren defizitären Doerrenberg-Geschäftsbereiche Gießerei und Stahlwerk, zum anderen die Erstkonsolidierung der zum 1. Januar 2025 erworbenen Eckart (zu näheren Einzelheiten siehe unsere Researches vom 23.12.2024 und 20.08.2025). Insgesamt konnten die Wuppertaler dabei die Profitabilität durch die Portfolio-bereinigung und diverse Verbesserungen in den Tochtergesellschaften im Rahmen des GESCO Business Systems (GBS) trotz einer geringeren Umsatzbasis und erheblicher Einmalbelastungen steigern.

Einschließlich der Effekte aus den Veränderungen im Konsolidierungskreis und infolge der mit der allgemeinen Investitionszurückhaltung verbundenen schwachen Nachfrage lag der Auftragseingang mit 476,0 (Vj. 519,1) Mio. Euro um 8,3 Prozent unter dem Vorjahresniveau. Beim Konzernumsatz stand ein Minus von 3,7 Prozent auf 495,0 (513,8) Mio. Euro in den Büchern. Auf dieser Basis errechnet sich ein Book-to-Bill-Ratio von 0,96 (1,01). Bei Betrachtung des absoluten Umsatzrückgangs von 18,8 Mio. Euro ist der Wegfall von Erlösen in Höhe von 33,7 Mio. Euro infolge der Portfolio-bereinigung zu berücksichtigen. Demgegenüber steuerte Eckart erstmals 20,1 Mio. Euro bei.

Geografisch markiert Deutschland weiterhin den wichtigsten Markt. Im Zuge der Portfolio-bereinigung konnte der Umsatzanteil und damit die Abhängigkeit vom Heimatmarkt aber merklich auf 41,6 (46,7) Prozent reduziert werden. Darüber hinaus entfielen 31,4 (30,0) Prozent der Konzern Erlöse auf das übrige Europa mit Schwerpunkt Frankreich und Italien, 15,7 (13,1) Prozent auf den wichtigsten ausländischen Einzelmarkt USA sowie 7,9 (8,0) Prozent auf Asien, wobei dort China mit 2,9 (2,8) Prozent den größten Markt bildete. Dabei ist zu berücksichtigen, dass viele inländische Kunden der GESCO-Töchter stark exportorientiert sind, so dass die Industrie-gruppe insgesamt auch einen nennenswerten indirekten Exportanteil aufweist, dessen Höhe aber naturgemäß nicht quantifizierbar ist.

Der Saldo aus Bestandsveränderungen und aktivierten Eigenleistungen lag mit minus 2,4 (-0,1) Mio. Euro deutlich unter dem Vorjahresniveau. Die sonstigen betrieblichen Erträge erhöhten sich leicht auf 8,8 (8,7) Mio. Euro. Maßgebliche Veränderungen innerhalb dieser GuV-Position betrafen dabei Rückstellungsaufösungen von 3,0 (2,1) Mio. Euro und Kursgewinne von 1,6 (2,8) Mio. Euro. Zudem konnten in der Berichtsperiode Einmalträge von 1,1 Mio. Euro aus der Veräußerung nicht betriebsnotwendiger Grundstücke realisiert werden. Im Vorjahr war hier im Zusammenhang mit dem Verkauf der Astro-Plast saldiert ein positiver Sondereffekt von 1,0 Mio. Euro enthalten.

Die Materialaufwandsquote verringerte sich weiter auf 54,2 (56,8) Prozent. Die Personalaufwendungen konnten absolut um 4,1 Prozent gesenkt werden, dabei wurden positive Effekte aus Effizienzgewinnen allerdings weitgehend durch die niedrigere Umsatzbasis sowie Steigerungen bei Löhnen und Sozialabgaben kompensiert, so dass sich die Personalaufwandsquote nur leicht auf 25,4 (25,5) Prozent reduzierte.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten sich merklich auf 67,6 (63,0) Mio. Euro, darin enthalten war ein negativer Sondereffekt aus der Einzelwertberichtigung einer Forderung von 2,6 Mio. Euro. In der Folge wuchs der Anteil der sonstigen betrieblichen Aufwendungen am Umsatz auf 13,7 (12,3) Prozent.

Darüber hinaus mussten, wie bereits in unserem letzten Research vom 16. März 2026 erörtert, aus der Veräußerung der beiden Doerrenberg-Geschäftsbereiche resultierende Verkäuferdarlehen in Höhe von 6,0 Mio. Euro vollständig abgeschrieben werden, da die aus diesen Geschäftsbereichen hervorgegangene Bergische Edelstahlwerke GmbH (BEW) im Februar 2026 Insolvenz angemeldet hat.

Insgesamt resultierte daraus ein Rückgang des EBITDA um 7,9 Prozent auf 33,8 (36,7) Mio. Euro. Die planmäßigen Abschreibungen verringerten sich auf 18,3 (19,3) Mio. Euro. Im Vorjahr waren in dieser GuV-Position zudem Impairments von 2,2 Mio. Euro im Zusammenhang mit dem Verkauf der Doerrenberg-Bereiche enthalten, so dass sich der ausgewiesene Vergleichswert auf 21,5 Mio. Euro belief. Auf dieser Basis stand in Summe beim EBIT ein leichter Anstieg auf 15,5 (15,2) Mio. Euro in den Büchern, wobei die EBIT-Marge geringfügig auf 3,1 (3,0) Prozent zulegen.

Infolge der Rückführung langfristiger Finanzverbindlichkeiten und des gesunkenen Zinsniveaus verbesserte sich das Finanzergebnis trotz der darin enthaltenen vollständigen Abwertung einer zuletzt mit 0,4 Mio. Euro at-equity bilanzierten Beteiligung deutlich auf minus 4,1 (-5,2) Mio. Euro. Daraus resultierte eine Erhöhung des Vorsteuerergebnisses auf 11,4 (10,0) Mio. Euro.

Die Aktivierung latenter Steuern auf Verlustvorträge führte zu einer erheblichen Reduktion der Steuerbelastung auf 1,1 (4,4) Mio. Euro. So kam es schließlich nach Anteilen Dritter von 0,4 (1,2) Mio. Euro zu mehr als einer Verdoppelung des Jahresüberschusses auf 9,9 (4,4) Mio. Euro bzw. 0,96 (0,42) Euro je Aktie. Daraus soll eine Dividende von 0,20 (0,10) Euro je Anteilsschein ausgeschüttet werden.

Saldiert war das Nettoergebnis dabei in Höhe von knapp 3,6 Mio. Euro durch die Insolvenz der BEW belastet: 6,0 Mio. Euro Abschreibungen von Verkäuferdarlehen, 0,3 Mio. Euro Abschreibungen von Forderungen, 0,55 Mio. Euro Drohverlustrückstellungen sowie gegenläufig 3,3 Mio. Euro Aktivierung latenter Steuern auf Verlustvorträge. Einschließlich der weiteren positiven und negativen Einmaleffekte beliefen sich die Sondereffekte auf Ebene des Konzernergebnisses im vergangenem Geschäftsjahr in Summe auf minus 2,6 Mio. Euro.

Im Rahmen der virtuellen Bilanzpresse- und Analystenkonferenz hat der GESCO-Vorstand auch eine detaillierte Aufstellung der um die verschiedenen (Ent-)Konsolidierungs- und Sondereffekte bereinigten Konzernergebnisse 2024 und 2025 präsentiert. Auf dieser Basis ergibt sich für das Berichtsjahr eine Steigerung des operativen Nettoergebnisses um 54 Prozent von 8,2 auf 12,6 Mio. Euro. Dies ist insbesondere auf die Portfoliobereinigung, aber auch auf erste sich hier widerspiegelnde Effekte aus den im Rahmen des GBS initiierten Maßnahmen in den Tochtergesellschaften zurückzuführen.

Heterogene Entwicklung der Tochtergesellschaften

Die nachfolgenden Angaben zur Segmentberichterstattung verstehen sich vor Konsolidierungs- und Überleitungseffekten. Dabei hat GESCO die veräußerte AstroPlast, die 2024 einen Umsatz von 15,0 Mio. Euro und ein Ergebnis von minus 0,7 Mio. Euro beisteuerte, in den Vorjahreszahlen außerhalb der operativen Sparten in einem separaten Bereich gemeinsam mit der Holding und sonstigen Gesellschaften ausgewiesen.

Im Segment Materials Refinement & Distribution mit Doerrenberg (Umsatz 139,9 (Vj. 171,6) Mio. Euro), PGW (51,8 (47,8) Mio. Euro) und Funke (17,8 (20,2) Mio. Euro) sind die verkauften Doerrenberg-Geschäftsbereiche, die 2024 Erlöse von 18,7 Mio. Euro und ein Ergebnis von minus 4,2 Mio. Euro erwirtschafteten, jedoch in den Vorjahreswerten enthalten. Insofern ist hier nur eine eingeschränkte Vergleichbarkeit gegeben. Dies vorausgeschickt, wies die Sparte Rückgänge bei den Bestellungen um 11,7 Prozent auf 207,0 (234,3) Mio. Euro und beim Umsatz um 12,6 Prozent auf 209,4 (239,5) Mio. Euro aus. Auf Grundlage der um die veräußerten Doerrenberg-Geschäftsbereiche bereinigten Vorjahreserlöse von 220,8 Mio. Euro belief sich das organische Umsatzminus auf 5,2 Prozent. Das Segment-EBIT reduzierte sich deutlich auf minus 1,6 (-0,1) Mio. Euro. Auf Basis des zusätzlich von GESCO publizierten um Sondereffekte bereinigten Segment-EBIT von 5,2 (4,1) Mio. Euro, entsprechend einer EBIT-Marge von 2,5 (1,7) Prozent, werden jedoch die positiven Auswirkungen der Portfoliobereinigung und der GBS-Programme sichtbar.

Insgesamt litten die Segmentunternehmen dabei unter der weiter anhaltenden allgemeinen Nachfrageschwäche. Bei Doerrenberg kamen noch das durch Überkapazitäten und Preisdruck aus asiatischen Märkten geprägte schwierige Umfeld der deutschen Stahlindustrie sowie die erheblichen Ergebnisbelastungen durch die geschilderten Einmaleffekte hinzu. Bei PGW belastete die US-Zollpolitik vor allem das USA-Geschäft. Bei Funke entwickelten sich einige Geschäftsfelder positiv, insgesamt bremste aber die schwache Baukonjunktur.

Das Segment Health Care & Life Science mit Setter (Umsatz 68,5 (70,2) Mio. Euro), INEX (53,8 (53,0) Mio. Euro) und AMTRION (22,1 (20,9) Mio. Euro) musste zwar eine deutliche Reduktion des Auftragseingangs um 19,0 Prozent auf 128,4 (158,5) Mio. Euro verbuchen, die Erlöse konnten aber mit 143,5 (144,1) Mio. Euro nahezu auf dem Vorjahresniveau gehalten werden. Trotz der lediglich stabilen Umsatzbasis verbesserte sich das Segment-EBIT signifikant um 52,0 Prozent auf 12,3 (8,1) Mio. Euro, womit auch eine deutliche Steigerung der EBIT-Marge auf 8,6 (5,6) Prozent einherging.

Auf der Auftrags- und Umsatzseite wirkte sich auch hier die insgesamt hohe Order- und Investitionszurückhaltung negativ aus. Hinzu kam die Umstellung eines wichtigen US-Kunden der Setter von umfangreicheren langfristigen auf kleinere kurzfristige Bestellungen. Die von allen drei Segmentunternehmen getragene erfreuliche Entwicklung des Segment-EBIT resultierte neben positiven Effekten bei der Materialaufwandsquote vor allem aus diversen Prozessoptimierungen und einem stringenten Kostenmanagement im Rahmen des GBS.

Im Segment Industrial Assets & Infrastructure ist neben SVT (Umsatz 72,2 (64,3) Mio. Euro), MAE (36,4 (39,4) Mio. Euro) und Kesel (8,7 (11,9) Mio. Euro) im Berichtsjahr erstmals auch die ab 1. Januar 2025 konsolidierte Eckart enthalten, die Erlöse von 20,1 Mio. Euro, einen Auftragseingang in ähnlicher Größenordnung sowie ein – aufgrund der transaktionsbedingten Kosten und Einmaleffekte nur geringes – Ergebnis von 0,4 Mio. Euro beisteuerte. Dies ist beim Vergleich mit den Vorjahreszahlen zu berücksichtigen. Auf dieser Basis wies die Sparte erhebliche Zuwächse beim Ordereingang um 25,7 Prozent auf 140,6 (111,9) Mio. Euro und beim Umsatz um 23,2 Prozent 142,3 (115,5) Mio. Euro aus. Demgegenüber kletterte das Segment-EBIT trotz positiver Effekte bei der Materialaufwandsquote nur um 9,9 Prozent auf 13,6 (12,4) Mio. Euro. In der Folge gab die EBIT-Marge auf 9,6 (10,7) Prozent nach.

Dabei entwickelten sich die einzelnen Segmentunternehmen sehr heterogen: Die SVT profitierte mit neuen Rekordwerten bei Umsatz und Ergebnis weiterhin von der hohen Nachfrage nach LNG-Terminals. Bei den Maschinenbauern belastete die weltweit starke Investitionszurückhaltung, die sich in einem verzögerten Bestellverhalten und Projektverschiebungen widerspiegelte. Dennoch konnte die MAE einen sehr erfreulichen Rekorderfolg in den USA im Volumen von rund 8 Mio. Euro gewinnen und trug damit maßgeblich zum organischen Anstieg des Ordereingangs bei. Demgegenüber litt die Kesel stark unter dem anhaltend schwierigen Branchenumfeld. Insgesamt ist der Rückgang der Segment-EBIT-Marge vor allem auf die MAE und die Kesel zurückzuführen. Die Eckart verzeichnete eine positive Entwicklung.

Vorsichtig zuversichtlicher Ausblick für 2026

In das laufende Geschäftsjahr ist die Wuppertaler Industriegruppe mit einem Auftragsbestand von 161,8 Mio. Euro gestartet, der damit – einschließlich der Effekte aus den Veränderungen im Konsolidierungskreis – um 14,4 Prozent unter dem Vorjahreswert von 188,9 Mio. Euro lag.

Wie der Vorstand im Rahmen der Bilanzpresse- und Analystenkonferenz berichtete, verzeichneten die Maschinen- und Anlagenbauer und hier insbesondere auch die leidgeprüfte Kesel zum Jahresbeginn 2026 eine leichte Auftragsbelebung. Dabei geht man davon aus, dass in diesem Sektor mittlerweile die Talsohle durchschritten ist, und sieht vor allem bei den im Bereich Infrastruktur aktiven Gesellschaften, namentlich SVT, MAE und Eckart, positive Signale.

Es bleibt indes abzuwarten, inwieweit die leichten positiven gesamtwirtschaftlichen Impulse der ersten Monate durch die Auswirkungen des Ende Februar eskalierten Nahost-Konflikts, in dessen Folge die Konjunkturprognosen für Deutschland bereits gesenkt wurden, wieder nivelliert werden.

Angesichts dieser weiterhin sehr herausfordernden und durch hohe Unwägbarkeiten geprägten Rahmenbedingungen erwartet der Vorstand für die Unternehmen der GESCO-Gruppe insgesamt bei einer in den ersten sechs Monaten weiter verhaltenen Nachfrage frühestens in der zweiten Jahreshälfte eine Belebung. Dabei ist bereits absehbar, dass die deutlich höheren Energie-, Material- und Logistikkosten nicht vollständig durch Preisüberwälzungen kompensierbar sein werden.

Demgegenüber dürften sich im Segment Materials Refinement & Distribution bei der mit Abstand größten GESCO-Tochter Doerrenberg die bereits seit Ende 2025 steigenden Legierungszuschläge positiv in Form von windfall-profits auswirken. Dabei wird dieser Effekt durch die im Dezember erfolgte Übernahme des Lagerbestands der Deutsche Edelstahlwerke GmbH (DEW – nähere Details siehe unser letztes Research vom 16.03.2026) noch verstärkt.

Und vor allem wird aus der in diesem Rahmen geschlossenen Distributionspartnerschaft mit der DEW ein annualisierter profitabler Mehrumsatz von 20 bis 30 Mio. Euro erwartet. Darüber hinaus geht man infolge der voraussichtlich ab dem 1. Juli 2026 geltenden verschärften EU-Safeguard-Maßnahmen im Stahlsektor von sinkenden Importen und damit steigenden Preisen aus.

Im Segment Health Care & Life Science wird angesichts eines weiterhin volatilen Nachfrage- und Bestellverhaltens mit einer Fortsetzung der verhaltenen Entwicklung gerechnet. Auch im Segment Industrial Assets & Infrastructure wird mit Blick auf die anhaltende globale Investitionszurückhaltung ein weiterhin verzögertes Bestellverhalten erwartet. Dabei dürfte der LNG-Markt, der einen maßgeblichen Treiber für die Geschäftsentwicklung der SVT bildet, jedoch weiter wachsen.

Trotz der verhaltenen konjunkturellen Perspektiven sehen die aktuellen Planungen der GESCO-Gruppenunternehmen für 2026 aber, abgesehen von zwei Gesellschaften beim Umsatz und einer beim EBIT, in allen im Rahmen des GBS definierten Kerndisziplinen Verbesserungen. Hier spiegeln sich die im Zuge der fortschreitenden Umsetzung und Ausweitung der GBS-Programme bereits erreichten und für das laufende Jahr erwarteten weiteren positiven Effekte wider. Neu aufgenommen wurden dabei die Schwerpunkte Risikomanagement & Cyber-Resilienz, Einkaufsmanagement und Cash-Generierung.

Ziel des letztgenannten, aktuell startenden GBS-Programms „Cash is King“ ist die Generierung zusätzlicher Liquidität in einem Volumen von über 30 Mio. Euro ohne Einbußen bei der Ertragssituation durch ein methodengestütztes Management von Assets, Forderungen, Verbindlichkeiten, Beständen und Cash-Collection-Prozessen. Nachdem Working Capital und Nettoverschuldung vor allem infolge der Doerrenberg-Lagerübernahme zum Bilanzstichtag deutlich erhöht waren, will GESCO durch entsprechende Reduzierungen und die damit verbundene Cash-Generierung den Handlungsspielraum erweitern, um trotz fehlender oder unter Umständen auch negativer Marktimpulse den Kurs der „risikolimitierten Expansion“ auch über anorganisches Wachstum zu beschleunigen.

Insgesamt prognostiziert der Vorstand auf dieser Grundlage für 2026 einen Konzernumsatz zwischen 515 und 530 Mio. Euro, was einer Steigerung um 4,0 bis 7,1 Prozent entspricht. Dabei soll sich der Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter nach dem Wegfall der letztjährigen Einmalbelastungen deutlich auf 15 bis 20 Mio. Euro erhöhen. Dies würde eine Verbesserung um rund 50 bis 100 Prozent bzw. auf Basis des operativen Vorjahres-Nettoergebnisses von 12,6 Mio. Euro um rund 19 bis 59 Prozent bedeuten. Bei Ansatz der aktuellen Anzahl in Umlauf befindlicher Aktien ergibt sich daraus ein EPS im Bereich zwischen 1,45 und 1,93 Euro.

Dabei ist die Guidance aufgrund der aus der aktuellen geopolitischen Situation resultierenden erheblichen Unwägbarkeiten allerdings mit hohen Unsicherheiten behaftet.

GSC-Schätzungen vorsichtig angesetzt

Angesichts der bereits im Vorjahr schwachen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie der für 2026 bei der mit Abstand größten Tochter Doerrenberg erwarteten positiven Effekte erachten wir den Unternehmensausblick vor allem umsatzseitig als recht konservativ. Gleichwohl haben auch wir unsere Prognosen vor dem Hintergrund der nicht abschätzbaren weiteren Entwicklungen im Nahost-Konflikt und der daraus resultierenden möglichen weiteren Auswirkungen auf Energie-, Material- und Logistikkosten sowie die Konjunktur insgesamt eher vorsichtig angesetzt.

Konkret verorten wir den Konzernumsatz im aktuellen Geschäftsjahr mit 525 Mio. Euro in der oberen Hälfte der Guidance. Aufgrund der bereits sichtbaren und zu erwartenden weiteren Erfolge der GBS-Maßnahmen gehen wir dabei nach dem Wegfall der letztjährigen Sondereffekte von einer deutlich steigenden Profitabilität aus, was sich in einer EBIT-Schätzung von 29,1 Mio. Euro, gleichbedeutend mit einer EBIT-Marge von 5,5 Prozent, widerspiegelt. Darauf aufbauend sehen wir den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter bei 17,5 Mio. Euro bzw. 1,68 Euro je Aktie.

Für das Geschäftsjahr 2027 prognostizieren wir dann weitere Steigerungen beim Konzernumsatz auf 551 Mio. Euro, beim EBIT auf 33,2 Mio. Euro entsprechend einer auf 6,0 Prozent verbesserten EBIT-Marge sowie beim Nettoergebnis auf 20,4 Mio. Euro bzw. 1,97 Euro je Aktie.

Unsere Dividendenschätzungen setzen wir angesichts der M&A-Ambitionen weiterhin im unteren Bereich des publizierten Korridors von 20 bis 40 Prozent des EPS an, was Ausschüttungen je Aktie von 0,35 Euro für 2026 und 0,40 Euro für 2027 bedeuten würde.

Bewertung

Bei der Bewertung der GESCO-Aktie 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 2026er-KGV dieser Peer Group von 16,7 (bisher 16,3) ergibt in Verbindung mit dem von uns für 2026 geschätzten Gewinn je GESCO-Aktie von 1,68 (1,53) Euro unter Berücksichtigung eines „Holding-Abschlags“ von 15 Prozent einen Wert von 23,96 (21,17) Euro als erstes Zwischenergebnis. Dabei resultiert dieser im Vergleich zu unserem letzten Ansatz merklich höhere Wert sowohl aus der Anhebung unserer EPS-Schätzung als auch aus dem seither gestiegenen Bewertungsniveau der Vergleichsaktien.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u. a.: Ewiges Wachstum 0 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~36 Mio. Euro, Beta 1,15 wegen teils erhöhter Konjunktursensibilität der Zielbranchen und der diversen makroökonomischen und geopolitischen Unsicherheitsfaktoren) resultiert ein zweites Zwischenergebnis von 29,34 (31,31) Euro. Hier wirkten sich unsere Schätzungsanpassungen sowie die gestiegene Umlaufrendite aus. Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 26,65 (26,24) Euro für die GESCO-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel leicht auf 26,50 Euro anheben.

Fazit

Das Zahlenwerk der GESCO SE für das Geschäftsjahr 2025 war neben dem schwachen gesamtwirtschaftlichen Umfeld stark durch die Ende 2024 erfolgte Portfoliobereinigung sowie diverse Sondereffekte beeinflusst. Auf der um die Veränderungen im Konsolidierungskreis und Einmaleffekte bereinigten Basis des Berichts- und Vorjahres ergibt sich bei einer minimalen organischen Umsatzreduktion um 1,1 Prozent von 480,1 auf 474,9 Mio. Euro eine kräftige Steigerung des operativen Nettoergebnisses um 54 Prozent von 8,2 auf 12,6 Mio. Euro.

Umsatzseitig hat sich die Industriegruppe damit 2025 im Vergleich zu den für sie wichtigsten Branchen Maschinen- und Anlagenbau (realer Auftragseingang +/-0 Prozent, reale Produktion -5 Prozent), Elektro (Umsatz +/-0 Prozent) und Automotive (Umsatz -2 Prozent) recht gut geschlagen.

Auf der Ergebnisseite veranschaulichen die bereinigten Werte vor allem die erheblichen Verbesserungen, die durch die Portfoliobereinigung erzielt werden konnten, aber auch schon erste positive Effekte aus den im Rahmen des GESCO Business Systems (GBS) in den Gruppengesellschaften implementierten Optimierungsmaßnahmen.

Dass die aus den Ende 2024 verkauften Doerrenberg-Geschäftsbereichen Gießerei und Stahlwerk resultierende Bergische Edelstahlwerke GmbH (BEW) im Februar 2026 Insolvenz anmelden musste, was bei GESCO zu einer Nettoergebnisbelastung von knapp 3,6 Mio. Euro führte, war ein unerwarteter und schmerzhafter nachträglicher Schlag. Wie der Vorstand im Rahmen der Bilanzpresse- und Analystenkonferenz berichtete, erwirtschaftete die BEW im letzten Jahr einen deutlich höheren Verlust als ursprünglich von GESCO erwartet. Auch dies unterstreicht letztlich aber, wie richtig und wichtig die Trennung von diesen Aktivitäten war. Und mit diesem „Ende mit Schrecken“ ist hier nun auch endgültig der Schlussstrich gezogen.

Insbesondere infolge des Nahost-Konflikts dürften die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen auf absehbare Zeit weiterhin schwierig und durch erhebliche Unwägbarkeiten geprägt bleiben. Nach der endgültigen Bereinigung der Altlasten und mit der fortschreitenden Implementierung und Ausweitung der zahlreichen GBS-Module sollte die GESCO-Gruppe aber allen Widrigkeiten zum Trotz kontinuierlich profitabel wachsen und im Fall einer konjunkturellen Belebung hiervon auch überproportional profitieren können. Hinzu kommen im Rahmen des angestrebten anorganischen Wachstums noch Chancen auf Zukäufe potenzialstarker Basisbeteiligungen und/oder Add-ons.

Dabei steht insbesondere auch mit Blick auf mögliche Akquisitionen aktuell eine Erhöhung der finanziellen Schlagkraft durch ein intensiviertes Asset-, Working-Capital- und Cash-Management im Fokus. Darüber hinaus bleibt der Konzern mit einer Eigenkapitalquote von 60,9 Prozent zum Geschäftsjahresende 2025 bilanziell auch weiterhin solide aufgestellt.

Auf Basis des derzeitigen Börsenkurses von 14,45 Euro beläuft sich die Marktkapitalisierung der GESCO SE auf 156,6 Mio. Euro. Das sind lediglich 58,6 Prozent des zum Bilanzstichtag ausgewiesenen Eigenkapitals (ohne Anteile Dritter) von 267,5 Mio. Euro, das 24,68 Euro je Aktie bzw. 25,79 Euro je Aktie im Umlauf entspricht.

Auch vor diesem Hintergrund erachten wir den Anteilsschein der GESCO SE mit ihrem diversifizierten Portfolio mit markt- und technologieführenden Unternehmen des industriellen Mittelstands unverändert als deutlich unterbewertet. Insgesamt stufen wir die Aktie der Wuppertaler Industriegruppe daher bei einem leicht auf 26,50 Euro angehobenen Kursziel weiterhin als klaren „Kauf“ vor allem auch für mittel- bis längerfristig orientierte Anleger ein.

Gewinn- und Verlustrechnung

GESCO SE										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2023		2024		2025		2026e		2027e	
Umsatzerlöse	560,7	100,0%	513,8	100,0%	495,0	100,0%	525,0	100,0%	551,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			-8,4%		-3,7%		6,1%		5,0%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	0,2	0,0%	-0,1	0,0%	-2,4	-0,5%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr			-188,9%		-1547,9%		100,0%		0,0%	
Sonstige betriebliche Erträge	8,1	1,5%	8,7	1,7%	8,8	1,8%	7,6	1,5%	8,0	1,5%
Veränderung zum Vorjahr			6,3%		2,0%		-13,8%		5,0%	
Gesamtleistung	569,0	101,5%	522,3	101,7%	501,4	101,3%	532,6	101,5%	559,0	101,5%
Veränderung zum Vorjahr			-8,2%		-4,0%		6,2%		5,0%	
Materialaufwand	320,1	57,1%	291,6	56,8%	268,4	54,2%	288,8	55,0%	303,1	55,0%
Veränderung zum Vorjahr			-8,9%		-8,0%		7,6%		5,0%	
Personalaufwand	126,1	22,5%	131,0	25,5%	125,6	25,4%	129,4	24,7%	134,9	24,5%
Veränderung zum Vorjahr			3,9%		-4,1%		3,0%		4,2%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	63,5	11,3%	63,0	12,3%	67,6	13,7%	66,8	12,7%	68,9	12,5%
Veränderung zum Vorjahr			-0,7%		7,3%		-1,1%		3,1%	
Wertminderungen	0,4	0,1%	0,0	0,0%	6,0	1,2%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr			-100,0%		100,0%		-100,0%		0,0%	
EBITDA	59,0	10,5%	36,7	7,1%	33,8	6,8%	47,6	9,1%	52,2	9,5%
Veränderung zum Vorjahr			-37,9%		-7,9%		41,0%		9,6%	
Abschreibungen	23,1	4,1%	21,5	4,2%	18,3	3,7%	18,5	3,5%	19,0	3,4%
Veränderung zum Vorjahr			-7,1%		-14,9%		1,2%		2,7%	
EBIT	35,9	6,4%	15,2	3,0%	15,5	3,1%	29,1	5,5%	33,2	6,0%
Veränderung zum Vorjahr			-57,7%		2,1%		87,9%		14,0%	
Finanzergebnis (+ Ant. Dritter bei Pers.G.)	-3,5	-0,6%	-5,2	-1,0%	-4,1	-0,8%	-3,6	-0,7%	-3,4	-0,6%
Veränderung zum Vorjahr			-48,8%		20,9%		12,8%		5,6%	
Ergebnis vor Steuern	32,4	5,8%	10,0	1,9%	11,4	2,3%	25,5	4,9%	29,8	5,4%
Steuerquote	31,6%		43,9%		9,6%		30,0%		30,0%	
Ertragssteuern	10,2	1,8%	4,4	0,9%	1,1	0,2%	7,7	1,5%	8,9	1,6%
Jahresüberschuss	22,1	3,9%	5,6	1,1%	10,3	2,1%	17,9	3,4%	20,8	3,8%
Veränderung zum Vorjahr			-74,7%		83,7%		73,8%		16,7%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter (an Kap.Ges.)	1,3		1,2		0,4		0,4		0,5	
Bereinigter Jahresüberschuss	20,9	3,7%	4,4	0,9%	9,9	2,0%	17,5	3,3%	20,4	3,7%
Veränderung zum Vorjahr			-78,8%		123,7%		75,9%		16,8%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	10,828		10,506		10,356		10,374		10,374	
Gewinn je Aktie	1,93		0,42		0,96		1,68		1,97	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Herr Norman Rentrop	14,5%
Herr Stefan Heimöller	14,2%
Baden-Württembergische Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte und Tierärzte	3,3%
Eigene Aktien	4,5%
Streubesitz	63,5%
<i>(Streubesitz gem. Definition der Deutschen Börse inkl. Versorgungsanstalt</i>	<i>66,8%)</i>

Termine

13.05.2026	Zahlen erstes Quartal 2026
24.06.2026	Ordentliche Hauptversammlung in Düsseldorf
12.08.2026	Halbjahreszahlen 2026
11.11.2026	Zahlen drittes Quartal 2026

Kontaktadresse

GESCO SE
Johannisberg 7
D-42103 Wuppertal

Internet: www.gesco.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Peter Alex

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

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
16.03.2026	14,45 €	Kaufen	26,00 €
21.11.2025	13,90 €	Kaufen	26,00 €
20.08.2025	17,35 €	Kaufen	28,00 €
14.05.2025	17,40 €	Kaufen	27,50 €
06.05.2025	16,90 €	Kaufen	27,50 €
31.03.2025	15,80 €	Kaufen	28,00 €
23.12.2024	13,15 €	Kaufen	27,50 €
21.11.2024	13,55 €	Kaufen	26,50 €
16.08.2024	13,90 €	Kaufen	27,00 €
15.05.2024	17,60 €	Kaufen	40,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2026):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	81,8%	80,0%
Halten	18,2%	20,0%
Verkaufen	0,0%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
GESCO SE	1, 5, 7

- GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
- GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
- GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
- Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft bzw. von in diesem Research behandelten Unternehmen oder darauf bezogene Derivate.
- Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
- Die Gesellschaft und/oder Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
- 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.