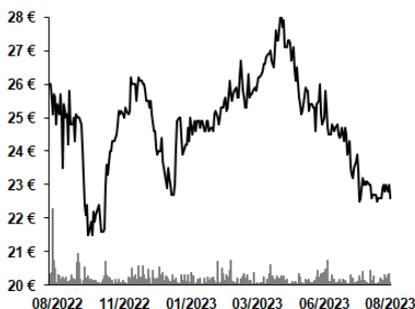


Akt. Kurs (18.08.2023, 15:59, Xetra): 22,50 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **44,00 (46,50) EUR**

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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	28,10 €	21,50 €
Aktueller Kurs:	22,50 €	
Aktienzahl ges.:	10.839.499	
Streubesitz:	64,0%	
Marktkapitalis.:	243,9 Mio. €	



Kennzahlen

	2021	2022	2023e	2024e
Umsatz	488,1	582,3	605,0	645,0
<i>bisher</i>	---	---	623,0	673,0
EBIT	44,6	49,4	48,7	52,8
<i>bisher</i>	---	---	50,9	60,9
Jahresüb.	26,9	33,8	31,5	34,5
<i>bisher</i>	---	---	33,3	40,1
Erg./Aktie	2,48	3,12	2,90	3,19
<i>bisher</i>	---	---	3,07	3,70
Dividende	0,98	1,00	1,00	1,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Div.-Rend.	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%
KGV	9,1	7,2	7,7	7,1

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 operative Tochter- und 19 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.

Anlagekriterien

Marktbedingungen im zweiten Quartal 2023 weiter eingetrübt ...

Im zweiten Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2023 hat sich das konjunkturelle Umfeld in Deutschland weiter eingetrübt. Den durch eine allgemeine Investitionszurückhaltung infolge der anhaltend hohen Inflation, der weiter gestiegenen Zinsen sowie der gesamtwirtschaftlichen Unsicherheiten geprägten Rahmenbedingungen konnte sich auch die Wuppertaler Industriegruppe nicht entziehen. Zudem bauen die Kunden ihre im letzten Jahr aufgrund der Verwerfungen in den Lieferketten erhöhten Lagerbestände nun im Zuge der diesbezüglichen Entspannung wieder sukzessive ab, was sich zusätzlich dämpfend auf die Nachfrage auswirkte.

So sank in den Monaten April bis Juni der Auftragseingang um 12,4 Prozent auf 131,3 (Vj. 149,9) Mio. Euro und der Konzernumsatz um 5,5 Prozent auf 144,9 (153,2) Mio. Euro. Im Zuge dessen ging auch das EBIT auf 11,5 (12,5) Mio. Euro sowie der Periodenüberschuss nach Anteilen Dritter auf 7,6 (8,0) Mio. Euro bzw. 0,70 (0,74) Euro je Aktie zurück. Dabei wird die zur SVT-Gruppe zählende US-amerikanische Connex seit Januar 2023 in den Konsolidierungskreis einbezogen. Zudem fließen die beiden letzten Add-on-Akquisitionen, die ungarische BAV (SVT-Gruppe) und die US-amerikanische Tremblay (Dörrenberg-Gruppe), seit Anfang Januar bzw. Juni 2023 mit in das Zahlenwerk ein.

... aber angesichts des herausfordernden Umfelds solide Halbjahreszahlen

Mit der hohen Anpassungsfähigkeit und -geschwindigkeit der Tochtergesellschaften und den positiven Effekten aus den im Rahmen der Strategie NEXT LEVEL 25 implementierten Excellence-Programmen konnte sich die GESCO SE aber im ersten Halbjahr insgesamt dennoch gut unter den widrigen Marktbedingungen behaupten. So vermeldete sie für den Sechsmonatszeitraum bei einem um 9,4 Prozent auf 288,8 (Vj. 318,7) Mio. Euro verringerten Auftragseingang einen leichten Umsatzzuwachs von 291,4 auf 292,1 Mio. Euro. Demgemäß belief sich die Book-to-bill-Ratio auf 0,99 (1,09).

Bei deutlich erhöhten Bestandsveränderungen, denen ein merklicher Rückgang der sonstigen betrieblichen Erträge gegenüberstand, legte die Gesamtleistung etwas stärker auf 304,5 (299,5) Mio. Euro zu. Die Materialaufwandsquote kletterte von 58,5 auf 60,3 Prozent, wobei der Anstieg allein aus dem ersten Quartal stammte, während die Quote im zweiten Quartal mit 56,2 Prozent auf dem Vorjahresniveau lag. Die Personalaufwandsquote wuchs ebenfalls auf 21,9 (21,0) Prozent. Dies resultierte zum einen aus einem Einmaleffekt im Zusammenhang mit der Zahlung der Inflationsausgleichsprämie.

Zum anderen erhöhte sich die Beschäftigtenzahl vor allem durch die Übernahme der BAV um 4,0 Prozent, wobei sich jedoch deren Intercompany-Umsätze aus der Lieferung der Stahlbauten für die SVT-Verladearme nicht in den Konzern Erlösen niederschlagen. Auch der Anteil der sonstigen betrieblichen Aufwendungen am Umsatz legte leicht von 10,8 auf 11,1 Prozent zu.

Insgesamt gab das EBITDA auf dieser Basis um 9,1 Prozent auf 31,7 (34,8) Mio. Euro nach. Bei etwas geringeren Abschreibungen von 8,8 (9,0) Mio. Euro reduzierte sich das EBIT um 11,7 Prozent von 25,9 auf 22,8 Mio. Euro. Dies bedeutete eine EBIT-Marge von 7,8 (8,9) Prozent. Beim Finanzergebnis wirkten sich der Wegfall eines letztjährigen einmaligen Beteiligungsertrags von 1,0 Mio. Euro sowie gestiegene Zinsaufwendungen negativ aus, so dass es deutlich von plus 0,7 auf minus 1,6 Mio. Euro sank. In der Folge ging das Vorsteuerergebnis um ein Fünftel auf 21,2 (26,6) Mio. Euro zurück.

Die Steuerquote lag mit 30,5 (31,0) Prozent etwas unter dem Vorjahresniveau. Zudem hatte die Übernahme des 5-prozentigen Geschäftsanteils des ausgeschiedenen geschäftsführenden Gesellschafters der Dörrenberg GmbH im Mai einen positiven Effekt. So verblieb in Summe beim Halbjahresergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter schließlich ein Rückgang um 14,9 Prozent auf 14,3 (16,8) Mio. Euro bzw. 1,32 (1,55) Euro je Aktie.

Auf Segmentebene heterogene Entwicklung

Bei den Maschinen- und Anlagenbauern im Segment Prozess-Technologie machte sich die mit den erhöhten Unsicherheiten und den gestiegenen Zinsen verbundene massive Investitionszurückhaltung deutlich beim Auftragseingang bemerkbar. Zudem hatten die Bestellungen im Vorjahr auf einem außergewöhnlich hohen Niveau gelegen. So schrumpften die Ordereingänge nun um knapp 31 Prozent auf 43,0 (Vj. 62,2) Mio. Euro. Die Segment-Unternehmen verfügen aber unverändert über einen hohen Auftragsbestand, der das gesamte laufende Jahr abdeckt.

Zudem konnte die traditionelle Saisonalität des Projektgeschäfts, bei der im ersten Halbjahr mit der Fertigung von Maschinen und Anlagen begonnen wird, die erst im weiteren Jahresverlauf ausgeliefert und damit umsatz- und ergebniswirksam werden, im Rahmen der Excellence-Programme weiter ausbalanciert werden. In Summe resultierte daraus trotz der rückläufigen Bestellungen ein Plus beim Umsatz von 7,5 Prozent auf 52,4 (48,7) Mio. Euro sowie beim EBIT von fast 23 Prozent auf 5,1 (4,2) Mio. Euro, wobei sich die EBIT-Marge merklich auf 9,8 (8,6) Prozent verbesserte. Für das Gesamtjahr wird angesichts des hohen Orderbestands unverändert ein moderater Umsatzzuwachs und ein nahezu gleichbleibendes EBIT erwartet.

Im Segment Ressourcen-Technologie wirkten sich die rückläufige Materialpreisentwicklung und eine hohe Nachfrage bei der SVT auf die Kennzahlen aus. So stieg der Auftragseingang um 2,1 Prozent auf 177,5 (174,0) Mio. Euro, während die Erlöse minimal um 1,6 Prozent auf 166,2 (168,9) Mio. Euro nachgaben. Das Segment-EBIT ging zwar auf 17,4 (21,7) Mio. Euro zurück, die EBIT-Marge bewegte sich aber mit 10,5 (13,0) Prozent weiter im zweistelligen Bereich.

Effekte resultierten dabei neben der gestiegenen Kostenbasis auch aus einem starken Projektgeschäft bei der SVT, aus dem in der zweiten Jahreshälfte entsprechende Ergebnisbeiträge erwartet werden. Allerdings dämpfen eine zurückhaltendere Nachfrage im Werkzeug- und Bandstahlbereich sowie die weiter hohen Material-, Personal- und Energiekosten die Aussichten. Hier steuert man aber mit den MAPEX-Programmen gegen, wodurch bereits Produkterweiterungen initiiert und neue Projekte gewonnen wurden. Insgesamt wird bei leicht steigenden Erlösen ein EBIT etwas unter dem Vorjahresniveau prognostiziert.

Das Segment Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie wies eine sehr heterogene Entwicklung auf. So verzeichnete die Setter-Gruppe als international führender Hersteller von Papierstäbchen für die Hygiene- und Süßwarenindustrie infolge der weltweiten Nachhaltigkeitsbestrebungen weiterhin ein dynamisches Wachstum. Dagegen litten die übrigen Segment-Unternehmen unter der schwierigen Situation in den Branchen Bau und Gesundheit, wobei vor allem im Gesundheitsbereich zusätzlich der kundenseitige Abbau noch hoher Lagerbestände temporär auf die Nachfrage drückte.

In Summe resultierte daraus eine Reduktion des Auftragseingangs um 17,3 Prozent auf 68,2 (82,5) Mio. Euro. Dagegen bewegte sich der Umsatz mit 73,6 (73,8) Mio. Euro auf dem Vorjahresniveau. Das Segment-EBIT gab etwas auf 6,7 (7,1) Mio. Euro nach, was eine EBIT-Marge von 9,1 (9,6) Prozent bedeutete. Dabei belasteten auch einige Sondereffekte im Zusammenhang mit der Standort-Zusammenlegung bei der AMTRION. Im Gesamtjahr sieht der Vorstand Segment-Umsatz und -EBIT auf Vorjahresniveau.

Unternehmensprognose konkretisiert

Zum 30. Juni 2023 lag der Auftragsbestand der GESCO-Gruppe mit 224,4 Mio. Euro um 6,7 Prozent unter dem Vorjahresniveau von 240,4 Mio. Euro. Im Rahmen der Halbjahreszahlen hat der Vorstand seine bisherige Guidance erneut bestätigt, dabei aber angesichts der anhaltend herausfordernden Rahmenbedingungen sowie rückläufiger Absatzpreise und -volumina auf den jeweils unteren Bereich der Prognosebandbreiten konkretisiert.

Diese umfassen einen Konzernumsatz von 600 bis 620 Mio. Euro sowie einen Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter zwischen 32 und 34 Mio. Euro, was nach unserer Berechnung ein Ergebnis je Aktie von 2,95 bis 3,14 Euro bedeuten würde. Dabei ist – auch aufgrund von Projektauslieferungen – für die zweite Jahreshälfte eine Verbesserung aller wesentlichen Kennzahlen geplant.

Zudem wird die Internationalisierung der Industriegruppe weiter vorangetrieben, um die globale Marktpositionierung der Tochtergesellschaften weiter auszubauen. Dabei liegt ein besonderer Fokus auf den USA, da sich die dortigen Rahmenbedingungen in den letzten Jahren verbessert haben. Neben den bereits erwähnten Akquisitionen der BAV in Ungarn und der Tremblay in den USA sind hier die Expansion von Setter in den USA und Mexiko sowie die Gründungen neuer Töchter durch AMTRION in den USA sowie durch SVT in Singapur zu nennen.

Naturgemäß nicht in der Guidance berücksichtigt sind potenzielle weitere Zukäufe im Rahmen der Strategie NEXT LEVEL 25. Dabei liegt der Fokus im laufenden Geschäftsjahr neben Basisbeteiligungen vor allem auf Add-on-Akquisitionen. Zudem ist die Guidance aufgrund der schwierigen Rahmenbedingungen weiterhin mit erhöhten Unsicherheiten behaftet.

GSC-Schätzungen angepasst

Auf Grundlage der Halbjahreszahlen und des konkretisierten Unternehmensausblicks haben wir unserer Prognosen aktualisiert und dabei angesichts der momentanen vielfältigen Unsicherheiten unter Vorsichtsaspekten für 2023 ergebnisseitig etwas unterhalb der Guidance angesetzt. In Zahlen ausgedrückt sehen wir nun im laufenden Geschäftsjahr bei einem Konzernumsatz von 605 Mio. Euro das EBIT bei 48,7 Mio. Euro. Dies würde einer EBIT-Marge von 8,0 Prozent entsprechen. Darauf aufbauend verorten wir den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter bei 31,5 Mio. Euro bzw. 2,90 Euro je Aktie.

Für 2024 erwarten wir dann bei einer Umsatzausweitung auf 645 Mio. Euro ein EBIT von 52,8 Mio. Euro, was eine Marge von 8,2 Prozent bedeuten würde. Auf dieser Basis schätzen wir das Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter auf 34,5 Mio. Euro bzw. 3,19 Euro je Aktie. Unverändert gehen wir dabei angesichts der im Rahmen von NEXT LEVEL 25 geplanten Akquisitionen für beide Geschäftsjahre von einer stabilen Dividende von 1,00 Euro je Aktie aus.

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 2023er-KGV dieser Peer-Group von 14,2 (bisher 13,8) ergibt in Verbindung mit dem von uns für 2023 geschätzten Gewinn je GESCO-Aktie von 2,90 (3,07) Euro einen Wert von 41,35 (42,44) Euro als erstes Zwischenergebnis.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u. a.: Ewiges Wachstum 0%, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~53 Mio. Euro, Beta 1,15 wegen teils erhöhter Konjunktursensibilität der Zielbranchen und der diversen gesamtwirtschaftlichen Unsicherheitsfaktoren) ergibt sich ein zweites Zwischenergebnis von 46,96 (50,55) Euro. Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 44,15 (46,50) Euro für die GESCO-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel leicht von 46,50 auf 44,00 Euro zurücknehmen.

Fazit

Im Laufe des ersten Halbjahres 2023 haben sich die konjunkturellen Aussichten in Deutschland spürbar eingetrübt. Dem durch eine teils deutliche Investitionszurückhaltung der Kunden geprägten Marktumfeld konnten sich letztlich nicht alle Tochtergesellschaften der GESCO SE entziehen. Unter Berücksichtigung der herausfordernden Rahmenbedingungen haben sich die Wuppertaler jedoch in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres gut geschlagen. Dabei bewegte sich der Auftragsbestand zum 30. Juni 2023 auch immer noch auf einem hohen Niveau.

Neben einer fokussierten Marktbearbeitung durch die Töchter steuert die Gruppe dem derzeit rückläufigen Orderaufkommen auch mit einer zunehmenden Internationalisierung gegen, um so in den Auslandsmärkten und dabei vor allem in den USA Marktanteile zu gewinnen und die eigene Position auszubauen. Zudem stärken die im Rahmen der Strategie NEXT LEVEL 25 etablierten Excellence-Programme sowie die hohe Agilität der GESCO-Unternehmen die Resilienz der Gruppe. Dabei wird neben der Anpassungsfähigkeit und -geschwindigkeit nun auch ein verstärkter Fokus auf die Veränderungsgeschwindigkeit gelegt, um Marktentwicklungen künftig aktiver mitzugestalten.

Zudem weist der GESCO-Konzern zum Halbjahresende mit einer Eigenkapitalquote von 53 Prozent weiterhin sehr solide Bilanzverhältnisse auf. Insgesamt sind wir daher positiv gestimmt, dass die Industriegruppe aus Hidden Champions und Unternehmen, die sich auf dem Weg dorthin befinden, auch durch das aktuell rauere konjunkturelle Fahrwasser gut steuern und sich weiterhin positiv entwickeln kann.

Auf Basis unseres leicht auf 44,00 Euro zurückgenommenen Kursziels weist die GESCO-Aktie derzeit ein fast 100-prozentiges Kurspotenzial auf. Daher bekräftigen wir einmal mehr unsere „Kaufen“-Empfehlung. Zudem bietet der Anteilsschein bei Ansatz einer stabilen Dividende von 1,00 Euro aktuell eine attraktive Ausschüttungsrendite von 4,4 Prozent.

Gewinn- und Verlustrechnung

GESCO SE										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2020		2021		2022		2023e		2024e	
Umsatzerlöse	397,2	100,0%	488,1	100,0%	582,3	100,0%	605,0	100,0%	645,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			22,9%		19,3%		3,9%		6,6%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	1,0	0,2%	2,4	0,5%	7,9	1,4%	5,5	0,9%	2,5	0,4%
Veränderung zum Vorjahr			149,0%		221,8%		-30,1%		-54,5%	
Sonstige betriebliche Erträge	5,5	1,4%	7,5	1,5%	5,8	1,0%	5,5	0,9%	5,5	0,9%
Veränderung zum Vorjahr			37,2%		-22,0%		-6,0%		0,0%	
Gesamtleistung	403,7	101,6%	498,0	102,0%	596,0	102,4%	616,0	101,8%	653,0	101,2%
Veränderung zum Vorjahr			23,4%		19,7%		3,4%		6,0%	
Materialaufwand	220,7	55,6%	265,7	54,4%	342,3	58,8%	354,5	58,6%	377,3	58,5%
Veränderung zum Vorjahr			20,4%		28,8%		3,6%		6,4%	
Personalaufwand	104,0	26,2%	112,9	23,1%	121,7	20,9%	127,5	21,1%	133,4	20,7%
Veränderung zum Vorjahr			8,5%		7,7%		4,8%		4,6%	
Sonst. betriebl. Aufw. / Wertminderungen	45,6	11,5%	57,2	11,7%	64,3	11,0%	67,2	11,1%	71,0	11,0%
Veränderung zum Vorjahr			25,5%		12,5%		4,4%		5,7%	
EBITDA	33,4	8,4%	62,2	12,7%	67,7	11,6%	66,8	11,0%	71,3	11,1%
Veränderung zum Vorjahr			86,4%		8,9%		-1,4%		6,8%	
Abschreibungen	16,7	4,2%	17,6	3,6%	18,3	3,1%	18,1	3,0%	18,5	2,9%
Veränderung zum Vorjahr			5,7%		3,9%		-1,1%		2,2%	
EBIT	16,7	4,2%	44,6	9,1%	49,4	8,5%	48,7	8,0%	52,8	8,2%
Veränderung zum Vorjahr			167,0%		10,9%		-1,5%		8,5%	
Finanzergebnis (+ Ant. Dritter bei Pers.G.)	-3,8	-1,0%	-1,9	-0,4%	0,0	0,0%	-3,0	-0,5%	-3,2	-0,5%
Veränderung zum Vorjahr			51,3%		101,4%		>-100%		-6,7%	
Ergebnis vor Steuern	12,9	3,2%	42,7	8,8%	49,5	8,5%	45,7	7,6%	49,6	7,7%
Steuerquote	46,6%		31,0%		26,7%		30,0%		30,0%	
Ertragssteuern	6,0	1,5%	13,2	2,7%	13,2	2,3%	13,7	2,3%	14,9	2,3%
Jahresüberschuss	6,9	1,7%	29,5	6,0%	36,3	6,2%	32,0	5,3%	34,7	5,4%
Veränderung zum Vorjahr			328,4%		23,0%		-11,8%		8,7%	
Anteile Dritter (an Kap.Ges.)	1,1		2,6		2,4		0,5		0,2	
Erg. fortgeführte Geschäftsbereiche	5,8	1,5%	26,9	5,5%	33,8	5,8%	31,5	5,2%	34,5	5,4%
Erg.aufgegeb.Gesch.-Ber. nach Ant.Dritter	-22,4		0,0 *		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	-16,6	-4,2%	26,9	5,5%	33,8	5,8%	31,5	5,2%	34,5	5,4%
Veränderung zum Vorjahr			262,1%		25,9%		-6,9%		9,8%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	10,839		10,839		10,839		10,839		10,839	
Gewinn je Aktie	-1,53		2,48		3,12		2,90		3,19	

* = Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen liegt unter der Ausweisgrenze von 0,1 Mio €

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	18,5%
Herr Stefan Heimöller	14,2%
Baden-Württembergische Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte und Tierärzte	3,3%
Streubesitz	64,0%

Termine

10.11.2023 Zahlen drittes Quartal 2023

Kontaktadresse

GESCO SE
Johannisberg 7
D-42103 Wuppertal

E-Mail: gesco@gesco.de
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
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 €
18.08.2022	25,50 €	Kaufen	47,00 €
23.05.2022	23,70 €	Kaufen	43,50 €
04.05.2022	24,00 €	Kaufen	45,00 €
29.04.2022	24,30 €	Kaufen	45,00 €
15.03.2022	22,70 €	Kaufen	40,50 €
15.12.2021	25,10 €	Kaufen	38,50 €
07.10.2021	25,00 €	Kaufen	36,50 €
30.08.2021	23,40 €	Kaufen	37,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2023):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	68,2%	76,5%
Halten	29,5%	23,5%
Verkaufen	2,3%	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 Umplatizierung 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.