

Akt. Kurs (22.11.2023, 11:20, Xetra): 18,90 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **37,50 (44,00) EUR**

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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	28,10 €	18,15 €
Aktueller Kurs:	18,90 €	
Aktienzahl ges.:	10.839.499	
Streubesitz:	64,0%	
Marktkapitalis.:	204,9 Mio. €	



Kennzahlen

	2021	2022	2023e	2024e
Umsatz	488,1	582,3	565,0	585,0
<i>bisher</i>	---	---	605,0	645,0
EBIT	44,6	49,4	33,9	40,7
<i>bisher</i>	---	---	48,7	52,8
Jahresüb.	26,9	33,8	20,6	25,7
<i>bisher</i>	---	---	31,5	34,5
Erg./Aktie	2,48	3,12	1,90	2,37
<i>bisher</i>	---	---	2,90	3,19
Dividende	0,98	1,00	0,60	0,70
<i>bisher</i>	---	---	1,00	1,00
Div.-Rend.	5,2%	5,3%	3,2%	3,7%
KGV	7,6	6,1	10,0	8,0

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

Weiterhin rückläufige Nachfrage im dritten Quartal 2023 ...

Im dritten Quartal des ablaufenden Geschäftsjahres 2023 setzte sich die konjunkturelle Schwäche und die damit verbundene allgemeine Investitionszurückhaltung in Deutschland weiter fort. Bei den für die Unternehmen der GESCO-Gruppe besonders relevanten Branchen betraf dies neben Maschinenbau und Infrastruktur vor allem auch die Sektoren Bau, Elektro und Gesundheit. Darüber hinaus führten notwendige Weitergaben der teils wieder deutlich zurückgekommenen Materialpreise unter anderem bei Papier und Stahl bei einzelnen Tochtergesellschaften zu Umsatzrückgängen.

Bei Betrachtung der nachfolgenden Erläuterungen ist zu berücksichtigen, dass die zur SVT-Gruppe zählende US-amerikanische Connex seit Januar 2023 in den Konsolidierungskreis einbezogen wird. Zudem fließen die beiden letzten Add-on-Akquisitionen, die Stahlbauparte der ungarischen BAV (SVT-Gruppe) und die US-amerikanische Tremblay (Dörrenberg-Gruppe), seit Januar bzw. Juni 2023 mit in das Zahlenwerk ein.

Auf dieser Basis schlugen sich Nachfragerückgänge und Projektverschiebungen im dritten Quartal in Summe in einem um 8,6 Prozent auf 128,5 (Vj. 140,6) Mio. Euro verringerten Auftragseingang nieder. Demgegenüber gab der Konzernumsatz zwar nur um 3,8 Prozent auf 138,6 (144,1) Mio. Euro nach. Da sich die Bestandsveränderungen jedoch gegenüber dem Vorjahreswert um fast 12 Mio. Euro reduzierten, stand bei der Gesamtleistung ein Minus von 11,0 Prozent auf 136,8 (153,7) Mio. Euro in den Büchern. In der Folge schrumpfte das EBIT auf 8,3 (15,0) Mio. Euro und das Quartalsergebnis nach Anteilen Dritter auf 5,3 (9,5) Mio. Euro bzw. 0,49 (0,88) Euro je Aktie.

... spiegelt sich auch in Neunmonatszahlen wider

Kumuliert sanken die Bestellungen in den ersten drei Quartalen 2023 um 9,1 Prozent auf 417,3 (Vj. 459,3) Mio. Euro. Die Konzernumsätze gingen hingegen nur leicht um 1,1 Prozent von 435,4 auf 430,7 Mio. Euro zurück. Auf dieser Basis errechnet sich eine Book-to-bill-Ratio von 0,97 (1,05). Vor allem die Bestandsveränderungen, aber auch die sonstigen betrieblichen Erträge blieben deutlich unter dem Vorjahresniveau. Daher gab die Gesamtleistung etwas stärker um 2,6 Prozent auf 441,3 (453,2) Mio. Euro nach.

Infolge der rückläufigen Materialpreisentwicklung sank die Materialaufwandsquote von 59,4 auf 58,7 Prozent. Die Personalaufwandsquote stieg dagegen auch infolge eines Einmaleffekts im Zusammenhang mit der Zahlung der Inflationsausgleichsprämie sowie der akquisitionsbedingt im Vorjahresvergleich um 3,4 Prozent erhöhten Beschäftigtenzahl auf 22,2 (21,0) Prozent.

Der Anteil der sonstigen betrieblichen Aufwendungen am Umsatz wuchs ebenfalls leicht von 10,8 auf 11,3 Prozent. In Summe resultierte daraus eine Reduktion des EBITDA um 18,2 Prozent auf 44,5 (54,4) Mio. Euro. Bei etwas niedrigeren Abschreibungen von 13,3 (13,5) Mio. Euro kam beim EBIT ein Rückgang um 23,7 Prozent von 40,8 auf 31,2 Mio. Euro zum Ausweis. Dies entsprach einer Marge von 7,2 (9,4) Prozent.

Das Finanzergebnis verringerte sich aufgrund des Wegfalls eines letztjährigen einmaligen Beteiligungsertrags von 1,0 Mio. Euro und merklich gesteigener Zinsaufwendungen deutlich von plus 0,3 auf minus 2,3 Mio. Euro. In der Folge gab das Vorsteuerergebnis um 29,9 Prozent auf 28,8 (41,1) Mio. Euro nach. Positiv wirkte sich eine mit 28,8 (31,0) Prozent niedrigere Steuerquote aus. Darüber hinaus halbierten sich die Anteile Dritter auch infolge der im Mai erfolgten Aufstockung des Dörrenberg-Anteils auf 100 Prozent von 2,0 auf 1,0 Mio. Euro. So verblieb beim Periodenergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter ein Minus von 25,7 Prozent auf 19,6 (26,3) Mio. Euro bzw. 1,80 (2,43) Euro je Aktie.

Der Auftragsbestand der GESCO-Gruppe ging zum 30. September 2023 um 13,6 Prozent auf 208,8 (241,7) Mio. Euro zurück.

Zwei von drei Segmenten mit weiterhin ordentlicher Profitabilität

Bei den Maschinen- und Anlagenbauern im Segment Prozess-Technologie drückten das deutlich gestiegene Zinsniveau sowie die unsicheren konjunkturellen Aussichten spürbar auf die Nachfrage. Dies spiegelte sich in einem um 23,5 Prozent auf 70,7 (Vj. 92,4) Mio. Euro rückläufigen Auftragseingang wider. Dabei profitierte der Bereich aber noch von vollen Auftragsbüchern, so dass sich der Umsatz mit 75,7 (76,3) Mio. Euro auf dem Vorjahresniveau hielt. Das Segment-EBIT sank zwar von 9,2 auf 7,3 Mio. Euro. Dies entsprach jedoch einer im aktuellen Umfeld immer noch guten EBIT-Marge von 9,6 (12,1) Prozent.

Zudem werden hier im laufenden vierten Quartal noch einige Projektaufträge mit entsprechenden Umsatz- und Ergebnisbeiträgen ausgeliefert. Angesichts des mit 66,3 (71,8) Mio. Euro immer noch hohen Orderbestands – die MAE-Gruppe ist bei weiterhin guten Bestelleingängen für das nächste Jahr bereits voll ausgelastet – erwartet der Vorstand im aktuellen Quartal eine stabile Entwicklung im Maschinen- und Anlagenbau. Insgesamt werden in dem Segment für 2023 leicht steigende Umsätze und ein niedrigeres EBIT avisiert.

Die Unternehmen im Segment Ressourcen-Technologie wiesen heterogene Entwicklungen auf: Neben den allgemein rückläufigen Materialpreisen fielen insbesondere die Legierungszuschläge für Werkzeugstähle im dritten Quartal sehr stark, woraus bei der Dörrenberg-Gruppe sinkende Verkaufspreise mit entsprechenden Umsatzeffekten resultierten. Zudem fiel auch die Nachfrage im Werkzeug- und Bandstahlbereich insgesamt verhaltener aus. Dagegen bewegten sich die Bestellungen bei der SVT auf einem Rekordniveau, so dass hier aktuell die Orderbücher für 2024 bereits vollständig und für 2025 zu einem Fünftel gefüllt sind.

In Summe gab der Auftragseingang des Segments daher nur leicht um 3,3 Prozent auf 247,5 (256,0) Mio. Euro nach, während sich der Umsatz mit 248,9 (248,6) Mio. Euro auf dem Vorjahreslevel bewegte. Beim Segment-EBIT schlugen sich die Materialpreiseffekte jedoch in einem Rückgang auf 23,9 (30,2) Mio. Euro entsprechend einer EBIT-Marge von 9,6 (12,1) Prozent nieder. Auch diese Marge ist jedoch unter den aktuellen Rahmenbedingungen immer noch als gut einzustufen. Auch unter Berücksichtigung positiver Effekte aus weiteren Auslieferungen der SVT im Schlussquartal werden insgesamt für 2023 bei Segmentumsatz, -ergebnis und -EBIT-Marge Werte unter dem Vorjahresniveau erwartet.

Noch heterogener verliefen die Entwicklungen im Segment Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie: Die Setter-Gruppe als international führender Hersteller von Papierstäbchen für die Hygiene- und Süßwarenindustrie profitierte einerseits unverändert von den weltweiten Nachhaltigkeitsbestrebungen. Allerdings standen dem Absatzwachstum hier verkaufsseitige Weitergaben der gesunkenen Papierpreise gegenüber, so dass sich die Umsätze per Saldo auf dem Vorjahresniveau bewegten.

Die übrigen Segment-Unternehmen litten jedoch unter einer schwachen Nachfrage. Dies betraf insbesondere die stark von der Bau- und Elektroindustrie abhängigen Töchter AstroPlast und Franz Funke. Infolge der teils massiv gesunkenen Auslastungen wurden und werden dort selektive Anpassungen unter anderem im Personalbereich vorgenommen, wobei aber eine Balance zwischen Kostensenkungen und Wahrung einer schnellen Reaktionsfähigkeit bei einer wieder anspringenden Nachfrage angestrebt wird.

Auch wenn die Profitabilität bei Setter nicht unter den gesunkenen Papierpreisen litt, konnte die dort weiterhin positive Lage die rückläufigen Entwicklungen bei den anderen Segment-Unternehmen insgesamt nicht kompensieren. So standen in der Sparte in Summe Rückgänge von 10,6 Prozent auf 99,2 (110,9) Mio. Euro beim Auftragseingang, von 4,0 Prozent auf 106,1 (110,5) Mio. Euro beim Umsatz sowie auf 8,3 (10,3) Mio. Euro beim EBIT entsprechend einer auf 7,8 (9,3) Prozent reduzierten Marge in den Büchern. Somit sind auch für das Gesamtjahr Umsatz- und Ergebniskennziffern unter den Vorjahreswerten zu erwarten.

Unternehmensausblick angepasst

Während Franz Funke infolge schnell umgesetzter Anpassungen an die aktuellen Rahmenbedingungen inzwischen wieder eine „schwarze Null“ schreibt, konnte AstroPlast bislang noch nicht wieder auf Kurs gebracht werden. Vor dem Hintergrund der angespannten Situation vor allem im Bausektor werden daher im Rahmen der jährlichen Impairmenttests im Schlussquartal Wertminderungen von rund 5 bis 6 Mio. Euro im Segment Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie anfallen. Deshalb und angesichts der konjunkturellen Abschwächung im dritten Quartal sowie der weiterhin trübenden gesamtwirtschaftlichen Aussichten hat der Vorstand seine Guidance für 2023 Anfang November angepasst.

Nunmehr wird bei einem Konzernumsatz von 555 bis 575 (bisher: unterer Rand von 600 bis 620) Mio. Euro nach Impairments sowie Steuern und Anteilen Dritter ein Jahresüberschuss von 19,5 bis 21,5 (bisher: unterer Rand von 32 bis 34) Mio. Euro erwartet. Dies würde nach unseren Berechnungen einem Ergebnis je Aktie von 1,80 bis 1,98 Euro entsprechen. Dabei bleibt die Guidance aufgrund der schwierigen makroökonomischen Rahmenbedingungen weiterhin mit hohen Unsicherheiten behaftet. Zudem berücksichtigt sie naturgemäß keine potenziellen M&A-Transaktionen.

GSC-Schätzungen aktualisiert

Analog zur Guidance haben auch wir unsere Erwartungen für das aktuelle Geschäftsjahr zurückgenommen. Aufgrund der reduzierten Ausgangsbasis und da der Vorstand auch für die ersten beiden Quartale 2024 keine nennenswerten konjunkturellen Impulse erwartet, haben wir unsere Prognosen für die Folgejahre ebenfalls herabgesetzt. Dabei haben wir jedoch berücksichtigt, dass sich die Auftragsituation bei einigen Gruppenunternehmen weiterhin positiv darstellt und die erhöhten Lagerbestände der Kunden nun auch teilweise wieder abgebaut sind. Insgesamt haben wir unsere Schätzungen aber angesichts der unverändert hohen Unsicherheiten eher vorsichtig angesetzt.

Konkret prognostizieren wir jetzt für 2023 bei einem Konzernumsatz von 565 Mio. Euro nach Einmalbelastungen aus den avisierten Impairments in Höhe von 6,0 Mio. Euro einen Rückgang des EBIT auf 33,9 Mio. Euro, was eine auf 6,0 Prozent verringerte EBIT-Marge bedeuten würde. Auf dieser Basis schätzen wir das Konzernergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter auf 20,6 Mio. Euro bzw. 1,90 Euro je Aktie.

Im anstehenden Geschäftsjahr 2024 sehen wir dann wieder zumindest einen leichten Erlöszuwachs von 3,5 Prozent auf 585 Mio. Euro. Dabei verorten wir das EBIT bei 40,7 Mio. Euro, was einer auf 7,0 Prozent verbesserten EBIT-Marge entsprechen würde. Darauf aufbauend gehen wir auch beim Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter von einer deutlichen Steigerung auf 25,7 Mio. Euro bzw. 2,37 Euro je Aktie aus.

Für 2025 können wir uns dann vorstellen, dass bei einem wieder stärkeren Umsatzwachstum auf 630 Mio. Euro mit einem EBIT von 50,1 Mio. Euro auch wieder der untere Rand des langfristigen Zielkorridors für die EBIT-Marge von 8 bis 10 Prozent erreicht wird. Dabei halten wir auch nach Steuern und Anteilen Dritter eine weitere kräftige Ergebnisverbesserung auf 32,3 Mio. Euro bzw. 2,98 Euro je Aktie für möglich.

Angesichts der im Rahmen der Strategie NEXT LEVEL 25 in den kommenden Jahren geplanten Akquisitionen gehen wir auf Basis unserer angepassten Schätzungen nunmehr davon aus, dass für das ablaufende Geschäftsjahr 2023 eine Dividende von 0,60 Euro und für 2024 dann 0,70 Euro je Anteilschein zur Ausschüttung kommen.

Bewertung

Bei der Bewertung des Anteilscheins der GESCO SE 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 2024er-KGV dieser Peer-Group von 13,1 ergibt in Verbindung mit dem von uns für 2024 geschätzten Gewinn je GESCO-Aktie von 2,37 Euro einen Wert von 31,03 Euro als erstes Zwischenergebnis. Da wir den zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum nun von 2023 auf 2024 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 ~48 Mio. Euro, Beta 1,15 wegen teils erhöhter Konjunktursensibilität der Zielbranchen und der diversen gesamtwirtschaftlichen Unsicherheitsfaktoren) ergibt sich ein zweites Zwischenergebnis von 43,61 Euro.

Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 37,32 Euro für die GESCO-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel auf 37,50 Euro anpassen.

Fazit

In der ersten Hälfte des ablaufenden Geschäftsjahres 2023 hatte sich die GESCO-Gruppe angesichts der zunehmenden konjunkturellen Eintrübung insgesamt noch gut behaupten können. Im dritten Quartal schlugen sich die anhaltend schwierigen Rahmenbedingungen vor allem in den Branchen Bau, Elektro und Gesundheit aber nun merklich im Zahlenwerk der GESCO SE nieder.

Allerdings fiel das Umsatzminus trotz teils erheblicher negativer Verkaufseffekte aus den gesunkenen Materialpreisen vor allem bei Stahl, Legierungszuschlägen und Papier mit 1,1 Prozent noch sehr moderat aus. Und mit der Prozess-Technologie und der Ressourcen-Technologie wiesen auch zwei der drei Segmente mit EBIT-Margen von 9,6 Prozent eine unter Berücksichtigung des herausfordernden Umfelds immer noch gute Profitabilität auf.

Während sich dabei einige der vielen Weltmarktführer im Portfolio weiterhin erfreulich entwickelten, mussten jedoch vor allem die Töchter, die die Vision „Alle Unternehmen sind Hidden Champions oder auf dem Weg dorthin“ noch nicht erfüllen, teils kräftig Federn lassen. Dies führt nun auch dazu, dass in diesem Jahr im Segment Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie Impairments in einer Größenordnung von rund 5 bis 6 Mio. Euro anfallen werden. Vor diesem Hintergrund und angesichts der weiterhin trüben gesamtwirtschaftlichen Aussichten hat der Vorstand seine Guidance Anfang November nach unten angepasst.

Wie er darüber hinaus im Rahmen des Conference Calls zu den Neunmonatszahlen erläuterte, hat sich der Auftragseingang in der Gruppe jedoch aktuell stabilisiert, so dass hier nun der Boden erreicht sein könnte. Zudem ist der Konzern durch die im Rahmen der Strategie NEXT LEVEL 25 erfolgte stärkere Ausbalancierung des Portfolios sowie die in den Tochtergesellschaften etablierten Excellence-Programme heute bereits deutlich robuster als noch vor einigen Jahren aufgestellt.

Daher sind wir zuversichtlich, dass die GESCO-Gruppe nach der diesjährigen Delle bereits ab 2024 den Umsatz und vor allem die Profitabilität wieder zunehmend steigern und beim Einsetzen einer konjunkturellen Erholung dann hiervon auch überproportional profitieren kann. Dabei bleibt der Konzern mit einer Eigenkapitalquote von knapp 55 Prozent zum Ende des Neunmonatszeitraums bilanziell sehr solide aufgestellt.

Zwar senken wir im Zuge der Anpassung unserer Schätzungen unser Kursziel für die GESCO-Aktie auf 37,50 Euro. Auf dieser Basis weist das Papier nach dem Kursrückgang der letzten Wochen aber immer noch ein Upside-Potenzial von fast 100 Prozent auf. Daher empfehlen wir nach wie vor, den Anteilschein der Wuppertaler Beteiligungsgesellschaft auf dem unseres Erachtens unverändert sehr günstigen Niveau zu „kaufen“. Dabei bietet der Titel auch bei Ansatz unserer reduzierten Dividendenschätzungen immer noch eine ordentliche Ausschüttungsrendite oberhalb von 3 Prozent.

Gewinn- und Verlustrechnung

GESCO SE										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2021		2022		2023e		2024e		2025e	
Umsatzerlöse	488,1	100,0%	582,3	100,0%	565,0	100,0%	585,0	100,0%	630,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			19,3%		-3,0%		3,5%		7,7%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	2,4	0,5%	7,9	1,4%	5,5	1,0%	2,5	0,4%	2,5	0,4%
Veränderung zum Vorjahr			221,8%		-30,1%		-54,5%		0,0%	
Sonstige betriebliche Erträge	7,5	1,5%	5,8	1,0%	5,5	1,0%	5,5	0,9%	5,5	0,9%
Veränderung zum Vorjahr			-22,0%		-6,0%		0,0%		0,0%	
Gesamtleistung	498,0	102,0%	596,0	102,4%	576,0	101,9%	593,0	101,4%	638,0	101,3%
Veränderung zum Vorjahr			19,7%		-3,4%		3,0%		7,6%	
Materialaufwand	265,7	54,4%	342,3	58,8%	328,3	58,1%	339,3	58,0%	364,8	57,9%
Veränderung zum Vorjahr			28,8%		-4,1%		3,4%		7,5%	
Personalaufwand	112,9	23,1%	121,7	20,9%	126,0	22,3%	129,6	22,2%	134,8	21,4%
Veränderung zum Vorjahr			7,7%		3,6%		2,8%		4,0%	
Sonst. betriebl. Aufw. / Wertminderungen	57,2	11,7%	64,3	11,0%	63,8	11,3%	64,9	11,1%	69,3	11,0%
Veränderung zum Vorjahr			12,5%		-0,7%		1,7%		6,7%	
EBITDA	62,2	12,7%	67,7	11,6%	57,9	10,2%	59,2	10,1%	69,1	11,0%
Veränderung zum Vorjahr			8,9%		-14,5%		2,2%		16,8%	
Abschreibungen	17,6	3,6%	18,3	3,1%	24,0	4,2%	18,5	3,2%	19,0	3,0%
Veränderung zum Vorjahr			3,9%		31,1%		-22,9%		2,7%	
EBIT	44,6	9,1%	49,4	8,5%	33,9	6,0%	40,7	7,0%	50,1	8,0%
Veränderung zum Vorjahr			10,9%		-31,4%		20,0%		23,2%	
Finanzergebnis (+ Ant. Dritter bei Pers.G.)	-1,9	-0,4%	0,0	0,0%	-3,1	-0,5%	-3,2	-0,5%	-3,2	-0,5%
Veränderung zum Vorjahr			101,4%		>-100%		-3,2%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	42,7	8,8%	49,5	8,5%	30,8	5,5%	37,5	6,4%	46,9	7,4%
Steuerquote	31,0%		26,7%		30,0%		30,0%		30,0%	
Ertragssteuern	13,2	2,7%	13,2	2,3%	9,2	1,6%	11,2	1,9%	14,1	2,2%
Jahresüberschuss	29,5	6,0%	36,3	6,2%	21,6	3,8%	26,2	4,5%	32,8	5,2%
Veränderung zum Vorjahr			23,0%		-40,6%		21,7%		25,1%	
Anteile Dritter (an Kap.Ges.)	2,6		2,4		1,0		0,5		0,5	
Erg. fortgeführte Geschäftsbereiche	26,9	5,5%	33,8	5,8%	20,6	3,6%	25,7	4,4%	32,3	5,1%
Erg.aufgegeb.Gesch.-Ber. nach Ant.Dritter	0,0 *		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	26,9	5,5%	33,8	5,8%	20,6	3,6%	25,7	4,4%	32,3	5,1%
Veränderung zum Vorjahr			25,9%		-39,2%		25,2%		25,6%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	10,839		10,839		10,839		10,839		10,839	
Gewinn je Aktie	2,48		3,12		1,90		2,37		2,98	

* = 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

18.04.2024	Geschäftsbericht 2023
10.05.2024	Zahlen erstes Quartal 2024
29.05.2024	Ordentliche Hauptversammlung
13.08.2024	Halbjahreszahlen 2024
12.11.2024	Zahlen drittes Quartal 2024

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
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 €
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 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2023):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	72,7%	88,2%
Halten	25,0%	11,8%
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 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.