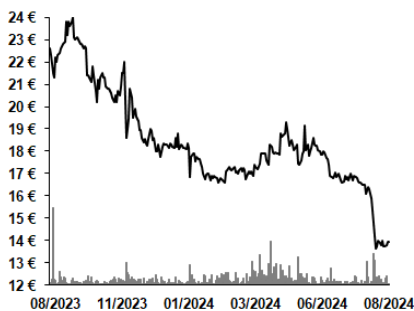


Akt. Kurs (16.08.2024, 10:43, Xetra): 13,90 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **27,00 (40,00) EUR**

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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	24,20 €	13,55 €
Aktueller Kurs:	13,90 €	
Aktienzahl ges.:	10.839.499	
Streubesitz:	63,3%	
Marktkapitalis.:	150,7 Mio. €	



Kennzahlen

	2022	2023	2024e	2025e
Umsatz	582,3	560,7	530,0	565,0
<i>bisher</i>	---	---	580,0	620,0
EBIT	49,4	35,9	24,0	38,4
<i>bisher</i>	---	---	42,7	50,3
Jahresüb.	33,8	20,9	12,0	22,5
<i>bisher</i>	---	---	26,9	32,2
Erg./Akte	3,12	1,93	1,16	2,18
<i>bisher</i>	---	---	2,60	3,12
Dividende	1,00	0,40	0,25	0,45
<i>bisher</i>	---	---	0,50	0,60
Div.-Rend.	7,2%	2,9%	1,8%	3,2%
KGv	4,5	7,2	12,0	6,4

Angaben in Mio. Euro

Erg./Akte 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 konjunkturelle Schwäche schlägt sich auch bei GESCO nieder

Entgegen den Markterwartungen ist die deutsche Wirtschaft im zweiten Quartal 2024 mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 0,1 Prozent überraschend geschrumpft. Dabei entwickelten sich nach Angaben des Statistischen Bundesamts vor allem Investitionen in Ausrüstungen wie Maschinen sowie in Bauten rückläufig. So vermeldete der VDMA denn auch für das erste Halbjahr eine Verringerung der Auftragseingänge im deutschen Maschinen- und Anlagenbau um real 12 Prozent. Dabei fiel das Minus bei den Inlandsbestellungen mit 18 Prozent doppelt so hoch wie bei den Auslandsorders mit 9 Prozent (davon Euro-Länder -14 Prozent, Nicht-Euro-Länder -7 Prozent) aus.

Diesen negativen, so auch nicht von führenden Wirtschaftsinstituten und Branchenverbänden erwarteten Entwicklungen konnte sich letztlich auch die GESCO-Gruppe nicht entziehen. Gleichwohl wirkten sich eine forcierte Marktbearbeitung bei allen Töchtern sowie die zunehmende Internationalisierung im zweiten Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2024 positiv auf den Auftragseingang aus, der im Vorjahresvergleich leicht auf 133,2 (Vj. 131,3) Mio. Euro zulegte. So konnte der Rückgang bei den Bestellungen im ersten Halbjahr auf 4,6 Prozent von 288,8 auf 275,5 Mio. Euro begrenzt werden. Erfreulicherweise beobachteten die GESCO-Gruppengesellschaften dabei keine nennenswerten Kundenverluste an den Wettbewerb. Vielmehr schlug sich schlicht die allgemeine Investitionszurückhaltung in einer deutlich gedämpften Nachfrage und Projektverschiebungen nieder.

Die Konzernumsatzerlöse sanken in den ersten sechs Monaten 2024 im Vergleich zu dem noch durch einen hohen Auftragsbestand geprägten Vorjahreszeitraum um 13,4 Prozent auf 252,8 (292,1) Mio. Euro. Dabei drückten neben der verhaltenen Nachfrage auch notwendige Preisreduzierungen infolge der im Vorjahresvergleich deutlich geringeren Materialpreise vor allem bei Doerrenberg auf dem Umsatz. Auf dieser Basis errechnet sich jedoch immerhin eine von 0,99 auf 1,09 verbesserte Book-to-bill-Ratio. Aufgrund geringerer Bestandsveränderungen fiel der Rückgang bei der Gesamtleistung mit 13,7 Prozent auf 262,7 (304,5) Mio. Euro etwas höher als bei den Erlösen aus.

Die niedrigeren Einkaufspreise schlugen sich in einer Reduktion der Materialaufwandsquote auf 59,1 (60,3) Prozent nieder. Demgegenüber führten die hohen Lohnsteigerungen und gezahlte Inflationsausgleichsprämien in Verbindung mit dem geringeren Umsatzniveau zu einem deutlichen Anstieg der Personalaufwandsquote von 21,9 auf 26,4 Prozent. Der Anteil der sonstigen betrieblichen Aufwendungen am Umsatz erhöhte sich ebenfalls auf 12,3 (11,1) Prozent. Insgesamt resultierte daraus beim EBITDA mehr als eine Halbierung von 31,7 auf 15,7 Mio. Euro. Bei leicht auf 9,1 (8,8) Mio. Euro gestiegenen Abschreibungen belief sich das EBIT auf 6,6 (22,8) Mio. Euro. Dies entsprach einer EBIT-Marge von nur noch 2,6 (7,8) Prozent.

Höhere Zinsaufwendungen sowie ein verschlechtertes Ergebnis aus at-equity-bilanzierten Unternehmen ließen das Finanzergebnis auf minus 2,5 (-1,6) Mio. Euro nachgeben. Die Steuerquote bewegte sich zum ersten Halbjahr mit 31,4 Prozent etwas über dem Vorjahresniveau von 30,5 Prozent. Die Ergebnisanteile Dritter erhöhten sich aufgrund der Ausschüttung einer ausländischen Einzelgesellschaft im Berichtszeitraum auf 0,8 (0,5) Mio. Euro. So verblieb in Summe unter dem Strich für die GESCO-Anteilseigner ein Periodenergebnis in Höhe von 2,0 (14,3) Mio. Euro bzw. 0,19 (1,32) Euro je Aktie.

Prozess-Technologie: Steigerung im zweiten Halbjahr erwartet

Im Segment Prozess-Technologie legte der Auftragseingang im ersten Halbjahr 2024 um 2,9 Prozent auf 44,2 (Vj. 43,0) Mio. Euro zu. Die Erlöse schrumpften hingegen um 12,4 Prozent auf 45,9 (52,4) Mio. Euro. Dabei gab das EBIT auf 1,6 (5,1) Mio. Euro nach, was eine EBIT-Marge von 3,6 (9,8) Prozent bedeutete.

Hier entwickelte sich die MAE weiterhin positiv, wobei es allerdings zu kundenseitigen Projektverschiebungen kam. Insbesondere führte die Verschiebung eines Großauftrags im Volumen von 5 Mio. Euro von der ersten in die zweite Jahreshälfte dazu, dass die entsprechenden Umsatz- und Ergebnisbeiträge in den Halbjahreszahlen des Segments noch nicht enthalten sind.

Bei der Kesel machte sich eine schwache Nachfrage vor allem aus Europa bemerkbar, Orders kamen hier hauptsächlich aus Asien sowie teilweise auch aus den USA.

Bei der INEX-solutions mit den beiden Gesellschaften Hubl und Sommer & Strassburger entwickelte sich der Bereich Food & Beverage solide, während die Nachfrage bei Healthcare und Energy & Environmental sehr verhalten ausfiel. Erfreulicherweise lief der im März 2024 eröffnete neue INEX-Standort in den USA jedoch deutlich besser als erwartet an.

Insgesamt prognostiziert der Vorstand für die zweite Jahreshälfte eine Steigerung der Segmentkennzahlen. Diese Erwartung basiert zum einen auf einem als immer noch zufriedenstellend eingestuften Auftragsbestand von 55,3 (62,5) Mio. Euro zum 30. Juni. Zum anderen ist die typische Saisonalität des Projektgeschäfts zu berücksichtigen, 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. Zudem wird sich dann auch noch der verschobene MAE-Großauftrag positiv auswirken.

Ressourcen-Technologie: Differenzierte Entwicklung

Das Segment Ressourcen-Technologie musste im Sechsmonatszeitraum Rückgänge von 7,2 Prozent auf 164,8 (Vj. 177,5) Mio. Euro bei den Bestellungen sowie von 15,3 Prozent auf 140,8 (166,2) Mio. Euro beim Umsatz hinnehmen. Das EBIT verringerte sich ebenfalls deutlich auf 5,8 (17,4) Mio. Euro, was einer EBIT-Marge von 4,1 (10,5) Prozent entsprach. Dabei entwickelten sich die einzelnen Segmentunternehmen jedoch sehr heterogen:

Bei Doerrenberg spiegelte sich die konjunkturell bedingte allgemeine Nachfrageschwäche in einem um 14 Prozent rückläufigen Auftragseingang und einem um 8 Prozent niedrigeren Absatz wider. Dabei konnte jedoch die noch negativere Entwicklung in Deutschland durch die zunehmende Internationalisierung abgefedert werden. Zusätzlich drückt allerdings das im Vorjahresvergleich niedrigere Niveau bei Materialpreisen und Legierungszuschlägen derzeit auf Umsatz und Marge.

So sanken die Erlöse bei der mit Abstand größten GESCO-Tochter insgesamt um 19 Prozent, das Ergebnis wurde neben den momentanen Windfall-Losses auch durch die hohen Energiekosten in Deutschland insgesamt deutlich belastet. Erfreulicherweise entwickelte sich jedoch das margenstarke neue Produktsegment Kunststoffformenstahl deutlich über den eigenen Planungen. Zudem sieht sich Doerrenberg in dem immer wichtiger werdenden Bereich ESG im Vergleich zum Wettbewerb sehr gut aufgestellt.

Auch Pickhardt & Gerlach (PGW) litt unter der allgemein schwachen Nachfrage, die sich hier vor allem in sehr kurzfristigen und kleinteiligen Bestellungen, die einen relativ hohen Personaleinsatz erfordern, äußerte.

Sehr erfreulich entwickelt sich hingegen ungebrochen die SVT, die mit einem Anstieg des Auftragseingangs um 28 Prozent auf ein neues Rekordniveau und einer Umsatzausweitung um 16 Prozent weiter vom international wachsenden LNG-Markt profitierte. Hier wird derzeit ein neues modulares Serienprodukt entwickelt, das neben kundenspezifischen Anpassungsoptionen vor allem auch Möglichkeiten zur Umrüstung vom aktuellen Umsatztreiber LNG auf die künftigen Wachstumsfelder Wasserstoff und CO₂ (Carbon Capture) bietet. Zudem wird momentan ein neu eröffneter Standort in China aufgebaut.

Infolge der starken Entwicklung bei der SVT erhöhte sich der Auftragsbestand des Segments zum 30. Juni im Vorjahresvergleich um 2,0 Prozent auf 126,5 (124,0) Mio. Euro. Dabei ist das Orderbuch der SVT nicht nur für 2024 bereits ausgefüllt, sondern auch zunehmend für 2025. Dies bedeutet zwar, dass ein Teil der Bestellungen erst im kommenden Jahr zu Umsatz- und Ergebnisbeiträgen führt. Demgegenüber werden aber auch bei der SVT im laufenden zweiten Halbjahr noch einige Projekte ausgeliefert und damit umsatz- und ergebniswirksam.

Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie: Ebenfalls gemischtes Bild

Das Segment Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie entwickelte sich im ersten Halbjahr ebenfalls schwach. So gaben die Auftragseingänge um 2,7 Prozent auf 66,4 (Vj. 68,2) Mio. Euro, die Umsätze um 10,0 Prozent auf 66,2 (73,6) Mio. Euro, das EBIT auf 4,1 (6,7) Mio. Euro entsprechend einer EBIT-Marge von 6,2 (9,1) Prozent und der Orderbestand zum 30. Juni auf 32,8 (37,8) Mio. Euro nach.

Hier verzögert sich bei Setter momentan in Asien und Lateinamerika die kundenseitige Produktionsumstellung von Kleinstplastik auf Papier. Zudem wurden Plastikrührstäbchen in Italien als wiederverwendbar eingestuft, was dort ebenfalls die entsprechenden Umstellungsprozesse bei den Kunden verzögert. Diese Effekte werden jedoch nur als temporär erachtet. Zudem bewegt sich die EBIT-Marge bei Setter weiterhin im zweistelligen Bereich.

Bei UMT/AMTRION belastete die Nachfrageschwäche in der Medizintechnikbranche. Dennoch konnten auch einige Neukunden gewonnen werden, die daraus resultierenden Effekte werden sich allerdings erst im kommenden Jahr nennenswert auswirken.

Die beiden letztjährigen „Sorgenkinder“ Franz Funke und AstroPlast konnten dagegen trotz des weiter bestehenden Gegenwinds in der Bau- und Elektrobranche infolge der vorgenommenen Anpassungsmaßnahmen wieder deutlich bessere Werte bei Ordereingang, Umsatz und Ergebnis erzielen, wenn auch auf niedrigem Niveau. Insbesondere profitierte dabei die AstroPlast von der forcierten Umstellung von kleinen auf große Kunststoffspritzteile, die nicht so kostengünstig aus Asien importiert werden können. So legten hier die Bestelleingänge kräftig um 37 Prozent und der Umsatz immerhin um 10 Prozent zu.

Guidance angepasst

Zum Ende des ersten Halbjahres 2024 lag der Auftragsbestand der GESCO-Gruppe insgesamt mit 214,5 Mio. Euro um 4,4 Prozent unter dem Vorjahreswert von 224,4 Mio. Euro. Nachdem die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland im zweiten Quartal unerwartet schwach ausgefallen ist und sich die allgemeinen Erwartungen auf eine konjunkturelle Belebung in der zweiten Jahreshälfte zerschlagen haben, musste GESCO – wie auch zahlreiche andere Unternehmen – Ende Juli die Prognose für das Geschäftsjahr 2024 zurücknehmen. Nunmehr wird vor eventuellen M&A-Effekten bei einem Konzernumsatz von 520 bis 540 Mio. Euro ein Jahresüberschuss nach Anteilen Dritter von etwa 8 bis 12 Mio. Euro erwartet. Dies würde bei Ansatz der aktuell in Umlauf befindlichen Aktienanzahl ein EPS von 0,77 bis 1,16 Euro bedeuten.

Dabei berücksichtigt die Guidance zum einen die zu erwartenden positiven Umsatz- und Ergebniseffekte aus den bis zum Jahresende geplanten Auslieferungen im Projektgeschäft. Zudem wurden bei allen Tochtergesellschaften Maßnahmen zur Ergebnissicherung eingeleitet. Dabei sieht man aufgrund des allgemeinen Fachkräfte-/Personalmangels bisher von größeren Personalanpassungen ab, Unterauslastungen begegnet man stattdessen mit Mitteln wie Kurzarbeit und Zeitkonten.

Zum anderen hat der Vorstand den weiterhin hohen Unwägbarkeiten infolge der schwierigen makroökonomischen Rahmenbedingungen und unsicheren weiteren geopolitischen Entwicklungen Rechnung getragen, was sich auch in der Verbreitung des Prognosekorridors für das Konzernergebnis widerspiegelt.

GSC-Schätzungen überarbeitet

Vor allem angesichts der massiven Rücknahme der Ergebnisprognose gehen wir davon aus, dass der neue Unternehmensausblick unter einer hohen Gewichtung aller Risikoaspekte und somit sehr vorsichtig angesetzt wurde. Daher haben wir unsere aktualisierten Schätzungen für 2024 zwar umsatzseitig wie bisher in der Mitte des – angepassten – Prognosekorridors, auf der Ergebnisseite aber am oberen Rand der avisierten Bandbreite angesetzt.

Bei unseren Erwartungen für die Folgejahre haben wir die Annahme einfließen lassen, dass die derzeitigen Windfall-Losses bei Doerrenberg angesichts der in den letzten Monaten stabilen Materialpreise und Legierungszuschläge sukzessive auslaufen und hier bei einer konjunkturellen Belebung künftig auch wieder Windfall-Profits anfallen können.

Auf dieser Basis sehen wir nun im Geschäftsjahr 2024 bei einem Konzernumsatz von 530 Mio. Euro das EBIT bei 24,0 Mio. Euro. Dies würde einer EBIT-Marge von 4,5 Prozent entsprechen. Das Konzernergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter verorten wir bei 12,0 Mio. Euro, was bei Ansatz der aktuell in Umlauf befindlichen Aktienanzahl ein EPS von 1,16 Euro bedeuten würde. Dabei halten wir eine Dividende von 0,25 Euro je Anteilsschein für realistisch.

Im kommenden Geschäftsjahr 2025 gehen wir dann wieder von einem Umsatzwachstum auf 565 Mio. Euro aus. Dabei sollte das EBIT deutlich überproportional auf 38,4 Mio. Euro zulegen können, womit auch eine Verbesserung der EBIT-Marge auf immerhin 6,8 Prozent verbunden wäre. Der Konzernjahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter sollte sich dabei ebenfalls deutlich auf 22,5 Mio. Euro erholen. Dies entspräche auf Basis der aktuell in Umlauf befindlichen Aktienanzahl einem EPS von 2,18 Euro. Auf dieser Grundlage können wir uns dann auch eine Anhebung der Dividende auf 0,45 Euro je Aktie vorstellen.

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 2024er-KGV dieser Peer Group von 15,4 (bisher 15,9) ergibt in Verbindung mit dem von uns für 2024 geschätzten Gewinn je GESCO-Aktie von 1,16 (2,60) Euro einen Wert von 17,88 (41,30) Euro als erstes Zwischenergebnis. Dabei resultiert dieser im Vergleich zu unserem letzten Ansatz deutlich geringere Wert sowohl aus unserer reduzierten EPS-Schätzung als auch aus dem seither gesunkenen Bewertungsniveau der Vergleichsaktien.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u. a.: Ewiges Wachstum 0 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~42 Mio. Euro, Beta 1,15 wegen teils erhöhter Konjunktursensibilität der Zielbranchen und der diversen makroökonomischen Unsicherheitsfaktoren) ergibt sich ein zweites Zwischenergebnis von 36,03 (38,36) Euro. Dabei resultiert dieser ebenfalls unter dem vorherigen Ansatz liegende Wert aus unseren Schätzungsanpassungen, während die seit unserem letzten Research um gut 30 Basispunkte gesunkene Umlaufrendite gegenläufig wirkte. Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 26,95 (39,83) Euro für die GESCO-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel auf 27,00 Euro zurücknehmen.

Fazit

Die Halbjahreszahlen der GESCO SE fielen ernüchternd aus und die bereits im Vorfeld erfolgte deutliche Reduzierung der Guidance für 2024 schockte den Kapitalmarkt. Mit diesem Schritt stehen die Wuppertaler jedoch beileibe nicht alleine dar, vielmehr müssen derzeit zahlreiche Unternehmen ihre Erwartungen zurücknehmen. Dabei resultierte die Prognoseanpassung bei GESCO explizit nicht aus strukturellen Themen oder Kundenabwanderungen zum Wettbewerb, sondern aus der – auch von führenden Wirtschaftsinstituten und Branchenverbänden nicht erwarteten – schwachen konjunkturellen Entwicklung im zweiten Quartal und weiteren Verzögerung einer Erholung.

Die vor dem Hintergrund der anhaltenden wirtschaftlichen Schwäche niedrigen Materialpreise und Legierungszuschläge führen zudem bei der mit einem 2023er-Umsatzanteil von 37 Prozent mit Abstand größten GESCO-Tochter Doerrenberg momentan zu Windfall-Losses, die das Ergebnis derzeit spürbar belasten. Bei einer konjunkturellen Belebung können diese aber künftig auch wieder in Windfall-Profits drehen. Zudem sollte sich die Gewichtung von Doerrenberg vor allem durch weiteres Wachstum der drei Ankerbeteiligungskandidaten Setter, SVT und INEX-solutions perspektivisch verringern.

Auf die Prognoseanpassung reagierte der GESCO-Anteilsschein mit einem Kursrutsch. Auf Basis der aktuellen Notierung von 13,90 Euro beläuft sich die Marktkapitalisierung der Gesellschaft mit 150,7 Mio. Euro nur noch auf knapp 58 Prozent des zum 30. Juni ausgewiesenen bilanziellen Eigenkapitals (ohne Anteile Dritter) von 260,9 Mio. Euro, das 25,26 Euro je im Umlauf befindlicher GESCO-Aktie entspricht.

Dabei geht auch die reduzierte Guidance für 2024 immer noch von einem deutlich positiven Ergebnis aus, das bei einer konjunkturellen Erholung künftig auch wieder spürbar ansteigen sollte. Zudem bleibt der Konzern mit einer Eigenkapitalquote von 54,9 Prozent zum Halbjahresende bilanziell solide aufgestellt. Daher erachten wir die Reaktion des Kapitalmarkts als deutlich überzogen und empfehlen weiterhin, die unserer Ansicht nach klar unterbewertete GESCO-Aktie bei einem auf 27,00 Euro angepassten Kursziel zu „Kaufen“.

Gewinn- und Verlustrechnung

GESCO SE										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2021		2022		2023		2024e		2025e	
Umsatzerlöse	488,1	100,0%	582,3	100,0%	560,7	100,0%	530,0	100,0%	565,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			19,3%		-3,7%		-5,5%		6,6%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	2,4	0,5%	7,9	1,4%	0,2	0,0%	2,5	0,5%	2,5	0,4%
Veränderung zum Vorjahr			221,8%		-97,9%		1443,2%		0,0%	
Sonstige betriebliche Erträge	7,5	1,5%	5,8	1,0%	8,1	1,5%	5,0	0,9%	5,5	1,0%
Veränderung zum Vorjahr			-22,0%		39,3%		-38,6%		10,0%	
Gesamtleistung	498,0	102,0%	596,0	102,4%	569,0	101,5%	537,5	101,4%	573,0	101,4%
Veränderung zum Vorjahr			19,7%		-4,5%		-5,5%		6,6%	
Materialaufwand	265,7	54,4%	342,3	58,8%	320,1	57,1%	296,8	56,0%	310,8	55,0%
Veränderung zum Vorjahr			28,8%		-6,5%		-7,3%		4,7%	
Personalaufwand	112,9	23,1%	121,7	20,9%	126,1	22,5%	132,5	25,0%	136,4	24,2%
Veränderung zum Vorjahr			7,7%		3,7%		5,1%		3,0%	
Sonst. betriebl. Aufw. / Wertminderungen	57,2	11,7%	64,3	11,0%	63,8	11,4%	65,7	12,4%	68,4	12,1%
Veränderung zum Vorjahr			12,5%		-0,8%		3,0%		4,0%	
EBITDA	62,2	12,7%	67,7	11,6%	59,0	10,5%	42,5	8,0%	57,4	10,2%
Veränderung zum Vorjahr			8,9%		-12,9%		-28,0%		35,2%	
Abschreibungen	17,6	3,6%	18,3	3,1%	23,1	4,1%	18,5	3,5%	19,0	3,4%
Veränderung zum Vorjahr			3,9%		26,4%		-20,1%		2,7%	
EBIT	44,6	9,1%	49,4	8,5%	35,9	6,4%	24,0	4,5%	38,4	6,8%
Veränderung zum Vorjahr			10,9%		-27,4%		-33,1%		60,3%	
Finanzergebnis (+ Ant. Dritter bei Pers.G.)	-1,9	-0,4%	0,0	0,0%	-3,5	-0,6%	-5,0	-0,9%	-4,8	-0,8%
Veränderung zum Vorjahr			101,4%		>-100%		-42,7%		4,0%	
Ergebnis vor Steuern	42,7	8,8%	49,5	8,5%	32,4	5,8%	19,0	3,6%	33,6	6,0%
Steuerquote	31,0%		26,7%		31,6%		30,0%		30,0%	
Ertragssteuern	13,2	2,7%	13,2	2,3%	10,2	1,8%	5,7	1,1%	10,1	1,8%
Jahresüberschuss	29,5	6,0%	36,3	6,2%	22,1	3,9%	13,3	2,5%	23,5	4,2%
Veränderung zum Vorjahr			23,0%		-38,9%		-40,0%		77,2%	
Anteile Dritter (an Kap.Ges.)	2,6		2,4		1,3		1,3		1,0	
Erg. fortgeführte Geschäftsbereiche	26,9	5,5%	33,8	5,8%	20,9	3,7%	12,0	2,3%	22,5	4,0%
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%	20,9	3,7%	12,0	2,3%	22,5	4,0%
Veränderung zum Vorjahr			25,9%		-38,3%		-42,6%		88,1%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	10,839		10,839		10,828		10,328		10,328	
Gewinn je Aktie	2,48		3,12		1,93		1,16		2,18	

* = 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	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

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
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 €
18.08.2022	25,50 €	Kaufen	47,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2024):

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.