

Gesco

MIT DER STRATEGIE „NEXT LEVEL 25“ ZU HÖHEREN KURSEN

In einem von zumeist sinkenden Kursen geprägten Börsenumfeld erreichte die Aktie der Wuppertaler Beteiligungsgesellschaft vor zwei Monaten mit € 28.20 die höchste Notierung seit August 2018, als € 33.20 bewilligt wurden. Anschließend setzten zwar Verkäufe ein, die jedoch moderat ausfielen. Die stabile Kursentwicklung trotz schwacher Börsen hat ihre Gründe, so dass wir der Gesco AG nach NJ 8/17 und NJ 8/12 auf Grund des vorhandenen Potenzials diese Titelgeschichte im Vorfeld der Hauptversammlung am 24.08.2022 widmen.

Bereits vor einem Jahr (s. NJ 6/21) stimmte der starke Jahresauftakt für den weiteren Verlauf des Geschäftsjahres 2021 zuversichtlich. Allerdings hatte sich die Aktie bis dahin innerhalb von sechs Monaten bereits um 91 % von € 11.25 auf 21.50 erholt, so dass wir zunächst von einer Konsolidierung ausgingen, die tatsächlich mit Kursen zwischen € 22 und 26 sowie kurzen Ausreißern nach oben oder unten einsetzte. Die 200-Tage-Linie, aktuell bei € 24.29, verlief daher zumeist in der Nähe des jeweiligen Kurses. Nach der Verunsicherung seit Beginn des russischen Überfalls auf die Ukraine setzten im Mai nach den Zahlen zum Geschäftsjahr 2021 und zum ersten Quartal 2022 sowie dem bestätigten Ausblick auf das Gesamtjahr verstärkt Käufe ein. Das Jahreshoch ist bei aktuell € 26.50 nur noch 6 % entfernt, binnen Jahresfrist gelang ein Anstieg um 23.3 %.

Geschäftsmodell unverändert

Das erfolgreiche Geschäftsmodell der Gesco AG ist seit der Gründung im Jahr 1989 zwar unverändert geblieben, wurde aber, je nach

internen und externen Entwicklungen, vor allem aber nach dem Börsengang 1998, den wir seitdem journalistisch begleiten, angepasst. Grundsätzlich wird langfristig zu 100 % in „Hidden Champions“ investiert, wobei sich das Management der erworbenen Gesellschaften mit bis zu 20 % beteiligen kann. Das Prinzip, Beteiligungen dauerhaft zu besitzen, ließ sich allerdings mit der kurz vor dem Jahresende 2020 vollzogene Trennung vom Segment Mobilitäts-Technologie mit dem Verkauf von sechs Tochtergesellschaften nicht voll durchhalten, um künftige Verluste zu vermeiden. Das war in Einzelfällen zwar schon vorher der Fall, doch handelte es sich diesmal um den bisher größten Umbau in der Firmengeschichte.

Gelungener Strategiewechsel

Auch für Ralph Rumberg, seit dem 01.07.2018 Sprecher des Vorstands, war dies die größte Herausforderung seiner Amtszeit, obwohl er schon in einer Phase des Umbruchs begonnen hatte. Nach Jahren mit nachlassender Dynamik war im Geschäftsjahr 2016/17 (31.03.), einem „Jahr des Aufbruchs“, die neue „Portfolio-Strategie 2022“ eingeleitet worden, mit dem Ziel, „attraktive Bereiche mit positiven Megatrends zu definieren und auch dem Kapitalmarkt eine größere Transparenz zu bieten“, wobei sich die Neueinteilung an den jeweiligen Endkundenmärkten orientierte. Gemeinsam mit der am 30.04.2022 aus persönlichen Gründen ausgeschiedenen Kerstin Müller-Kirchhofs (CFO) hat Ralph Rumberg erfolgreich die Strategie „Next Level“ umgesetzt, Excellene-Programme gestartet und die M&A-Aktivitäten ausgebaut. „Next Level definiert wesentliche Weichenstellungen für die strategische und

operative Entwicklung der Gesco-Gruppe in den kommenden Jahren und ist gleichzeitig die größte Transformation in der Unternehmensgeschichte“. Als Finanzvorstand wird ab dem 01.10.2022 Andrea Holzbaur fungieren.

2021 erfolgreichstes Geschäftsjahr

Erstmals entsprach das als „Ausnahmejahr“ bezeichnete Geschäftsjahr 2020 dem Kalenderjahr, so dass der Vergleich der fortgeführten Geschäftsbereiche zeitlich übereinstimmt. Neben der aufgegebenen Mobilitäts-Technologie litt die Produktions-Prozess-Technologie unter der Investitionszurückhaltung der Kunden. Im Geschäftsjahr 2021 lief es, wie vor einem Jahr vermutet, deutlich besser, und es erwies sich als das bisher erfolgreichste der Unternehmensgeschichte (s. NJ Extra Nr. 754).

Der Auftragseingang lag mit € 544.5 (407.1) Mio. um 33.7 % über dem Vorjahr, während der Umsatz um 22.9 % auf € 488.1 (397.2) Mio. anstieg. Der Auslandsanteil betrug 48.3 (46.6) %. Trotz der Preissteigerungen in vielen Bereichen konnte die Materialaufwandsquote auf 54.4 (55.4) % gesenkt werden. Die Reduzierung der Personalaufwandsquote auf 23.1 (26.2) % erfolgte nicht nur relativ zum Umsatz, sondern auch auf Grund von Effizienzgewinnen, da die Anzahl der Mitarbeiter im Durchschnitt nur um 2 % gewachsen ist. Sowohl das EBITDA als auch das EBIT verzeichneten mit € 62.2 (33.4) Mio. bzw. € 44.6 (16.7) Mio. überproportionale Zuwächse. Die EBIT-Marge verbesserte sich auf 9.1 (4.2) % und erreichte damit erstmals seit 2018/19 den angestrebten Zielkorridor von 8 bis 10 %. Bei einem Finanzergebnis von € -1.9 (-3.8) Mio. und nach

Gesco AG, Wuppertal

Telefon: 0202/24820-18

Internet: www.gesco.de

ISIN DE000A1K0201, 10839499 Namens-Stückaktien, AK € 10839499

Aktionäre: Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV 17.4 %, S. Heimöller 14.2 %, Bad.-Württ. Vers.-anstalt für Ärzte 3.3 %, LGT Capital 3.0 %. Streubesitz 62.1 %

Kennzahlen	2021	2020
Umsatz	488.1 Mio.	397.2 Mio.
EBIT	44.6 Mio.	16.7 Mio.
Jahresergebnis	26.9 Mio.	5.8 Mio.
Ergebnis je Aktie	2.48	0.54
EK-Quote	56.9 %	58.3 %

Kurs am 21.07.2022:

€ 26.50 (Xetra), 28.20 H / 19.40 H

KGV 2022e 10, 2023e 9; KBV 1.11 (3/22)

Börsenwert: € 287.2 Mio.



Die negative Börsenstimmung beendete den jüngsten Erholungsversuch.

FAZIT: Vor zwei Jahren, als die Aktie der Gesco AG zwischen € 10 und 17 schwankte, wiesen wir darauf hin, dass Investoren zumeist weit vorausschauen. Käufer wurden bereits mit höheren Kursen belohnt. Obwohl sich die Belastungen vergrößert haben, wurde vielfach die Zeit genutzt, um sich intern besser aufzustellen, Schwachstellen auszumerken und Chancen zu nutzen. Auch in Wuppertal ist das Portfolio sowie die Finanz- und Vermögenslage optimiert worden. Die Exzellenz-Programme der Next-Level-Strategie stärkten die Ertragskraft und führten zum höheren Kursniveau. Wir erwarten eine Fortsetzung dieser Entwicklung und finden bei einem möglichen Ergebnis je Aktie von € 3.- in 2023 ein KGV von 13 berechtigt, das einem Kurs von € 39 entsprechen würde. **KH**

trotz Optimierungen mehr als verdoppelten EE-Steuern von € 13.2 (6) Mio. sprang das Ergebnis des Konzerns nach Anteilen Dritter auf € 26.9 (5.8) Mio. bzw. € 2.48 (0.54) je Aktie.

Segmente durchweg positiv

Mit abnehmender Investitionszurückhaltung der Automotive-Kunden und stabiler Nachfrage nach Edelstahlanlagen erhöhte sich der Umsatz im Segment Produktions-Prozess-Technologie um 20.6 % auf € 65.3 (56.2) Mio. Das EBIT erreichte € 8.7 (0.4) Mio. bei einer Marge von 13.3 (0.7) %.

Nachholeffekte, eine starke Nachfrage und ein deutlicher Preisanstieg führten im Segment Ressourcen-Technologie zu einem Umsatz von € 277.7 (226.4) Mio. und einem EBIT von € 35.5 (13.7) Mio. bei einer Marge von 12.8 (6) %.

Das weniger zyklische Segment Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie profitierte mehrfach von Aufträgen und kam auf einen Umsatz von € 145.1 (116.76) Mio. und ein EBIT von € 14.6 (11.4) Mio. bei einer Marge von 10.1 (9.8) %.

Attraktive Dividendenrendite

Zur Stärkung der Liquidität wurde für 2020 auf eine Dividende verzichtet. Die Dividen-denstrategie sieht vor, dass zwischen 20 und 60 % des Jahresüberschusses als Dividende ausgeschüttet wird. Der Vorschlag von € 0.98 je Aktie an die Hauptversammlung liegt mit 40 % in der Mitte dieser Spanne und berück-

sichtigt sowohl das Interesse der Aktionäre an einer substanziellen Ausschüttung als auch den Bedarf an liquiden Mitteln für mögliche Akquisitionen; es wäre die bisher höchste Dividende in der Firmengeschichte, die zum aktuellen Kurs einer attraktiven Rendite von 3.6 % entspricht.

Vorbildliche Bilanzstruktur

Mit € 51.7 (59.6) Mio. lag der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit deutlich über den Ausgaben für Investitionen (einschließlich Auszahlungen aus Erwerben) von € 32 (4.2) Mio. An der wieder auf € 449.5 (390.8) Mio. ausgeweiteten Bilanzsumme entfällt auf das Eigenkapital von € 255.7 (227.7) Mio. mit 56.9 (58.3) % weiterhin ein komfortabler Anteil. Die Langfristigen Vermögenswerte von € 106.4 (104.8) Mio. sind mit eigenen Mitteln noch mehr als bisher überdeckt. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind weiter auf € 76.3 (82.6) Mio. gesunken, denen liquide Mittel von € 57.7 (49.2) Mio. gegenüberstehen, so dass sich die Nettofinanzschulden nur noch auf € 18.6 (33.4) Mio. belaufen.

Starker Jahresauftakt

Im ersten Quartal 2022 setzte sich die erfreuliche Entwicklung des Vorjahres unvermindert fort. Der Auftragseingang kletterte um 23.8 % auf € 168.8 (136.4) Mio., der Umsatz um 22.6 % auf € 138.1 (112.6) Mio. Bei höherer Quote für den Materialaufwand, aber tieferer für den Personalaufwand, konnte das



Bei der Energiewende ist die Gesco-Tochter SVT bereits mit Wasserstoffanwendungen aktiv.

EBIT um 79.3 % auf € 13.3 (7.4) Mio. gesteigert und die EBIT-Marge auf 9.7 (6.6) % verbessert werden. Das Konzernergebnis profitierte von einem positiven Finanzergebnis von € 0.8 (-0.4) Mio. sowie einer auf 30.9 (36.6) % gesunkenen Steuerquote und erhöhte sich nach Anteilen Dritter auf € 8.8 (4) Mio. bzw. € 0.81 (0.37) je Aktie. Bei einer Bilanzsumme von € 469.3 Mio. und einem Eigenkapital von € 259.6 Mio. veränderte sich die EK-Quote mit 55.3 % kaum. Die Bilanzstruktur weist das zum Jahresanfang jeweils übliche Bild mit mehr kurzfristigen Vermögenswerten und weniger liquiden Mitteln auf.

Nach Umgliederungen weist das Segment Prozess-Technologie (ohne Produktion) einen Umsatz von € 22.2 (18.2) Mio. und ein zum Jahresbeginn tiefes EBIT von € 1.4 (1.8) Mio. aus. Das Segment Ressourcen-Technologie setzte € 79.9 (67) Mio. bei einem EBIT von € 10.7 (5.9) Mio. um. Weitgehend unabhängig von der Konjunktur legte der Umsatz im Segment Gesundheits- und Infrastruktur-technologie auf € 36 (27.5) Mio. bei einem EBIT von € 3.6 (2.7) Mio. zu.

Ausblick unter Vorbehalt

Der am 21.04. 2022 veröffentlichte Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr 2022 sieht einen Konzernumsatz in der Bandbreite von € 565 bis 585 Mio. vor. Das Jahresergebnis soll zwischen € 28 und 30.5 Mio. landen. Es ist verständlich, dass der Vorstand die Prognose unter den Vorbehalt der bekannten Belastungen für die Märkte stellt. Unabhängig von der aktuellen Entwicklung wird die fortgeführte und ergänzte Strategie „Next Level 25 – In Leadership“ mit dem erweiterten Strategierahmen und den Zielen, die bis zum Jahr 2025 erreicht werden sollen, dargestellt: Der Gruppenumsatz soll anorganisch und organisch auf € 1 Mrd. ansteigen und die EBIT-Marge 10 % erreichen.

Klaus Hellwig

NEXT LEVEL 25-STRATEGIE: € 1 MRD. UMSATZ BEI 10 % EBIT

Die Strategie als ganzheitliches Konzept

NEXT LEVEL 25

- 3 Anker- & 12 Basis-Beteiligungen
- Geschäftsmodell-Know-How
- Methodenkompetenz
- SE – Umwandlung
- ESG – Nachhaltigkeit

Portfolio Architektur

M&A

- Anorganisch wachsen
- Buy & Build Program
- Portfolio Roadmap
- Direktsprachen & Netzwerk ausbauen

Hidden Champions

Excellence Programs

- CANVAS •
- MAPEX •
- OPEX •
- LEADEX •
- DIGITEX •

Quelle: Gesco AG

Gesco

„MEHRWERTE FÜR UNSERE AKTIONÄRE GENERIEREN“

Die Gesco AG gehört zu den Nebenwerten, die seit ihrem Börsengang vom Nebenwerte-Journal begleitet werden. In 24 Jahren an der Börse gab es unterschiedliche Entwicklungen, die sich im Kurs niederschlugen. Seit dem Antritt von Ralph Rumberg wird die Strategie „Next Level“ umgesetzt, die sich auch in schwierigen Zeiten als erfolgreich erweist.

NJ: Herr Rumberg, wie sehr schmerzte Sie die Trennung von sechs Gesellschaften 2020, die offenbar unumgänglich war?

Rumberg: Wir hatten analysiert, dass wir kaum Möglichkeiten sahen, die in dem Segment Mobilitätstechnik enthaltenen Unternehmen zu echten Hidden-Champions weiterzuentwickeln. Wesentliche und entscheidende strategische Schritte waren verpasst oder zu spät eingeleitet worden. Daher war die Suche nach einem besser geeigneteren Gesellschafter die logische Konsequenz, um die Unternehmen in die nächste Entwicklungsphase zu bringen. Auf Grund meiner persönlichen Affinität zum Automobilbau schmerzte mich die Trennung schon; denn technologisch war die eine oder andere Tochtergesellschaft vielversprechend aufgestellt. Für Gesco war der Schritt aber absolut richtig und sinnvoll.

NJ: Wie versuchen Sie, derartige Entwicklungen künftig zu vermeiden?

Rumberg: Heute sind wir als Gesco viel enger mit unseren Tochtergesellschaften verzahnt. Die Geschäftsmodelle, -prozesse und -aussichten werden kontinuierlich analysiert und intensiv diskutiert. Wir versuchen, die Marktentwicklungen für die einzelnen Tochtergesellschaften zu antizipieren und stoßen daraus Innovationen oder strategische Maßnahmen an. Sollten wir mal an einen Punkt kommen, an dem es uns als Gesellschafter schwerfällt, für die Zukunft Mehrwerte in den Tochtergesellschaften zu generieren, stellen wir die grundsätzliche Frage, wie es weitergehen soll. Von Add-on Akquisitionen bis zum Verkauf werden dabei alle Optionen durchgegangen.

NJ: Umso erfreulicher war der Aufschwung im letzten Jahr, der so nicht absehbar war, oder?

Rumberg: Das kommt auf die Perspektive an. Intern haben wir natürlich die Fortschritte aus unseren Excellence Programmen früher feststellen können, bevor sie sich dann auch in den Geschäftszahlen manifestierten. Und gleichzeitig haben unsere Tochtergesellschaften, unter den Rahmenbedingungen der Märkte, auf denen sie tätig sind, ihre Chancen sehr gut genutzt.

NJ: Ihr Ausblick fällt zuversichtlich aus. Wo sehen Sie dennoch die größten Herausforderungen?

Rumberg: Die interne Entwicklung aus unseren Excellence Programmen stimmt mich weiter sehr positiv – wir wissen genau, was wir bis 2025 noch alles vor uns haben – und wollen das auch realisieren. Die externen Einflussfaktoren machen derzeit die Prognosen schwieriger, da niemand genau sagen kann, wie sich der Krieg in der Ukraine und die Energieversorgungslage weiter entwickeln wird. Die Corona-Situation und Unterbrechungen in den Lieferketten sind weitere Unsicherheitsfaktoren, die kurzfristige und schnelle Reaktionen erfordern. Wir haben die Gesco-Gruppe seit 2018 konsequent darauf getrimmt, die Anpassungsgeschwindigkeit zu erhöhen – genau um auf Unvorhersehbares bestmöglich reagieren zu können – wie immer das dann aussieht.

NJ: Lässt sich die künftige Entwicklung mit „Beständigkeit im Wandel“ zutreffend zusammenfassen?

Rumberg: Ich sage gerne „Stillstand ist Rückschritt“, also ja. Wir befinden uns mit der Gesco in einer sehr positiven Transformation – das zeigt auch die Entwicklung der Geschäftszahlen. Natürlich fordert das allen Beteiligten viel ab. Es macht aber auch viel Spaß dann die Erfolge zu sehen; denn das ist, was am Ende zählt.

NJ: Kommen wir konkret zu den Zielen bis zum Jahr 2025. Wo sehen Sie das größte Wachstumspotenzial?

Rumberg: Mit der Next Level 25 Strategie setzen wir auf organisches Wachstum durch Innovation und Excellence, durch passende Add-on-Akquisitionen für unsere vorhandenen Tochtergesellschaften und auf Zukäufe auch in neuen Branchen. Das organische Wachstum soll einen wesentlichen Beitrag zur Zielerreichung leisten, da wir in den letzten vier Jahren konsequent die jeweilige Marktposition unserer Tochtergesellschaften verbessert haben – allerdings müssen die Märkte mit den vielschichtigen Herausforderungen natürlich auch die Chancen bieten.

Add-on-Akquisitionen haben für uns einen hohen Stellenwert, da wir die Märkte bereits bestens kennen und die Add-ons häufig schon länger auf dem Radar haben. Das reduziert das Risiko bei Akquisitionen erheblich. Für die Neukquisitionen streben wir nach starken Marken/Unternehmen, die uns aber noch ausreichend Mehrwertpotenzial bieten. Wir suchen Unternehmen zwischen € 20 und 100 Mio. Umsatz, die für Kunden in aussichtsreichen Branchen tätig sind – wie in der Biotech-, Pharma- Medizin- oder auch Halbleiterindustrie.

Auch bei der Energiewende, wo wir mit Wasserstoffanwendungen mit der SVT bereits aktiv sind, und auch bereits Förderaufträge des BMWi bekommen haben, sehen wir großes Potenzial.



Vorstandssprecher Ralph Rumberg sieht die Gesco AG in einer sehr positiven Transformation.

Allerdings schauen wir uns auch immer wieder spannende neue Marktnischen an, die für Gesco interessant sein könnten.

NJ: Wie werden sich die anorganischen und organischen Zuwächse verteilen?

Rumberg: Das hängt maßgeblich auch von der Marktentwicklung ab, intern haben wir einen straffen Wachstumskurs eingeschlagen; die Realisierung hängt aber auch von der Konjunkturerwicklung ab. Anorganisch haben wir uns vorgenommen, regelmäßig über interessante Zukäufe zu wachsen. Entscheidend ist dabei, dass wir den Mehrwert aus den Zukäufen realisieren können.

NJ: Ein Umsatz von € 1 Mrd. und eine EBIT-Marge von 10 %; damit wächst die künftige Gesco SE in eine andere Dimension?

Rumberg: Das kann man so sehen. Die kommunizierten Ziele sind jedoch eher das Resultat aus unserer Strategie Next Level 25, als das wir mit den kommunizierten Zielen anders wahrgenommen werden wollen. Für uns ist entscheidend, unsere Unternehmen in führende Marktpositionen zu entwickeln, damit die Zukunft zu sichern und Mehrwerte für unsere Aktionäre zu generieren.

NJ: Daran anschließend unsere obligatorische Schlussfrage: Warum sollte sich die Gesco-Aktie auch in fünf Jahren noch im Depot befinden?

Rumberg: Erstmal würde ich mich freuen, wenn unsere Aktie in noch mehr Depots Einzug finden würde. Ich bin überzeugt davon, dass sich die Ergebnisse unsere Strategie Next Level 25 und der damit einhergehenden Excellence Programme erst in den nächsten Jahren vollständig zeigen werden und uns allen noch viel Freude bereiten werden.

NJ: Herr Rumberg, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Klaus Hellwig