

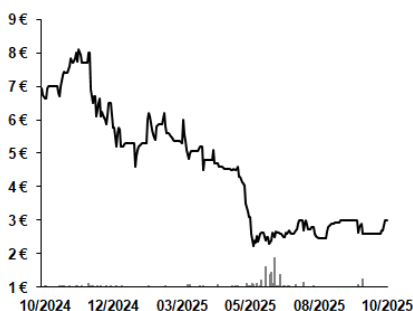
Akt. Kurs (14.10.2025, 08:27, Berlin): 3,00 EUR – Einschätzung: **Halten (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **3,00 (4,20) EUR**

Branche: Beteiligungsgesellschaften
Land: Deutschland
ISIN: DE000A3H2234
Reuters: LSNAG.BE
Bloomberg: LSNA:GR

Kurzportrait

Die in Hamburg ansässige Private Assets SE & Co. KGaA hat sich auf Mehrheitsbeteiligungen an Gesellschaften in Umbruch- und Sondersituationen spezialisiert. Dabei liegt der Fokus auf Konzernabspaltungen sowie mittelständischen Unternehmen mit unterdurchschnittlicher Performance, Restrukturierungsbedarf oder offenen Nachfolgefragen – insgesamt also Beteiligungen, die ein hohes Wertsteigerungspotenzial bieten. Bevorzugte Zielgesellschaften sind Unternehmen der produzierenden Industrie mit Sitz in Deutschland oder Westeuropa und einem Jahresumsatz von 10 bis 250 Mio. Euro. Private Assets verfügt über eine Task Force, die das Management der Beteiligungen bei der Neuausrichtung unterstützt, sowie über eigene Experten, die Digitalisierungsthemen forcieren. Die enge operative Begleitung und das aktive Management ermöglichen schnelle Veränderungen in den Tochtergesellschaften. Aktuell umfasst die Gruppe 10 operative Beteiligungen in den drei Segmenten Industrial, Automation & Technology sowie Consumer, Solutions & Services.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	8,20 €	2,02 €
Aktueller Kurs:	3,00 €	
Aktienzahl ges.:	4.610.815	
Streubesitz:	37,3%	
Marktkapitalis.:	13,8 Mio. €	



Weiterhin schwierige Rahmenbedingungen

Im Herbst 2023 hatte Private Assets eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln durch Ausgabe von Berichtigungsaktien im Verhältnis 2:3 vorgenommen. Im Sinne der besseren Vergleichbarkeit haben wir in diesem Research alle Angaben zu Aktienanzahl, EPS, Dividende und Börsenkursen rückwirkend auf die daraus resultierenden Effekte angepasst.

Zum 30. Juni 2025 umfasste der Konsolidierungskreis von Private Assets zwar im Vorjahresvergleich per Saldo unverändert 10 operative Tochtergesellschaften. Hierbei ist aber zu berücksichtigen, dass es in der zweiten Jahreshälfte 2024 zu 3 Zugängen und 1 Abgang kam und nach dem letzten Bilanzstichtag 1 Zugang und 3 Abgänge anfielen. Daher ist das jüngst veröffentlichte Zahlenwerk für die ersten sechs Monate des laufenden Geschäftsjahres 2025 letztlich nicht mit den Vorjahreswerten vergleichbar. Auf nähere Einzelheiten zur Entwicklung des Beteiligungsportfolios gehen wir nachfolgend detailliert ein, zudem verweisen wir diesbezüglich auch auf unser letztes Research vom 4. August 2025.

Im ersten Halbjahr 2025 stellten sich die Rahmenbedingungen für Private Assets weiterhin schwierig dar. Insbesondere schlug sich die mit der anhaltenden konjunkturellen Schwäche in Deutschland verbundene allgemeine hohe Verunsicherung und Investitionszurückhaltung bei einer Vielzahl der Portfoliounternehmen in kundenseitigen Projektverschiebungen und Verzögerungen bei Auftragsvergaben nieder.

In der Folge blieb die Geschäftsentwicklung nach dem unbefriedigenden Verlauf des letzten Jahres auch im Berichtszeitraum insgesamt hinter den Erwartungen des Managements zurück. Dabei stellten sich die Entwicklungen auf Ebene der einzelnen Segmente – ohne Berücksichtigung der Aktivitäten der Holding und sonstiger nicht operativ tätiger Gesellschaften sowie vor Konsolidierungs- und Überleitungseffekten – wie folgt dar:

Kennzahlen

	2023	2024	2025e	2026e
Umsatz	161,9	168,5	169,0	176,0
<i>bisher</i>	---	---	175,0	183,0
EBIT	6,6	-10,9	-7,5	-7,0
<i>bisher</i>	---	---	-11,7	-8,0
Jahresüb.	3,4	-8,9	-9,7	-9,2
<i>bisher</i>	---	---	-14,5	-11,0
Erg./Akte	0,73	-1,94	-2,11	-2,00
<i>bisher</i>	---	---	-3,14	-2,38
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Div.-Rend.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
KGv	4,1	neg.	neg.	neg.

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

Industrial – Gießereiaktivitäten neu geordnet

Das Segment Industrial beinhaltet Gesellschaften, die Gusserzeugnisse produzieren und weiterverarbeiten sowie Ventile herstellen. Zum 30. Juni 2025 umfasste die Sparte die 4 Unternehmen Procast Nortorfer Gusswerk GmbH, Pro-Valve GmbH, ProMachining GmbH und Forgeem SAS.

Dabei floss die erst seit dem 1. Februar 2025 konsolidierte Procast Nortorfer Gusswerk GmbH nur für fünf Monate in die GuV ein. Demgegenüber wurde die Procast Handform GmbH zum 28. Februar sowie die Procast Guss España S.L. zum 30. Juni 2025 entkonsolidiert. Beim Vergleich mit den Vorjahreswerten ist zudem zu berücksichtigen, dass die Forgeem SAS erst seit dem 1. August 2024 konsolidiert wird und die zum 30. November 2024 entkonsolidierte Procast Guss GmbH noch in den Vorjahreszahlen enthalten ist.

Auf dieser Basis lag der Segmentumsatz im ersten Halbjahr 2025 mit 31,0 (Vj. 45,7) Mio. Euro um 32,1 Prozent unter dem Vorjahresniveau, wobei 48,0 Prozent der Erlöse auf lediglich zwei Kunden entfielen. Die Ergebniskennzahlen der Sparte fielen mit einem EBITDA von minus 2,6 (1,2) Mio. Euro, einem EBIT von minus 4,9 (-2,0) Mio. Euro und einem Vorsteuerergebnis von minus 5,5 (-3,1) Mio. Euro ebenfalls deutlich unter den Vergleichswerten aus. Dabei wurde die Neuordnung der Gießereiaktivitäten im Berichtszeitraum abgeschlossen:

Wie bereits in unserem letzten Research vom 4. August 2025 angeschnitten, führten bei der Gießerei für Großgussteile Procast Handform GmbH nachhaltige kundenseitige Auftragsverschiebungen letztlich zu einer existenzbedrohenden Krise, weshalb ein Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung eingeleitet und die Gesellschaft im Zuge dessen zum 28. Februar 2025 entkonsolidiert wurde. Bis zu diesem Zeitpunkt fiel ein Verlust von 1,4 Mio. Euro an, das Entkonsolidierungsergebnis belief sich auf plus 1,6 Mio. Euro.

Darüber hinaus wurde die Mitte 2023 aus einer Insolvenz übernommene, zwischenzeitlich neu aufgestellte spanische Eisengießerei Procast Guss España S.L. an einen strategischen Investor aus Spanien veräußert. Bis zu der zum 30. Juni 2025 vollzogenen Entkonsolidierung fiel ein Verlust von 2,2 Mio. Euro an, das Entkonsolidierungsergebnis belief sich auf minus 0,1 Mio. Euro.

Zudem hat die seit dem 1. Februar 2025 konsolidierte Procast Nortorfer Gusswerk GmbH mit Wirkung zum 1. März 2025 im Rahmen eines Assets Deals den Standort Nortorf aus der Insolvenz der Procast Guss GmbH übernommen. Dabei entwickelte sich die Spezialgießerei mit einer Fertigungskapazität von 20.000 Tonnen p.a. im Zuge implementierter Restrukturierungs- und Effizienzsteigerungsmaßnahmen mit einem stabilen Auftragseingang, einem nahezu planmäßigen Umsatz von 6,0 Mio. Euro und einem über den Erwartungen liegenden EBITDA von 1,5 Mio. Euro solide. Auf Basis des vorhandenen Auftragsbestands und einer leicht aufgehellten Branchenstimmung wird eine Fortsetzung des positiven Kurses prognostiziert, wobei zur Erreichung der angestrebten Kapazitätsauslastung allerdings die Gewinnung zusätzlicher Aufträge erforderlich ist.

Bei dem Spezialisten für Großventile, dem Caterpillar-Carve-Out Pro-Valve GmbH, belasteten im Berichtszeitraum ein schwaches Bestellaufkommen des Hauptkunden sowie eine bislang nicht umsetzbare, ursprünglich zum Jahresbeginn vorgesehene Preisanpassung. Zwar legten die Erlöse hier um 12,2 Prozent zu, dies basierte aber auf der Umstellung von Lohnfertigung auf Komponentenlieferung, nicht auf der geplanten Preiserhöhung, und das Umsatzziel wurde letztlich nicht erreicht. Dementsprechend fiel auch das EBITDA unter den Erwartungen aus. Durch Maßnahmen zur Optimierung der Produktionsprozesse und der Kapazitätsauslastung mittels zusätzlicher Aufträge sowie eine Umsetzung der Preisanpassung wird für die zweite Jahreshälfte eine deutliche Erhöhung des Umsatzniveaus und für 2025 insgesamt ein positives EBITDA angestrebt.

Auch bei dem mechanischen Metallbearbeiter ProMachining GmbH, bei dem es sich ebenfalls um ein Caterpillar-Carve-Out handelt, lagen die Erlöse in den ersten sechs Monaten 2025 trotz Zuwächsen infolge einer nicht wie vorgesehen zum Jahresbeginn umgesetzten Preiserhöhung sowie auch aufgrund von Auftragsverschiebungen deutlich unter Plan.

Dabei belasteten gestiegene Materialaufwendungen sowie ein auf eine höhere Umsatzbasis ausgelegter Personalbestand das EBITDA erheblich. Mittels eingeleiteter Optimierungs- und Kostensenkungsmaßnahmen soll hier in der zweiten Jahreshälfte eine signifikante Umsatz- und Ergebnisverbesserung erreicht und so 2025 insgesamt ein zumindest ausgeglichenes Betriebsergebnis erzielt werden.

Zusätzlich soll eine im Mai 2025 erfolgte Add-on-Akquisition ab dem laufenden zweiten Halbjahr zu einer positiven Entwicklung beitragen: Im Rahmen eines Asset-Deals hat die ProMachining GmbH Beschäftigte und Maschinen ihres Sublieferanten Oerlikon Neumag in Neumünster übernommen. Mit dem strategischen Zukauf dieser Produktionskapazitäten erweitert ProMachining das ein Gewichtsspektrum von bis zu 100 Tonnen umfassende Leistungsangebot in der unteren Gewichtsklasse von 2,5 bis 7 Tonnen. Im Rahmen der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Halbjahresberichts noch vorläufigen Kaufpreisallokation wurde hierbei ein Ertrag aus Unternehmenserwerb unter Buchwert (Bargain Purchase) in Höhe von 0,5 Mio. Euro ermittelt und ergebniswirksam in der GuV erfasst.

Bei dem seit dem 1. August 2024 konsolidierten französischen Hersteller von Kupfer- und Messing-Schmiedeteilen Forgeem SAS setzte sich die positive Entwicklung des Vorjahres in den ersten sechs Monaten 2025 fort. So lagen Auftragseingang und Erlöse sowohl über den Vergleichswerten als auch über den Erwartungen. Dabei profitierte die Gesellschaft weiterhin von einer verstärkten Nachfrage im Kernmarkt Energiemanagementsysteme. Die mit der höheren Umsatzbasis verbundene bessere Kapazitätsauslastung sowie Effizienzsteigerungsmaßnahmen in der Produktion führten dazu, dass sich das EBITDA nachhaltig positiv und ebenfalls über den Planungen entwickelte. Bei einem erwarteten weiterhin guten Marktumfeld sind im laufenden Jahr umfassende Modernisierungsmaßnahmen als Basis für weiteres Wachstum geplant. Diese beinhalten insbesondere die Implementierung eines neuen ERP-Systems sowie die Robotisierung von Schmiedeprozessen zur Effizienzsteigerung und Qualitätssicherung.

Automation & Technology – Ergebniskennzahlen verbessert

Das Segment Automation & Technology umfasste zum Halbjahresende die 2 Spezialmaschinenbauer SIM Automation GmbH und OKU Automation GmbH. Die seit dem 1. März 2024 konsolidierte Bever Elektronik GmbH wurde zum 31. Januar 2025 wieder entkonsolidiert.

Auf dieser Basis wies der Bereich für die ersten sechs Monate 2025 eine leichte Umsatzausweitung um 1,0 Prozent auf 19,4 (Vj. 19,2) Mio. Euro aus, wovon alleine 53,7 Prozent auf drei Kunden entfielen. Insgesamt konnte die Sparte dabei bei allen Ergebniskennzahlen Fortschritte erzielen. So verbesserte sich das EBITDA auf minus 0,35 (-0,43) Mio. Euro, das EBIT auf minus 0,9 (-1,2) Mio. Euro und das Vorsteuerergebnis auf minus 1,1 (-1,4) Mio. Euro.

Hier hatte Private Assets zum 1. März 2024 den Produktionsstandort Ostbevern der FRIWO AG übernommen, der seither als der eigenständige EMS (Electronic Manufacturing Services)-Dienstleister Bever Elektronik GmbH am Markt auftrat. Vor den in unserem letzten Research vom 4. August 2025 ausführlich dargelegten Hintergründen ist die dortige Geschäftsführung im Februar 2025 von dem Asset-Kaufvertrag mit FRIWO zurückgetreten. In der Folge wurde die entsprechende Private-Assets-Zwischenholding und damit auch Bever veräußert. Bis zu der zum 31. Januar 2025 vollzogenen Entkonsolidierung fiel ein Verlust von 0,3 Mio. Euro an, das Entkonsolidierungsergebnis belief sich auf plus 0,7 Mio. Euro.

Bei der SIM Automation GmbH, an der Private Assets 90 Prozent hält, spiegelte sich das durch eine starke Entscheidungs- und Investitionszurückhaltung geprägte Branchenumfeld im ersten Halbjahr darin wider, dass der Auftragseingang trotz einer guten Anfragesituation hinter den Erwartungen zurückblieb. Auf Basis angepasster Planungen lag der Umsatz nach den ersten sechs Monaten bei 46 Prozent des Jahreszielwerts und das bereinigte EBITDA im Rahmen der Erwartungen. Dabei soll der Auftragsbestand zum Halbjahresende für die kommenden Monate eine weitgehende Kapazitätsauslastung gewährleisten. Bei einer für die aktuelle zweite Jahreshälfte prognostizierten Marktstabilisierung und weiteren Optimierungsmaßnahmen zur nachhaltigen Sicherung einer EBITDA-Marge oberhalb von 9 Prozent wird für 2025 insgesamt ein EBITDA leicht unter dem Niveau aus 2024, aber deutlich über dem Level der vorherigen Jahre avisiert.

Bei der OKU Automation GmbH stellte sich die Situation branchenbedingt ähnlich dar. So schlug sich die allgemeine Entscheidungs- und Investitionszurückhaltung darin nieder, dass Auftragseingang, Umsatz und EBITDA im ersten Halbjahr unter den Erwartungen ausfielen. Auch hier wird für die laufende zweite Jahreshälfte eine Stabilisierung der Geschäftsentwicklung prognostiziert, wobei das Ergebnis 2025 gegenüber dem Vorjahr moderat zulegen soll. Dabei wurden und werden die teilweise nicht voll ausgelasteten Kapazitäten unter anderem zur Implementierung eines neuen ERP-Systems genutzt.

Consumer, Solutions & Services – Erhebliche Erstkonsolidierungseffekte

Im Segment Consumer, Solutions & Services sind Beteiligungen gebündelt, die sich auf Endanwender bzw. Endverbraucher sowie auf Dienstleistungen konzentrieren. Zum 30. Juni 2025 umfasste die Sparte die 4 Unternehmen InstaLighting GmbH, Chris Farrell Cosmetics GmbH, QLIMATE GmbH/SAS und DIE JOBMACHER GmbH. Beim Vergleich mit den Vorjahreswerten ist dabei zu berücksichtigen, dass die QLIMATE GmbH/SAS erst seit dem 1. Juli 2024 und DIE JOBMACHER GmbH erst seit dem 1. August 2024 konsolidiert wird.

Die daraus resultierenden Erstkonsolidierungseffekte führten im ersten Halbjahr 2025 zu erheblichen Veränderungen bei den Segmentkennzahlen. So kam es beim Umsatz zu mehr als einer Vervielfachung auf 25,4 (Vj. 5,7) Mio. Euro. Gleichzeitig gaben die Ergebniskennziffern jedoch nach. Hier wirkten sich neben allgemein gestiegenen Aufwendungen vor allem signifikant höhere Abschreibungen aus. Konkret sank das EBITDA auf 0,2 (0,4) Mio. Euro, das EBIT auf minus 1,3 (-0,0) Mio. Euro und das Vorsteuerergebnis auf minus 1,5 (-0,1) Mio. Euro.

Hier ist der Lichttechnik-Spezialist InstaLighting GmbH weiterhin mit einem herausfordernden, durch kundenseitige Entscheidungszurückhaltung und Projektverzögerungen geprägten Marktumfeld konfrontiert. Gleichwohl erreichte der Auftragseingang den höchsten Wert eines ersten Halbjahres seit der Mitte 2022 erfolgten Übernahme der Gesellschaft. Dabei entwickelten sich sowohl Bestellungen als auch Umsatz im Exportbereich über den Planungen, während das Inlandsgeschäft hinter den Erwartungen zurückblieb. Im Gesamtjahr 2025 sollen bei einem weiter angespannten Marktumfeld die Auftragseingänge deutlich sowie Umsatz und EBITDA leicht gesteigert werden.

Das Kosmetikunternehmen Chris Farrell Cosmetics GmbH konnte das Exportgeschäft durch Neukundengewinne im ersten Halbjahr 2025 um stattliche 63 Prozent ausbauen. Eine weiterhin verhaltene Nachfrage im Inland führte jedoch dazu, dass insgesamt sowohl der Umsatz mit einem 3,8-prozentigen Rückgang als in der Folge auch das EBITDA unter den Planungen blieb. Gleichwohl ist das Management optimistisch, durch eine für die zweite Jahreshälfte erwartete Markterholung, eine deutliche Schärfung des Marken- und Marktauftritts sowie einen weiteren Ausbau des Exportgeschäfts im Gesamtjahr 2025 signifikante Steigerungen bei Auftragseingang, Umsatz und EBITDA erreichen zu können.

Bei dem seit dem 1. Juli 2024 konsolidierten Klimadecken-Spezialisten QLIMATE GmbH/SAS gestaltete sich das Marktumfeld mit einem intensiven Wettbewerb und zunehmenden Projektverzögerungen ebenfalls schwierig. Hinzu kamen noch Lieferschwierigkeiten einiger Lieferanten, was eine Neuausrichtung der Beschaffungskette erforderte. In Summe lag der Auftragseingang unter Plan, der Umsatz jedoch leicht über und das EBITDA im Rahmen der Erwartungen. Bei einer für die laufende zweite Jahreshälfte prognostizierten weiteren Nachfrageabschwächung liegt der Fokus der Gesellschaft aktuell auf einer Umsatzstabilisierung und internen Optimierungsmaßnahmen wie der Implementierung von ERP- und DMS-Systemen. Dabei soll 2025 insgesamt bei steigenden Erlösen eine erhebliche Verbesserung des EBITDA erreicht werden.

Auch der seit dem 1. August 2024 konsolidierte Personaldienstleister DIE JOBMACHER GmbH, an dem Private Assets 88 Prozent hält, ist derzeit mit einem anhaltend herausfordernden Branchenumfeld konfrontiert. Gleichwohl entwickelte sich die Auftragslage im ersten Halbjahr erfreulich und der Umsatz mit einer Größenordnung auf dem Vorjahresniveau im Rahmen der Erwartungen. Dabei konnten durch Kostensenkungsmaßnahmen Einsparungen im sechsstelligen Euro-Bereich realisiert werden. Dies führte zu einer erfreulichen Verbesserung des EBITDA, das damit über Plan ausfiel. Das Unternehmen, das die aktuell schwierige Marktphase für weitere interne Optimierungsmaßnahmen nutzt, prognostiziert für das Gesamtjahr 2025 ein 5- bis 10-prozentiges Umsatzwachstum sowie ein moderat verbessertes, leicht positives EBITDA.

Halbjahreszahlen erneut unter den eigenen Erwartungen

Auf Konzernebene schrumpfte der Auftragseingang auch entkonsolidierungsbedingt in den ersten sechs Monaten 2025 gegenüber der Vergleichsperiode massiv um 48,0 Prozent auf 56,9 (Vj. 109,5) Mio. Euro. Die Erlöse erhöhten sich indes um 7,3 Prozent auf 75,7 (70,6) Mio. Euro. Dabei kam es infolge der Veränderungen im Konsolidierungskreis zu teils deutlichen Verschiebungen der Segmentanteile. So reduzierte sich der Umsatzbeitrag von Industrial erheblich auf 41,0 (64,8) Prozent. Der Anteil von Automation & Technology sank ebenfalls leicht auf 25,5 (27,1) Prozent. Demgegenüber sprang der Beitrag von Consumer, Solutions & Services auf 33,5 (8,1) Prozent.

Der Saldo aus Bestandsveränderungen und aktivierten Eigenleistungen lag im Berichtszeitraum mit 4,0 Mio. Euro deutlich über dem Vorjahreswert von 1,5 Mio. Euro. In der Folge erhöhte sich die Gesamtleistung überproportional zum Umsatz um 10,6 Prozent von 72,1 auf 79,8 Mio. Euro.

Die sonstigen betrieblichen Erträge fielen hingegen mit 3,5 (5,1) Mio. Euro merklich niedriger aus. Dabei waren sie maßgeblich geprägt durch die Gewinne aus den Entkonsolidierungen von Procast Handform und Bever von insgesamt 2,3 Mio. Euro sowie den Ertrag aus dem Bargain Purchase bei Oerlikon Neumag von 0,5 Mio. Euro. Im Vorjahr hatte die Position vor allem Erträge aus vereinbarten verkäuferseitigen Verlustausgleichszahlungen (Loss Compensation Agreements) von 2,6 Mio. Euro, aus Bargain Purchase von 0,7 Mio. Euro sowie aus Strompreiskompensationen von 1,0 Mio. Euro beinhaltet.

Bezogen auf die Gesamtleistung verringerte sich die Materialaufwandsquote leicht auf 40,4 (40,7) Prozent, dies entsprach einem absoluten Wert von 32,2 (29,4) Mio. Euro. Demgegenüber sprang der Personalaufwand fast um ein Viertel von 32,8 auf 40,8 Mio. Euro, womit auch ein signifikanter Anstieg der Personalaufwandsquote auf 51,1 (45,5) Prozent der Gesamtleistung verbunden war. Hier schlug sich die vor allem auf die Erstkonsolidierung von DIE JOBMACHER zurückzuführende massive Erhöhung der Mitarbeiterzahl um 53,9 Prozent binnen Jahresfrist von 1.071 auf 1.648 Beschäftigte per 30. Juni 2025 nieder.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen konnten hingegen im Vorjahresvergleich merklich um 8,8 Prozent auf 11,8 (13,0) Mio. Euro reduziert werden, wodurch sie sich auch im Verhältnis zur Gesamtleistung deutlich auf 14,8 (18,0) Prozent verringerten.

In Summe resultierte daraus ein Rückgang des EBITDA um 3,7 Mio. Euro von 2,1 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum auf minus 1,6 Mio. Euro in der Berichtsperiode. Bei einer Bereinigung um die genannten Erträge aus Bargain Purchase von 0,5 (0,7) Mio. Euro, aus Entkonsolidierung von 2,3 (0,0) Mio. Euro, aus Loss Compensation Agreements von 0,0 (2,6) Mio. Euro und aus Strompreiskompensationen von 0,0 (1,0) Mio. Euro errechnet sich eine Reduktion des EBITDA um 2,2 Mio. Euro auf minus 4,4 (-2,1) Mio. Euro.

Bei etwas niedrigeren Abschreibungen von 4,3 (4,5) Mio. Euro belief sich das EBIT auf minus 5,9 (-2,3) Mio. Euro. Das Finanzergebnis verbesserte sich auf minus 1,1 (-1,4) Mio. Euro. So kam bei einem Steuerertrag auf dem Vorjahresniveau von 0,3 Mio. Euro schließlich nach Anteilen Dritter von minus 0,0 (-0,6) Mio. Euro ein Rückgang des Periodenergebnisses um 3,8 Mio. Euro auf minus 6,7 (-2,9) Mio. Euro bzw. minus 1,44 (-0,63) Euro je Aktie zum Ausweis. Dabei summierten sich die Verlustbeiträge der drei im Berichtszeitraum aufgegebenen Beteiligungen auf 3,8 Mio. Euro, wovon mit 3,5 Mio. Euro der Löwenanteil auf das Segment Industrial entfiel.

Infolge des Periodenverlusts verringerte sich das Konzerneigenkapital zum Halbjahresende im Vergleich zum letzten Bilanzstichtag weiter um 3,0 Mio. Euro von 17,8 auf 14,8 Mio. Euro. Im Zuge dessen reduzierte sich auch die Eigenkapitalquote von 15,8 auf 14,6 Prozent. Bei einer Barliquidität von 3,1 Mio. Euro beliefen sich die Nettofinanzverbindlichkeiten (ohne Leasing) auf 6,9 Mio. Euro. Dabei standen dem Konzern teilweise nicht ausgenutzte Kontokorrentkreditlinien in Höhe von 2,2 Mio. Euro zur Verfügung.

Management blickt positiv in die Zukunft

Zum 30. Juni 2025 vermeldete Private Assets einen Orderbestand von 85,2 Mio. Euro, wobei die Aufträge aufgrund langfristiger Projekte teilweise bis ins Jahr 2027 reichen. Das Ordervolumen lag damit zum Halbjahresende sowohl deutlich unter dem Wert des Vergleichsstichtags von 113,8 Mio. Euro als auch dem Niveau per Jahresultimo 2024 von 119,4 Mio. Euro. Aufgrund der diversen Veränderungen im Beteiligungsportfolio sind die Werte jedoch letztlich nicht vergleichbar.

Wenngleich sich das Private-Assets-Management mit der bisherigen operativen Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr nicht zufrieden zeigt, sieht es aufgrund der auf Ebene der Portfoliounternehmen eingeleiteten Maßnahmen und stabilisierender interner Prozesse positive Perspektiven für die laufende zweite Jahreshälfte und darüber hinaus. Insgesamt werden dabei auf Basis des aktuellen Konsolidierungskreises für 2025 bei weiter voranschreitenden Sanierungserfolgen eine moderate Steigerung des Konzernumsatzes sowie deutlich höhere Werte bei EBITDA und EBIT erwartet.

Auf Segmentebene soll Industrial dabei nach der Trennung von den großen Verlustbringern bei merklich niedrigeren Erlösen eine deutliche Verbesserung des Vorsteuerergebnisses erreichen. Für Automation & Technology wird unter der Annahme von Nachholeffekten aus Auftragsverschiebungen bei leicht steigenden Umsätzen eine moderate Verbesserung des EBT prognostiziert. Für Consumer, Solutions & Services wird aufgrund der erstmals ganzjährig konsolidierten letztjährigen Akquisitionen eine deutliche Erlössteigerung erwartet, wobei das Vorsteuerergebnis hier ebenfalls moderat zulegen soll.

GSC-Schätzungen angepasst

Die Erfolgsrechnung von Private Assets wird zum einen vom Restrukturierungsfortschritt und der operativen Entwicklung bei den einzelnen Beteiligungen beeinflusst. Dabei spielt bei einem Teil der Portfoliounternehmen das Projektgeschäft eine wichtige Rolle. Hieraus können abhängig vom Auslieferungszeitpunkt einzelner Aufträge Schwankungen auf der Umsatz- und Ergebnisseite resultieren. Zum anderen kann das Zahlenwerk auch signifikant durch M&A-Transaktionen beeinflusst werden. Neben den damit verbundenen Änderungen im Konsolidierungskreis sind hier mögliche Ergebniseffekte aus Bargain Purchase und Loss Compensation Agreements sowie auch aus potenziellen künftigen Unternehmensverkäufen zu nennen. Vor diesen Hintergründen sind unsere Prognosen insgesamt mit erheblichen Unsicherheiten behaftet.

Dies vorausgeschickt, haben wir unsere Schätzungen auf Grundlage der Halbjahreszahlen sowie der auf der aktuellen Portfoliostruktur basierenden Unternehmenserwartungen für 2025, die bei der Breite der Portfoliounternehmen für die zweite Jahreshälfte von verbesserten Umsatz- und Ergebniskennzahlen ausgehen, angepasst. Konkret prognostizieren wir nun nach dem Wegfall der großen Verlustbringer für 2025 bei einem Konzernumsatz von 169 Mio. Euro ein EBITDA von 2,5 Mio. Euro, ein EBIT von minus 7,5 Mio. Euro sowie ein Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter von minus 9,7 Mio. Euro bzw. minus 2,11 Euro je Aktie.

Im Geschäftsjahr 2026 können wir uns dann bei einem Umsatzanstieg auf 176 Mio. Euro Verbesserungen beim EBITDA auf 3,0 Mio. Euro, beim EBIT auf minus 7,0 Mio. Euro und beim Nettoergebnis auf minus 9,2 Mio. Euro bzw. minus 2,00 Euro je Aktie vorstellen. Für die Folgejahre gehen wir im Zuge der voranschreitenden Restrukturierungen bei den Portfoliounternehmen bei weiter steigenden Erlösen von erheblichen Fortschritten bei der Profitabilität aus.

Bewertung

Im Rahmen der Aktualisierung der indikativen Bewertung der Private-Assets-Aktie anhand unseres DCF-Modells (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 0 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~3,5 Mio. Euro, Beta 1,40 wegen des dem Geschäftsmodell immanenten erhöhten Risikos, teils erhöhter Konjunktursensibilität der Zielbranchen, der diversen makroökonomischen Unsicherheitsfaktoren sowie der sehr geringen Visibilität) haben wir ein Ergebnis von 2,96 (bisher 4,20) Euro ermittelt. Dabei resultiert dieser unter dem vorherigen Ansatz liegende Wert in erster Linie aus der Reduzierung unserer DCF-Schätzungen. Auf dieser Basis passen wir unser gerundetes Kursziel erneut auf nunmehr 3,00 Euro an.

Fazit

Nach dem enttäuschenden Verlauf des Geschäftsjahres 2024 blieb die Entwicklung bei der Private Assets SE & Co. KGaA auch in den ersten sechs Monaten 2025 hinter den Unternehmenserwartungen zurück. Dabei fielen die Zahlen in den Segmenten Automation & Technology sowie Consumer, Solutions & Services zwar im Rahmen der Erwartungen aus, dies konnte die negativen Effekte in dem besonders stark durch die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen tangierten Segment Industrial jedoch letztlich nicht kompensieren.

Wenngleich sich die geschäftsführenden Direktoren mit der bisherigen operativen Entwicklung im aktuellen Geschäftsjahr nicht zufrieden zeigen, sehen sie aufgrund eingeleiteter Maßnahmen und stabilisierender interner Prozesse positive Perspektiven für die laufende zweite Jahreshälfte und darüber hinaus.

Dabei wird für die Mehrzahl der Beteiligungen im weiteren Jahresverlauf von Verbesserungen der Umsatz- und Ergebniskennzahlen ausgegangen. Vor allem haben die Hamburger Restrukturierungsspezialisten ihr Portfolio aber inzwischen auch um einige große Verlustbringer bereinigt. Damit sehen wir Private Assets insbesondere im Segment Industrial nun deutlich besser aufgestellt.

Die in diesem Rahmen freigesetzten Kapazitäten kann das erfahrene Management, das insgesamt direkt und indirekt mit knapp 63 Prozent der Aktien hinter der Gesellschaft steht, jetzt auf die Weiterentwicklung der bestehenden Beteiligungen sowie den Ausbau des Portfolios durch weitere Akquisitionen fokussieren. Dabei wurde die Unternehmensleitung zum 1. September 2025 mit Daniel C. Grimm als geschäftsführender Direktor für Investments und M&A um einen Manager mit langjähriger internationaler Expertise im Bereich Business Development erweitert.

Allerdings stellt sich der M&A-Markt für Private Assets derzeit mit deutlich verlängerten Verhandlungsprozessen und zunehmenden Broken Deals, bei denen Verkaufsverhandlungen in einem unter Umständen schon weit fortgeschrittenen Stadium abgebrochen werden, sehr volatil dar. Dadurch erhöht sich sowohl der Aufwand für potenzielle Akquisitionen als auch das Risiko, dass bereits sicher geglaubte Deals letztendlich doch nicht zustande kommen.

Auch wenn wir unsere Ergebnisschätzungen nach der erfolgten Portfoliobereinigung heraufgesetzt haben, fallen diese weiterhin äußerst schwach aus. Hierbei ist aber auch zu berücksichtigen, dass unsere Prognosen weder potenzielle künftige M&A-Transaktionen noch Sondereffekte aus Bargain Purchase und Loss Compensation Agreements beinhalten, die jedoch dem Private-Assets-Geschäftsmodell immanent sind und in der Vergangenheit teils erhebliche Ergebnisbeiträge geliefert haben. Außerdem können unsere Schätzungen auch Potenziale, die sich bei einer möglichen Realisierung in den Portfoliounternehmen vorhandener Wertsteigerungspotenziale ergeben, nicht abbilden.

Gleichwohl ist zu beachten, dass die Eigenkapitalausstattung der Gesellschaft mit 14,8 Mio. Euro entsprechend einer Eigenkapitalquote von 14,6 Prozent mittlerweile nicht mehr besonders üppig ausfällt und sich abhängig von der weiteren Entwicklung weiter verringern könnte.

Insgesamt und auch angesichts der unverändert sehr geringen Visibilität stufen wir die Private-Assets-Aktie daher bei einem auf Basis unserer aktualisierten DCF-Bewertung auf 3,00 Euro angepassten Kursziel derzeit nur noch als Halteposition für entsprechend risikobereite und längerfristig orientierte Anleger mit Interesse an Investments in Unternehmen in Sondersituationen ein. Aufgrund der geringen Handelsliquidität sollten Orders in dem Titel immer mit einem Limit versehen werden.

Gewinn- und Verlustrechnung

Private Assets SE & Co. KGaA										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2022		2023		2024		2025e		2026e	
Umsatzerlöse	115,9	97,2%	161,9	97,4%	168,5	101,6%	169,0	97,3%	176,0	97,3%
Veränderung zum Vorjahr			39,7%		4,0%		0,3%		4,1%	
Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen	3,3	2,8%	4,4	2,6%	-2,7	-1,6%	4,7	2,7%	4,9	2,7%
Veränderung zum Vorjahr			32,8%		-161,3%		273,6%		4,3%	
Gesamtleistung	119,2	100,0%	166,3	100,0%	165,8	100,0%	173,7	100,0%	180,9	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			39,5%		-0,3%		4,7%		4,1%	
Sonstige betriebliche Erträge	14,0	11,7%	13,4	8,0%	13,3	8,0%	4,2	2,4%	1,5	0,9%
Veränderung zum Vorjahr			-4,3%		-0,1%		-68,5%		-63,4%	
Materialaufwand	58,9	49,4%	70,3	42,3%	66,9	40,4%	66,0	38,0%	66,9	37,0%
Veränderung zum Vorjahr			19,5%		-4,9%		-1,4%		1,4%	
Personalaufwand	41,6	34,8%	64,4	38,7%	78,5	47,4%	83,4	48,0%	85,4	47,2%
Veränderung zum Vorjahr			55,1%		21,9%		6,1%		2,4%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	19,5	16,4%	30,0	18,1%	32,7	19,7%	26,0	15,0%	27,1	15,0%
Veränderung zum Vorjahr			53,8%		8,9%		-20,4%		4,1%	
EBITDA	13,2	11,1%	14,9	8,9%	1,0	0,6%	2,5	1,4%	3,0	1,7%
Veränderung zum Vorjahr			12,1%		-93,3%		147,8%		21,1%	
Abschreibungen	4,1	3,4%	8,3	5,0%	11,9	7,2%	10,0	5,8%	10,0	5,5%
Veränderung zum Vorjahr			103,7%		44,1%		-16,2%		0,0%	
EBIT	9,2	7,7%	6,6	4,0%	-10,9	-6,6%	-7,5	-4,3%	-7,0	-3,9%
Veränderung zum Vorjahr			-28,4%		-266,5%		31,1%		6,9%	
Finanzergebnis / Ergebnis at Equity	-1,0	-0,9%	-2,3	-1,4%	-2,6	-1,6%	-2,1	-1,2%	-2,0	-1,1%
Veränderung zum Vorjahr			-129,7%		-12,8%		20,4%		4,8%	
Ergebnis vor Steuern	8,2	6,8%	4,2	2,5%	-13,6	-8,2%	-9,6	-5,5%	-9,0	-5,0%
Steuerquote	14,1%		8,1%		16,4%		0,0%		0,0%	
Ertragssteuern	1,2	1,0%	0,3	0,2%	-2,2	-1,3%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Jahresüberschuss	7,0	5,9%	3,9	2,3%	-11,4	-6,8%	-9,6	-5,5%	-9,0	-5,0%
Veränderung zum Vorjahr			-44,5%		-391,9%		15,1%		6,4%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	-0,3		0,5		-2,4		0,1		0,2	
Bereinigter Jahresüberschuss	7,3	6,2%	3,4	2,0%	-8,9	-5,4%	-9,7	-5,6%	-9,2	-5,1%
Veränderung zum Vorjahr			-54,3%		-366,6%		-9,0%		5,3%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	4,323		4,561		4,611		4,611		4,611	
Gewinn je Aktie	1,70		0,73		-1,94		-2,11		-2,00	
Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.										

Aktionärsstruktur

Dübbbers Management & Consult GmbH, zuzurechnen Herrn Sven Dübbbers (CEO und Vorsitzender des Verwaltungsrats), sowie Familie Dübbbers	44,0%
Deckhold GmbH, zuzurechnen Herrn Florian Feddeck (CDO)	9,6%
Share Asset Management GmbH, zuzurechnen Herrn Christoph Schäfers (Mitglied des Verwaltungsrats)	9,0%
Herr Dr. Martin Wenderoth (Mitglied des Aufsichtsrats)	0,1%
Streubesitz	37,3%

Termine

Derzeit sind keine Termine bekannt.

Kontaktadresse

Private Assets SE & Co. KGaA
Brook 1
D-20457 Hamburg

Internet: www.private-assets.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Sven Dübbbers

Tel.: +49 (0)40 / 374110 - 22
Fax: +49 (0)40 / 374110 - 10

E-Mail: info@private-assets.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
04.08.2025	2,46 €	Kaufen	4,20 €
28.10.2024	7,00 €	Kaufen	12,00 €
01.08.2024	7,80 €	Kaufen	12,50 €
04.03.2024	6,35 €	Kaufen	11,30 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2025):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	91,7%	100,0%
Halten	8,3%	0,0%
Verkaufen	0,0%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Private Assets SE & Co. KGaA	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.