

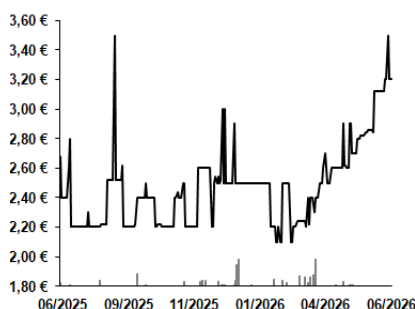
Akt. Kurs (23.06.2026, 08:22, Hamburg): 3,20 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **3,60 (3,00) EUR**

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

Kurzportrait

Die Private Assets SE & Co. KGaA hat sich auf Mehrheitsbeteiligungen an Gesellschaften in Umbruch- und Sondersituationen spezialisiert. Dabei liegt der Fokus auf Konzernabspaltungen und 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. Eine enge operative Begleitung und ein aktives Management mit Unterstützung durch eine interne Task Force ermöglichen schnelle Veränderungen in den Beteiligungen. Aktuell umfasst die Gruppe 9 operative Tochtergesellschaften in den drei Segmenten Industrial, Automation & Technology sowie Consumer, Solutions & Services.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	3,50 €	2,10 €
Aktueller Kurs:	3,20 €	
Aktienzahl ges.:	4.610.815	
Streubesitz:	37,3%	
Marktkapitalis.:	14,8 Mio. €	



2025 durch Portfolio-Reorganisation geprägt

Das Geschäftsjahr 2025 war für Private Assets einerseits auf operativer Ebene von der anhaltenden konjunkturellen Schwäche und der damit verbundenen Investitionszurückhaltung beeinflusst, die sich vor allem bei den Beteiligungen im Investitionsgüterbereich und im Projektgeschäft in fortwährenden Entscheidungs- und damit Auftrags- und Projektverzögerungen niederschlug. Zudem wurde die Ergebnisseite durch Restrukturierungsmaßnahmen und einige unprofitable Beteiligungen belastet.

Auf der anderen Seite stand das vergangene Jahr auch im Zeichen einer Portfolioberreinigung, in deren Rahmen sich die Hamburger von den Verlustbringern Procast Handform, Procast Guss España und Bever Elektronik getrennt haben. Gleichzeitig konnte erfreulicherweise mit der InstaLighting auch ein erster erfolgreicher Exit realisiert werden. Darüber hinaus wurde das Portfolio durch den Erwerb der französischen TAM Groupe sowie eine Add-on-Akquisition der Kieker Maschinenwerke (vormals ProMachining) weiterentwickelt. Zudem wurde der Konsolidierungskreis um die Procast Nortorfer Gusswerk erweitert, die im Rahmen eines Assets Deals den Standort Nortorf aus der Insolvenz der 2024 entkonsolidierten Procast Guss übernommen hat.

Insgesamt veränderte sich der Konsolidierungskreis somit zum Bilanzstichtag im Vorjahresvergleich per Saldo von 12 auf 10 operative Töchter. Daher ist das aktuelle Zahlenwerk nur eingeschränkt mit den Vorjahreswerten vergleichbar. Auf nähere Einzelheiten zu den Entwicklungen im Beteiligungsportfolio gehen wir ab Seite 3 detailliert ein.

Im Rahmen der Jahresabschlussarbeiten 2025 wurden im Zusammenhang mit der periodengerechten Umsatzrealisierung von Projekten bei einer Beteiligung im Segment Automation & Technology rückwirkende Anpassungen der Konzernzahlen für 2024 erforderlich. Diese betrafen in der GuV die Positionen Umsatz, Steuern und Anteile Dritter und führten in Summe bei Erlösen, EBITDA und EBIT jeweils zu einer Erhöhung um 5,3 Mio. Euro sowie beim Nettoergebnis zu einer Verbesserung um 3,0 Mio. Euro bzw. 0,64 Euro je Aktie.

Auf dieser Basis und einschließlich der Effekte aus den Veränderungen im Konsolidierungskreis lag der Konzernumsatz 2025 mit 168,3 (Vj. 173,8) Mio. Euro um 3,1 Prozent unter dem Vorjahresniveau. Bei dem negativen Saldo aus Bestandsveränderungen und aktivierten Eigenleistungen kam es zu mehr als einer Verdoppelung auf minus 5,5 (-2,7) Mio. Euro. In der Folge fiel die Gesamtleistung mit 162,8 (171,1) Mio. Euro um 4,8 Prozent unter dem Vorjahreswert aus.

Kennzahlen

	2024	2025	2026e	2027e
Umsatz	173,8	168,3	173,5	179,5
<i>bisher</i>	168,5	169,0	176,0	184,0
EBIT	-5,6	0,6	-3,3	-3,0
<i>bisher</i>	-10,9	-7,5	-7,0	-4,2
Jahresüb.	-6,0	0,5	-4,7	-4,5
<i>bisher</i>	-8,9	-9,7	-9,2	-6,3
Erg./Aktie	-1,30	0,11	-1,01	-0,98
<i>bisher</i>	-1,94	-2,11	-2,00	-1,37
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Div.-Rend.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
KGV	neg.	28,6	neg.	neg.

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Jens Nielsen

Tel.: +49 2501 44091-21

Fax: +49 2501 44091-22

j.nielsen@gsc-research.de

Die sonstigen betrieblichen Erträge erhöhten sich auf 15,2 (13,3) Mio. Euro. Einen maßgeblichen Anteil daran hatten zum einen weiterhin Erträge aus Unternehmenserwerben unter Buchwert (Bargain Purchase) von 5,2 (5,7) Mio. Euro, wovon im Berichtsjahr 4,5 Mio. Euro auf die TAM Gruppe und 0,7 Mio. Euro auf die Add-on-Akquisition der Kieler Maschinenwerke entfielen.

Zum anderen wurden 2025 Entkonsolidierungsgewinne von 6,3 (0,0) Mio. Euro realisiert. Diese betrafen mit 3,0 Mio. Euro die Procast Handform, mit 2,1 Mio. Euro die Procast Guss España, mit 0,9 Mio. Euro die Bever Elektronik und mit 0,3 Mio. Euro die InstaLighting. Erträge aus verkäuferseitigen Verlustausgleichszahlungen (Loss Compensation Agreements), die im Vorjahr 4,5 Mio. Euro ausgemacht hatten, fielen dagegen in der Berichtsperiode nicht an.

Der Materialaufwand sank geringfügig auf 66,7 (66,9) Mio. Euro, im Verhältnis zu der niedrigeren Gesamtleistung erhöhte sich die Materialaufwandsquote dabei allerdings auf 40,9 (39,1) Prozent. Bei einer signifikanten Reduktion der durchschnittlichen Mitarbeiterzahl um gut 30 Prozent auf 1.149 (1.648) Beschäftigte (inkl. Auszubildende) verringerten sich die Personalaufwendungen ebenfalls leicht auf 78,0 (78,5) Mio. Euro, aber auch hier führte die niedrigere Gesamtleistung zu einem Anstieg der Personalaufwandsquote auf 47,9 (45,9) Prozent.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen schrumpften um mehr als ein Viertel auf 24,3 (32,7) Mio. Euro, wodurch sie sich auch im Verhältnis zur Gesamtleistung erheblich auf 14,9 (19,1) Prozent reduzierten. Ursächlich dafür waren vor allem deutlich geringere Rechts- und Beratungskosten, Instandhaltungs- und produktionsnahe Aufwendungen sowie der Wegfall des vorjährigen Verlusts von 3,2 Mio. Euro aus der Entkonsolidierung der Procast Guss.

In Summe resultierte daraus eine kräftige Steigerung des EBITDA um gut 43 Prozent auf 9,0 (6,3) Mio. Euro. Bereinigt um die Erträge aus Bargain Purchase von 5,2 (5,7) Mio. Euro und Loss Compensation Agreements von 0,0 (4,5) Mio. Euro sowie die Entkonsolidierungsergebnisse von 6,3 (-3,2) Mio. Euro errechnet sich ein operatives EBITDA von minus 2,4 (-0,7) Mio. Euro. Hierbei ist aber zu berücksichtigen, dass derartige Sondereffekte einen festen Bestandteil des Private-Assets-Geschäftsmodells bilden und dem Unternehmen insofern eine reine Betrachtung auf Basis des operativen EBITDA nicht gerecht wird.

Die Abschreibungen reduzierten sich nach dem vorjährigen starken Anstieg deutlich auf 8,5 (11,9) Mio. Euro und damit wieder nahezu auf das Niveau von 2023. Neben planmäßigen Abschreibungen von 7,7 (10,3) Mio. Euro umfasste diese Position auch Wertminderungen von 0,8 (1,7) Mio. Euro. Diese standen in der Berichtsperiode im Zusammenhang mit Forderungen gegen die Procast Holding, Muttergesellschaft der entkonsolidierten Procast Guss España. Im Vorjahr betrafen sie die Procast Handform, die im Februar 2025 ein Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung eingeleitet hat. Auf dieser Basis drehte das EBIT mit 0,6 (-5,6) Mio. Euro wieder leicht in die schwarzen Zahlen.

Höhere Zinserträge und niedrigere Zinsaufwendungen schlugen sich in einer merklichen Verbesserung des Finanzergebnisses auf minus 1,9 (-2,6) Mio. Euro nieder. Insgesamt resultierte daraus ein erheblich auf minus 1,3 (-8,3) Mio. Euro verbessertes Vorsteuerergebnis. Latente Steuern führten zu einem Steuertrag von 0,9 (0,6) Mio. Euro. So kam nach Anteilen Dritter von minus 1,0 (-1,7) Mio. Euro schließlich ein leicht positives Jahresergebnis von 0,5 (-6,0) Mio. Euro entsprechend 0,11 (-1,30) Euro je Aktie zum Ausweis.

Insgesamt zeigte sich das Managements dabei angesichts der gesamtwirtschaftlichen und portfoliospezifischen Herausforderungen mit dem Verlauf des Geschäftsjahres 2025 zufrieden.

Zum Bilanzstichtag wies Private Assets ein Konzerneigenkapital von 21,1 Mio. Euro aus, dies entsprach einer Eigenkapitalquote von 17,6 Prozent. Bei einer Barliquidität von 14,7 Mio. Euro beliefen sich die Nettofinanzverbindlichkeiten (ohne Leasing) auf 3,7 Mio. Euro. Das Volumen der zur Verfügung stehenden Kontokorrentkreditlinien erhöhte sich im Vorjahresvergleich deutlich von 1,50 auf 3,25 Mio. Euro.

Weiterhin differenzierte Entwicklung auf Segmentebene

Die nachfolgenden Angaben zu den einzelnen Segmenten verstehen sich ohne Berücksichtigung der Aktivitäten der Holding und sonstiger nicht operativ tätiger Gesellschaften sowie vor Konsolidierungs- und Überleitungseffekten. Da diese jedoch im Berichtsjahr eine erhebliche Rolle spielten, weichen die Summen der Ergebniskennzahlen der Segmente signifikant von den auf Konzernebene ausgewiesenen Werten ab. Dies vorausgeschickt, stellte sich die Entwicklung im vergangenen Geschäftsjahr im Einzelnen wie folgt dar:

Industrial

Im Segment Industrial sind produzierende und verarbeitende Industrieunternehmen aus verschiedenen Branchen gebündelt. Zum Bilanzstichtag umfasste die Sparte die 5 Gesellschaften Procast Nortorfer Gusswerk GmbH, Pro-Valve GmbH, Kieler Maschinenwerke GmbH (vormals ProMachining GmbH), Forgeem SAS und TAM Groupe.

Dabei floss die erst seit dem 1. Februar 2025 konsolidierte Procast Nortorfer Gusswerk GmbH nur für elf 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. Die TAM Groupe wurde erst zum 31. Dezember 2025 konsolidiert und spielte daher operativ in der GuV noch keine Rolle. 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, an der Private Assets mit 54,3 Prozent beteiligt war, noch in den Vorjahreszahlen enthalten ist.

Auf dieser Basis lag der Segmentumsatz mit 69,1 (Vj. 87,6) Mio. Euro um 21,2 Prozent unter dem Vorjahresniveau. Hierbei entfielen 24,1 (33,5) Mio. Euro entsprechend 34,8 (38,2) Prozent der Segmenterlöse auf einen einzigen Kunden, bei dem es sich um Caterpillar, ehemaliger Mutterkonzern von Pro-Valve und Kieler Maschinenwerke, handeln dürfte. Die Ergebniskennzahlen der Sparte blieben zwar unterhalb des EBITDA weiterhin deutlich negativ, verbesserten sich aber insgesamt erheblich auf 0,6 (-3,4) Mio. Euro beim EBITDA, minus 3,3 (-12,0) Mio. Euro beim EBIT und minus 4,3 (-14,0) Mio. Euro beim EBT. Dabei belasteten neben der insgesamt verhaltenen Nachfrage und den hohen Energiekosten in Deutschland vor allem die Gießereien Procast Handform und Procast Guss España. Im Berichtsjahr wurde das Portfolio jedoch im Zuge der Neuordnung der Gießereiaktivitäten um diese zwei großen Verlustbringer bereinigt:

Bei der Gießerei für Großgussteile Procast Handform GmbH hatten nachhaltige kundenseitige Auftragsverschiebungen letztlich zu einer existenzbedrohenden Krise geführt, 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 3,0 Mio. Euro.

Darüber hinaus wurde die 2023 aus einer Insolvenz übernommene und zwischenzeitlich neu aufgestellte spanische Eisengießerei Procast Guss España S.L. wieder veräußert. Bis zu der zum 30. Juni 2025 vollzogenen Entkonsolidierung fiel ein Verlust von 2,2 Mio. Euro an, das Entkonsolidierungsergebnis lag bei plus 2,1 Mio. Euro.

Demgegenüber entwickelte sich die seit dem 1. Februar 2025 konsolidierte Eisengießerei Procast Nortorfer Gusswerk GmbH, die im Rahmen eines Asset Deals den Standort Nortorf aus der Insolvenz der Procast Guss GmbH übernommen hat, trotz der herausfordernden Rahmenbedingungen insgesamt positiv. Bei einem stabilen Auftragseingang lag der Umsatz zwar leicht unter den Erwartungen, Gesamtleistung und EBITDA aber darüber. Bei einer jährlichen Fertigungskapazität von 20.000 Tonnen belief sich der Output auf 3.722 Tonnen. Insgesamt trug die Gesellschaft zum Geschäftsjahr einen Umsatz von 12,2 Mio. Euro und ein EBITDA von 0,9 Mio. Euro bei. In das Jahr 2026 ist das Unternehmen mit einem Auftragsbestand auf Vorjahresniveau gestartet.

Beim Spezialisten für Großventile, dem Caterpillar-Carve-Out Pro-Valve GmbH, schlugen sich ein selektiveres kundenseitiges Beschaffungsverhalten sowie erst verzögert umsetzbare Preisanpassungen in spürbar unter den Erwartungen liegenden Erlösen nieder. Trotzdem führten niedrigere Material- und Personalaufwendungen dazu, dass das EBITDA leicht über Plan lag. Für 2026 wird eine moderate Umsatzsteigerung erwartet, wobei der Auftragsbestand zum Jahresende bereits 93 Prozent der budgetierten Erlöse abdeckte.

Der mechanische Metallbearbeiter ProMachining GmbH, bei dem es sich ebenfalls um ein Caterpillar-Carve-Out handelt und der im Februar 2026 in Kieler Maschinenwerke GmbH umfirmiert hat, hob sich mit einer deutlichen Umsatzsteigerung und einem leicht verbesserten, merklich über den Erwartungen liegenden EBITDA signifikant vom verhaltenen Marktumfeld ab. Positiv wirkte sich hier auch die Durchsetzung aufgrund gestiegener Kosten erforderlicher Preiserhöhungen aus. Für 2026 werden eine weitere Umsatzsteigerung und eine deutliche Verbesserung des EBITDA prognostiziert. Einen zentralen Wachstumstreiber bildet hierbei die ab Jahresmitte erwartete Rückkehr von Caterpillar zur eigenen Motorenfertigung. Dabei eröffnet die 2026 für einen Großauftrag angelaufene Serienproduktion im Bereich Großmotoren für die Energieerzeugung vielversprechende Perspektiven für die Folgejahre. In den ersten Monaten 2026 entwickelten sich Odereingang und Auftragsbestand sehr positiv.

Einen wichtigen Meilenstein markierte hier zudem die bereits erwähnte Add-on-Akquisition: Im Mai 2025 hat die Gesellschaft im Rahmen eines Asset-Deals den Teilbetrieb ihres Sublieferanten Oerlikon Neumag im schleswig-holsteinischen Neumünster übernommen. Mit diesem strategischen Zukauf hat das Unternehmen sein Leistungsangebot für komplexe Bauteile, das ein Gewichtsspektrum von bis zu 100 Tonnen umfasst, in der Gewichtsklasse von 2,5 bis 7 Tonnen nach unten erweitert. Im Rahmen der Kaufpreiallokation wurde hierbei ein Bargain Purchase von 0,7 Mio. Euro ermittelt und ergebniswirksam in der GuV erfasst.

Der seit dem 1. August 2024 konsolidierte französische Hersteller von Kupfer- und Messing-Schmiedeteilen Forgeem SAS profitierte von dem durch eine wachsende Nachfrage im Bereich Energiemanagement geprägten positiven Branchenumfeld. Bei einem soliden Auftragseingang und -bestand auf dem budgetierten Niveau entwickelte sich die Gesellschaft insgesamt besser als erwartet. Die Planungen für 2026 sehen bei einer weiterhin positiven Entwicklung im Kernmarkt Energiemanagementsysteme eine knapp 10-prozentige Erhöhung des Auftragseingangs, einen stabilen Umsatz und eine Steigerung des EBITDA vor.

Zudem hat Private Assets mit Wirkung zum 31. Dezember 2025 die französische TAM Groupe von der DYWIDAG-Systems International erworben. Die in den 1960er-Jahren aus dem Zusammenschluss von Technique Béton, Arteon und Mandelli-Setra entstandene Gesellschaft ist auf die Herstellung und den Vertrieb von chemischen Produkten für die Bauindustrie sowie auf Hebe-, Befestigungs- und Zubehörlösungen für Fertigteile- und Stahlbetonkonstruktionen spezialisiert.

Unter den in der TAM Gruppe vereinten drei Marken begleiten die Produktlösungen des Unternehmens, das in Frankreich 3 Produktionsstandorte und 8 Vertriebszentren betreibt, Betonbauwerke von der Errichtung bis zur Instandhaltung. Zu den mehreren hundert Kunden zählen führende französische Baukonzerne. Im Rahmen der Kaufpreisallokation wurde hier ein Bargain Purchase von 4,5 Mio. Euro ermittelt und ergebniswirksam in der GuV erfasst.

Das letzte Jahr war für die TAM Gruppe durch das schwache Branchenumfeld, Margendruck bei chemischen Produkten sowie eine Verlagerung des Hauptlagers und personelle Veränderungen belastet. In der Folge blieben der Umsatz von 42,3 Mio. Euro und das EBITDA deutlich hinter den Erwartungen zurück. Das durch negative Sondereffekte von 9,6 Mio. Euro geprägte Ergebnis belief sich auf minus 9,7 Mio. Euro.

Für 2026 wird eine spürbare Geschäftserholung erwartet, die von einer Marktstabilisierung im Neubausegment, einem 10-prozentigen Wachstum im Fertigteilbereich und einer vor allem auf Afrika entfallenden 5-prozentigen Steigerung des Exportgeschäfts getragen werden soll. Zudem sollen mehrere Großprojekte anlaufen. Der strategische Fokus liegt auf der Steigerung des Umsatzes durch eine Verbesserung der operativen Performance, den Ausbau der Marktposition in den vorhandenen Märkten und eine geografische Ausweitung des Geschäfts.

Automation & Technology

Das Segment Automation & Technology beinhaltet zum Jahresresultimo 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 entkonsolidiert.

Infolge dieser Entkonsolidierung sowie geringerer Erlöse der OKU Automation sank der Segmentumsatz auf 44,3 (53,0) Mio. Euro, wovon 14,1 (11,7) Mio. Euro entsprechend 32,0 (22,1) Prozent der Segmenterlöse auf zwei Kunden entfielen. Aufgrund des Umsatzrückgangs, negativer Effekte aus Bestandsveränderungen sowie des Wegfalls vorjähriger positiver Einmaleffekte drehten die Ergebniskennzahlen der Sparte deutlich in die Verlustzone. So kam ein EBITDA von minus 0,9 (6,5) Mio. Euro, ein EBIT von minus 2,0 (5,0) Mio. Euro und ein Vorsteuerergebnis von minus 2,4 (4,6) Mio. Euro zum Ausweis.

Zum 1. März 2024 hatte Private Assets den Produktionsstandort Ostbevern der FRIWO AG übernommen, der seither als eigenständiger EMS-Dienstleister Bever Elektronik GmbH am Markt auftrat. Vor den in unserem Research vom 4. August 2025 dargelegten Hintergründen ist die dortige Geschäftsführung im Februar 2025 von dem Kaufvertrag mit FRIWO zurückgetreten. In der Folge wurde die entsprechende Private-Assets-Zwischenholding und damit auch die Bever Elektronik 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 0,9 Mio. Euro.

Bei der SIM Automation GmbH, an der Private Assets 90 Prozent hält, schlug sich das weiterhin durch eine starke Entscheidungs- und Investitionszurückhaltung geprägte Branchenumfeld in verzögerten Auftragseingängen und signifikanten Projektverschiebungen nieder, was auch den Einsatz von Kurzarbeit erforderlich machte. Trotz einer 5-prozentigen Umsatzsteigerung blieb die Entwicklung dabei insgesamt hinter den Erwartungen zurück. So lagen Auftragszugang und -bestand unter dem Vorjahresniveau und die Gesamtleistung deutlich unter Plan. Das ausgewiesene EBITDA bewegte sich zwar in einem zufriedenstellenden Rahmen, bereinigt um den positiven Effekt aus einer Sale-and-Lease-Back-Transaktion lag es jedoch unter der Erwartung.

Für 2026 rechnet die Gesellschaft mit einer deutlichen Geschäftsbelegung, die sich in einem signifikanten Anstieg des Ordereingangs und einer Steigerung der Gesamtleistung um 28 Prozent niederschlagen soll. Hierbei stützt sich die Planung auf eine starke Angebots-Pipeline, ein robustes Medical-Segment, ein wachsendes Servicegeschäft und konkrete Großprojekte. Im Zuge weiterer Optimierungsmaßnahmen soll dabei trotz des anhaltenden Wettbewerbs- und Margendrucks eine deutliche Ergebnisverbesserung erreicht werden.

Bei der OKU Automation GmbH stellte sich die Situation branchenbedingt ähnlich dar. Hier führte die allgemeine Entscheidungs- und Investitionszurückhaltung letztlich dazu, dass Auftragseingang und -bestand, Umsatz und EBITDA deutlich unter den Erwartungen ausfielen. Insgesamt beeinflusste die Gesellschaft dabei auch maßgeblich die Ergebnisseite des gesamten Segments.

Consumer, Solutions & Services

Im Segment Consumer, Solutions & Services sind Beteiligungen gebündelt, die sich auf Endanwender bzw. Endverbraucher sowie auf Dienstleistungen konzentrieren. Zum Bilanzstichtag umfasste die Sparte die 3 Unternehmen Chris Farrell Cosmetics GmbH, QLIMATE GmbH/SAS und DIE JOBMACHER GmbH. Die InstaLighting GmbH wurde zum 22. Dezember 2025 entkonsolidiert. Beim Vergleich mit den Vorjahreswerten ist zu berücksichtigen, dass die QLIMATE GmbH/SAS erst seit dem 1. Juli 2024 und die DIE JOBMACHER GmbH erst seit dem 1. August 2024 konsolidiert wird.

Diese Erstkonsolidierungseffekte führten dazu, dass der Segmentumsatz auf 55,1 (33,2) Mio. Euro sprang. Das EBITDA ging allerdings auf 1,1 (1,6) Mio. Euro zurück. Vor allem infolge der erstmals ganzjährigen Einbeziehung der QLIMATE GmbH/SAS stiegen die Abschreibungen erheblich auf 2,8 (1,8) Mio. Euro, was zu deutlichen Verschlechterungen beim EBIT auf minus 1,6 (-0,2) Mio. Euro und beim Vorsteuerergebnis auf minus 2,1 (-0,5) Mio. Euro führte.

Hier war der Lichttechnik-Spezialist InstaLighting GmbH weiterhin mit einem herausfordernden, durch kundenseitige Entscheidungszurückhaltung und Projektverzögerungen geprägten Marktumfeld konfrontiert. Gleichwohl stieg der Auftragseingang erwartungsgemäß um 43 Prozent und der Orderbestand gar um 50 Prozent. Demgegenüber blieb der Umsatz infolge von Projektverschiebungen mit einem Zuwachs von 1,3 Prozent unter den Erwartungen und in der Folge das EBITDA mit einem Rückgang um 38 Prozent deutlich unter Plan. Das Ergebnis gab zwar ebenfalls leicht nach, war jedoch weiterhin positiv.

Nachdem Private Assets die im Juli 2022 übernommene Gesellschaft erfolgreich restrukturiert, weiterentwickelt und positioniert hat, wurde die Beteiligung Ende November 2025 verkauft und in der Folge zum 22. Dezember 2025 entkonsolidiert. Insgesamt haben die Hamburger dabei über die Haltedauer von knapp dreieinhalb Jahren einen mittleren einstelligen Millionen-Euro-Betrag verdient und ein Multiple auf das investierte Kapital (MOIC) von 168x sowie einen internen Zinsfuß (IRR) von 2.574 Prozent realisiert. Aus der Entkonsolidierung resultierte ein positives Ergebnis in Höhe von 0,3 Mio. Euro.

Das Kosmetikunternehmen Chris Farrell Cosmetics GmbH konnte zwar von einer positiven Branchenentwicklung profitieren, wobei das Exportgeschäft deutlich über dem Markt wuchs, letztlich blieben Umsatz und EBITDA aber hinter den Erwartungen zurück. Bei anhaltend positiven Branchenaussichten plant das Unternehmen für 2026 deutliche Steigerungen bei Auftragseingang, Umsatz und EBITDA. Gestützt werden soll das Wachstum durch einen weiteren Ausbau des Exportgeschäfts zur Verbreiterung der internationalen Präsenz, eine verstärkte Fokussierung auf den wichtigsten Absatzkanal Institutsgeschäft, die Einführung einer Zweitmarke sowie eine weitere Schärfung des Marken- und Marktauftritts durch eine Intensivierung der Presse- und Medienarbeit.

Bei dem seit dem 1. Juli 2024 konsolidierten Klimadecken-Spezialisten QLIMATE GmbH/SAS belasteten das schwache Branchenumfeld und Verzögerungen bei Investitionsentscheidungen. Hinzu kamen Lieferschwierigkeiten und Qualitätsprobleme bei einzelnen Lieferanten. So lagen in Summe Auftragseingang, Umsatz und EBITDA deutlich unter Plan. Für 2026 wird für den Markt eine allmähliche Erholung mit einem moderaten Wachstum erwartet. Die deutsche GmbH verfolgt das strategische Ziel, die Erlöse im Projektgeschäft zu stabilisieren und im Materialgeschäft auszubauen. Dabei plant sie für 2026 deutliche Steigerungen bei Umsatz und EBITDA. Bei der französischen SAS wird die Produktionsphase bei dem Schlüsselprojekt Tour Triangle voraussichtlich noch bis zur Jahresmitte andauern, anschließend beginnen die Installationsarbeiten. Der Projektabschluss bei dem nach Fertigstellung dritthöchsten Bauwerk in Paris wird für Anfang 2027 erwartet.

Der seit dem 1. August 2024 konsolidierte Personaldienstleister DIE JOBMACHER GmbH, an dem Private Assets mit 88 Prozent beteiligt ist, konnte trotz des herausfordernden Branchenumfelds 137 Neukunden gewinnen und in einem schrumpfenden Markt Umsatz und Ertrag auf Vorjahresniveau halten. Bei weiterhin herausfordernden Rahmenbedingungen plant die Gesellschaft für 2026 eine Umsatzsteigerung um 18 Prozent. Eine wichtige Stütze bildet dabei die Fähigkeit, überprüftes Personal mit Sicherheitsfreigabe für Branchen wie Defence, Luft- und Raumfahrtindustrie zur Verfügung stellen zu können. Insbesondere die hohe Nachfrage aus dem Defence-Bereich eröffnet dabei vielversprechende Wachstumsperspektiven.

Trennung von weiterem Verlustbringer

Am 16. März 2026 hat Private Assets die seit Jahren hinter den Erwartungen zurückgebliebene OKU Automation GmbH veräußert und damit das Portfolio um einen weiteren wesentlichen Verlustbringer bereinigt. Aus dem Verkauf wird ein positiver Ergebniseffekt erwartet, der jedoch zum Zeitpunkt der Erstellung des Geschäftsberichts noch nicht quantifiziert werden konnte.

Dementsprechend umfasst der aktuelle Konsolidierungskreis nun 9 Beteiligungen. Auf dieser Basis erwartet das Management für 2026 bei einerseits weiterhin verhaltenen und durch vielfältige Unsicherheiten geprägten gesamtwirtschaftlichen Aussichten und andererseits voranschreitenden Sanierungserfolgen bei den bestehenden Beteiligungen insgesamt moderate Steigerungen bei Konzernumsatz sowie den um Einmaleffekte bereinigten Ergebniskennzahlen EBITDA und EBIT.

Auf Segmentebene wird dabei für Industrial infolge des Zukaufs der TAM Groupe eine deutliche Umsatzerhöhung prognostiziert. Beim EBT wird nach der Trennung von den beiden verlustbringenden Gießereien ebenfalls eine Verbesserung erwartet. Bei Automation & Technology rechnet das Management zwar infolge der Veräußerung der OKU Automation mit einem niedrigeren Umsatzniveau, aber aufgrund des Wegfalls der dortigen negativen Ergebnisbeiträge mit einer moderaten Steigerung des Vorsteuerergebnisses. Für Consumer, Solutions & Services werden trotz des Verkaufs der InstaLighting aufgrund positiver Prognosen für das verbleibende Segmentportfolio leicht steigende Erlöse erwartet. Dabei soll das EBT auf oder leicht über dem Vorjahresniveau liegen.

Insgesamt will sich Private Assets verstärkt dem europäischen Ausland zuwenden, um die Abhängigkeit von dem durch hohe Energie- und Produktionskosten sowie strukturelle Probleme belasteten deutschen Heimatmarkt zu reduzieren. Die Übernahme der TAM Groupe, die nach der QLIMATE SAS und der Forgeem SAS nun schon das dritte französische Unternehmen im Portfolio darstellt, markierte bereits einen Schritt in diese Richtung und belegt den Erfolg der im September 2023 gegründeten Private Assets France.

GSC-Schätzungen aktualisiert

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 wird das Zahlenwerk entsprechend dem Private-Assets-Geschäftsmodell auch regelmäßig signifikant durch M&A-Transaktionen beeinflusst. Neben den damit verbundenen Veränderungen im Konsolidierungskreis und (Ent-)Konsolidierungseffekten sind hier auch mögliche weitere Ergebniseffekte insbesondere aus Bargain Purchase und Loss Compensation Agreements zu nennen. Vor diesen Hintergründen sind unsere Schätzungen analog zur Guidance insgesamt mit erheblichen Unsicherheiten behaftet.

Dies vorausgeschickt, haben wir unsere Prognosen auf Grundlage der Geschäftszahlen 2025 sowie der auf der aktuellen Portfoliostruktur basierenden Unternehmenserwartungen für das laufende Jahr überarbeitet. Dabei können wir entsprechend der Guidance im Rahmen unserer Schätzungen nur das derzeitige Beteiligungsportfolio, nicht aber potenzielle künftige Akquisitionen und (Ent-)Konsolidierungseffekte berücksichtigen.

Infolge daraus resultierender Sondereffekte bewegten sich die sonstigen betrieblichen Erträge in den letzten Jahren regelmäßig im Bereich um 13 bis 15 Mio. Euro. Da wir derartige Sondereffekte, die einen festen Bestandteil des Private-Assets-Geschäftsmodells bilden, aber nicht einfließen lassen, setzen wir die sonstigen betrieblichen Erträge nur mit dem Mittelwert des normalisierten Niveaus der letzten beiden Jahre in Höhe von 3,5 Mio. Euro an. Dies führt dazu, dass unsere Ergebnisschätzungen auf Sicht deutlich negativ ausfallen.

Auf dieser Basis verorten wir im laufenden Geschäftsjahr 2026 bei einem Konzernumsatz von 173,5 Mio. Euro das EBITDA bei 4,7 Mio. Euro und das EBIT bei minus 3,3 Mio. Euro. Diese Ansätze bewegen sich zwar deutlich unter den ausgewiesenen Vorjahreszahlen. Gegenüber den um Sondereffekte bereinigten Vorjahreswerten von minus 2,4 Mio. Euro beim EBITDA und minus 10,1 Mio. Euro beim EBIT würden sie aber erhebliche Verbesserungen bedeuten. Darauf aufbauend veranschlagen wir das Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter auf minus 4,7 Mio. Euro bzw. minus 1,01 Euro je Aktie.

Im Geschäftsjahr 2027 sehen wir dann bei einer Ausweitung der Konzern Erlöse auf 179,5 Mio. Euro weitere Verbesserungen beim EBITDA auf 5,0 Mio. Euro, beim EBIT auf minus 3,0 Mio. Euro und beim Nettoergebnis auf minus 4,5 Mio. Euro bzw. minus 0,98 Euro je Aktie. Für die Folgejahre gehen wir im Zuge der voranschreitenden Restrukturierungen bei den Portfoliounternehmen bei weiter steigenden Erlösen von kontinuierlichen Fortschritten in der Profitabilität aus.

Bewertung

Im Rahmen der Aktualisierung unserer indikativen Bewertung der Private-Assets-Aktie anhand unseres DCF-Modells (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 0 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~2,5 Mio. Euro, Beta 1,40 wegen des dem Geschäftsmodell immanenten erhöhten Risikos, teils erhöhter Konjunktursensibilität der Zielbranchen, der diversen geopolitischen und makroökonomischen Unsicherheitsfaktoren sowie der sehr geringen Visibilität) haben wir ein Ergebnis von 3,59 Euro ermittelt. Daher setzen wir unser gerundetes Kursziel für den Anteilsschein der Private Assets SE & Co. KGaA auf 3,60 Euro herauf.

Fazit

Der von der Private Assets SE & Co. KGaA im Geschäftsjahr 2025 erzielte Konzernumsatz entsprach fast punktgenau unserer Schätzung. Bei den Ergebniskennzahlen konnten die Hamburger unsere Prognosen hingegen erheblich übertreffen. Ursächlich für die positive Entwicklung waren zum einen Sondereffekte im Zusammenhang mit einem direkten Zukauf und einer Add-on-Akquisition. Zum anderen wurden drei verlustbringende Beteiligungen entkonsolidiert. Und schließlich konnte erfreulicherweise auch ein erster erfolgreicher Exit realisiert werden.

Dabei markiert die Übernahme der französischen TAM Groupe einen wichtigen Schritt bei der verstärkten Orientierung in Richtung des europäischen Auslands, um die Abhängigkeit von dem durch vielfältige Probleme geprägten deutschen Heimatmarkt zu reduzieren. Gleichzeitig werten wir die Akquisition, die nach der QLIMATE SAS und der Forgeem SAS nun bereits das dritte französische Unternehmen im Portfolio darstellt, auch als Beleg für den Erfolg der 2023 gegründeten Private Assets France.

Darüber hinaus stellt sich das mit diesem Zukauf und nach der Bereinigung um die Verlustbringer Procast Handform, Procast Guss España und Bever Elektronik im Geschäftsjahr 2025 sowie OKU Automation im März 2026 reorganisierte Portfolio nun insgesamt diversifizierter und solider dar.

Die positiven Auswirkungen des Abgangs der erstgenannten drei Beteiligungen im ersten Halbjahr sind allerdings im Zahlenwerk für 2025 zunächst nicht erkennbar, da dieses in der zweiten Jahreshälfte maßgeblich durch diverse Sondereffekte sowie auch durch negative Bestandsveränderungen beeinflusst war. Sichtbar werden sie jedoch bei einem Vergleich der Aufwandspositionen im Verhältnis zum Umsatz im ersten Halbjahr mit denen des Gesamtjahres 2025: Auf dieser Basis sank die Materialaufwandsquote von 42,6 auf 39,6 Prozent, die Personalaufwandsquote von 53,9 auf 46,3 Prozent und der Anteil der sonstigen betrieblichen Aufwendungen von 15,6 auf 14,4 Prozent – insgesamt über alle drei Positionen eine Verbesserung um 11,8 Prozentpunkte.

Besonders hervorzuheben ist zudem auch der bei der InstaLighting realisierte erste erfolgreiche Exit, der Private Assets nach einer Haltedauer von knapp dreieinhalb Jahren bei einem Multiple auf das investierte Kapital (MOIC) von 168x einen Ertrag im mittleren einstelligen Millionen-Euro-Bereich bescherte.

Angesichts dieser Transaktion, die die Erfolgchancen des Private-Assets-Geschäftsmodells veranschaulicht, sind wir zuversichtlich, dass das erfahrene Management, das direkt und indirekt mit knapp 63 Prozent der Aktien hinter der Gesellschaft steht, auch künftig erfolgreich die bestehenden Beteiligungen weiterentwickeln und Zukäufe mit hohem Wertsteigerungspotenzial realisieren kann.

Einerseits bietet das herausfordernde gesamtwirtschaftliche Umfeld dabei gute Chancen auf attraktive Akquisitionen. Andererseits zeigt sich der M&A-Markt aber weiterhin mit verlängerten Verhandlungsdauern, „Salami-Prozessen“ und Broken Deals, bei denen Verkaufsverhandlungen in einem unter Umständen bereits weit fortgeschrittenen Stadium abgebrochen werden, sehr volatil. Dadurch erhöht sich sowohl der Aufwand für potenzielle Zukäufe als auch das Risiko, dass schon sicher geglaubte Deals letztlich doch nicht zustande kommen.

Bei Betrachtung unserer zwar merklich heraufgesetzten, aber weiterhin deutlich negativen Ergebnisschätzungen ist dabei zu beachten, dass wir keine Sondereffekte aus potenziellen künftigen M&A-Transaktionen einfließen lassen, diese jedoch dem Private-Assets-Geschäftsmodell immanent sind und in den letzten Jahren stets erhebliche Ergebnisbeiträge geliefert haben.

Insgesamt stufen wir die Private-Assets-Aktie auf Basis unserer aktualisierten DCF-Bewertung und unter Berücksichtigung der sehr geringen Visibilität bei einem auf 3,60 Euro erhöhten Kursziel weiter als Halteposition für entsprechend risikoaffine und längerfristig orientierte Anleger mit Interesse an Investments in Unternehmen in Sondersituationen ein. Aufgrund des geringen Handelsvolumens sollten Orders stets mit Limit erteilt werden.

Dabei liegt die Marktkapitalisierung der Gesellschaft auf dem aktuellen Kursniveau von 3,20 Euro bei 14,8 Mio. Euro. Demgegenüber beläuft sich das zum Bilanzstichtag ausgewiesene Konzerneigenkapital auf 21,1 Mio. Euro entsprechend 4,57 Euro je Aktie. Allerdings bleibt die Eigenkapitalquote hierbei mit 17,6 Prozent weiterhin recht schwach.

Gewinn- und Verlustrechnung

Private Assets SE & Co. KGaA										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2023		2024		2025		2026e		2027e	
Umsatzerlöse	161,9	97,4%	173,8	101,6%	168,3	103,4%	173,5	97,3%	179,5	97,3%
Veränderung zum Vorjahr			7,3%		-3,1%		3,1%		3,5%	
Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen	4,4	2,6%	-2,7	-1,6%	-5,5	-3,4%	4,8	2,7%	5,0	2,7%
Veränderung zum Vorjahr			-161,3%		-106,0%		187,0%		4,2%	
Gesamtleistung	166,3	100,0%	171,1	100,0%	162,8	100,0%	178,3	100,0%	184,5	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			2,9%		-4,8%		9,5%		3,5%	
Sonstige betriebliche Erträge	13,4	8,0%	13,3	7,8%	15,2	9,3%	3,5	2,0%	3,5	1,9%
Veränderung zum Vorjahr			-0,1%		14,0%		-77,0%		0,0%	
Materialaufwand	70,3	42,3%	66,9	39,1%	66,7	40,9%	69,5	39,0%	72,0	39,0%
Veränderung zum Vorjahr			-4,9%		-0,4%		4,3%		3,5%	
Personalaufwand	64,4	38,7%	78,5	45,9%	78,0	47,9%	80,8	45,3%	83,4	45,2%
Veränderung zum Vorjahr			21,9%		-0,7%		3,5%		3,2%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	30,0	18,1%	32,7	19,1%	24,3	14,9%	26,7	15,0%	27,7	15,0%
Veränderung zum Vorjahr			8,9%		-25,6%		10,0%		3,5%	
EBITDA	14,9	8,9%	6,3	3,7%	9,0	5,5%	4,7	2,7%	5,0	2,7%
Veränderung zum Vorjahr			-57,6%		43,4%		-47,4%		4,8%	
Abschreibungen	8,3	5,0%	11,9	7,0%	8,5	5,2%	8,0	4,5%	8,0	4,3%
Veränderung zum Vorjahr			44,1%		-29,1%		-5,5%		0,0%	
EBIT	6,6	4,0%	-5,6	-3,3%	0,6	0,3%	-3,3	-1,8%	-3,0	-1,6%
Veränderung zum Vorjahr			-185,9%		109,8%		-688,0%		7,0%	
Finanzergebnis / Ergebnis at Equity	-2,3	-1,4%	-2,6	-1,5%	-1,9	-1,2%	-1,9	-1,1%	-1,8	-1,0%
Veränderung zum Vorjahr			-12,8%		28,8%		-1,2%		5,3%	
Ergebnis vor Steuern	4,2	2,5%	-8,3	-4,8%	-1,3	-0,8%	-5,2	-2,9%	-4,8	-2,6%
Steuerquote	8,1%		7,7%		66,5%		0,0%		0,0%	
Ertragssteuern	0,3	0,2%	-0,6	-0,4%	-0,9	-0,5%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Jahresüberschuss	3,9	2,3%	-7,6	-4,5%	-0,4	-0,3%	-5,2	-2,9%	-4,8	-2,6%
Veränderung zum Vorjahr			-296,5%		94,2%		-1060,3%		6,4%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,5		-1,7		-1,0		-0,5		-0,3	
Bereinigter Jahresüberschuss	3,4	2,0%	-6,0	-3,5%	0,5	0,3%	-4,7	-2,6%	-4,5	-2,5%
Veränderung zum Vorjahr			-278,2%		108,6%		-1001,5%		2,7%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	4,561		4,611		4,611		4,611		4,611	
Gewinn je Aktie	0,73		-1,30		0,11		-1,01		-0,98	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Dübbers Management & Consult GmbH, zuzurechnen Herrn Sven Dübbers (CEO und Vorsitzender des Verwaltungsrats), sowie Familie Dübbers	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

25.06.2026	Ordentliche Hauptversammlung in Hamburg
26.08.2026	Halbjahreszahlen 2026

Kontaktadresse

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

Internet: www.private-assets.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Sven Dübbers

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
14.10.2025	3,00 €	Halten	3,00 €
04.08.2025	2,46 €	Kaufen	4,20 €
28.10.2024	7,00 €	Kaufen	12,00 €
01.08.2024	7,80 €	Kaufen	12,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2026):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	81,8%	80,0%
Halten	18,2%	20,0%
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 bzw. von in diesem Research behandelten Unternehmen 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.