

HV-Bericht

Private Assets SE & Co. KGaA

WKN A3H223 ISIN DE000A3H2234

Hauptversammlung am 25.06.2026 in Hamburg

***Konsolidierungsjahr mit Portfoliobereinigung –
Veräußerungserlöse werden für weiteres Wachstum thesauriert***

Tagesordnung

1. Vorlage des vom Aufsichtsrat gebilligten Jahresabschlusses der Private Assets SE & Co. KGaA zum 31. Dezember 2025 und des vom Aufsichtsrat gebilligten Konzernabschlusses der Private Assets SE & Co. KGaA zum 31. Dezember 2025 mit dem Konzernlagebericht sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2025; Beschlussfassung über die Feststellung des Jahresabschlusses der Private Assets SE & Co. KGaA zum 31. Dezember 2025
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2025
3. Beschlussfassung über die Entlastung der persönlich haftenden Gesellschafterin Private Assets Management SE für das Geschäftsjahr 2025
4. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2025
5. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Gesellschafterausschusses für das Geschäftsjahr 2025
6. Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers und des Konzernabschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2026 sowie des Prüfers für die eventuelle prüferische Durchsicht unterjähriger Finanzinformationen
(Vorschlag: Forvis Mazars GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg)

HV-Bericht Private Assets SE & Co. KGaA

Zur ordentlichen Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2025 hatte die Private Assets SE & Co. KGaA ihre Aktionäre am 25. Juni 2026 für 10 Uhr wie bereits in den Vorjahren in das Haus der Wirtschaft in Hamburg eingeladen. Der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Lukas Lenz eröffnete die Versammlung pünktlich und begrüßte rund 15 Aktionäre und Gäste, darunter Alexander Langhorst für GSC Research. Das notarielle Protokoll führte Notar Dr. Matthias Kleiser mit Amtssitz in Hamburg.

Nach Abhandlung der üblichen einleitenden Hinweise und Formalien erteilte der Versammlungsleiter zunächst Daniel Grimm das Wort. Herr Grimm ist seit 1. September 2025 für den Bereich Investments verantwortlich und blickt nach einem Studium der Rechtswissenschaften und einer achtjährigen Tätigkeit bei McKinsey auf verschiedene Stationen als Geschäftsführer in Unternehmen zurück. Im Anschluss übernahm Sven Dübbers den Bericht der persönlich haftenden Gesellschafterin zum Geschäftsjahr 2025 sowie zu den weiteren Entwicklungen im laufenden Jahr 2026.

Bericht der Geschäftsführung

Nach Begrüßung der Teilnehmer stellte Herr Dübbers die wesentlichen Kennzahlen des Konzerns für das Geschäftsjahr 2025 vor. Demnach erzielte die Gruppe Umsatzerlöse von 168,3 Mio. Euro, ein EBITDA von 9,0 Mio. Euro und ein Konzernergebnis vor Anteilen Dritter von minus 0,4 Mio. Euro. Die Bilanzsumme belief sich auf rund 120,0 Mio. Euro, wobei das Eigenkapital eine Größenordnung von 21,1 Mio. Euro und damit eine Eigenkapitalquote von 17,6 Prozent aufwies.

Im Einzelabschluss der Private Assets SE & Co. KGaA wurden Umsatzerlöse von 1,6 Mio. Euro ausgewiesen, die im Wesentlichen aus vereinnahmten Management-Fees gespeist werden. Das EBITDA lag bei minus 3,0 Mio. Euro. Durch Gewinnausschüttungen und Verkaufserlöse ergab sich jedoch ein Jahresüberschuss von 4,1 Mio. Euro. Das Eigenkapital in der KGaA bezifferte er auf 7,7 Mio. Euro, was einer Eigenkapitalquote von 81,5 Prozent entspricht. Zudem hob er hervor, dass Bankverbindlichkeiten auf Ebene der KGaA nicht bestehen.

Ausführlich berichtete Herr Dübbers dann über die vorgenommene Korrektur des Vorjahresabschlusses. Die Abschlussprüfer hatten darauf hingewiesen, dass bei der Beteiligung SIM Automation unfertige Leistungen in der Vergangenheit nicht IFRS-konform ermittelt worden waren, sodass eine Korrektur nach IAS 8 für 2024 erforderlich wurde. Dadurch erhöhte sich der Umsatz des Jahres 2024 nachträglich um rund 5 Mio. Euro und das Konzernergebnis verbesserte sich um mehr als 3 Mio. Euro. Der Private-Assets-Chef bezeichnete diesen Vorgang als besonders ärgerlich, weil die Gesellschaft im Vorjahr viel Kritik für das damalige Ergebnis einstecken musste und sich diese positive Korrektur nun nicht mehr in der öffentlichen Wahrnehmung des Jahres 2025 niederschlägt.

Mit Blick auf das Portfolio berichtete er über die wesentlichen Änderungen. Neu hinzugekommen ist die TAM Groupe aus Frankreich, die von Dywidag erworben wurde. Das Unternehmen mit Sitz in Moissy-Cramayel ist im Bereich Bauchemie und Betonbaubehör aktiv. Es werden acht Logistikzentren in Frankreich betrieben bei einer Belegschaft von etwa 150 Mitarbeitern und einem Umsatz in der Größenordnung von gut 43 Mio. Euro. Zudem schloss Private Assets im Dezember 2025 mit dem Verkauf von InstaLighting an eine Münchner Investorengruppe den ersten erfolgreichen Trade Sale ab, den Herr Dübbers im weiteren Verlauf seiner Ausführungen noch detaillierter erläuterte.

Daneben stand 2025 im Zeichen einer Portfoliobereinigung. So ging die Procast Handform im Februar 2025 in ein Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung. Darüber hinaus gab man die Bever Elektronik ab, wobei der Asset-Kaufvertrag mit der abgebenden FRIWO AG später rückabgewickelt wurde. Auch vom Gießereiunternehmen Procast Guss España trennte man sich im Zuge der Neuordnung der Gießereiaktivitäten.

Am Beispiel von InstaLighting erläuterte der Vorstand das Geschäftsmodell der Gesellschaft. Private Assets übernahm das Unternehmen im Sommer 2022 für einen Kaufpreis von 1 Euro. Zugleich verblieb ein Cashbestand von rund 2,2 Mio. Euro in der Gesellschaft, um erwartete Verluste der kommenden 18 Monate abzudecken. Eingeleitete Maßnahmen nach der Übernahme waren ein weitreichender Managementaustausch, die strategische Fokussierung auf bestimmte Projekte, der Rückzug aus dem zuvor ebenfalls betriebenen Handelsgeschäft sowie aus der Private-Label-Fertigung. So wurde InstaLighting in den folgenden dreieinhalb Jahren neu aufgestellt. Insgesamt leistete man für den Kauf ein Investment von 1 Euro, übernahm einen Cash-Bestand von 2,2 Mio.

Euro und erzielte daraus Management Fees von 1,33 Mio. Euro, Ausschüttungen in Höhe von 1,15 Mio. Euro sowie einen Verkaufserlös von rund 3,3 Mio. Euro. Für ein Unternehmen dieser Größenordnung war dies nach Einschätzung des Vorstands ein schöner Erfolg.

Zur Kapitalmarktpräsenz führte Herr Dübbers aus, dass die Aktie seit Juli 2025 im m:access-Segment in München notiert und zusätzlich in den Freiverkehr der Hamburger Börse einbezogen ist. Zwar verbesserte sich der Kurs seitdem nach seinen Worten um rund 48 Prozent, die Handelsliquidität ist jedoch weiterhin sehr gering. Insgesamt entwickelte sich die Gesellschaft 2025 operativ und im Portfolio weiter; nicht gelungen ist bislang aber eine spürbare Verbesserung der Marktliquidität der Aktie.

Anschließend ging der Private-Assets-Chef auf die größten Beteiligungen ein. SIM Automation litt seit dem dritten Quartal 2025 unter einem schwachen Auftragseingang, seit Mai 2026 zeigt sich jedoch wieder eine deutliche Belebung. Gleichwohl bleibt 2026 für SIM Automation wegen der verlorenen Kapazitäten deutlich unter Plan. Sehr positiv entwickelte sich dagegen nach seinen Worten die Kieler Maschinenwerke, wo ein wichtiger Kunde wieder in das Seriengeschäft eingestiegen ist und dadurch erhebliche zusätzliche Wachstumschancen eröffnet hat. Im Fall von DIE JOBMACHER erwies sich ein Umsatzwachstum von 1 Prozent in einem Markt, der um 10 Prozent schrumpft, immer noch als robust; zugleich wird dort der margenstärkere Bereich Personalvermittlung ausgebaut. Bei der neu erworbenen TAM Gruppe lag der Schwerpunkt zunächst auf dem Carve-out aus dem früheren Konzernverbund; perspektivisch sollen neue Märkte erschlossen und die Wetterabhängigkeit des Geschäfts verringert werden.

Zum Ausblick informierte Herr Dübbers, dass man weiterhin aktiv nach neuen Beteiligungen sucht. Der M&A-Markt bleibt jedoch schwierig: Zwar ist die Zahl der angebotenen Unternehmen hoch, vielfach handelt es sich aber um Insolvenzfälle oder um Gesellschaften ohne realistische Sanierungsperspektive. Deshalb hat sich Private Assets nicht nur Frankreich, sondern generell europäischen Märkten stärker geöffnet. In einem weiteren Land befindet man sich kurz vor Vertragsunterzeichnung, auch wenn gerade auf den letzten Metern von Transaktionen immer wieder neue Unsicherheiten auftauchen. Prägend ist weiterhin der Grundsatz: lieber keinen Deal als einen schlechten Deal.

Auch auf der Exit-Seite bleibt das Umfeld anspruchsvoll. In vielen Branchen, insbesondere im Maschinen- und Anlagenbau, ist die Marktstimmung schwach, was attraktive Verkäufe erschwert. Zwar sind Exit-Prozesse opportunistisch jederzeit denkbar, letztlich hängt deren Erfolg aber wesentlich davon ab, ob der Markt zum jeweiligen Zeitpunkt überhaupt aufnahmebereit ist.

Allgemeine Aussprache

In der Generaldebatte meldete sich zunächst ein langjähriger Aktionär aus Süddeutschland zu Wort, der sich ausdrücklich auf Aussagen aus dem Vorjahresbericht bezog und dabei insbesondere die Exit-Strategie, die Xetra-Notierung, die Vision 2030 und die Entwicklung einzelner Portfoliounternehmen thematisierte.

Im Mittelpunkt seiner Wortmeldung stand die Veräußerung von Procast Guss España. Der Aktionär hielt dem Vorstand vor, auf der Vorjahreshauptversammlung erklärt zu haben, kurzfristig sei kein schneller Exit zu erwarten, während bereits kurz danach eine Meldung über den Verkauf der Procast Guss España veröffentlicht wurde. Herr Dübbers stellte hierzu klar, dass der Verkauf bereits am 24. Juni 2025 erfolgte, es sich dabei aus Sicht der Gesellschaft jedoch nicht um einen erfolgreichen Exit, sondern um einen Notverkauf handelte. Ein erfolgreicher Exit liegt für ihn nur dann vor, wenn ein nennenswerter Kaufpreis erzielt wird. Im Fall Procast Guss España trennte man sich vielmehr von einem Problemfall, um kein gutes Geld schlechtem hinterherzuwerfen.

Erläuternd führte Herr Dübbers aus, die Verlagerung des Geschäfts nach Spanien sei auch im Nachhinein nach wie vor sinnvoll gewesen, insbesondere wegen niedrigerer Energie- und Personalkosten. Operativ scheiterte die Restrukturierung jedoch vor allem daran, dass der Betrieb vorher mehrere Monate stillgestanden hatte. So ergaben sich im Produktionshochlauf immer wieder organisatorische und technische Störungen, welche erst unter Volllast erkennbar wurden. Trotz eines für neun Monate ausreichenden Auftragsbestands gelang es nicht, die operative Leistung stabil zu erbringen. Auch der spätere spanische Erwerber scheiterte nach Kenntnis der Gesellschaft letztlich an den Gegebenheiten vor Ort, und der Betrieb ging später in die Insolvenz.

Zur allgemeinen Exitperspektive führte der Vorstandschef weiter aus, man führte im Vorjahr durchaus einen Exit-Prozess für eine andere Beteiligung und erhielt dabei zunächst mehrere attraktive indikative Angebote.

Nachdem jedoch sowohl bei dem betreffenden Portfoliounternehmen als auch bei den Kaufinteressenten die Auftragseingänge einbrachen, zogen sich vier von fünf Interessenten zurück. Das verbleibende Angebot nahm man nicht an, weil man dem Unternehmen künftig ein mehr als doppelt so hohes Wertpotenzial zutraut. Gerade die fehlende Fondsstruktur verschafft Private Assets hier die Freiheit, Exits opportunistisch und nicht unter Zeitdruck umzusetzen.

Auf die Frage nach der Vision 2030 verwies Herr Dübbers darauf, dass man nie ein fixes Jahresziel formuliert hat, sondern die Zahl von 1 Mrd. Euro Umsatz als strategische Vision versteht. Er erläuterte, dass dies rechnerisch schon dann erreichbar ist, wenn das Unternehmen perspektivisch rund 20 Beteiligungen mit durchschnittlich 50 Mio. Euro Umsatz im Portfolio hält. Vor diesem Hintergrund ist die Zielgröße keineswegs aus der Luft gegriffen, zumal man sich inzwischen auch mit deutlich größeren Targets im dreistelligen Millionenumsatzbereich beschäftigt.

Zur geplanten Xetra-Notiz erklärte Herr Dübbers, das Thema werde nach dem Start des neuen kaufmännischen Leiters erneut aufgegriffen. Gleichzeitig stellte er aber infrage, ob ein weiterer Börsenplatz angesichts des insgesamt geringen Handelsvolumens tatsächlich einen nennenswerten Unterschied bewirken würde, nachdem bereits der Wechsel in den m:access keine sichtbare Verbesserung gebracht hat.

Ein weiterer Themenblock betraf die Kapitalallokation. Ein Aktionär fragte nach einer möglichen Dividende, auch vor dem Hintergrund der Korrektur des Vorjahresabschlusses, sowie nach Aktienrückkäufen und Mitarbeiteraktienprogrammen. Für den Aufsichtsrat führte Dr. Lenz aus, dass die Gesellschaft sich weiterhin in einer Aufbauphase befindet und verfügbares Kapital vorrangig für neue Beteiligungen und die Weiterentwicklung des Portfolios einsetzen muss. Eine Dividende ist daher derzeit nicht sinnvoll. Eine frühere Ausschüttung stieß im Nachhinein auch nicht überall auf Zustimmung.

Herr Dübbers ergänzte, dass die Korrektur des Konzernabschlusses 2024 keine unmittelbare Relevanz für die Ausschüttungsfähigkeit des Einzelabschlusses hat und dass Aktienrückkäufe in der Praxis schon wegen der geringen Liquidität und des hohen technischen Aufwands kaum umsetzbar sind. Auch ein Mitarbeiterbeteiligungsprogramm ist wegen steuerlicher und administrativer Hürden derzeit nur eingeschränkt praktikabel. Man habe auch die Variante geprüft, dass er aus eigenem Bestand hierzu Aktien zur Verfügung stellt, aber auch dieser Ansatz musste wegen der bestehenden rechtlichen und steuerlichen Vorgaben verworfen werden.

Ein Aktionär erkundigte sich außerdem nach der Internationalisierung. Herr Dübbers betonte, dieses Thema liegt weit oben auf der Agenda, weil sich in vielen europäischen Märkten inzwischen attraktivere Investmentmöglichkeiten bieten als in Deutschland. Voraussetzung für eine Expansion in Länder wie Italien, Benelux oder Großbritannien ist jedoch immer auch das richtige lokale Personal, da Mittelständler in diesen Märkten oft lieber mit Ansprechpartnern vor Ort und in ihrer jeweiligen Sprache verhandeln.

Aktionärsvertreter Gunnar Fötsch bat um nähere Erläuterungen zur Rückabwicklung des Verkaufs der Bever Elektronik. Herr Dübbers stellte hierzu klar, dass die Rückabwicklung den Käufer selbst betraf und nicht mehr die frühere Beteiligung der Private Assets, da diese zuvor bereits veräußert worden war.

Daniel Grimm, als Geschäftsführer verantwortlich für die Bereiche Investments und M&A, wurde im Rahmen der Debatte auch persönlich auf eigene Aktienkäufe angesprochen. Er bestätigte, selbst Aktionär geworden zu sein, und erklärte, dass dies auch seinem persönlichen Commitment zum Unternehmen entspricht. Weitere Käufe kann er sich grundsätzlich vorstellen. Aufgrund insiderrechtlicher Restriktionen sind diese jedoch nur in engen Zeitfenstern möglich.

Abstimmungen

Nach dem Ende der allgemeinen Aussprache um 11:10 Uhr wurde die Präsenz mit 2.961.980 Stückaktien festgestellt, was einem Anteil von 64,24 Prozent des gesamten Grundkapitals in Höhe von 4.610.815 Euro entspricht, das in die gleiche Anzahl von Aktien eingeteilt ist. Sämtliche Beschlussvorschläge der Verwaltung wurden einstimmig und damit mit der jeweils erforderlichen Mehrheit angenommen.

Im Einzelnen stellte die Hauptversammlung den Jahresabschluss 2025 fest (TOP 1), beschloss den vollständigen Vortrag des Bilanzgewinns in Höhe von 1.560.333,88 Euro auf neue Rechnung (TOP 2), erteilte der persönlich haftenden Gesellschafterin Private Assets Management SE Entlastung (TOP 3), entlastete die Mit-

glieder des Aufsichtsrats (TOP 4) sowie des Gesellschafterausschusses (TOP 5) und wählte die Forvis Mazars GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg, zum Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2026 sowie zum Prüfer einer eventuellen prüferischen Durchsicht unterjähriger Finanzinformationen (TOP 6).

Bei den Entlastungsbeschlüssen wurde auf die jeweiligen Stimmverbote hingewiesen. So unterlagen bei der Entlastung der persönlich haftenden Gesellschafterin 2.891.874 Aktien einem Stimmverbot; bei den Beschlüssen über die Entlastung des Aufsichtsrats und des Gesellschafterausschusses betraf dies jeweils 2.961.286 Aktien.

Der Versammlungsleiter konnte die Hauptversammlung nach einer Dauer von knapp eineinhalb Stunden um 11:25 Uhr schließen.

Fazit

Wie in der Hauptversammlung zum Geschäftsjahr 2025 gut dargestellt, ist der Berichtszeitraum aus Sicht des Managements als eine Phase der Konsolidierung und Portfoliobereinigung einzuordnen. Die operative Entwicklung der Gruppe blieb angesichts eines Konzernverlusts vor Anteilen Dritter von 0,4 Mio. Euro und mehrerer Problemfälle im Portfolio durchwachsen. Hierbei ist aber darauf hinzuweisen, dass eine nachträgliche Änderung bei der Erfassung von Geschäftsvorfällen nach IAS 8 zu einem nachträglich verbesserten 2024er Ergebnis geführt hat und die eigentlich für 2025 erwarteten positiven Effekte beim Konzernergebnis in Höhe von rund 3 Mio. Euro entsprechend fehlen und 2024 erfasst wurden.

Operativ konnten Fortschritte bei den Portfoliounternehmen erzielt werden, positiv ist auch der erfolgreiche Trade Sale der InstaLighting zu bewerten, der nicht nur einen schönen Ergebnisbeitrag geliefert hat und zu einem Cash-Zufluss führte, sondern auch die Funktionstüchtigkeit der von Private Assets eingeschlagenen Strategie untermauert.

Entscheidend für die weitere Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr 2026 und darüber hinaus wird sein, ob das Management geeignete und aussichtsreiche Restrukturierungsinvestments in Europa findet und aus dem Portfolio weitere erfolgreiche Veräußerungen im Stile einer InstaLighting erfolgen können. Gelingt beides, sollte auch der Kapitalmarkt die Aktie wieder in den Fokus nehmen. Nähere Einschätzungen zur Aktie können dem [Research vom 23. Juni 2026](#) entnommen werden. Angesichts der nach wie vor leider geringen Handelsliquidität der Aktie sollten etwaige Dispositionen stets nur mit Limiten vorgenommen werden.

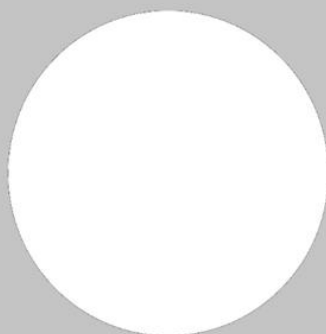
Kontaktadresse

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

Tel.: +49 (0)40 / 37 41 10 22

Internet: www.private-assets.de
E-Mail: info@private-assets.de

Hinweis: Der Verfasser ist Aktionär der beschriebenen Gesellschaft.



GSC Research GmbH
Tiergartenstr. 17
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:
Postfach 48 01 10
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de