

Akt. Kurs (09.07.2026, 09:22, Hamburg): 5,45 EUR – Einschätzung: **Halten (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **6,00 (8,00) EUR**

Branche: Beteiligungsgesellschaften
Land: Deutschland
ISIN: DE0005176309
Reuters: B9VG.H
Bloomberg: B9V:GR

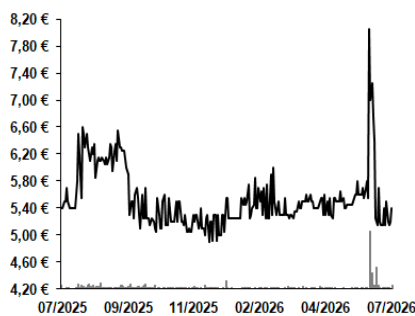
Kurzportrait

Die Wurmtal Beteiligungen AG resultierte aus der im Rahmen einer außerordentlichen Hauptversammlung im Frühjahr 2020 beschlossenen Umfirmierung der ehemaligen Bavaria Venture Capital & Trade AG. Unternehmensgegenstand war bislang das Investment in etablierte Gesellschaften. Dabei hält Wurmtal jeweils 100-prozentige Beteiligungen an der Kehmer Versicherungsmakler GmbH und der Gondorf Assekuranz Versicherungsmakler GmbH. Nach dem im Juni 2026 vereinbarten, von der ordentlichen Hauptversammlung am 30. Juli 2026 noch abzusegnenden Verkauf der beiden Beteiligungen und damit des gesamten operativen Geschäfts bleibt die künftige Ausrichtung der Gesellschaft abzuwarten.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	8,80 €	4,84 €
Aktueller Kurs:	5,45 €	
Aktienzahl ges.:	1.475.000	
Streubesitz:	42,4%	
Marktkapitalis.:	8,039 Mio. €	

Solide Geschäftsentwicklung 2025/26

Das am 30. April 2026 abgelaufene Geschäftsjahr 2025/26 schloss die Wurmtal Beteiligungen AG solide ab, konnte dabei aber nicht an das Vorjahresniveau anknüpfen. Die sonstigen betrieblichen Erträge reduzierten sich von dem außergewöhnlich hohen Vorjahreswert von 24 TEUR auf 1 TEUR, woraus auch ein Rohergebnis von 1 (Vj. 24) TEUR resultierte. Demgegenüber erhöhten sich die sonstigen betrieblichen Aufwendungen deutlich von auf 101 (71) TEUR.



Die Ausschüttungen der beiden Beteiligungen Kehmer Versicherungsmakler GmbH und Gondorf Assekuranz Versicherungsmakler GmbH beliefen sich zusammen auf 617 TEUR. Im Vorjahr lag die Gewinnabführung noch bei 678 TEUR. Damit konnte das Ziel einer mindestens konstanten Ausschüttung an die Muttergesellschaft nicht erreicht werden.

Kennzahlen

	23/24	24/25	25/26	26/27e
Roherg.	0,0	23,8	1,4	6235,0
<i>bisher</i>	---	---	2,0	2,0
EBIT	-147,7	-47,0	-99,9	6115,0
<i>bisher</i>	---	---	-92,0	-92,0
Jahresüb.	588,4	717,3	548,0	6273,8
<i>bisher</i>	---	---	656,6	676,3
Erg./Aktie	0,40	0,49	0,37	4,25
<i>bisher</i>	---	---	0,45	0,46
Dividende	0,35	0,75	0,37	4,25
<i>bisher</i>	---	---	0,45	0,45
Div.-Rend.	6,4%	13,8%	6,8%	78,0%
KGV	13,7	11,2	14,7	1,3

Angaben in Tsd. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Nach dem im Geschäftsjahr 2024/25 erfolgten lukrativen Verkauf sämtlicher Anteile an dem in Abwicklung befindlichen Immobilienfonds CS Euroreal und einer vorübergehenden Anlage in Bundeswertpapieren wurde im Berichtsjahr ein Teil der Liquidität in den offenen Immobilienfonds Leading Cities Invest investiert. Seit Ende Juni 2026 wird der Fonds abgewickelt, in diesem Rahmen wird das Fondsvermögen in den kommenden Jahren liquidiert und an die Anleger ausgezahlt. Somit besteht hier nun eine vergleichbare Situation wie beim CS Euroreal, bei dem Wurmtal innerhalb der drei Geschäftsjahre von 2022/23 bis 2024/25 in Summe einen Nettoertrag von 251 TEUR generieren konnte. Den aktuellen Rücknahmewert beziffert die Fondsgesellschaft auf 57,07 Euro, wobei Anteilsrückgaben aber nicht mehr möglich sind, an der Börse werden die Anteile derzeit zu Kursen im Bereich um 35,05 bis 35,40 Euro gehandelt.

Insbesondere infolge der vorübergehenden Liquiditätsanlage in Bundeswertpapieren stiegen die sonstige Zinsen und ähnlichen Erträge im vergangenen Geschäftsjahr deutlich auf 25 (9) TEUR an. Im Vorjahr waren zudem Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens in Höhe von 113 TEUR vereinnahmt worden, die aus Ausschüttungen des CS Euroreal resultierten und veräußerungsbedingt nun in der Berichtsperiode entfielen. Vor allem durch das Fehlen dieser Erträge sank das Finanzergebnis in Summe auf 642 (800) TEUR.

Analyst:

Thorsten Renner

Tel.: +49 2501 44091-21

Fax: +49 2501 44091-22

t.renner@gsc-research.de

Nach Steuern resultierte daraus insgesamt ein Jahresüberschuss von 548 TEUR nach zuletzt 717 TEUR. Dies entsprach einem Ergebnis je Aktie von 0,37 (0,49) Euro. Der Bilanzgewinn belief sich auf 554 (1.112) TEUR. Der am 30. Juli 2026 in Geilenkirchen stattfindenden Hauptversammlung wird eine Dividendenzahlung in Höhe von 0,37 (0,75) Euro je Anteilsschein vorgeschlagen. Mit einer Ausschüttungssumme von 546 (1.106) TEUR bedeutet dies wie im Vorjahr nahezu eine Vollausschüttung des Bilanzgewinns.

Verkauf beider Beteiligungen

Am 12. Juni 2026 erfolgte der notarielle Verkauf der beiden gehaltenen Beteiligungen und damit des gesamten operativen Geschäfts an die VERMAS Versicherungsmakler Service GmbH, eine Tochter der INFITECH GmbH. Dabei steht die Veräußerung derzeit noch unter der aufschiebenden Bedingung, dass die anstehende ordentliche Hauptversammlung die Transaktion absegnet.

Der Kaufpreis beläuft sich auf 8,053 Mio. Euro und entfällt zu 7,248 Mio. Euro auf die Kehmer Versicherungsmakler GmbH und zu 0,805 Mio. Euro auf die Gondorf Assekuranz Versicherungsmakler GmbH. Von der Kaufpreissumme fließen 7,053 Mio. Euro direkt an die Wurmtal Beteiligungen AG und 1,00 Mio. Euro auf ein Treuhandkonto. Der wirtschaftliche Übergang erfolgt rückwirkend zum 1. Januar 2026, so dass das anteilige Gewinnbezugsrecht für das laufende Geschäftsjahr 2026/27 auf die VERMAS Versicherungsmakler Service GmbH übergeht.

GSC-Schätzungen an neue Situation angepasst

Nach dem Verkauf der beiden operativen Beteiligungen haben wir unsere Schätzungen an die neue Lage des Unternehmens angepasst. Unter der Annahme, dass die Hauptversammlung der Transaktion zustimmt, erwarten wir daraus nach Abzug der Anschaffungskosten im laufenden Geschäftsjahr 2026/27 einen Ertrag von gut 6,2 Mio. Euro. Aus der Anlage der Mittel rechnen wir mit einem verbesserten Finanzergebnis von 0,2 Mio. Euro.

Allerdings sehen wir auch etwas höhere Aufwendungen aus Beratungskosten im Rahmen des Verkaufs. Daraus resultiert nach unserer Schätzung für das Geschäftsjahr 2026/27 insgesamt ein Jahresüberschuss nach Steuern von 6,27 Mio. Euro gleichbedeutend mit einem Ergebnis je Aktie von 4,25 Euro. Auf dieser Basis prognostizieren wir gemäß der Ankündigung der Gesellschaft eine Vollausschüttung dieses Betrages als Dividende.

Nach Unternehmensangabe wird die Wurmtal Beteiligungen AG danach als bankschuldenfreier Börsenmantel mit einer Liquidität im siebenstelligen Euro-Bereich verbleiben. Über das weitere Vorgehen hat das Management noch nicht entschieden. Angesichts der daraus resultierenden Ungewissheit haben wir für das Geschäftsjahr 2027/28 keine Prognose erstellt.

Bewertung und Fazit

Im vergangenen Geschäftsjahr 2025/26 lieferten die beiden Beteiligungen der Wurmtal Beteiligungen AG wieder einen soliden Ergebnisbeitrag, auch wenn die Ausschüttungssumme diesmal etwas geringer ausfiel. Da wie bereits mehrfach von Unternehmensseite kommuniziert, keine neuen Beteiligungen mehr zu adäquaten Preisen zu finden waren, hat sich das Management zum Verkauf der beiden Beteiligungen entschlossen. Dabei konnten die hohen stillen Reserven gehoben werden. Hinzu kamen über die letzten Jahre noch hohe Dividendenausschüttungen. Inklusiv der für 2025/26 vorgeschlagenen 0,37 Euro ergibt sich in Summe ein Betrag von 2,40 Euro je Aktie.

Nach der Pressemeldung vom 15. Juni 2026 über die Veräußerung und dem Verweis auf vereinbartes Stillschweigen zum Kaufpreis gab es eine Woche wilder Spekulationen, die den Kurs der Wurmtal-Aktie bis auf 8,80 Euro trieben. Dabei war allerdings bei Publikation der Meldung schon absehbar, dass aufgrund der Vorgaben des Aktiengesetzes bereits mit Veröffentlichung der Einladung zur Hauptversammlung, die über die Zustimmung zu der Transaktion zu beschließen hat, auch die wesentlichen Vertragsinhalte, zu denen auch der Kaufpreis zählt, bekannt zu machen waren.

Wir gehen daher davon aus, dass die Nennung des Kaufpreises auf Wunsch der Käuferin aus dem traditionell eher vorsichtig kommunizierenden Private-Equity-Umfeld in der Pressemitteilung vom 15. Juni 2026 unterblieb. Mit der eine Woche später am 22. Juni 2026 veröffentlichten Einladung zur Hauptversammlung hat die Wurmtal Beteiligungen AG dann, wie gesetzlich gefordert, die wesentlichen Vertragsinhalte publiziert.

Insgesamt nehmen wir auf Basis der aktuellen Entwicklung unser Kursziel auf 6,00 Euro und unsere Einschätzung auf „Halten“ zurück.

Gewinn- und Verlustrechnung

Wurmtal Beteiligungen AG					
in Tsd. € / Geschäftsjahr bis 30.04.	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27e
Rohergebnis	4,1	0,0	23,8	1,4	6.235,0
Veränderung zum Vorjahr		-100,0%	100,0%	-94,1%	>100,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	55,7	57,3	70,8	101,4	120,0
Veränderung zum Vorjahr		2,9%	23,6%	43,2%	18,4%
EBITDA	-51,6	-57,3	-47,0	-99,9	6.115,0
Veränderung zum Vorjahr		-10,9%	17,9%	-112,6%	6218,1%
Abschreibungen	81,2	90,5	0,0	0,0	0,0
Veränderung zum Vorjahr		11,4%	-100,0%	0,0%	0,0%
EBIT	-132,8	-147,7	-47,0	-99,9	6.115,0
Veränderung zum Vorjahr		-11,2%	68,2%	-112,6%	6218,1%
Beteiligungsergebnis	580,0	610,0	677,7	616,8	0,0
Veränderung zum Vorjahr		5,2%	11,1%	-9,0%	-100,0%
Finanzergebnis	178,7	130,5	122,0	25,2	203,0
Veränderung zum Vorjahr		-27,0%	-6,5%	-79,4%	705,7%
Ergebnis vor Steuern	625,8	592,8	752,7	542,1	6.318,0
Steuerquote	1,7%	0,7%	4,7%	-1,1%	0,7%
Ertragssteuern	10,5	4,4	35,4	-5,9	44,2
Jahresüberschuss	615,3	588,4	717,3	548,0	6.273,8
Veränderung zum Vorjahr		-4,4%	21,9%	-23,6%	1044,9%
Saldo Bereinigungsposition	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bereinigter Jahresüberschuss	615,3	588,4	717,3	548,0	6.273,8
Veränderung zum Vorjahr		-4,4%	21,9%	-23,6%	1044,9%
Gewichtete Gesamtanzahl der Aktien	1.475,0	1.475,0	1.475,0	1.475,0	1.475,0
Gewinn je Aktie	0,42	0,40	0,49	0,37	4,25

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Herren Harald und Hubert Kehmer	57,63%
Streubesitz	42,37%

Termine

30.07.2026 Ordentliche Hauptversammlung in Geilenkirchen

Kontaktadresse

Wurmtal Beteiligungen AG
Carlstraße 50
D-52531 Übach-Palenberg

Internet: www.wurmtal-beteiligungen.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Franz-Josef Lhomme

Tel.: +49 (0)2451 / 91064 - 15

Fax: +49 (0)2451 / 91064 - 16

E-Mail: info@wurmtal-beteiligungen.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
09.09.2025	6,00 €	Kaufen	8,00 €
01.08.2025	6,10 €	Kaufen	7,50 €
22.07.2024	5,65 €	Kaufen	7,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2026):

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
Wurmtal Beteiligungen AG	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.