

**HV-Bericht**

# **Wurmtal Beteiligungen AG**

**WKN 517630 ISIN DE0005176309**

Hauptversammlung am 19.09.2025 in Übach-Palenberg

***Rekorddividende von 0,75 Euro je Aktie beschlossen***

## Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr vom 01. Mai 2024 bis 30. April 2025 einschließlich des Vorschlags für die Verwendung des Bilanzgewinns und des Berichts des Aufsichtsrats
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns  
(Vorschlag: EUR 0,75 je dividendenberechtigter Stückaktie)
3. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr vom 01. Mai 2024 bis 30. April 2025
4. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr vom 01. Mai 2024 bis 30. April 2025
5. Beschlussfassung über die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder
6. Wahlen zum Aufsichtsrat  
(Vorschlag: Herren Dr. Markus Linnerz, Bonn; Claus Lenzmann, Meerbusch; Dieter Mainz, Jülich-Pattern)

## HV-Bericht Wurmtal Beteiligungen AG

Zur Hauptversammlung über das Geschäftsjahr 2024/2025 (bis 30.04.) hatte die Wurmtal Beteiligungen AG ihre Anteilseigner am 19. September 2025 für 09:30 Uhr wie bereits in den Vorjahren in das Hotel Weydenhof in Übach-Palenberg eingeladen. Angesichts eines im Aufbau befindlichen Stadtfestes und gewisser Einschränkungen in der Verkehrsführung wurde die Hauptversammlung nach entsprechender Ankündigung durch den Versammlungsleiter wenige Minuten später um 09:37 Uhr eröffnet.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Markus Linnerz begrüßte knapp 20 Aktionäre und Gäste, darunter Alexander Langhorst von GSC Research, und teilte mit, das Protokoll der Hauptversammlung selbst zu führen, da keine beurkundungspflichtigen Vorschläge zur Beschlussfassung anstehen. Nach den weiteren üblichen einleitenden Hinweisen und Formalien erteilte er dem Alleinvorstand Franz-Josef Lhomme das Wort.

## Bericht des Vorstands

Der Wurmtal-Vorstand begrüßte die Teilnehmer mit einem „Herzlich Willkommen“ und in Anspielung auf die jahrzehntelange Bergbautradition in Übach-Palenberg auch mit einem „Glück auf“. Das abgelieferte Geschäftsjahr der Wurmtal Beteiligungen AG ist nach seiner Darstellung ausgesprochen erfolgreich verlaufen, das Ergebnis nach Steuern verbesserte sich auf 717 nach zuvor 588 Tsd. Euro. Ebenfalls sehr gut entwickelte sich die Liquidität, die sich von 1,48 auf 1,91 Mio. Euro erhöhte.

Die Vermögenswerte der Wurmtal Beteiligungen setzen sich unverändert aus den jeweils hundertprozentigen Beteiligungen an der Kehmer Versicherungsmakler GmbH sowie der Gondorf Assekuranz Versicherungsmakler GmbH zusammen. Daneben werden Wertpapiere und liquide Mittel in Höhe von 1,91 Mio. Euro gehalten. Nach dem Verkauf der Anteile des in Abwicklung befindlichen Immobilienfonds CS Euroreal setzen sich die Wertpapiere ausschließlich aus Bundeswertpapieren zusammen. Eine entsprechende positive Beschlussfassung der Hauptversammlung vorausgesetzt, wird ein erheblicher Betrag an die Anteilseigner als Dividende ausgeschüttet werden.

Wesentlicher Erfolgsfaktor im abgelaufenen Geschäftsjahr war erneut das Geschäft in der Kehmer Versicherungsmakler GmbH, die bereits seit 1966 im Markt aktiv ist. Dabei hat man insbesondere gewerbliche Kunden und Unternehmer als Kunden im Fokus und bietet diesen erfolgreich alle benötigten Versicherungslösungen an. Dabei fokussiert man sich auf die Produkte, welche für den Kunden Mehrwert bringen, andere Produkte wie z.B. Lebensversicherungen werden dort bereits seit über 30 Jahren nicht mehr angeboten.

Der besondere Vorteil des Geschäftsmodells von Kehmer und auch Gondorf besteht laut Herrn Lhomme darin, dass die jährlichen Rechnungen an die Kunden allesamt bereits im Januar versendet und zu 80 bis 90 Prozent bis Ende März auch bereits beglichen werden. Insoweit hat man eine gute Prognosesicherheit auch bereits für das Jahr 2025, so dass bereits heute absehbar ist, dass auch 2025 erneut ein erfolgreiches Geschäftsjahr werden wird.

Es wird vorgeschlagen, für das Geschäftsjahr 2024/2025 eine Dividende von 0,75 Euro nach zuvor 0,35 Euro an die Aktionäre auszuschütten. Dies entspricht einem Dividendenvolumen von 1,1 Mio. Euro, die Gutschrift bei den Anteilseignern erfolgt per 24. September 2025.

Wesentlicher Grund für die im Jahresvergleich deutlich höhere Dividende ist der Umstand, dass angesichts der aktuell sehr hohen Bewertungen von Versicherungsmaklern ein Zukauf eines weiteren Unternehmens zunehmend unwahrscheinlich ist. Auch wenn man fortlaufend viele Angebote prüft, sind die Bewertungen aus Sicht von Herrn Lhomme für einen Einstieg nicht attraktiv, vielmehr würde man die eigenen guten Kennzahlen durch einen zu teuren Zukauf unnötig verwässern. Angesichts dieses Umstands sollen die im Unternehmen nicht erforderlichen Mittel an die Anteilseigner ausgeschüttet werden. Für das aktuell laufende Geschäftsjahr stellte der Vorstand ebenfalls eine attraktive Ausschüttung in Aussicht, diese wird sich dann aber wieder am operativen Ergebnis aus den Tochtergesellschaften orientieren und im Bereich von 0,40 bis 0,45 Euro bewegen.

Sind die hohen Bewertungen einerseits eine Herausforderung beim Zukauf, sind sie andererseits aber zugleich auch ein Segen für den Wert der eigenen Beteiligungen, die 2020 und 2023 zu deutlich attraktiveren Konditionen als das aktuelle Niveau übernommen bzw. eingebracht werden konnten. Eine Aussage zur

Höhe der Werte wollte Herr Lhomme nicht machen, er wies jedoch darauf hin, dass man diese recht einfach anhand der entsprechenden Multiples errechnen kann, da die Ergebnisse und die Ausschüttungen an die Wurmtal aus beiden Tochtergesellschaften schließlich bekannt sind. Im Falle einer möglichen Veräußerung – und auch Beteiligungsverkäufe prüft der Vorstand natürlich genauso und fortlaufend wie etwaige Zukäufe – würden erhebliche stille Reserven aufgedeckt.

Insbesondere Kehmer verfügt aufgrund der erfolgreichen Historie und der geografischen Lage über eine sehr gute Positionierung. Dass die Niederlande und Belgien sehr nah sind und der nächste inländische Mitbewerber über 50 Kilometer entfernt ist, stellt einen echten Wettbewerbsvorteil da, weil grenzüberschreitend kein Wettbewerb besteht.

Die vorhandenen liquiden Mittel werden derzeit ausschließlich in Bundeswertpapiere investiert. Leider finden sich derzeit laut Vorstand auch keine dem CS Euroreal vergleichbaren Investments. Letzteren konnte man seinerzeit mit einem Abschlag von über 45 Prozent auf den inneren Wert, bestehend aus liquiden Mitteln, erwerben. Zuletzt lag der Discount noch bei rund 10 Prozent, weshalb man sich dort zum Verkauf entschieden hat, da das Chance-Risiko-Verhältnis zunehmend unattraktiv geworden ist.

Abschließend ging der Wurmtal-Chef noch auf die Entwicklung des Aktienkurses ein und rief in Erinnerung, dass bei Einbringung von Kehmer der Kurs bei 2,00 Euro lag und dieser seither trotz der gezahlten Dividenden deutlich gestiegen ist. Bei einer Fortsetzung der positiven operativen Entwicklung geht Herr Lhomme auch von einer weiteren Fortsetzung dieses Trends aus.

Abschließend dankte er unter dem Applaus des Auditoriums den ebenfalls anwesenden Geschäftsführern der Kehmer Versicherungsmakler GmbH, Harald und Hubert Kehmer, und bat um Ausrichtung des Danks an die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Letztere waren in diesem Jahr nicht auf der Hauptversammlung zugegen, was mit der aktuell erheblichen Arbeitsauslastung erklärt wurde.

## Allgemeine Aussprache

Ein Redner wollte wissen, ob es Überlegungen gibt, die Wurmtal-Aktie neben der Börse Hamburg auch an weiteren Börsen listen zu lassen, um auf diese Weise den Bekanntheitsgrad zu erhöhen. Hierzu antwortete Herr Lhomme, dass man in der Vergangenheit neben Hamburg auch in Frankfurt am Main sowie in Berlin gelistet war, sich dies aber nicht belebend auf den Handel oder die Wahrnehmung ausgewirkt hat. Ein weiterer Vorteil ist nach seiner Aussage, dass man in Hamburg keine Kosten und keinen Aufwand für die Notiz hat. Ein Wechsel des Börsensegments, verbunden mit weiteren Berichtspflichten und Kosten, die schnell in Richtung eines sechsstelligen Betrages gehen können, ist aus seiner Sicht für die Wurmtal in ihrer derzeitigen Struktur nicht sinnvoll.

Eine weitere Rednerin thematisierte ebenfalls den Börsenplatz Hamburg und die aus ihrer Sicht recht hohen Spreads in der Aktie. Der Wurmtal-Chef stimmte ihr durchaus zu, dass die Spreads recht hoch sind. Dies ist aber auf das vergleichsweise geringe Handelsvolumen und den vergleichsweise geringen Free Float der Aktie zurückzuführen und würde sich bei Verteilung der ohnehin überschaubaren Handelsliquidität auf weitere Börsenplätze nicht verbessern. Er verwies darauf, dass auch bei weitaus größeren Unternehmen wie etwa Leifheit teilweise Spreads von 5 oder 6 Prozent bestehen.

Der dritte und letzte Fragesteller im Rahmen der Generaldebatte interessierte sich dafür, ob für die Wurmtal Beteiligungen AG gegebenenfalls auch Investments in andere Branchen als Versicherungsmakler in Frage kommen könnten, etwa im Rahmen von Nachfolgeregelungen und gerne auch in der Region. Die Frage beantwortete Herr Lhomme dahingehend, dass er sich in Bereichen außerhalb des Finanzsektors zu wenig auskenne. Wo man Geld mit Geld verdient, das könne er ganz gut, alles andere eher nicht. Daher will man hier das Motto „Schuster bleib bei deinen Leisten“ beherzigen und nicht in andere Bereiche gehen. Auch verfügt man nicht über die nötige Manpower, um den Branchenfokus auszuweiten.

## Abstimmungen

Nach dem Ende der allgemeinen Aussprache um 10:05 Uhr wurde die Präsenz mit 1.170.561 Aktien oder 79,36 Prozent des Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorschläge der Verwaltung wurden mit nur wenigen vereinzelt Enthaltungen und ohne Gegenstimmen, also mit Zustimmungsquoten von 100 Prozent, verabschiedet.

Im Einzelnen beschlossen wurde die Ausschüttung einer Dividende von 0,75 Euro je Aktie (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder (TOP 5) sowie die Wahl der Herren Dr. Markus Linnerz, Claus Lenzmann und Dieter Mainz in den Aufsichtsrat der Gesellschaft (TOP 6).

Der Versammlungsleiter konnte die Hauptversammlung nach knapp einer Dreiviertelstunde um 10:15 Uhr schließen.

## Fazit

Wie bereits anlässlich unseres jüngst veröffentlichten Researches vom 09.09.2025 ausgeführt, war das Geschäftsjahr 2024/25 für die Wurmtal Beteiligungen AG wieder ein voller Erfolg. Wesentlicher Erfolgsfaktor waren einmal mehr die beiden Beteiligungen Kehmer Versicherungsmakler GmbH und Gondorf Assekuranz Versicherungsmakler GmbH. Aber auch das risikoarme Engagement bei dem in Abwicklung befindlichen Immobilienfonds CS Euroreal war äußerst lukrativ, zumal diesmal den erhaltenen Ausschüttungen keine Abschreibungen gegenüberstanden.

Auf der Dividendenseite schaltete die Gesellschaft einige Gänge hoch. Das Beteiligungsunternehmen hat die Dividendenausschüttung von 0,35 auf 0,75 Euro mehr als verdoppelt. Die Ausschüttungssumme entspricht damit nahezu dem gesamten Bilanzgewinn. Dies erfolgte vor dem Hintergrund, dass günstige neue Beteiligungen kaum mehr zu finden sind. Entsprechende Kaufkandidaten bei Versicherungsmaklern weisen zu hohe Gewinnmultiples auf. Demgegenüber dürften aber die bilanzierten Wurmtal-Beteiligungen auf dem aktuellen Bewertungsniveau für Makler auch hohe stille Reserven aufweisen. Auf dieser Basis könnten die Großaktionäre perspektivisch auch über eine Hebung dieser stillen Reserven durch einen Verkauf nachdenken.

Nach der ausgesprochen hohen Dividendenzahlung für das am 30. April 2025 abgelaufene Geschäftsjahr 2024/2025, die einen Sonderfall darstellt, rechnet der Verfasser auch für das jetzt laufende Geschäftsjahr erneut mit einer ansprechenden Dividende. Diese dürfte sich im Bereich des operativ zu erwartenden Ergebnisses zwischen 0,40 und 0,45 Euro bewegen und damit mit rund 7,5 Prozent weiterhin eine sehr attraktive Rendite darstellen. Auf dieser Basis hält der Verfasser an der Empfehlung aus unserem letzten Research mit einem Kursziel von 8,00 Euro und einem „Kaufen“-Votum fest. Möglicherweise bietet sich nach dem Dividendenabschlag eine Einstiegsmöglichkeit auf einem attraktiven Niveau. Angesichts des geringen Handelsvolumens sollten bei etwaigen Dispositionen Aufträge immer mit einem Limit versehen werden.

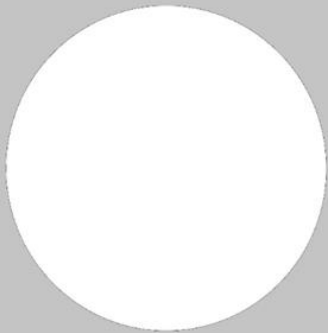
## Kontaktadresse

Wurmtal Beteiligungen AG  
Carlstraße 50  
D-52531 Übach-Palenberg

Tel.: +49 (0)24 51 / 910 64 15  
Fax: +49 (0)24 51 / 910 64 16

Internet: [www.wurmtal-beteiligungen.de](http://www.wurmtal-beteiligungen.de)  
E-Mail: [info@wurmtal-beteiligungen.de](mailto:info@wurmtal-beteiligungen.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](mailto:info@gsc-research.de)  
Internet: [www.gsc-research.de](http://www.gsc-research.de)