

**Aktionärsbrief Nr. 1 (2025)**

München, 11. September 2025

Sehr geehrte Aktionäre,  
sehr geehrte Damen und Herren,

das zurückliegende Geschäftsjahr stand im Zeichen der Konsolidierung. Da der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2024/25 voraussichtlich erst im Dezember 2025 zur Verfügung steht, geben wir über das vergangene Geschäftsjahr schon vorab einen kurzen Überblick.

Im Bestand befinden sich unverändert drei Buy & Build – Konzepte. Die Holding im Bereich „Prüflabore“ hat sich sehr gut entwickelt und befindet sich im Exit. In Anbetracht der Marktsituation ist die Entwicklung der Kälte-, Klima- und Lüftungstechnik-Holding als gut einzustufen und dürfte als nächste Gesellschaft in einen Exit gehen. Der jüngste Konsolidierer in unserem Portfolio im Sektor „Brandschutz“ aus Spanien wächst deutlich über Plan und vollzieht derzeit eine Kapitalerhöhung, an der wir jedoch nicht teilnehmen.

Die verschiedenen Co-Investments liefen im Berichtsjahr zufriedenstellend. Die australische Gesellschaft im Bereich Telekommunikationsinfrastruktur entwickelte sich wie erwartet dank der guten Auftragslage problemlos. Das UK-Merchandising-Unternehmen konnte sich infolge einer Akquisition einigermaßen behaupten. Der Schweizer Dienstleister für Hauptversammlungen und Aktienregisterführung konnte Umsatz und Ertrag leicht steigern. Die zwei kleinen (!) indirekten Beteiligungen an einem weiter schnell wachsenden Nahrungsergänzungsmittelhersteller und an einem Anbieter von natürlichen Bienenprodukten mit Fokus auf funktionelle Kosmetik und Nahrungsergänzungsmittel erzielten die höchsten Wachstumsraten unserer PE-Investments.

Die Fonterelli SPAC 3 AG wurde Ende September 2025 in die Maffei GmbH & Co. KGaA (Maffei) umgewandelt. Der Aktienkurs bewegte sich im Geschäftsjahr bei wenig Umsatz zwischen 2,70 und 4,00 €. An dem Grundkapital von 5.000.000,00 € halten wir etwas über 200.000 Aktien (ca. 4%), die zum Nominalwert von 1,00 € in unserer Bilanz bewertet sind.

Maffei versteht sich als aktiver Investor und Service-Dienstleister für Unternehmen mit einem positiven ökologischen und/oder sozialen Impact. Derzeit verfügt die Holding über ein ausgewogenes Portfolio in den Sektoren Mobilität, Reisen, Payment, Beratung und IT. Die größte indirekte Beteiligung ist die Park Your Truck

GmbH, die die Entwicklung und Vermittlung von LKW-Parkflächen über eine selbstentwickelte Software auf einer Vielzahl von angemieteten sowie in der Vermarktung befindlichen Flächen betreibt und in dieser Disziplin Marktführer in Europa ist.

An der Fonterelli SPAC 4 AG mit einem Aktienkapital von 250 TEUR sind wir mit einem Anteil von 40% beteiligt. Das Listing der Aktien an der Börse Düsseldorf erfolgte am 27.12.2024.

Aktueller Stand zu den Bauträger-Anleihen: Auch wenn seit Beginn 2025 leicht steigende Preise von deutschen Wohnimmobilien zu verzeichnen sind, befinden sich die Immobilienprojektentwickler weiterhin in der Krise, da sie ihre Projekte fremdfinanzieren und anfällig sind bezüglich nicht erteilter Baugenehmigungen.

Im Berichtsjahr 2023/24 hatten wir den Bestand unseres Portfolios von 30 nicht nachrangigen Anleihen mit einem Investitionsvolumen von knapp 1,6 Mio. EUR auf 50% des Einstandswertes abgeschrieben und alle Zinsforderungen wertberichtigt. Damit befinden wir uns im Einklang der Bewertungspraxis von Banken und sehen aktuell keinen Anpassungsbedarf.

Im Berichtsjahr gab es eine Rückzahlung einer Anleihe im Gegenwert von 25 TEUR zuzüglich Zinsen. Darüber hinaus zahlte nur ein weiterer Emittent Zinsen. Kapitalrückzahlungen wurden verschoben, und mit Banken bereits teilweise über einen Haircut gesprochen. Es gilt unverändert: Wir müssen uns in Geduld üben und weiter abwarten.

Auch im Bereich Kunst & Wein fehlen die Impulse. Auch diese Märkte sind seit geraumer Zeit etwas angeschlagen, insbesondere bei Fine Wine zeigen die Indizes weitere Preisrückgänge. Eine Belebung des internationalen Weinmarktes ist ausgeblieben, und die Weinkeller im Fine Wine Markt sind noch immer prall gefüllt.

Infolge fehlender Exits und Warenumsätze auf geringstem Niveau wurden im Berichtsjahr kaum Einnahmen erzielt. Infolge vorhandener Kosten werden wir daher keinen Gewinn ausweisen.

Nach Abschluss des Geschäftsjahres haben wir zwei kleinere Wertpapierpositionen verkauft, darunter auch unsere Exasol-Aktien mit einem kleinen Gewinn nach Analyse des Halbjahresberichts.

Schöne Grüße

Dr. Andreas Beyer