

# HV-Bericht Fonterelli GmbH & Co. KGaA

## Details zu Fonterelli GmbH & Co. KGaA

**WKN:**

A1TNUU

**ISIN:**

DE000A1TNUU5

**Straße, Haus-Nr.:**Waldhornstr. 6,  
D-80997 München, Deutschland**Telefon:**

+49 (0) 89 / 81 00 91 19

**Internet:** <http://www.fonterelli.de>**IR Ansprechpartner:**[info@fonterelli.de](mailto:info@fonterelli.de)

## HV-Bericht Fonterelli GmbH & Co. KGaA - Eigenkapital jetzt über 5 Mio. Euro – dauerhafte Dividendenzahlungen angestrebt

Die Fonterelli GmbH & Co. KGaA hatte für den 9. März 2023 zur Hauptversammlung mit Vorlage des Jahresabschlusses 2021/22 (bis 30. Juni) eingeladen. Nachdem dieses Format in den Vorjahren gut angekommen war, fand die Veranstaltung wiederum als Zoom-Konferenz statt. Und tatsächlich wurde mit mehr als 50 zugeschalteten Aktionären und Gästen erneut ein Teilnehmerrekord erreicht. Für GSC Research berichtet Matthias Wahler.

Nach der Präsenzerfassung eröffnete der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende Justus Linker die Versammlung gegen 17:15 Uhr und teilte mit, dass der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Sebastian Kern aufgrund eines dringenden Termins nicht teilnehmen kann. Sein Aufsichtsratskollege Wolfgang Weilermann war zugeschaltet, ebenso Dr. Andreas Beyer als Geschäftsführer der persönlich haftenden Gesellschafterin Fonterelli Capital Management GmbH.

Nach Abhandlung der Formalien und einigen ergänzenden Worten zum Bericht des Aufsichtsrats übergab der Vorsitzende das Wort an die Geschäftsführung.

### Bericht der Geschäftsführung

Dr. Beyer bezeichnete das Ergebnis des Geschäftsjahres 2021/22 als noch zufriedenstellend. Zwar konnte der Umsatz auf 895 (Vorjahr: 830) TEUR leicht gesteigert werden. Der Jahresüberschuss ging aber auf 86 (240) TEUR zurück. Ursächlich waren zum einen die Kosten der Kapitalerhöhung, bei der 835.475 Aktien zu je 3 Euro ausgegeben worden sind. Außerdem wurden Teilwertberichtigungen und Abschreibungen vorgenommen, was den Jahresüberschuss in Summe um 166 TEUR drückte.

An der Aufstellung der Gesellschaft hat sich seit dem letzten Jahr nichts verändert. Die Bedeutung der einzelnen Geschäftsfelder hat sich aber verschoben. Oben in der Liste steht jetzt das im Vorjahr gestartete Segment Mini-SPAC. Danach kommen die sogenannten Club Deals, bei denen es sich insbesondere um Buy & Build-Konzepte und Pre-IPOs handelt. An dritter Stelle findet sich das operative Geschäft im Bereich Kunst und Wein, genannt „Fine Art & Fine Wine“. Die neue Reihenfolge soll laut Dr. Beyer deutlich machen, wo die Schwerpunkte liegen und wo die Verdienstmöglichkeiten sind.

Der Firmenchef fuhr fort mit Erläuterungen zum Segment Fine Art & Fine Wine. Im Kunstbereich hat sich die Strategie nicht verändert. Gekauft werden Kunsteditionen von einigen ausgewählten Top-Künstlern. Gerade im aktuell schwierigeren Marktumfeld erweist sich dies als Vorteil. Dr. Beyer beobachtet zwar weniger Transaktionen, aber keinen Preisdruck. Der Artprice100-Index legte im Jahr 2022 sogar leicht zu. Der Geschäftsführer fühlt sich mit der derzeitigen Aufstellung sehr wohl. Gerade im aktuellen Marktumfeld ist es wichtig, die richtigen Künstler und die richtigen Werke im Bestand zu haben.

Von den im Vorjahr erworbenen Werken von Alex Katz sind inzwischen drei Blätter ausverkauft. Drei weitere Werke befinden sich noch im Angebot. Eines ist die „Homage to Monet“, die nach Einschätzung von Dr. Beyer auch auf absehbare Zeit ausverkauft

sein wird. Von Günther Uecker hat Fonterelli zwei Exemplare des „Nageldrucks o.T. II“ gekauft. Es handelt sich um einen der Klassiker des Künstlers, den Dr. Beyer als gute Wertanlage sieht. Die begehrte Allokation „Balloon Dog (Blue) 2021“ von Jeff Koons konnte zum Jahreswechsel zum Subskriptionspreis erstanden werden. Bei aktuellen Auktionen wird heute schon teilweise das Dreifache aufgerufen.

Das Weinlager wurde im vergangenen Jahr deutlich erweitert. Gekauft werden aber nach wie vor nur gute Weine von Spitzenerzeugern, bei denen fest davon auszugehen ist, dass auch während der Bestandshaltung Preissteigerungen zu erwarten sind. Bei der Weinauswahl orientiert man sich an einem Weinindex, der aktuelle Entwicklungen berücksichtigt. Teilweise werden auch Weinkeller gekauft oder entsprechende Beteiligungen eingegangen. Der Verkauf erfolgt in der Regel nach drei Monaten bis hin zu drei Jahren. Dass sich das Geschäft lohnt, hat Dr. Beyer am live-ex-100-Weinindex aufgezeigt, der im vergangenen Jahr 6,9 Prozent zugelegt hat. Auf Sicht von zehn Jahren hat sich der Wert mehr als verdreifacht.

Im Folgenden berichtete Dr. Beyer aus dem Segment Club Deals. Im Pre-IPO-Bereich ist Fonterelli weiterhin an der sdm SE beteiligt. Die Sicherheitsfirma ist inzwischen börsennotiert und entwickelt sich positiv. Der Bestand weist erhebliche stille Reserven auf.

Daneben gibt es Beteiligungen an zwei Unternehmen in einem früheren Entwicklungsstadium. Spannend findet Dr. Beyer die Firma Adrix Ltd., die vormals unter Aqua Digital Rising firmierte und die Indizes auf bekannte Personen aus dem Sportbereich entwickelt. Das Konzept mit den CFDs konnte allerdings nicht so umgesetzt werden wie geplant. Derzeit steht eine Restrukturierung an und es läuft die Suche nach Kooperationspartnern aus dem Wett- und Gaming-Bereich. Fonterelli ist bei diesem Unternehmen aber nur in einem sehr geringen Umfang investiert.

Ein weiteres Investment ist die Firma Zizoo, die Dr. Beyer bereits im vergangenen Jahr vorgestellt hatte. Es handelt sich um eine der führenden Buchungsplattformen für Boote und Yachten. Das Unternehmen weist ein schönes Umsatzwachstum auf, muss aber nach der Corona-Krise restrukturiert werden, um die Kosten zu senken. Inzwischen befindet sich Zizoo wieder auf Expansionskurs. Da Dr. Beyer vom Management und der Story überzeugt ist, hat er den Investmentbetrag um 20 auf 120 TEUR erhöht.

Bei der InfanDx AG handelt es sich um ein Biotech-Unternehmen, das sich im Bereich der Diagnose betätigt. Insbesondere geht es um die Untersuchung einer möglichen Sauerstoffunterversorgung bei Frühgeburten, also ein interessantes Geschäftsmodell. Die Gesellschaft gibt es schon seit zehn Jahren. Fonterelli hat im Rahmen einer Kapitalerhöhung Aktien im Wert von 100 TEUR gezeichnet.

In Summe steht Fonterelli im Pre-IPO-Bereich laut Dr. Beyer jetzt mit 245 TEUR im Risiko. Das sind allerdings weniger als 5 Prozent des Eigenkapitals, das sich nach der jüngsten Kapitalerhöhung auf rund 5,1 Mio. Euro beläuft.

Nicht recht zufrieden ist der Firmenchef mit der Entwicklung im Buy & Build-Bereich. Die Planung sah vor, den Einsatz in diesem Segment bei einer durchschnittlichen Haltedauer von etwa vier Jahren zumindest zu verdoppeln. Bei dem Konzept im Bereich der ambulanten Intensivpflege erfolgte der Verkauf jetzt aber mit einem Faktor von lediglich 1,1, was Dr. Beyer enttäuschend findet. Das Investment im Bereich Immobilienverwaltung und Schadensmanagement ist ebenfalls gut gestartet, kann mit einem Multiple von 1,35 beim Verkauf aber letztlich nicht überzeugen.

Überdies ist Fonterelli an drei Buy & Build-Konzepten beteiligt. Das Investment im Bereich Kälte/Klima/Lüftung entwickelt sich weiterhin sehr gut. Weitere Investment wurden in den Bereichen Labordiagnostik für Lebensmittel und E-Commerce eingegangen. Bei Letzterem handelt es sich um ein Unternehmen, das sich an den Geschäftsmodellen erfolgreicher Amazon-Verkäufer beteiligt. Nachdem sich dieses Investment gut entwickelt, hat Dr. Beyer die Beteiligung im Rahmen einer Kapitalerhöhung nochmals um 75 TEUR aufgestockt.

Überdies gibt es schon seit mehreren Jahren ein Investment im Bereich Wundversorgung in den USA. Nachdem es zwischenzeitlich Probleme in Zeiten der Corona-Pandemie gegeben hat, ist dieses Unternehmen jetzt wieder gut unterwegs. Im vergangenen Jahr ist der Geschäftsführer außerdem eine Beteiligung an einem Merchandising-Anbieter aus Großbritannien mit zweistelligen Wachstumsraten eingegangen.

Zusätzlich will Dr. Beyer künftig kleinere Investments in einer Größenordnung bis zu 100 TEUR eingehen. An einer Mobile-Marketing-Plattform und einem Hersteller von Nahrungsergänzungsmitteln hat sich Fonterelli bereits beteiligt. Weitere Investments sind geplant.

Nachfolgend informierte Dr. Beyer über das wichtige Thema Liquiditätsmanagement. Oft ist es so, dass bei Private-Equity-Transaktionen zu Beginn nur ein kleiner Teil des Gesamtkapitals abgerufen wird. Damit stellt sich die Frage, wie die Liquidität in der Zwischenzeit angelegt werden soll. Fonterelli setzt dafür auf Bauträger, die kurzfristig Liquidität benötigen und bei einer Laufzeit von bis zu drei Jahren einen Zinssatz von 10 bis 12 Prozent bieten. Als Sicherheit dienen Patronatserklärungen oder

eine Grundschuld. Insgesamt hat Fonterelli 1,5 Mio. Euro in 21 Projekte investiert und erzielt damit Einnahmen in einer Größenordnung, die ausreicht, um den jährlichen Aufwand komplett zu decken.

Zum Segment Mini-SPAC teilte Dr. Beyer mit, dass im vergangenen Jahr nach dem erfolgreichen Verkauf der Fonterelli SPAC 1 AG sogleich die Fonterelli SPAC 2 AG gegründet und gelistet worden ist. Im Oktober 2022 wurde dann die Viromed Medical GmbH per Sacheinlage in diesen Mantel eingebracht und eine Umfirmierung in Viromed Medical AG vorgenommen. Der Aktienkurs entwickelte sich zwischenzeitlich sehr stark nach oben, hat sich dann aber wieder beruhigt.

Inzwischen wurde auch schon die Fonterelli SPAC 3 AG gegründet. Ein Listing peilt Dr. Beyer noch für das laufende Geschäftsjahr an. Das Ziel ist wiederum die Sacheinbringung eines mittelständischen Unternehmens. Eine alternative Option wäre der Direktverkauf des Mantels, bei einer Sacheinbringung ist aber der Hebel höher. Der Geschäftsführer erachtet den SPAC-Bereich als sehr interessantes Geschäft, das bei einem sehr begrenzten Risiko hohe Verdienstmöglichkeiten eröffnet.

Sodann warf Dr. Beyer einen Blick auf die Fonterelli-Aktie, mit deren Kursentwicklung er nach wie vor nicht zufrieden ist. Wie er am Chart aufzeigte, gelingt es seit Jahren nicht, ein Kursniveau von 3 Euro nachhaltig zu überschreiten. Mit Blick darauf, dass kontinuierlich positive Cashflows erwirtschaftet, Gewinne geschrieben und regelmäßig Dividenden gezahlt werden, müsste die Aktie seiner Meinung nach auf jeden Fall über dem Buchwert notieren. Das Eigenkapital je Aktie errechnet sich mit 3,09 Euro.

Umso mehr sieht Dr. Beyer die regelmäßigen Dividendenzahlungen als wichtigen Teil der Rendite. Wie er aufzeigte, wurden seit dem Jahr 2019 kumuliert 0,57 Euro je Aktie ausgeschüttet. Die für 2021/22 vorgeschlagene Dividende von 0,05 Euro ist darin bereits enthalten. Das Ziel ist es, grundsätzlich 30 bis 50 Prozent des Jahresüberschusses auszuschütten, aber nie weniger als 0,04 Euro. Außerdem soll die Eigenkapitalbasis von 5 Mio. Euro erhalten bleiben. Die vorgeschlagene Dividende von 0,05 Euro bedeutet, da sich der Gewinn stark rückläufig entwickelt hat, allerdings nahezu eine Vollausschüttung.

Für die Zukunft ist der Firmenchef optimistisch gestimmt. Das Geschäftsfeld Mini-SPACs enthält Einiges an Fantasie. Aber auch die beiden anderen Segmente sind interessant und eröffnen attraktive Renditechancen. Fonterelli hat Zugang zu einem attraktiven Deal-Flow und verfügt über eine belegbare Exit-Strategie. Die Erwirtschaftung von kontinuierlichen Cashflows steht im Vordergrund. Auch für das laufende Jahr erwartet der Geschäftsführer ein positives Ergebnis.

Abschließend informierte Dr. Beyer, dass Fonterelli jetzt Mitglied beim Interessensverband kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen ist. Der Auslöser war, dass die BaFin bei der Kapitalerhöhung zunächst keinen Überbezug gestatten wollte. Die Behörde forderte für diesen Fall eine teure und aufwändige Privatplatzierung. Mit Hilfe des Interessenverbandes und dem DAI gelang es, bei der BaFin eine Änderung der Verwaltungspraxis zu erwirken. Künftig ist es so, dass alle Gesellschaften im Freiverkehr bei einer Bezugsrechtsemission von bis zu 8 Mio. Euro einen Überbezug ohne Wertpapierprospekt machen können. Dr. Beyer sieht dies als schönen Erfolg.

## Allgemeine Aussprache

Da die Hauptversammlung als Zoom-Konferenz stattfand, konnten die Aktionäre ihre Fragen live stellen. Zusätzlich war es möglich, Fragen per Mail oder im Chat einzureichen. Das Vorgehen war also trotz des virtuellen Formats sehr aktionärsfreundlich.

Die erste Wortmeldung kam von Andreas Breijs als Vertreter der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW). Er hatte der Bilanz entnommen, dass der Gesamtwert des Warenbestands, also Kunstwerke und Wein, auf 448 (304) TEUR deutlich angestiegen ist. Bei diesem Betrag handelt es sich, wie Dr. Beyer auf seine Nachfrage hin ausführte, um die Einkaufspreise.

Die realisierte Marge hat nach Angabe des Geschäftsführers im vergangenen Jahr im Weinbereich rund 50 Prozent betragen. Der hohe Wert resultierte allerdings zum Teil aus einer Corona-bedingten Sondersituation, da sich mehrmals die Möglichkeit ergeben hat, komplette Keller von Gastronomen aufzukaufen, die unter erheblichem Liquiditätsdruck standen. Die Marge wird wieder zurückgehen, realistisch sind nach Einschätzung von Dr. Beyer 20 bis 25 Prozent, eventuell auch etwas mehr.

Auf Nachfrage eines anderen Aktionärs führte er aus, dass die Marge im Kunstbereich im vergangenen Jahr bei rund 40 Prozent gelegen hat. Auch dieser Wert wird in dem mittlerweile schwierigeren Marktumfeld wohl etwas zurückgehen. Da sich ausschließlich Werke von Top-Künstlern im Bestand befinden und die Refinanzierung kein Thema ist, ergibt sich daraus aber kein Problem.

Im Geschäftsbericht hatte Herr Breijs gelesen, dass im Berichtsjahr bei der Beteiligung an der ArtXX AG, vormals firmierend unter WFA Online AG, ein Exit erzielt werden konnte. Ihn interessierte, welche Performance damit realisiert wurde. Nach Aussage von Dr. Beyer habe man ein Kaufangebot des Großaktionärs angenommen und damit den Einsatz verdoppelt.

Ferner bat der DSW-Vertreter um ergänzende Informationen zur E-Commerce-Beteiligung. Hier geht es, wie Dr. Beyer ausführte, um Einzelkaufleute, die Produkte über den Marktplatz von Amazon verkaufen. Läuft deren Geschäft gut, wird ihnen angeboten, ihr Geschäft in professionelle Hände zu geben. Viele der Personen gehen darauf gerne ein, weil sie nach einer starken Wachstumsphase die Finanzierung nicht mehr darstellen können oder mit dem Management überfordert sind. Es handelt sich um ein sehr spannendes Geschäftsmodell.

Des Weiteren wollte Dr. Breijs wissen, aus welchen Positionen die erwähnten Wertberichtigungen auf Wertpapiere resultieren. Nach Angabe von Dr. Beyer betrifft dies vor allem die Nachrangleihe der Autobank, bei der entgegen seiner Erwartung doch keine komplette Rückzahlung zu erwarten ist. Der bereits teilweise wertberichtigte Bestand wurde daher zusätzlich um 55 TEUR korrigiert. Zudem wurde die Pfandfinanz-Beteiligung auf den Liquidationswert abgeschrieben.

Die Frage des DSW-Vertreters zur Absicherung des Anleiheportfolios hatte Dr. Beyer bereits beantwortet. Er ergänzte noch, dass die Auswahl und Abwicklung über einen Initiator erfolgt, der auch bei etwaigen Problemen aktiv wird. In den letzten Jahren hat sich bei insgesamt 240 Anleihen allerdings nur dreimal überhaupt ein Problem bei der Rückzahlung ergeben und zweimal konnte dann doch noch eine Lösung gefunden werden. Daran sieht Dr. Beyer aufgezeigt, dass es sich um ein interessantes und lukratives Geschäft handelt.

Die Fragen von Aktionär Uwe Jännert betrafen den SPAC-Bereich, der sich, wie er den Ausführungen des Geschäftsführers entnommen hatte, sehr erfolgreich entwickelt. Er bat um ergänzende Ausführungen zur zeitlichen Abfolge von der Gründung bis zum Exit. Zudem interessierte ihn, wie lange Fonterelli nach einer Sachkapitalerhöhung noch an den Unternehmen beteiligt bleibt und ob Sperrfristen beachtet werden müssen.

Wie Dr. Beyer ausführte, wird grundsätzlich die Auflage eines neuen SPAC pro Jahr angestrebt. Die Gründung ist mittlerweile ein Standardvorgang. Sodann beginnt die Suche nach einem Käufer des Firmenmantels zu einem fairen Preis oder die Einbringung eines interessanten Unternehmens. Die Sachkapitalerhöhung ist, nachdem vorab eine Due Diligence durchgeführt und ein Gutachten für den Sacheinlagewert erstellt werden muss, ein längerer Prozess. Beim zweiten SPAC dauerte der gesamte Vorgang rund sechs Monate.

Ob sich Fonterelli nach der Sachkapitalerhöhung sofort von der Beteiligung trennt, einen Teil abgibt oder erst einmal engagiert bleibt, ist vom Preis und der Struktur der Transaktion abhängig. Ein Verkauf kann innerhalb von Wochen erfolgen, wenn das Geschäftsmodell attraktiv ist, kann es aber auch sein, dass Fonterelli über Jahre dabeibleibt. Es gibt kein festes Vorgehen. Eine Halteverpflichtung kann es geben, dies ist aber nicht die Regel. Zumeist gibt es individuelle Absprachen.

Aktionär Werner Weiß wollte daran anknüpfend wissen, wie viele Aktien vom SPAC 2 Fonterelli bereits verkauft hat und mit welchem Ergebnis. Hier bat Dr. Beyer um Verständnis, dass es sich um ein noch laufendes Projekt handelt und es nachteilig wäre, die Strategie vorab offenzulegen. Eigentlich ist dies auch erst ein Thema der nächsten Hauptversammlung. Er konnte aber sagen, dass bereits Aktien verkauft seien, Fonterelli aus dem Risiko raus sei und der realisierte Gewinn problemlos ausreicht, um die Dividende zu zahlen.

Aktionär Henrik Lehmann interessierte sich für die Aktionärsstruktur. Ihm war aufgefallen, dass es in letzter Zeit einige größere Umsätze gegeben hat, es hat also wohl Umschichtungen gegeben. Wie Dr. Beyer ausführte, sind etwa 15 bis 20 Investoren aus seinem Umfeld, die gerne bei den Deals dabei sein wollen, mit Beträgen zwischen 50 TEUR und 300 TEUR engagiert. Insgesamt gibt es nach seiner Schätzung rund 400 Aktionäre. In letzter Zeit dürften es eher etwas mehr geworden sein.

Etwas schade fand Herr Lehmann, dass die Fonterelli-Aktie nur im Freiverkehr in Berlin notiert ist. Er wollte wissen, ob hier eine Änderung angedacht ist. Hierzu informierte Dr. Beyer, dass er gerne zusätzlich noch ein Listing auf Tradegate hätte. Eine Anfrage wurde aber abgelehnt, da die Umsätze in der Aktie zu niedrig seien. Grundsätzlich sei er jedoch auch mit der Börse Berlin zufrieden und es sei vielleicht auch gut, wenn es nur einen Börsenplatz gibt, damit die Handelsliquidität nicht zersplittert wird.

## **Abstimmungen**

Vor Eintritt in die Abstimmungen verkündete Herr Linker die aktuelle Präsenz. Auf der Hauptversammlung waren 725.469 Aktien vertreten. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 1.670.950 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 43,42 Prozent.

Sämtliche Beschlüsse, im Einzelnen waren dies die Feststellung des Jahresabschlusses (TOP 2), die Dividende von 0,05 Euro (TOP 3) sowie die Entlastung der persönlich haftenden Gesellschafterin (TOP 4) und des Aufsichtsrats (TOP 5), wurden einstimmig gefasst.

Nach etwa zwei Stunden schloss Herr Linker die Versammlung.

## Fazit

Im Geschäftsjahr 2021/22 ging der Gewinn der Fonterelli GmbH & Co. KGaA deutlich zurück. Dies ist jedoch allein den Kosten der Kapitalerhöhung sowie Aufwendungen aus Abschreibungen und Wertberichtigungen im Beteiligungsbereich geschuldet. Grundsätzlich entwickelt sich das Geschäft in allen Segmenten weiterhin positiv. Im Kunst- und Weinbereich werden nachhaltig hohe Renditen erwirtschaftet und auch das Geschäft mit den Mini-SPACs eröffnet, wie die jüngsten Erfolge zeigen, attraktive Verdienstmöglichkeiten.

Mit Blick auf die anhaltend solide Performance ist es unverständlich, dass die Aktie immer noch unter Buchwert gehandelt wird, der sich bei einem Eigenkapital von mittlerweile 5,1 Mio. Euro jetzt mit 3,09 Euro errechnet. Das Geschäft ist nachhaltig profitabel und verspricht hohe Renditen bei einem überschaubaren Risiko. Zudem werden kontinuierlich Dividenden gezahlt. Kumuliert belief sich die Ausschüttung seit 2019 auf beachtliche 0,57 Euro. Der aktuelle Aktienkurs von 2,90 Euro eröffnet damit eine interessante Einstiegschance. Mit Blick auf die geringen Börsenumsätze sollte aber unbedingt mit Limit agiert werden.

## Kontaktadresse

Fonterelli GmbH & Co. KGaA  
Waldhornstr. 6  
D-80997 München

Tel.: +49 (0)89 / 81 00 91 19

Internet: [www.fonterelli.de](http://www.fonterelli.de)  
E-Mail: [info@fonterelli.de](mailto:info@fonterelli.de)

Veröffentlichungsdatum: 17.03.2023 - 10:33  
Redakteur: mwa