

Sehr geehrte Damen und Herren,

auch wenn wir für das Geschäftsjahr 2024 wegen der laufenden Wirtschaftsprüfung keine Zahlen nennen können, können wir zumindest Aussagen über die Rahmenbedingungen treffen, die uns und unsere Portfoliounternehmen im letzten Jahr begleitet haben. Denn das konjunkturelle Umfeld hat uns gefordert. Kein Wunder, schrumpfte doch das Bruttoinlandsprodukt im vergangenen Jahr um 0,2 Prozent, nachdem es bereits im Vorjahr um 0,3 Prozent zurückgegangen war. Dass damit erhebliche Auswirkungen auf GBK als eine auf den deutschsprachigen Mittelstand fokussierte Beteiligungsgesellschaft verbunden sind, versteht sich von selbst.

### **GBK-Portfolio deutlich verändert**

Ablesen lässt sich das am Deal-Flow, an den Neuengagements, an der Entwicklung der Portfoliounternehmen ebenso wie an den Exits. Und diese Faktoren wirken auch auf die Entwicklung unseres Portfolios.

So können wir mit den Beteiligungen an Josef Lentner GmbH und Peak Technology GmbH zwei Neuzugänge im abgelaufenen Geschäftsjahr verzeichnen. Auf der anderen Seite sehen wir Abgänge von sechs Portfoliounternehmen. Dabei handelt es sich um Achat Hotelbetrieb GmbH, Industrieholding Isselburg GmbH, OQEMA AG, Simplon Fahrrad GmbH, Spectral Audio Möbel GmbH und Teupen Maschinenbau GmbH. Die Gründe für den Abgang der Gesellschaften sind unterschiedlich. Einerseits gelangen uns drei

Exits: die Rede ist von Isselburg, OQEMA und Teupen, bei denen wir zum Teil sehr schöne Ergebnisse erzielen konnten. Andererseits kam es zu Insolvenzen bei Simplon und Spectral - und zuletzt leider auch bei der Achat Hotelbetrieb GmbH.

GBK hatte sich im Jahr 2016 mittelbar am Betreiber von Value- und Budgethotels mit wirtschaftlich 9,7 Prozent beteiligt. Im November musste Achat einen Antrag auf Insolvenz in Eigenverwaltung anmelden. Ziel des Eigenverfahrens ist es, Achat zu großen Teilen zu erhalten und für die Zukunft neu aufzustellen. Dabei soll das Geschäftsmodell nachhaltig ausgerichtet und an die Marktgegebenheiten angepasst werden. Bis dahin läuft der Geschäftsbetrieb in allen 49 Hotels weiter.

Die Gründe für die Entwicklung sind vielschichtig. Dazu zählen nachgelagerte Folgen der Corona-Pandemie sowie die Auswirkungen der Inflation und Preissteigerungen über alle Bereiche des Geschäftsmodells hinweg. Herausforderungen stellten zudem das veränderte Buchungsverhalten von Geschäftskunden und die angeschobene digitale Umstrukturierung. Zudem gestaltete sich die Integration der übernommenen Michel Hotelgruppe deutlich schwieriger als geplant. Die aus den Faktoren resultierenden Verluste führten zu Liquiditätsengpässen mit der Notwendigkeit einer weitreichenden Restrukturierung.

Die Insolvenz belastet das Realisierte Ergebnis des Geschäftsjahres 2024 um knapp 5 Millionen Euro. Allerdings hatten wir das Beteiligungs-

engagement Achat bereits im Vorjahr mit einem Verkehrswert von Null angesetzt.

## **Konjunkturelle Verbesserung nicht in Sicht**

Die Entwicklung bei Achat lässt sich auf endogene und exogene Faktoren zurückführen. Zu den exogenen Faktoren zählen die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Hier sind aktuell noch keine Impulse für die Zukunft erkennbar. So ließ die Bundesbank jüngst verlauten, dass es der deutschen Wirtschaft kurzfristig nicht gelingen werde, sich aus der Stagnationsphase zu befreien. Dies ist auch unsere Erwartung. Hinzu kommt, dass sich die Auswirkungen des Machtwechsels in den USA auf die Weltwirtschaft und die deutsche Konjunktur ebenso wenig vorhersagen lassen wie mögliche Veränderungen der geopolitischen Gesamtlage oder die Konsequenzen aus der Bundestagswahl. Und diese Aufzählung lässt sich um viele Aspekte erweitern.

## **Verstimmung in der Private-Equity-Branche**

Die konjunkturellen Erwartungen spiegeln sich auch in der Stimmung des Marktes für Beteiligungskapital wider. Der von der Kreditanstalt für Wiederaufbau in Verbindung mit dem Bundesverband Beteiligungskapital ermittelte Geschäftsklimaindikator für Beteiligungsgesellschaften mit einem Fokus auf reife, mittelständische Unternehmen verzeichnete erneut einen Rückgang und fiel auf ein Vier-Jahres-Tief. Nur beim Corona-Schock fiel die Branchenstimmung der letzten Jahre schlechter aus. Und auch die

Geschäftserwartungen wurden schwächer eingeschätzt. Überraschend ist, dass das Stimmungstief mit Leitzinssenkungen zusammenfällt – typischerweise lässt sich eher eine Stimmungsaufhellung bei Zinssenkungen feststellen. Offensichtlich fiel die Verbesserung des Finanzierungsumfelds nicht stark genug aus, um den schwächelnden Gesamtmarkt auszugleichen.

### **Weitere organisatorische Hinweise**

Nachdem wir den Aktionärsbrief seit Jahren auf freiwilliger Basis veröffentlichen, haben wir uns entschieden, ihn mit dieser Ausgabe einzustellen. Stattdessen werden wir künftig anlassbezogenen Meldungen herausgeben, die wir Ihnen über die etablierten Kommunikationswege zukommen lassen. Wir zielen damit auf eine stärkere Fokussierung auf die GBK spezifischen Sachverhalte ab, die Ihnen weniger eine allgemeine Umfeldbeschreibung als vielmehr einen Blick auf die wirklich relevanten Vorkommnisse und Entwicklungen in unserer Gesellschaft liefern sollen.

Bitte vermerken Sie, dass die diesjährige Hauptversammlung am 22. Mai 2025 in Hannover stattfindet. Die Einladungen ergehen zu gegebener Zeit gesondert.

Der Vorstand

Christoph Schopp

Volker Tangemann