

Lagebericht

Sehr geehrte Aktionäre, liebe Freunde des Hauses,

in 2011 kam es an den Kapitalmärkten zu einer erneuten Verschärfung der nunmehr fünf Jahre andauernden Krise. Diesen Entwicklungen konnte sich die aktiengesellschaft TOKUGAWA nicht entziehen, so dass in 2011 ein um die Dividendenzahlung bereinigter Rückgang des Nettoinventarwertes der TOKUGAWA Aktie von gut 20% zu verzeichnen ist. Der Jahresfehlbetrag beträgt 752.269,29 Euro.

Informationen zur Gesellschaft

Die aktiengesellschaft TOKUGAWA verwaltet ausschließlich ihr eigenes Vermögen. Wir verstehen uns als opportunistisch geprägter Investor mit mittelfristigem Anlagehorizont, nicht jedoch als Beteiligungsgesellschaft (im klassischen Sinne). Wir verfolgen Handlungsstrategien in Sondersituationen wie beispielsweise Investments in Distressed Assets (problembehaftete Wertpapiere) oder Abfindungsspekulationen sowie offensichtliche Fehlbewertungen am Kapitalmarkt. Schwerpunkt unserer Tätigkeit ist Deutschland. Da wir ausschließlich Engagements in Minderheitenposition eingehen, verfolgen wir im Zweifelsfall aktivistische Strategien zur Durchsetzung unserer Interessen. Unser Ziel ist es, eine möglichst hohe Verzinsung des Eigenkapitals unabhängig von der Gesamtmarktlage zu erzielen.

Wir gehen mitunter beachtliche Risiken ein und sind uns bewusst, dass die bisherige Entwicklung der Gesellschaft kein Garant für eine erfolgreiche Zukunft ist.

Die aktiengesellschaft TOKUGAWA im Jahr 2011

Im ersten Halbjahr partizipierten wir in einem freundlichen Marktumfeld zunächst an einer insgesamt positiven Wertentwicklung unserer Vermögenspositionen. Es erfolgte ein Aufbau von Aktienpositionen, gleichzeitig kam es zu einer Reduktion unserer Fremdkapitalpositionen, insbesondere bei nachrangigen Bankanleihen. Auch trennten wir uns von Teilen unseres Bestands an Unternehmensanleihen.

Im Sommer kam es zu erneuten krisenhaften Verwerfungen an den Finanzmärkten, insbesondere war ein starker Anstieg der Renditen von Staatsanleihen der sogenannten „Peripheriestaaten“ der Eurozone (insbesondere Griechenland, Irland und Portugal, aber auch Italien und Spanien) zu verzeichnen. Auch an den Aktienbörsen kam es zu heftigen Verlusten.

Auf bereits ermäßigtem Kursniveau erwarben wir griechische Staatsanleihen mit überwiegend mittleren und längeren Laufzeiten. Auf unserer Hauptversammlung im Juli 2011 gingen wir ausführlich auf die Situation in Griechenland ein. Das im Sommer vereinbarte ursprüngliche Private sector involvement (PSI), der insbesondere von Deutschland betriebenen Umschuldung der von privaten Gläubigern gehaltenen griechischen Staatsanleihen, galt als freiwillig und richtete sich insbesondere an Banken und große Kapitalsammelstellen.

Im weiteren Jahresverlauf verzögerte sich die Umsetzung des PSI immer weiter, auch weil Deutschland auf eine immer weitreichendere Gläubigerbeteiligung drängte, welche schlussendlich Anfang 2012 zu einer Zwangsumschuldung fast aller griechischer Staatsanleihen mit einem hohen Nominalwertverlust von über 50% und Verlängerungen der Laufzeiten bis in das Jahr 2042 führte. In Folge kam es zu Ansteckungseffekten, die, das Schicksal griechischer Staatsanleihen vor Augen, zu einem immer stärkeren Renditeanstieg insbesondere italienischer und spanischer Staatsanleihen führten.

Erst die beiden LTRO, die dreijährigen Refinanzierungsgeschäfte der Europäischen Zentralbank, führten ab Jahresende zu einer deutlichen Entspannung der Märkte. Die damit verbundene Signalwirkung einer handlungsfähigen Zentralbank als Lender of last resort, wie sie auch auf Ebene des Einzelstaats in den meisten Ländern der Eurozone bis 1999 existierte, führte zu einem starken Abbau der Risikoaversion. Dennoch herrscht bis heute bei vielen Marktteilnehmern der Eindruck vor, dass das Vorgehen in Griechenland im Zweifel kein singuläres Ereignis war, auch wenn inzwischen der PSI an sich und insbesondere die verschleppte Umsetzung mehrheitlich als Fehler angesehen wird.

Dem seit Sommer 2011 wieder raueren Kapitalmarktumfeld begegneten wir mit einer insgesamt wieder verstärkten Fokussierung auf Spezialsituationen. Eine Abkopplung gelang damit jedoch nicht, rückblickend betrachtet lässt sich unser Handeln insbesondere in Bezug auf das Timing als unglücklich charakterisieren. Im zweiten Halbjahr kam es zu einem Rückgang unserer Nettovermögenswerte um ca. 27%. Dieser Vermögensverlust ist maßgeblich für den Jahresfehlbetrag in Höhe von 752.269,29 Euro verantwortlich.

Prognosebericht 2012 und 2013

Befeuert durch die beiden LTRO hat das Jahr 2012 gut begonnen. Wir bauten erneut Positionen in nachrangigen Bankanleihen auf bzw. aus, wovon jedoch ein Teil auf sehr kurze Laufzeiten entfällt. Mit dem Anfang März schlussendlich durchgeführten PSI kam es zu einer Repositionierung in griechischen Staatsanleihen. Den im zweiten Quartal wieder raueren Kapitalmarktumfeld konnten wir uns jedoch nicht entziehen.

Die anhaltenden Marktverwerfungen sind Ausdruck eines höchst verunsicherten Umfeldes. Den in Europa handelnden Akteuren wird im Gegensatz zur Situation Ende 2008/Anfang 2009 von vielen Marktteilnehmern kein unbedingter Wille zur Lösung der Krise mehr zugetraut, zu unklar scheint die Interessenslage. Dies gilt insbesondere für Deutschland.

Es scheint, dass Hilfsmaßnahmen für einheimische, mit einer starken Lobby ausgestatteter Finanzinstitute in einer Panikstimmung mit blitzartigen Verwerfungen wesentlich leichter bewilligt werden als Hilfen für europäische Nachbarstaaten in einem zähen, abwärts tendierenden Marktumfeld – auch wenn die Notlage vieler „Peripheriestaaten“ direkte Folge der vorausgegangenen und allgemein akzeptierten Bankenstützungen ist. Den grade von Deutschland propagierten Weg wachsender Einschnitte in die sozialen Sicherungssysteme scheinen breite Teile der betroffenen Bevölkerungsschichten nicht unbegrenzt mitgehen zu wollen, auch weil sie an den der Krise vorausgegangenen Exzessen nicht oder nur in einem geringen Maße partizipiert haben.

Insbesondere die Position Deutschlands scheint vielen (auch außerhalb der Eurozone) ambivalent. Weniger die Problemstellungen als vielmehr der Umgang hiermit scheint wenig

vertrauenerweckend. Zudem findet auch fünf Jahre nach Krisenbeginn noch immer keine offene Debatte unter Teilnahme der handelnden Akteure statt.

Für uns gilt es die in den letzten Monaten getroffenen Entscheidungen kritisch und in einem ihrer Komplexität gerechten Maße zu analysieren. Die Resultate sollen uns helfen, die sich unserer Meinung nach wie vor bietenden Chancen der Marktverwerfungen besser nutzen und den Risiken offensiver begegnen zu können.

Vor dem Hintergrund der bisherigen Entwicklung rechnen wir mit einem leicht positiven Ergebnis in 2012, vorausgesetzt, es kommt zu keiner deutlichen Verschärfung der Krise. Mit einer Dividendenzahlung für 2012 ist angesichts des Bilanzverlustes nicht zu rechnen.

Eine Ergebnisprognose für 2013 ist aufgrund der krisenhaften Entwicklungen an den Kapitalmärkten zum jetzigen Zeitpunkt nicht möglich.

Aachen, im Juni 2012

Philipp Steinhauer
(Vorstand)

Bericht des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Aktionäre, liebe Freunde des Hauses,

über die Lage und den Geschäftsverlauf der aktiengesellschaft TOKUGAWA hat sich der Aufsichtsrat vom Vorstand durch schriftliche und mündliche Berichterstattung regelmäßig und ausführlich unterrichten lassen. Es fanden im Geschäftsjahr 2011 zwei Aufsichtsratssitzungen statt, wovon eine Aufsichtsratssitzung telefonisch stattfand.

Der Aufsichtsrat hat den vom Vorstand erstellten Jahresabschluss in seiner Sitzung vom 22. Juni 2012 eingehend geprüft. Nach dem abschließenden Ergebnis seiner Prüfung hat der Aufsichtsrat gegen den Jahresabschluss keine Einwände erhoben und diesen gebilligt. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand für seinen Einsatz und die geleistete Arbeit.

Berlin, im Juni 2012

Dr. Pascal Decker
(Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Gewinn- und Verlustrechnung vom 01.01.2011 bis 31.12.2011 der aktiengesellschaft TOKUGAWA

	2011	2010
1. Erlöse aus dem Verkauf von Wertpapieren und Beteiligungen	11.050.260,97 €	13.679.969,36 €
2. Gesamtleistung	11.050.260,97 €	13.679.969,36 €
3. sonstige betriebliche Erträge		
a) Erträge aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens und aus Zuschreibungen zu Gegenständen des Anlagevermögens	2.039,75 €	6.360,00 €
b) Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	510,73 €	4.360,92 €
c) sonstige Erträge im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	<u>152.410,06 €</u>	730,00 €
4. Aufwendungen für den Erwerb von Wertpapieren und Beteiligungen	11.375.830,36 €	12.457.835,73 €
5. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	33.600,00 €	86.300,00 €
6. Abschreibungen		
a) Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen sowie auf aktivierte Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs	536,00 €	761,40 €
7. sonstige betriebliche Aufwendungen		
a) ordentliche betriebliche Aufwendungen		
aa) Raumkosten	1.000,00 €	2.833,00 €
ab) Versicherungen, Beiträge und Abgaben	5.019,12 €	1.972,00 €
ac) Werbe- und Reisekosten	8.417,23 €	6.836,65 €
ad) Kosten der Warenabgabe	528,00 €	1.867,00 €
ae) verschiedene betriebliche Kosten	50.031,98 €	61.171,12 €
b) Verluste aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	8.177,16 €	0,00 €
c) sonstige Aufwendungen im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	<u>0,00 €</u>	2.460,00 €
8. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	630.508,16 €	264.150,55 €
9. Abschreibungen auf Finanzanlagen u. Wertpapiere des UV	1.158.916,26 €	632.864,51 €
– davon außerplanmäßige Abschreibungen Euro 24.998,27 (Euro 1.222,91)		
10. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	22.347,35 €	18.998,63 €
11. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-828.673,79 €	681.670,79 €
12. Steuern vom Einkommen und Ertrag	-76.404,50 €	154.527,77 €
13. Jahresfehlbetrag (Jahresüberschuss)	752.269,29 €	527.143,02 €
14. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	178.914,57 €	34.929,85 €
15. Bilanzverlust (Bilanzgewinn)	573.354,72 €	562.072,87 €

Anhang zum Jahresabschluss 2011 der aktiengesellschaft TOKUGAWA

Allgemeine und rechtliche Hinweise

Der vorliegende Jahresabschluss wurde gemäß §§ 242 ff. und §§ 264 ff. HGB sowie den einschlägigen Vorschriften des AktG und der Satzung aufgestellt. Es gelten die Vorschriften für kleine Kapitalgesellschaften.

Die aktiengesellschaft TOKUGAWA ist im Handelsregister Aachen unter HRB 15601 eingetragen.

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

Für die Aufstellung des Jahresabschlusses waren die nachfolgenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden maßgebend.

Das **Sachanlagevermögen** wird zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige, der Nutzung entsprechende Abschreibungen angesetzt. Die Abschreibungen erfolgen linear. Für geringfügig abnutzbare bewegliche Gegenstände des Sachanlagevermögens kommen unter Berücksichtigung der Wesentlichkeit typisierte Abschreibungen im Rahmen der Bildung von Sammelposten zur Anwendung.

Unter den **Finanzanlagen** sind Wertpapiere enthalten, die langfristig gehalten werden sollen. Die Wertpapiere wurden mit den durchschnittlichen Anschaffungskosten bewertet. Abschreibungen auf einen niedrigeren Börsen- oder Marktpreis wurden in Höhe von Euro 24.998,27 vorgenommen. Zuschreibungen erfolgten in Höhe von Euro 1.152,91.

Die **sonstigen Vermögensgegenstände** werden zu Nennwerten angesetzt und betreffen Zinsforderungen sowie Steuererstattungsansprüche aufgrund einbehaltener Kapitalertragsteuern und Solidaritätszuschlag.

Für die **sonstigen Wertpapiere** wurden die durchschnittlichen Anschaffungskosten oder der niedrigere Börsen- oder Marktpreis angesetzt. Abschreibungen auf den niedrigeren Börsen- oder Marktpreis wurden in Höhe von Euro 1.133.917,99 vorgenommen. Zuschreibungen erfolgten in Höhe von Euro 152.410,06.

Das **Grundkapital beträgt** 640.000,00 und ist eingeteilt in 640.000 Stückaktien.

Die **Kapitalrücklage** beträgt Euro 3.352.853,99.

Der Vorstand ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 24.05.2009 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 01.05.2014 einmalig oder mehrmalig um bis zu Euro 240.000 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlagen oder gegen Sacheinlagen zu erhöhen (**Genehmigtes Kapital I**). Davon wurde

durch die Kapitalerhöhung vom 20.07.2010 in Höhe von Euro 160.000,00 Gebrauch gemacht. Das Genehmigte Kapital I beträgt noch Euro 80.000,00.

Die **sonstigen Rückstellungen** berücksichtigen sämtliche erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen. Sie sind in der Höhe angesetzt, die nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist.

Verbindlichkeiten sind mit ihren Rückzahlungsbeträgen angesetzt und haben eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist grundsätzlich nach dem Gesamtkostenverfahren (§ 275 Abs. 2 HGB) gegliedert. Aufgrund der besonderen Geschäftstätigkeit werden die Umsatzerlöse gesondert als Erlöse aus dem Verkauf von Wertpapieren und Beteiligungen und die korrespondierenden Aufwendungen gesondert als Aufwendungen für den Erwerb von Wertpapieren und Beteiligungen ausgewiesen. Die Bezeichnungen der Posten wurden entsprechend geändert (§ 265 Abs. 1 HGB).

Aus der Bilanz nicht ersichtliche Haftungsverhältnisse

Aus der Bilanz nicht ersichtliche Haftungsverhältnisse bestehen zum Bilanzstichtag nicht.

Vorstand

Durch Beschluss des Aufsichtsrats vom 07.09.2010 wurde Herr Philipp Steinhauer, Kaufmann, Berlin, auf weitere fünf Jahre zum Vorstandsmitglied bestellt.

Die Bezüge des Vorstands beliefen sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf Euro 33.600,00 (Vorjahr: Euro 86.300,00)

Aufsichtsrat

Dr. Pascal Decker, Rechtsanwalt, Berlin
Vorsitzender

Oliver Schmidt, Finanzinvestor, Düsseldorf
Stellvertretender Vorsitzender

Dr. Heinfried Hahn, Rechtsanwalt, Wiesentheid
Einfaches Mitglied

Peter Hoyzer, Kaufmann, Aachen
Ersatzmitglied

Oliver Schmidt ist Vorsitzender des Aufsichtsrats der BAVARIA Industriekapital AG, München, Aufsichtsrat der FORIS AG, Bonn und Vorsitzender des Aufsichtsrates der Marcus Sühling AG, Köln. Dr. Heinfried Hahn ist Mitglied des Aufsichtsrats der Excalibur Capital AG, Weinheim.

Arbeitnehmer

Zum Bilanzstichtag waren neben dem Vorstand keine (Vj. 0) Arbeitnehmer beschäftigt.

Vorschlag zur Ergebnisverwendung

Der Bilanzverlust zum 31.12.2011 beträgt Euro 573.354,72. Ein Beschluss zur Ergebnisverwendung ist aufgrund des Bilanzverlustes nicht notwendig.

Aachen, im Juni 2012

aktiengesellschaft TOKUGAWA
Philipp Steinhauer

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der aktiengesellschaft TOKUGAWA für das Geschäftsjahr vom 01. Januar 2011 bis zum 31. Dezember 2011 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Richtigkeit der Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unserer Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Überzeugung vermittelt der Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Geschäfts- und Lagebericht gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Berlin, den 28. Juni 2012


ADLATUS GMBH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Dr. Hans-Jürgen Ahlhoff
Wirtschaftsprüfer

Impressum

aktiengesellschaft TOKUGAWA
Oppenhoffallee 20
52066 Aachen

Telefon: 0241 40085400
Internet: tokugawa.de
e-Mail: philipp@tokugawa.de

TOKUGAWA ist eine eingetragene Marke der aktiengesellschaft TOKUGAWA