

an unsere Aktionäre und Freunde

Aachen, 23. Dezember 2011

Sehr geehrte Aktionäre,  
liebe Freunde des Hauses,

die im Juli von Deutschland erzwungene private Gläubigerbeteiligung an einer Umschuldung Griechenlands führte aufgrund ihrer fundamentalen Signalwirkung zu dramatischen Verwerfungen an den Finanzmärkten, auch wenn sie inzwischen allgemein als schwerer Fehler erkannt wurde und die Beteiligung nach wie vor als freiwillig charakterisiert wird. Damit wurde das jahrzehntelang gültige Dogma der Mündelsicherheit von Staatsanleihen westeuropäischer Staaten in Frage gestellt, welche bislang integraler Bestandteil so gut wie jeder größeren Kapitalsammelstelle waren. Wir selbst hielten auch angesichts der allgemein als erfolgreich gewerteten global koordinierten und beherzten Stützung der Banken 2008/2009 eine Umschuldung Griechenlands nur für eine „ultima Ratio“.

Die massiven Kursverluste griechischer Staatsanleihen sowie das insgesamt stürmische Kapitalmarktumfeld führten dazu, dass der NAV der TOKUGAWA Aktie im Jahresverlauf auf etwa 5,50 Euro sank, was einem um die Dividende bereinigten Rückgang auf Jahressicht von etwa 1,50 Euro entspricht. Eine Dividendenzahlung in 2012 ist auf dieser Basis nicht zu erwarten.

Derzeit ist knapp 20% unseres Vermögens in Aktien investiert. Weitere ca. 20% entfallen auf Unternehmensanleihen und jeweils etwa 15% auf griechische Staatsanleihen sowie auf den sich in Abwicklung befindlichen offenen Immobilienfonds „Morgan Stanley P2 Value“. In nachrangige Fremdkapitalpapiere von Banken sind rund 30% unseres Vermögens gebunden.

Wir wünschen Ihnen und Ihren Familien auf diesem Weg eine schöne Weihnachtszeit und einen guten Start in das Jahr 2012. Wir sind uns sicher, dass auch die derzeitige Marktlage uns Chancen bietet, die es zu nutzen gilt. Wir hoffen, dass uns dies 2012 besser als 2011 gelingt und sind zuversichtlich, dass die handelnden Akteure inzwischen den Ernst der Lage erkannt haben und den seit 2008 eingeschlagenen Weg weiter gehen.

Mit freundlichen Grüßen

Philipp Steinhauer (Vorstand)

**aktiengesellschaft TOKUGAWA**

Oppenhoffallee 20  
52066 Aachen  
Telefon 0241 40085400  
www.tokugawa.de

Vorstand Philipp R. Steinhauer  
Aufsichtsrat Dr. Pascal Decker  
(Vorsitz), Oliver Schmidt (stellv.  
Vorsitz), Dr. Heinfried Hahn

**Bankverbindung**

Cortal Consors, Nürnberg  
BLZ 760 300 80  
Konto 900 460 142

Amtsgericht Aachen HRB 15601  
TOKUGAWA ist eine eingetragene  
Marke der aktiengesellschaft  
TOKUGAWA