Good Brands AG

Halbjährlicher Aktionärsbrief

Erstes Halbjahr des Jahres 2026

Grußwort

Liebe Aktionärinnen und Aktionäre,
liebe Investorinnen und Investoren,

wir freuen uns, Ihnen mit diesem Halbjahresbericht einen transparenten Einblick in die Entwicklung der Good Brands AG für das erste Halbjahr des Jahres 2026 zu geben. Dieser Bericht wird, als zusätzliche Informationsquelle für Sie, in einem halbjährlichen Turnus veröffentlicht.

Als Good Brands AG investieren wir seit 2016 in ausgewählte Startups in der Pre-Seed- und Seed-Phase im DACH-Raum. Unser Anspruch ist es, nicht nur Kapital bereitzustellen, sondern Startups als operativer Partner auf Augenhöhe mit Expertise, Netzwerk und einer klaren Hands-on-Mentalität zu begleiten.

Die Gesamtsituation im M&A- bzw. Investoren-Markt ist weiterhin von Zurückhaltung geprägt. Daraus entstehen Chancen und Risiken. Käufer erwarten tendenzielle eine größeres Geschäftsvolumen (Umsatzgröße) und eine deutlich stärkere Risikodifferenzierung (breiteres Sortiment, mehrere Absatzkanäle, unterschiedliche geografische Märkte). Diese Zurückhaltung gibt uns allerdings die Chance zu attraktiven Konditionen neue Beteiligungen einzugehen. Auf der operativen Ebene der Startups sind weiterhin klare Produkt- / Sortimentsdifferenzierung zum Wettbewerb und ein überdurchschnittlich effizientes Marketing die Voraussetzung für starkes und profitables Wachstum.

In den folgenden Abschnitten berichten wir vertieft über den Status Quo der Venture Capital und E-Commerce Landschaft, die Wertentwicklung des Portfolios, unsere Bewertungsmethodik (NAV) sowie die wichtigsten Ereignisse und Prioritäten für die kommenden Monate. Vielen Dank für Ihr Vertrauen und Ihre kontinuierliche Unterstützung.

Mit freundlichen Grüßen,
Ihr Vorstand der Good Brands AG

Marc Langner

Henrik Sabban

Inhaltsverzeichnis

Grußwort 2
Inhaltsverzeichnis 3
Über die Good Brands AG 4
Entwicklung Portfolio under Management 5
Status Quo des Markets 7
Net Asset Value 10
Portfoliounternehmen 11
Schlusswort/Ausblick 14
Anlage 1: Methodik NAV-Bewertung 15

Über die Good Brands AG

Wir sind mehr als nur ein Venture Capital Unternehmen; wir sind Enthusiasten, die leidenschaftlich daran arbeiten, die Zukunft des Handels mitzugestalten. Bei der Good Brands AG geht es um mehr als nur Kapital. Wir bieten Seed- und Early-Stage-Venture-Capital, gepaart mit einer Fülle an fachlicher Expertise und einem Netzwerk, das Türen öffnet. Wir glauben an Marken, die das tägliche Leben bereichern, für Innovation und Sicherheit stehen und jedem Produkt ein unverwechselbares Profil verleihen.

Unser Selbstverständnis wird durch klare Leitplanken getragen: Support auf jeder Ebene, Transparenz & Offenheit in der Kommunikation und operative Exzellenz. Unser Ansatz ist bewusst „aktivistisch“: Wir möchten nicht nur als Venture-Capitalist gesehen werden, sondern als Mitunternehmer auf Augenhöhe. Wir unterstützen Portfoliounternehmen praxisnah beim Aufbau der Organisationsstruktur, Finance/Reporting, der Optimierung von Marketingprozessen sowie bei der Vorbereitung und Durchführung eines Exits.

Im Rahmen unseres Co-Build Programms identifizieren wir Marketingexperten, die erfolgreichen Unternehmen in einem Angestelltenverhältnis skaliert haben, und bauen gemeinsam mit ihnen ihre eigenen Brands auf. Wir unterstützen früh bei der Ideengestaltung, Produzentensuche und ersten Marketingtest. Validierte Ideen werden für ein Investment durch die Good Brands AG in Betracht gezogen. So stärken wir unseren Dealflow und haben gleichzeitig Steuerungsmöglichkeiten auf Ebene der Unit Economics. Mehr unter: co-build.goodbrands-ag.com

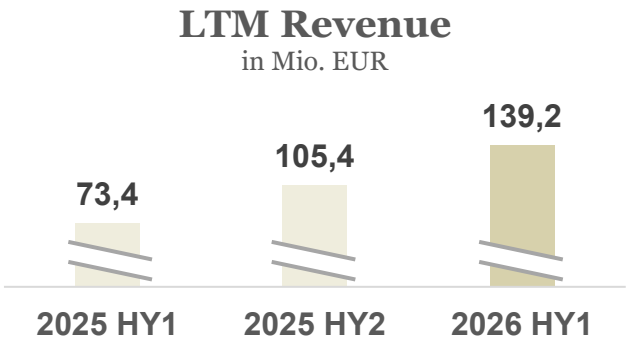
Unser Dealflow ist sowohl inbound als auch aktiv gesourct: Ein wesentlicher Teil entsteht durch die direkte Ansprache von Startups, über LinkedIn sowie durch unser Netzwerk aus bestehenden Beteiligungen und befreundeten Gründerteams. Zusätzlich betreiben wir proaktives Sourcing durch gezielte Internet-Recherche, den regelmäßigen Austausch mit Co-Investoren bzw. Business Angels sowie über Empfehlungen aus dem erweiterten Partnernetzwerk.

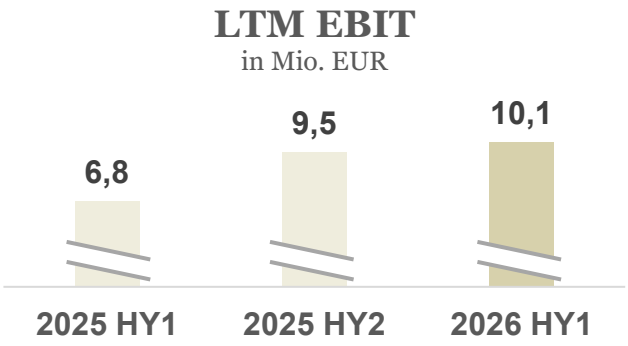
Ergänzend zu den eigenen, ausschließlich durch die Good Brands AG durchgeführten Investments, betreuen und begleiten wird hauptverantwortlich auch die Beteiligungen von Co-Investoren sowie fremde Startups. Hierfür erhalten wir eine Fixvergütung sowie eine erfolgsabhängige, branchenübliche Vergütung.

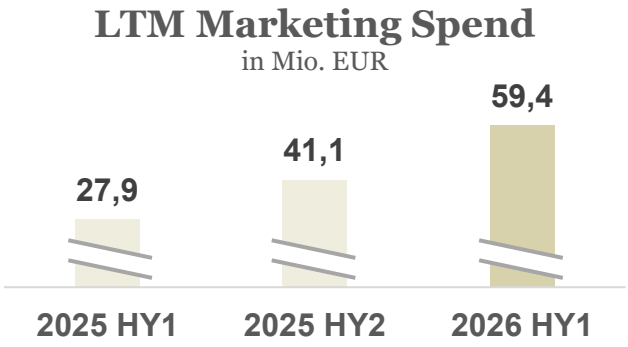
Entwicklung Portfolio under Management

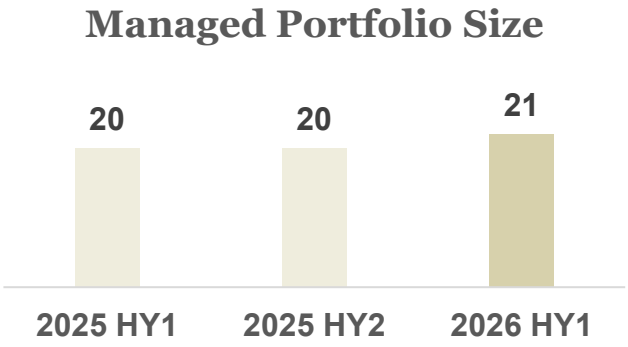
- Der LTM Umsatz (LTM=last-twelve month; letzte zwölf Monate) des Portfolios under Management (eigenes Portfolio sowie Portfolio mit erfolgsabhängiger Vergütung) stieg in Summe von EUR 105,4 auf 139,2 Mio. getrieben von dem starken Wachstum des Portfolio under Management sowie von Portfolioneuzugängen mit relevantem Umsatz.
- Die LTM Marketing Ausgaben des Portfolios under Management konnten auf 59,4 Mio. gesteigert werden. Diese sind in E-Commerce Startups ein wesentlicher Umsatztreiber. Die von 2,50 auf 2,34 gesunkene durchschnittliche Marketingeffizienz (ROAS) spiegelt den leicht gestiegenen Wettbewerbsdruck innerhalb des E-Commerce-Segments wieder.
- Das LTM EBIT verbesserte sich von 9,5 auf 10,1 (ca. +6%). Damit sank die EBIT-Marge im Portfolios under Management von rund 9,0% auf etwa 7,2%. Neben dem leicht gestiegenen Werbedruck, der alle Portfoliounternehmen betrifft, geht diese Entwicklung maßgeblich von bewussten Strukturierungsmaßnahmen in den größeren Portfoliounternehmen aus. Mit dem Wachstum auf gewisse Umsatzschwellen wird es notwendig, Personal sowie weitere Fixkostenpositionen aufzubauen, um auch in Zukunft weiter wachsen zu können. Eine detaillierte Erläuterung dieser Entwicklung können Sie Seite 7 entnehmen.

KPIs gesamtes Portfolio under Management









Neue Investments:
In 2026 HY1 hat die Good Brands in die Marke Fellstern (T&L E-Commerce GmbH) sowie in mellow NOIR (Truly Natural Cosmetics GmbH) investiert. Zusätzlich erfolgte ein Neuzugang aus dem Portfolio mit erfolgsabhängiger Vergütung. Somit gab es im Berichtszeitraum insgesamt drei Neuzugänge.

Portfoliobereinigung:
Im Berichtszeitraum wurde die Beteiligung an der Pure Beverage GmbH beendet und das Portfolio dahingehend bereinigt.

Exitplanung:
Im Portfolio mit erfolgsabhängiger Vergütung konnte ein Exit realisiert werden. Dabei hat die Good Brands AG eine Vergütung in Höhe von rund 1.100 TEUR vereinnahmt. Je nach Geschäftsentwicklung des Veräußerungsobjektes sind weitere Erträge von insgesamt bis zu 300 TEUR in den nächsten drei Jahre möglich. Eine entsprechende AdHoc Meldung wurde am 19.06.2026 veröffentlicht.

Kurzfristig sehen wir eine mögliche Exit-Option in unserem Portfolio. Mittelfristig werden weitere Exits Optionen bei einem Unternehmen aus dem Portfolio mit erfolgsabhängiger Vergütung und einem Good Brands Portfolio Unternehmen geprüft.

Status Quo des Markets

Aktuelle Bewegungen am Markt – Makro Trend
Der Sektor E-Commerce ist seit dem Abflachen des Corona-Booms von steigender Wettbewerbsintensität geprägt. Vereinfacht gesagt steigt die Nachfrage bzw. die Kaufkraft geringer als das Angebot bzw. die Werbeausgaben der Marktteilnehmer. Dies führt allgemein betrachtet zu steigenden Kundenakquisitionskosten (CAC, CPO). Die Portfolio-Unternehmen reagieren darauf, indem sie versuchen das durchschnittliche Bestellvolumen (AOV) pro Kunde zu erhöhen, um damit das Verhältnis Kundenakquisitionskosten zu Neukundenumsatz konstant bzw. profitable zu halten. Zusätzlich arbeiten die Unternehmen intensiv daran ihr Bestandskundenmanagement (CRM) zu verbessern, um so mit wenig bis keinen Kundenakquisitionskosten zusätzliche Umsätze zu generieren. Die Perspektive verschiebt sich damit von der Einzelbetrachtung eines Bestellvorgangs auf den gesamten Lebenszyklus eines Kunden (CLV). Für junge / kleine Unternehmen (< 10 Mio. Umsatz) ist dieser Effekt deutlich geringer, aber bei größeren Unternehmen deutlich spürbar. Die Verbesserung des Bestandskunden-Managements stellt einen absoluten Fokus in unserer täglichen Arbeit dar und wird fortlaufend verbessert. Eine zusätzliche Maßnahme ist der Ausbau des Absatzkanals stationärer Handel, da dort diese Mechanismen nicht stattfinden. Dort besteht selbstverständlich auch ein hoher Wettbewerbsdruck, da Regalflächen begrenzt sind und zusätzliche Umsätze nur durch Verdrängung von Wettbewerbern möglich ist. Hier konnten wir aber einige Listungen über das Portfolio erzielen.

Ein gewisser Druck auf die durchschnittliche EBIT-Marge bleibt aber aktuell weiterhin aufgrund der Gesamtentwicklung bestehen. Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen werden in unserer Branche allgemein als Begründung für sinkende Margen und stagnierendes Wachstum benannt. Allerdings können wir in unserem Portfolio keinen direkten Zusammenhang zwischen allgemeinem Wirtschaftswachstum, Inflation und der Entwicklung der Portfoliounternehmen feststellen. Aufgrund der Unternehmensgrößen unserer Portfoliounternehmen sind die Entwicklungen stärker durch interne Faktoren als durch allgemeine wirtschaftliche Rahmenbedingungen beeinflusst.

Portfolio Entwicklung
In der konkreten jeweiligen Entwicklung eines Portfolio-Unternehmens sind aber andere Effekte ausschlaggebender für die Entwicklung des Umsatzes und des EBITDAs: Eine Unternehmensentwicklung verläuft nicht linear, sondern in Wellen- bz Treppenbewegungen. Nach einer erfolgreichen Weiterentwicklung des Vertriebsansatzes (z.B. neues Marketingkonzept, Produktlaunch usw.) tritt das Unternehmen in eine starke Wachstumsphase ein und kann dabei die Profitabilität stabil halten. Dies kann einige Monate fortgeführt werden und es erfolgt nach einem bestimmten Wachstum ein abnehmender Grenznutzen der Vertriebsaktivitäten. Aber hier kann weiteres Wachstum nur zu Lasten der Profitabilität erfolgen. Parallel muss aufgrund des gestiegenen Geschäftsvolumen die Organisation sich weiter entwickeln und es sind weitere Ressourcen notwendig, die Fixkosten erzeugen (Personal, IT-Systeme, Büro usw.). Nach dem starken Wachstum entsteht also eine Settlement-Phase, bei der der Umsatz deutlich geringer wächst bzw. nicht mehr bewusst aggressiv vorangetrieben wird, da dies sonst aufgrund des abnehmenden Grenznutzen zu stark sinkender Profitabilität führen würde. In dieser Phase sind die Teams herausgefordert wiederum neue Vertriebsansätze zu entwickeln, um dann erneut in eine nächste Wachstums-Phase einzutreten.

Der Gesamtumsatz, der von uns betreuten Unternehmen, ist signifikant gestiegen (vgl. LTM-Revenue oben). Das absolute EBITDA ist nach einem großen Sprung im 2. HJ 2025 nur leicht

gestiegen im 1. HJ 2026 und daher relativ (in %) leicht gesunken. Solche Wachstumswellen machen sich in einer Portfoliobetrachtung deutlich bemerkbar, da primär zuletzt stark gewachsene und größere Unternehmen diesen Effekt aufweisen und durch absolut größere Bewegungen einen Durchschnitt des Portfolios verzerren. Ein diese Entwicklung verstärkender Effekt ist zusätzlich saisonal bedingt. Der E-Commerce-Sektor hat in Q4 eines jeden Jahres (und dadurch im 2. HJ) durch Black Friday und das Weihnachtsgeschäft seine stärkste und profitabelste Phase. Daher ist und wird die Ergebnisentwicklung in einem 1. HJ tendenziell immer schwächer sein als in einem 2. HJ durch den Q4-Effekt.

Exitmarkt
Die Exitaktivität blieb im zweiten Quartal gedämpft. Im europäischen Private Equity stieg der Exitwert zwar auf ein Dreijahreshoch, konzentriert sich jedoch auf wenige Mega-Exits.
Käufer sind überwiegend Strategen, die Größe, Kategorienkompetenz und Kundenzugang zukaufen, sowie Finanzinvestoren mit Konsolidierungsplattformen in fragmentierten Kategorien. Beobachtet wird zunehmend auch der Rückkauf von Marken durch ihre Gründer. Was diese Käufer verlangen, ist keine Wachstumsgeschichte, sondern übertragbare Erträge.

Für E-Commerce heißt das in der Praxis weiterhin: Exits passieren überwiegend über strategische Käufer und Private Equity Unternehmen, mit einem klaren Fokus auf Unternehmen, die eine hohe Profitabilität belegen können und kein „Klumpenrisiko“ besitzen. Insbesondere die Bestandskunden (CLV, Kohorten-Metriken) sind wesentlichen Prüfkriterien von Finanzinvestoren in Consumertransaktionen. Ebenso bleibt die Diversifikation und die Risikostruktur des Geschäftsmodells als Absicherung gegen Downside-Risks im Fokus breites Sortiment, mehrere Absatzkanäle, keine/geringe Abhängigkeit von Gründer oder Einzelpersonen im Team).

Banken sind in der Akquisitionsfinanzierung von Consumer Assets weiterhin zurückhaltend, insbesondere im Micro-Cap Bereich. Für Transaktionen sind diese jedoch in der Regel Voraussetzung und Branchenstandard, um den Eigenkapitaleinsatz des Käufers zu reduzieren. Ein besonders gutes Current Trading sowie eine etablierte Marke sind neben einer guten Equity Story für eine erfolgreiche Finanzierung zwingend notwendig.

„Size-matters“ könnte man die Stimmung im Gesamtmarkt zusammenfassen. Größere Unternehmen, die naturgemäß ein ausdifferenziertes Geschäftsmodell haben, werden deutlich positiver vom M&A-Markt bewertet. Kleinere Unternehmen erfahren weiterhin ein Risikoabschlag, wenn sie nicht im Rahmen einer Buy-and-Build-Strategy akquiriert werden. Demnach bleibt für uns und in unserem Größensegment (< 50 Mio. Enterprise Value) der Markt angespannt.

Aktuelle Multiples
Bewertungsanker aus dem öffentlichen Markt haben im E-Commerce in Abhängigkeit von den berücksichtigen Transaktionen leicht nachgegeben. Ein aktueller Auszug der KPMG-Deal Advisory Multiples zeigt z. B. Median EV/EBITDA von 7,25x (-4,3% zu Vorperiode) Für kleine Unternehmen wird auf einschlägigen Plattformen jedoch ein Median EV/Umsatz von 0,91x (+68,5% zur Vorperiode) gezeigt, welcher stark durch einzelne Transaktionen beeinflusst ist. Es besteht aktuell ein klares Umfeld von niedrigen Bewertungen, insbesondere für kleinere Unternehmen.
Für Venture-Bewertungen bedeutet das: Multiples basieren stärker auf LTM- und NTM-Qualität (Wachstum, Deckungsbeiträge, Payback) und weniger auf Annahmen-basierte Wachstumspläne.

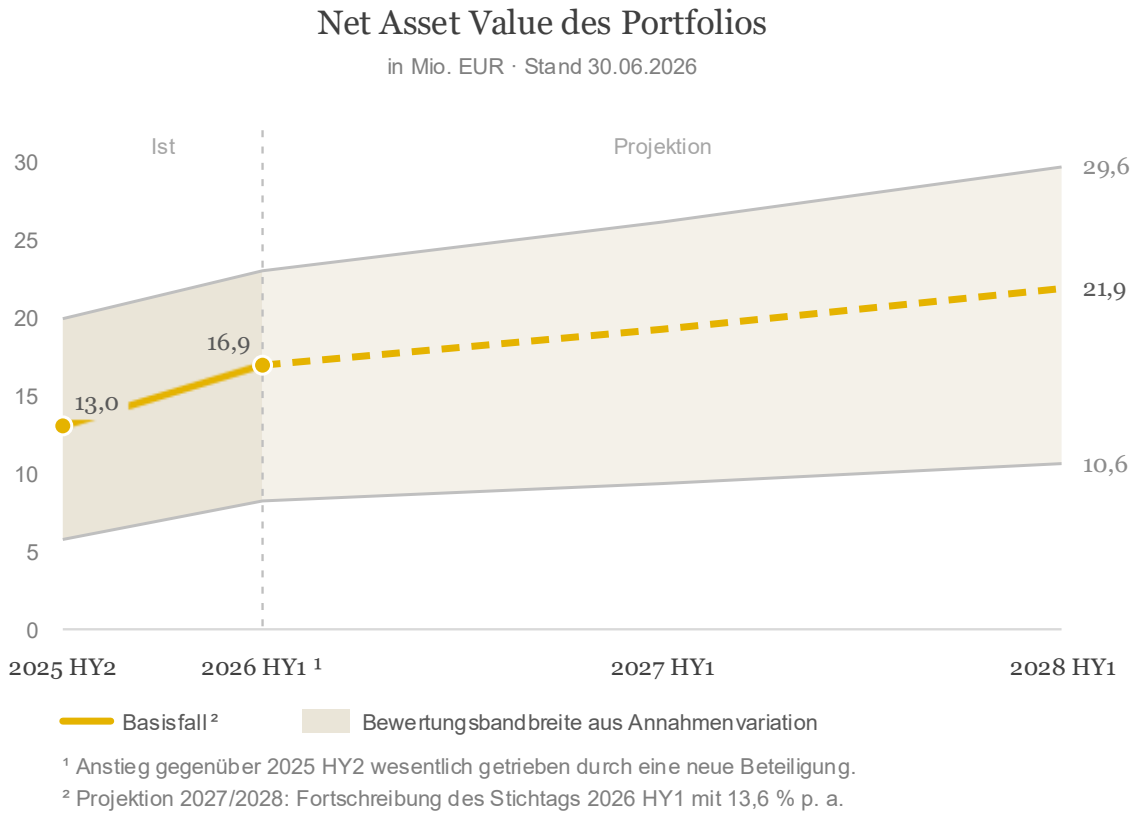
Akquise neuer Startups
Der Markt für Frühphasen Startups ist auf der Investorenseite ausgetrocknet. Die Teams sammeln kleiner Kapitalrunden ein und sind durch den Markt gezwungen, kapitaleffizienter zu arbeiten.

Unternehmen kommen im ersten Halbjahr verstärkt über AI-unterstützte Suchen auf die Good Brands AG zu, da unsere Erfahrung, unser Netzwerk und unser aktiver Ansatz die Kapitaleffizienz fördern. Dies wird auch bei einem Investment durch uns in die Bewertung eingepreist. Bei der Auswahl der Unternehmen sind die komplementären Kompetenzen des Teams, ein Produkt-/Channel-Fit und belastbare Unit Economics die wichtigsten Entscheidungskriterien.

Net Asset Value

Für die Ermittlung des Net Asset Value (NAV) unseres Portfolios verwenden wir ein Multiple-Verfahren. Je Beteiligung leiten wir den Unternehmenswert aus marktüblichen Bewertungsmultiples ab und beziehen dabei sowohl die aktuelle Ertragskraft (LTM – Last Twelve Months) als auch die kurzfristige Erwartung (NTM – Next Twelve Months) ein. Ergänzend berücksichtigen wir ein Exit-Multiple, das die aus unserer Sicht realistische Bewertungsperspektive bei einem möglichen Veräußerungs- bzw. Exit-Szenario abbildet.

Um die Vergleichbarkeit über verschiedene Zeithorizonte sicherzustellen, werden künftige Wertbeiträge und Exit-Werte auf den heutigen Stichtag abgezinst (Present-Value-Ansatz). Dadurch reflektiert der NAV nicht nur operative Entwicklung und Multiple-Annahmen, sondern auch den Zeitwert des Geldes und das jeweilige Risiko-/Zeithorizontprofil der Beteiligungen.



Die dargestellte Linie zeigt die NAV-Entwicklung im Basisszenario; der farbig hinterlegte Korridor verdeutlicht eine Bandbreite möglicher Bewertungsniveaus, die sich insbesondere aus Abweichungen bei Umsatz-/Ergebnisannahmen sowie des angesetzten Multiples und daraus implizierten Diskontsätzen ergibt.

Für die detaillierte Beschreibung der Methodik lesen Sie bitte die Erläuterung im Anhang.

Portfoliounternehmen

Good Brands

Name	Beschreibung	Investiert seit	Insgesamt investiert	Shares	Status	Link
Ansara (Claida GmbH)	ansara ist eine D2C-Marke für Nahrungsergänzung mit Fokus auf Magengesundheit. Das Single-Product-Konzept besteht aus einer 90-Tage-Kur mit patentiertem Pylopass™-Postbiotikum und steht für vollständige Transparenz bei Inhaltsstoffen und Dosierung statt werblicher Wirkversprechen. (Rebranding und Pivot von LuckyLiebe)	April 2024	52.500 EUR	10,00 %	○ ● ○	Webseite
Euruspay (Basenode.io GmbH)	EurusPay verschafft Freelancern und Unternehmen außerhalb der EU europäische EUR-Zahlungsdaten, über die ihre europäischen Kunden Rechnungen wie gewohnt per SEPA-Überweisung bezahlen können und der Empfänger Stablecoin erhält, ohne dass der Zahler selbst mit Krypto in Berührung kommt. (Rebranding von Basenode)	November 2024	23.001 EUR	53,55 %	○ ● ○	Webseite
Fellstern (T&L E-Commerce GmbH	D2C-Marke, die funktionales Hundezubehör für konkrete Alltagsprobleme entwickelt	April 2026	3.000 EUR zzgl. 97.000 EUR bei Meilensteinen	10% (+20% nach Meilen-steinen)	○ ○ ●	Webseite
Jungfeld (Stilfaser GmbH)	Von Jungfeld ist ein deutsches Modelabel für nachhaltig produzierte, farbenfrohe Premiumsocken. Die Marke steht für bewussten Konsum, kombiniert Bio-Baumwolle mit kreativen Designs und ist durch prominente Träger sowie Partnerschaften mit Einzelhändlern und Unternehmen etabliert.	Januar 2013	425.370 EUR	31,51 %	○ ● ○	Webseite
keyota GmbH	Digitale Schließsysteme, um klassische Schlüssel durch smarte Zugangslösungen mit Handy oder Token zu ersetzen. Das System ermöglicht zentrale Zutrittsverwaltung über eine Cloud-Plattform und richtet sich sowohl an Privathaushalte als auch Gewerbeimmobilien, wobei die kabellose Plug-and-Play-Technologie bestehende Türen ohne Umbau digitalisiert.	Januar 2021	109.000 EUR	5,30 %	○ ● ○	Webseite

Name	Beschreibung	Investiert seit	Insgesamt investiert	Shares	Status	Link
mellow NOIR (Truly Natural Cosmetics GmbH)	Zukunftsorientierte Naturkosmetikmarke, die auf nachhaltige Hautpflege setzt. Die Kerninnovation liegt in der Nutzung von recyceltem Kaffeesatz, aus dem hochwirksame Antioxidantien gewonnen werden. Diese bilden die Grundlage für unsere natürlichen, veganen und dermatologisch getesteten Pflegeprodukte.	Juni 2026	257.000 EUR	1,93 %		Webseite
Nordesign GmbH	Nordesign ist ein 2021 von Geschwistern gegründetes Startup, das sich auf nachhaltige und stilvolle Haushaltsprodukte spezialisiert hat. Mit einem Fokus auf Funktionalität, zeitloses Design und Nachhaltigkeit verwandelt Nordesign alltägliche Gebrauchsgegenstände in ästhetische Lieblingsstücke für Küche und Zuhause.	Januar 2025	50.000 EUR	10,00 %		Webseite
NUTRIQ (dailyme GmbH)	Innovative Nahrungsergänzungsmittel in Form von Gummibärchen als zuckerfreien, veganen Supplemente mit Ärzten entwickelt, um eine ausgewogene Ernährung auf leckere und unkomplizierte Weise mit essentiellen Vitaminen und Mineralstoffen zu ergänzen.	September 2023	71.117 EUR	14,50%		Webseite
Pick'em GmbH	Herstellung hochwertiger, aromatisierter Zahnstocher. Das 2023 gegründete Unternehmen hat es sich zum Ziel gesetzt, Zahnstocher durch innovative Geschmacksvarianten als stilvolles und genussvolles Accessoire neu zu positionieren.	Juli 2024	176.078 EUR	6,00 %		Webseite
Serotalin GmbH	Natürliche Nahrungsergänzungsmittel zur Unterstützung von Wohlbefinden, Energie und mentaler Leistung durch Kombination von pflanzlichen Extrakten, Vitaminen und Aminosäuren.	März 2020	80.000 EUR	16,00 %		Webseite
Shape Labs (Balanced Nutrition GmbH)	Nahrungsergänzungsmittel, das zur Unterstützung der Gewichtsabnahme entwickelt wurde und darauf abzielt, den Fettstoffwechsel zu aktivieren und das Hungergefühl zu reduzieren.	Januar 2025	55.600 EUR	20,00 %		Webseite

Name	Beschreibung	Investiert seit	Insgesamt investiert	Shares	Status	Link
Styx Urban Investments (Styx AG)	STYX ist eine europäische Investmentholding, die in Startups im Real-Estate-Ökosystem investiert. Der Fokus liegt auf strategischen Minderheitsbeteiligungen an jungen Unternehmen in der Frühphase.	Januar 2023	5.359 EUR	10,44 %		Webseite
United Screens GmbH	Innovative Display-Technologien wie brillenlose 3D-Systeme und transparente OLED-Screens. Mit Lösungen wie dem autostereoskopischen CrystalScreen und der interaktiven WOW!Box bietet es Plug-and-Play-Systeme für immersive Markenerlebnisse. Das Leistungsangebot bildet den Full-Service von Vermietung über Verkauf bis Content-Erstellung ab.	Dezember 2017	451.412 EUR	10,00 %		Webseite

Schlusswort/Ausblick

Das operative E-Commerce Umfeld unserer Portfoliounternehmen ist anspruchsvoll und erfordert Disziplin in den Unit Economics und Marketingstrategien, um erfolgreich zu wachsen. Deckungsbeitrag nach Werbe- und Fulfillmentkosten, durchschnittliche Warenkörbe und der Anteil der wiederkehrenden Kunden sind elementare Kennzahlen dieser Unternehmen.

Unser Fokus liegt auf der zielgerichteten Entwicklung dieser zugrundeliegenden Metriken und Prozesse. Insbesondere der Aufbau der Fixkosten sowie die Entwicklung des Kundenwertes (CLV) hat aufgrund des hohen Einflusses auf die allgemeine Profitabilität bei größeren Portfoliounternehmen eine hohe Bedeutung. Bei kleineren Portfoliounternehmen liegt der Fokus vor allem in der Befähigung der Gründerteams effizient skalieren und Systeme aufzubauen, die durchgehend profitabel operieren. Dazu zählt sowohl das profitable Akquirieren von Neukunden („first order profitable“) sowie das enge Steuern von Vorräten, Forderungen und Verbindlichkeiten (Cash Conversion Cyle).

Der Exitmarkt erfordert von den Unternehmen relevante Kundenkohorten, nachhaltige Ergebnisse und belastbare Strukturen. Der Appetit für kleinere, risikobehaftete Startups ist sowohl bei Finanzinvestoren als auch strategischen Käufern zurückhaltend. Hier ist nur mit einer langesamen Erholung zu rechnen, weshalb Exits ein gesteigertes Wachstum / Geschäftsvolumen vorausgehen muss.

Die Good Brands als aktiver Partner bietet Gründern und Kapitalsuchenden eine Struktur, die typische Anfangsfehler vermeiden und ein schnellen Markteintritt zu realisieren. Gleichzeitig begleiten wir unser Portfolio intensiv und langfristig mit Know-How und Netzwerk als aktiver Partner für die weitere Skalierung nach dem Markteintritt und den gesamten Unternehmensaufbau.

Wir danken allen Gründerinnen und Gründern sowie den Teams in unseren Portfoliounternehmen für ihren hohen Einsatz und die Professionalität in ihrer täglichen Arbeit. Ebenso danken wir Ihnen, unseren Aktionärinnen und Aktionären, für Ihr Vertrauen und Ihre Unterstützung.

Anlage 1: Methodik NAV-Bewertung

Zur Bewertung des Portfolios ermitteln wir zum jeweiligen Stichtag den Net Asset Value (NAV) auf Basis einer Multiple-basierten Unternehmensbewertung je Beteiligung. Ziel ist eine nachvollziehbare, marktorientierte Ableitung eines Fair Values, der sowohl die aktuelle Performance als auch die erwartete Entwicklung der Portfoliounternehmen abbildet.

Grundprinzip: Multiples auf Umsatz und Ergebnis.
Für jedes Portfoliounternehmen leiten wir einen Unternehmenswert (Enterprise Value) aus marktüblichen Bewertungsmultiples ab. Dabei verwenden wir zwei Bewertungsanker: (i) Umsatz-Multiples (EV/Revenue) und (ii) Ergebnis-Multiples auf EBIT-Basis (EV/EBIT). So stellen wir sicher, dass sowohl Wachstumsdynamik als auch Ertragskraft in die Bewertung einfließen und die Resultate robust gegenüber Einmaleffekten einzelner Kennzahlen bleiben.

Die Bewertung erfolgt parallel über drei Zeitbezüge:

- **LTM (Last Twelve Months: Letzten zwölf Monate)**: Ableitung des Werts aus den zuletzt realisierten Kennzahlen (Umsatz und EBIT der letzten 12 Monate).
- **NTM (Next Twelve Months: Nächsten zwölf Monate)**: Ableitung des Werts aus den erwarteten Kennzahlen der kommenden 12 Monate (Umsatz und EBIT), um die kurzfristige, operative Entwicklung abzubilden.
- **Exit-Szenario**: Zusätzliche Plausibilisierung über ein erwartetes Exit-Niveau (Umsatz/EBIT zum Exit) sowie einen angenommenen Exit-Horizont. Dieses Szenario bildet das potenzielle Realisationsniveau eines späteren Verkaufs ab.

Bandbreite und Punktwert je Verfahren.
Aus Umsatz- und EBIT-basiertem Ansatz ergibt sich je Zeitbezug eine Wertbandbreite (Minimum/Maximum der beiden Ansätze). Der jeweilige Punktwert wird als Mittelwert dieser Bandbreite bestimmt. Anschließend wird der Unternehmenswert je Beteiligung als arithmetischer Mittelwert aus den drei Punktwerten (LTM, NTM, Exit) abgeleitet. Damit entsteht eine ausgewogene Bewertung, die weder ausschließlich rückwärtsgerichtet noch rein Szenario basiert ist.

Abzinsung zukünftiger Werte.
Werte, die sich auf zukünftige Zeitpunkte beziehen (insb. NTM und Exit), werden auf den Bewertungsstichtag abgezinst. Dadurch berücksichtigen wir den Zeitwert des Geldes sowie den Umstand, dass ein künftiger Exit-Wert erst nach Ablauf des jeweiligen Zeithorizonts realisiert werden kann. Der Diskontsatz wird dabei konsistent aus den zugrundeliegenden Multiple-Annahmen und einer langfristigen Wachstumsannahme abgeleitet, um eine methodisch geschlossene Verbindung zwischen Multiple-Niveau und Barwert herzustellen (verwendeter Diskontsatz zum 30.06.2026 beträgt 13,6%).

Vom Unternehmenswert zum NAV-Anteil.
Der auf Ebene des Portfoliounternehmens ermittelte Unternehmenswert wird anschließend mit dem Geschäftsanteil der Good Brands AG multipliziert und so in den wertmäßigen Beteiligungsanteil übersetzt. Soweit wirtschaftliche Teilhabe an Fremdportfoliounternehmen besteht (z. B. über erfolgsabhängige Beteiligungsmechaniken), wird diese entsprechend berücksichtigt. Der Portfolio-NAV ergibt sich schließlich als Summe der so ermittelten wertmäßigen Beteiligungsanteile über alle Portfoliounternehmen.

Diese Methodik ermöglicht eine konsistente, marktnahe und transparent nachvollziehbare NAV-Ermittlung, die wir regelmäßig überprüfen und bei veränderten Marktbedingungen (z. B. Multiple-Niveau, Inflationserwartungen, Transaktionsaktivität) fortlaufend kalibrieren.