



Scherzer & Co.

Unternehmenspräsentation  
der  
Scherzer & Co. Aktiengesellschaft

auf der

 **Close Brothers Seydler** - Small & Mid Cap Conference  
Bank AG

04. Februar 2010



Scherzer & Co.

1. Executive Summary

2. Positionierung

3. Strategie / Sicherheit

4. Strategie / Chance

5. Das Portfolio / Maßgebliche Einzelpositionen

6. Finanzkennzahlen

7. Summary



Scherzer & Co.

## **Executive Summary**

Die Scherzer & Co. AG ist eine in Köln ansässige Beteiligungsgesellschaft, die sich zum Ziel gesetzt hat, durch eine sowohl sicherheits- als auch chancenorientierte Investmentstrategie für ihre Aktionäre einen langfristig angelegten Vermögensaufbau zu betreiben.

Unter sicherheitsorientierten Gesichtspunkten werden Beteiligungen in Abfindungswerte und Value-Aktien eingegangen, bei denen der Börsenkurs nach unten abgesichert erscheint. Kursstabilisierende Merkmale können hierbei ein „natürlicher Floor“ bei angekündigten bzw. laufenden Strukturmaßnahmen sein oder eine exzellente Bilanz- und Ergebnisqualität im Bereich der Value Aktien.

Investiert wird ebenso in Unternehmen, die bei kalkulierbarem Risiko ein erhöhtes Chancenpotenzial aufweisen. Fokussiert wird insbesondere auf ausgewählte wachstumsstarke Gesellschaften, die ein nachhaltiges Geschäftsmodell aufweisen. Analysiert wird der Markt aber auch im Bezug auf Sondersituationen, die aus unterschiedlichsten Gründen attraktive Chance/Risikoverhältnisse bieten können. Darüber hinaus nimmt die Gesellschaft gerne an aussichtsreichen Kapitalmaßnahmen oder Umplatzierungen teil.



Scherzer & Co.

## Mission Statement

- Mittelfristiges Ziel ist der Aufbau eines **Beteiligungsportfolios** mit einem **Eigenkapitalanteil** von mindestens **100 Mio. €**
- Die Etablierung der Gesellschaft als eines der **führenden notierten Beteiligungsunternehmen** im Bereich Sondersituationen und Corporate Action.
- Die Positionierung der Gesellschaft als **relevanten Partner** für Transaktionen im Bereich der Sondersituationen.
- Erreichung eines **nachhaltigen Vermögenszuwachses**.



Scherzer & Co.

## Vorstand und Aufsichtsrat

**Dr. Georg Issels**

Vorstand der Scherzer & Co. AG seit 2002.  
Vorstand der RM Rheiner Management AG seit 2008.

**Dr. Hanno Marquardt**  
Vorsitzender

Rechtsanwalt,  
Partner bei Schmitz Knoth Rechtsanwälte,  
Bonn, Köln, Berlin;

**Rolf Hauschildt**  
stellv. Vorsitzender

Investor,  
Geschäftsführer der VM Value Management GmbH,  
Düsseldorf;

**Dr. Dirk Rüttgers**

Vermögensverwalter,  
Geschäftsführer der Silvius Dornier Verwaltungsgesellschaft mbH, München



Scherzer & Co.

1. Executive Summary

2. Positionierung

3. Strategie / Sicherheit

4. Strategie / Chance

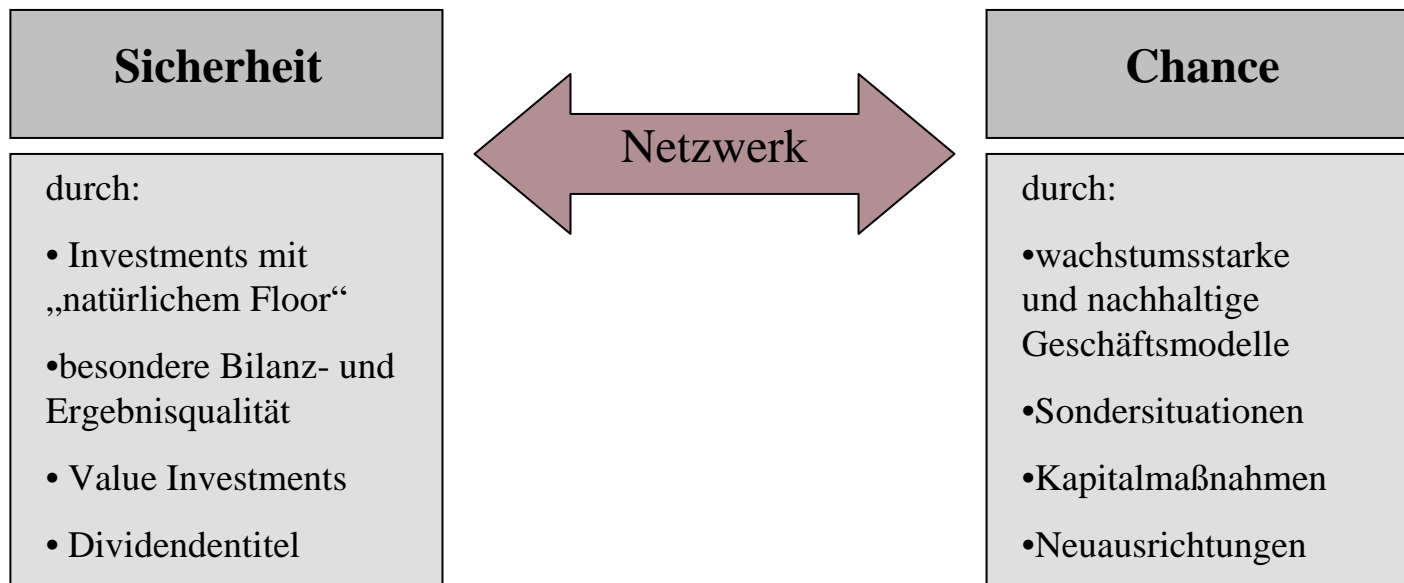
5. Das Portfolio / Maßgebliche Einzelpositionen

6. Finanzkennzahlen

7. Summary



## Positionierung: Konzentration auf zwei Strategien



Risikoreduzierte Vermögensbildung bei gleichzeitiger Wahrung interessanter Chancen des Kapitalmarktes.



Scherzer & Co.

1. Executive Summary
2. Positionierung
3. Strategie / Sicherheit
4. Strategie / Chance
5. Das Portfolio / Maßgebliche Einzelpositionen
6. Finanzkennzahlen
7. Summary





Scherzer & Co.

## Investmentstrategie

Sicherheit durch...

- ... Investments bei Unternehmen mit „natürlichem Floor“ (Abfindungswerte bzw. erwartete Abfindungswerte).
- ... besondere Bilanzqualität: Netto-Cash-Position, kaum/keine Verschuldung, Notierung (deutlich) unter Buchwert.
- ... starker und/oder strategischer Großaktionär.
- ... besondere Ergebnisqualität: nachhaltiges positives Ergebnis, möglichst kein zyklisches Geschäftsmodell, nachhaltige Dividendenzahlung, nachhaltiger freier Cashflow



Scherzer & Co.

## Ausgewählte Einzelpositionen (sicherheitsorientiert)

- SAF Simulation,  
Analysis and Forecasting AG  
Branche: Software,  
WKN AOJ D78,  
Cashwert / laufende Übernahme
- buch.de  
internetstores AG  
Branche: e-Commerce,  
WKN 520 460,  
Cashwert / Übernahmekandidat
- D+S europe AG  
Branche: Dienstleistung,  
WKN 533 680,  
Squeeze-out ist beschlossen



Scherzer & Co.

1. Executive Summary
2. Positionierung
3. Strategie / Sicherheit
4. Strategie / Chance
5. Das Portfolio / Maßgebliche Einzelpositionen
6. Finanzkennzahlen
7. Summary



Scherzer & Co.

## Investmentstrategie

Chancen durch...

- ... Investments in nachhaltige Geschäftsmodelle mit entsprechender Wachstumsperspektive.
- ... Sondersituationen.
- ... die Wahrnehmung von Chancenpotenzialen bei Kapitalmaßnahmen (Sanierungen, Rekapitalisierungen, Wachstumsfinanzierungen).
- ... Beteiligungsnahme bei Neuausrichtungen.



Scherzer & Co.

## Ausgewählte Einzelpositionen (chancenorientiert)

- freenet AG  
Branche: Telekommunikation  
WKN A0E AMM,  
Corporate Action / hoher Cashflow
- Biotest AG  
Branche: Biotechnologie  
WKN 522 720,  
Sondersituation / Entwicklungspipeline
- Deutsche Postbank AG  
Branche: Finanzen  
WKN 500 100,  
Übernahmekandidat



Scherzer & Co.

1. Executive Summary
2. Positionierung
3. Strategie / Sicherheit
4. Strategie / Chance
5. Das Portfolio / Maßgebliche Einzelpositionen
6. Finanzkennzahlen
7. Summary



Scherzer & Co.

## Die 10 größten Aktienpositionen

(geordnet nach Kurswert auf Basis der Kurse zum 31. Dezember 2009)

▪ WKN: A0EAMM	freenet AG	Chance
▪ WKN: 522 720/3	Biotest AG, St./Vz.	Chance
▪ WKN: 520 460	buch.de internetstores AG	<i>Sicherheit</i>
▪ WKN: 500 100	Deutsche Postbank AG	Chance
▪ WKN: 840 002	Generali Deutschland Holding AG	<i>Sicherheit</i>
▪ WKN: 701 870	RM Rheiner Management AG	<i>Sicherheit</i>
▪ WKN: 515 710	Dr. Hönle AG	Chance
▪ WKN: 533 680	D + S Europe AG	<i>Sicherheit</i>
▪ WKN: AOJ D78	SAF Simulation, Analysis & Forecasting AG	<i>Sicherheit</i>
▪ WKN: CMBT11	Kizoo AG	<i>Sicherheit</i>

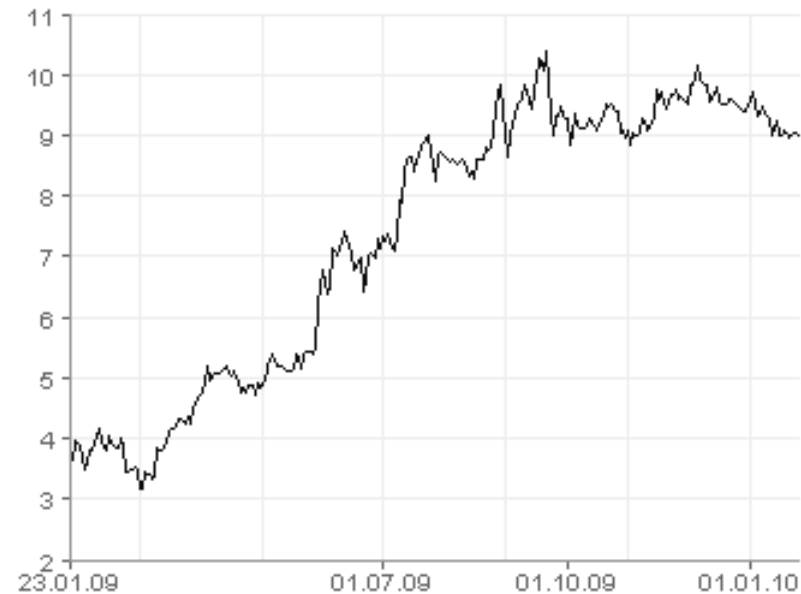
Diese Anlagepositionen repräsentieren 64,6 % des Gesamtportfolios.



Scherzer & Co.

freenet 

- Mit rund 18 Millionen Mobilfunkkunden der größte netzunabhängige Telekommunikationsanbieter in Deutschland.
- Profiteur der Marktkonsolidierung unter den Service Providern.
- Die Verlustvorträge der ehemaligen Mobilcom AG sind mit neuen Geschäftsmodell äußerst werthaltig.
- Neue Ausrichtung zeigt bereits ein enormes Cash-flow-Potential.
- Dividendenerträge sind auf Jahre steuerfrei.
- Verkauf der DSL-Aktivitäten bzw. der Strato-Verkauf konnten die Verschuldung deutlich senken.





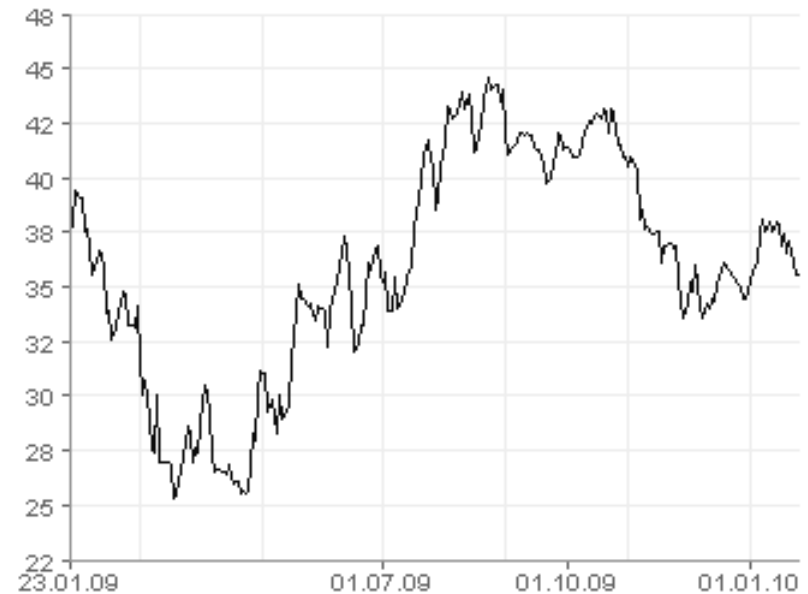


Scherzer & Co.



*From Nature for Life*

- Attraktives Grundgeschäft mit Plasma-proteinen.
- Viel versprechendes Portfolio bestehend aus drei monoklonalen Antikörpern.
- Ein Wiederbelebung der M&A- Phantasie ist jederzeit möglich.
- Wettbewerber werden deutlich höher bewertet.
- Der Verkauf der Diagnostiksparte ist positiv zu werten.

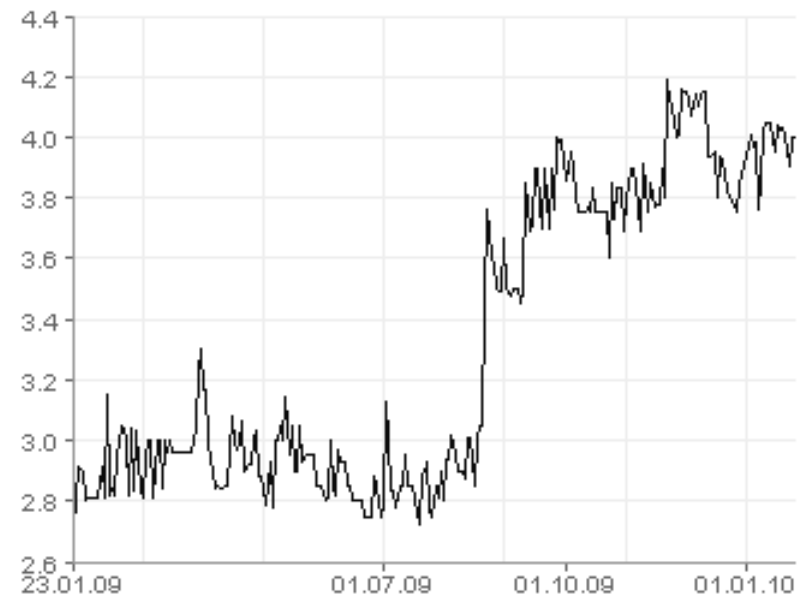




Scherzer & Co.

**buch·de**  
→ internetstores AG

- Stabiles, relativ profitables Geschäftsmodell mit deutlich steigendem Umsatz.
- Anhaltender Trend hin zum e-Commerce.
- Nettoliquidität > 10 Mio. Euro.
- Kooperation mit der Thalia-Gruppe.
- Die Thalia Holding GmbH (Douglas Holding AG) hat in 11/2009 einen 24,7% - Anteil an der buch.de internetstores AG von der Bertelsmann-Gruppe erworben.
- Die Douglas Holding AG hält aktuell 60,22% des Grundkapitals.

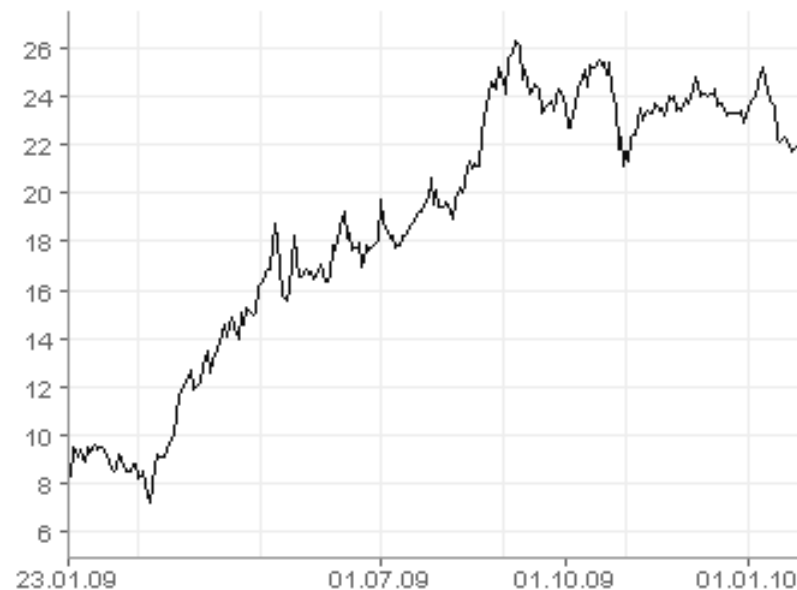




Scherzer & Co.



- Die Deutsche Bank AG hält knapp unter 30% der Anteile.
- Spätestens in Jahr 2012 erhält die Deutsche Bank AG durch eine bereits gezeichnete Pflichtwandelanleihe und Optionsgeschäfte die Aktienmehrheit.
- Der Pflichtwandelanleihe und den Optionsgeschäften liegen Transaktionspreise  $>40$  EUR zugrunde.
- Ein Pflichtangebot der Deutschen Bank ist lediglich eine Frage des Timings.

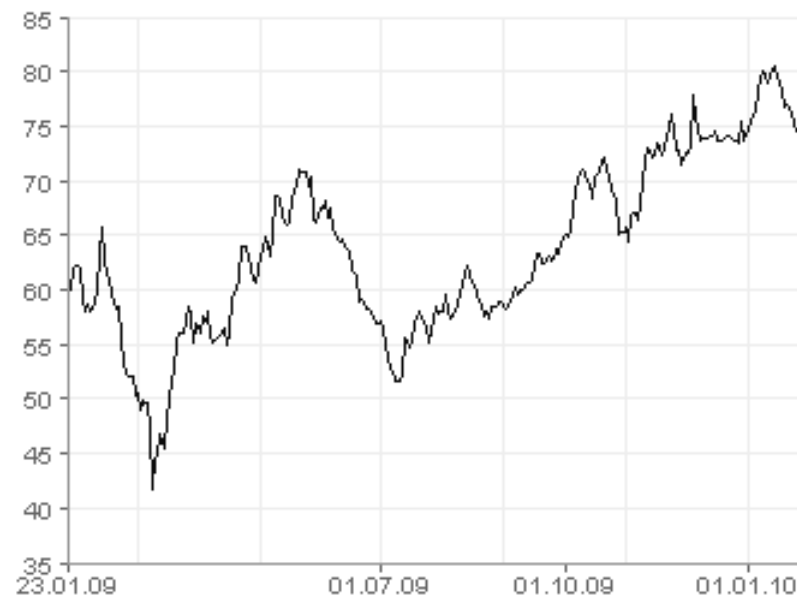




Scherzer & Co.



- Die Integration in den Konzernverbund der Generali Gruppe wird konsequent vorangetrieben.
- Umbenennung ist sichtbares Zeichen.
- Squeeze-out-Absicht der italienischen Muttergesellschaft besteht offensichtlich weiter.
- Die Generali-Gruppe hält aktuell 93,02% der Anteile.



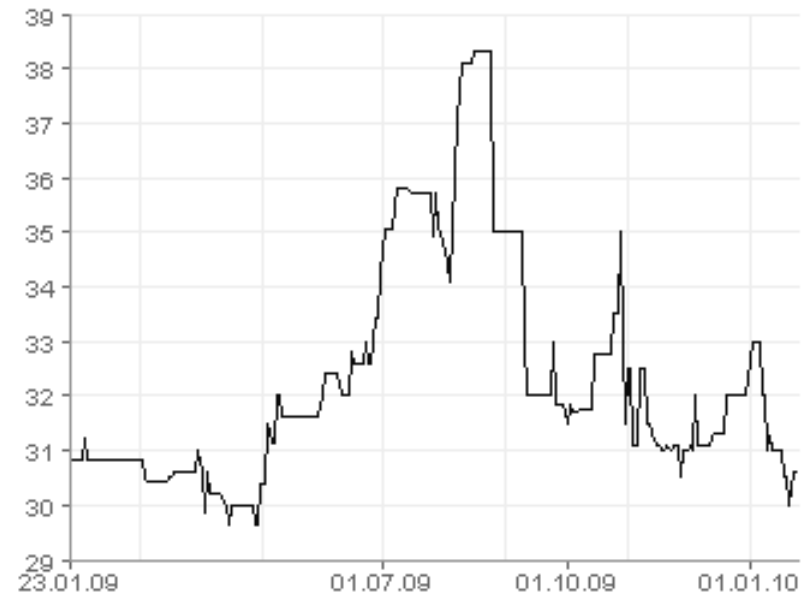


Scherzer & Co.

## RM Rheiner Management AG

*Aktiengesellschaft, Rheine*

- Die Gesellschaft ist ein Kompetenzzentrum für Nachbesserungsrechte.
- Im Dezember 2007 wurde mit der RM Rheiner Management AG ein Kooperations- und Poolvertrag geschlossen.
- Mit der eingegangenen Beteiligung von 25% wurde die Kooperation auch kapitalseitig unterlegt.

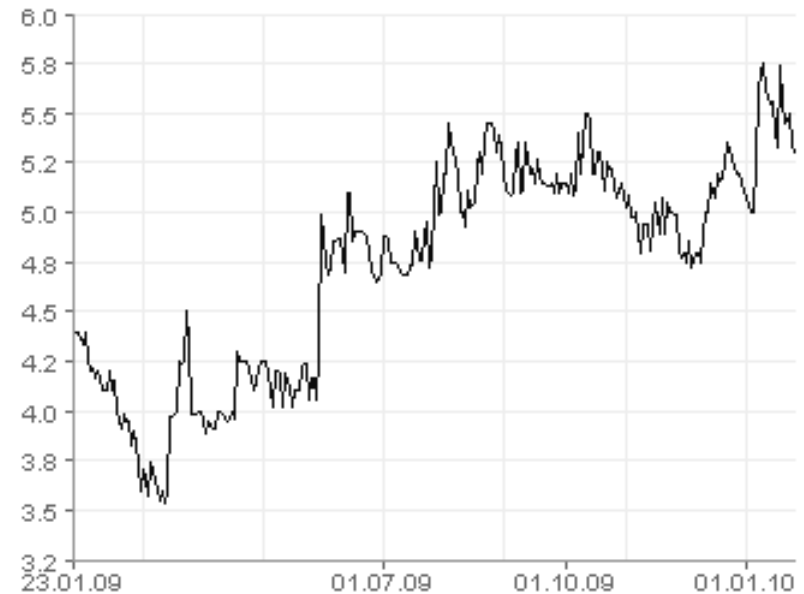




Scherzer & Co.



- Einer der weltweit führenden Anbieter von industriellen UV-Technologien.
- Trend hin zur UV-Nutzung, insbesondere zur Trocknung von Farben und Klebstoffen, ist ungebrochen.
- Die getätigten Akquisitionen wurden gut integriert.
- Die Restrukturierung im Zuge der Wirtschaftskrise hat die Gewinnschwelle der Gesellschaft signifikant abgesenkt.
- Die Gesellschaft ist weitgehend schuldenfrei und sollte gestärkt aus der Finanzkrise hervorgehen.



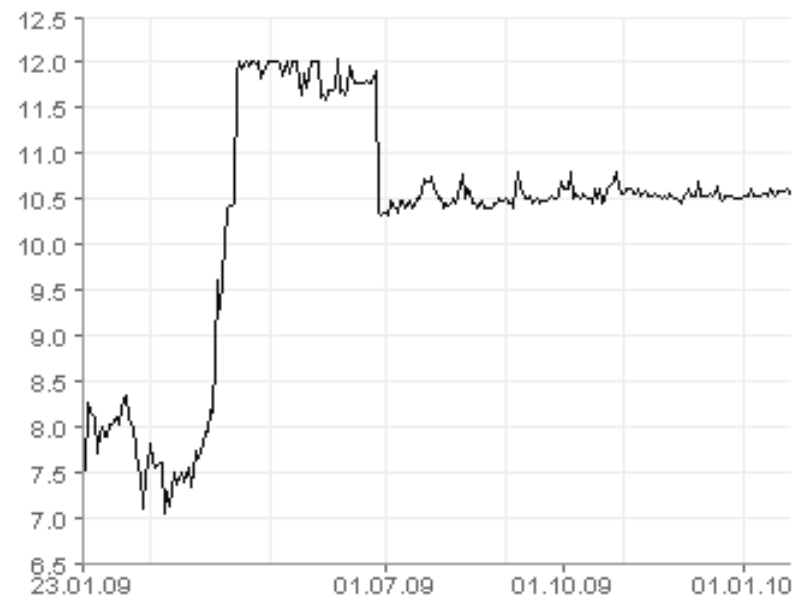


Scherzer & Co.

D+S AG

the customer excellence group

- Squeeze-out wurde im August 2009 beschlossen.
- Die Barabfindung entspricht dem Gutachtenpreis von 9,87 EUR.
- Der Angebotspreis durch Apax Partners betrug seinerzeit 13 EUR.
- Derzeit laufen noch Anfechtungsklagen gegen den Squeeze-out-Beschluss.

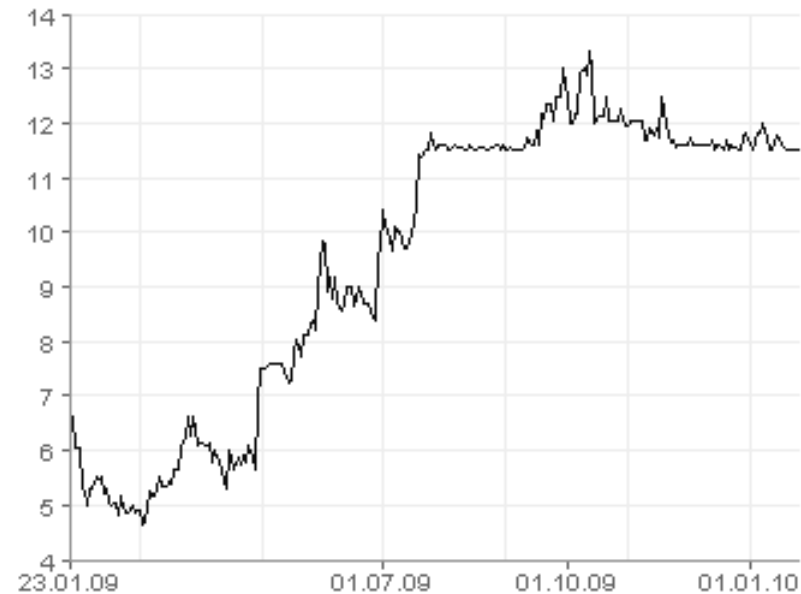




Scherzer & Co.



- Die SAF AG hat ein hochinnovatives Softwaretool zur automatischen Prognose und Disposition von Warenströmen im Handel entwickelt.
- Im Juli 2009 erhielt die Gesellschaft ein öffentliches Übernahmeangebot der SAP AG zu 11,50 EUR.
- Derzeit hält SAP 70,67% der Anteile.
- Die Beteiligung der SAP sollte SAF auch operativ helfen.
- Die Vollintegration ist mittelfristig sehr wahrscheinlich.







Scherzer & Co.



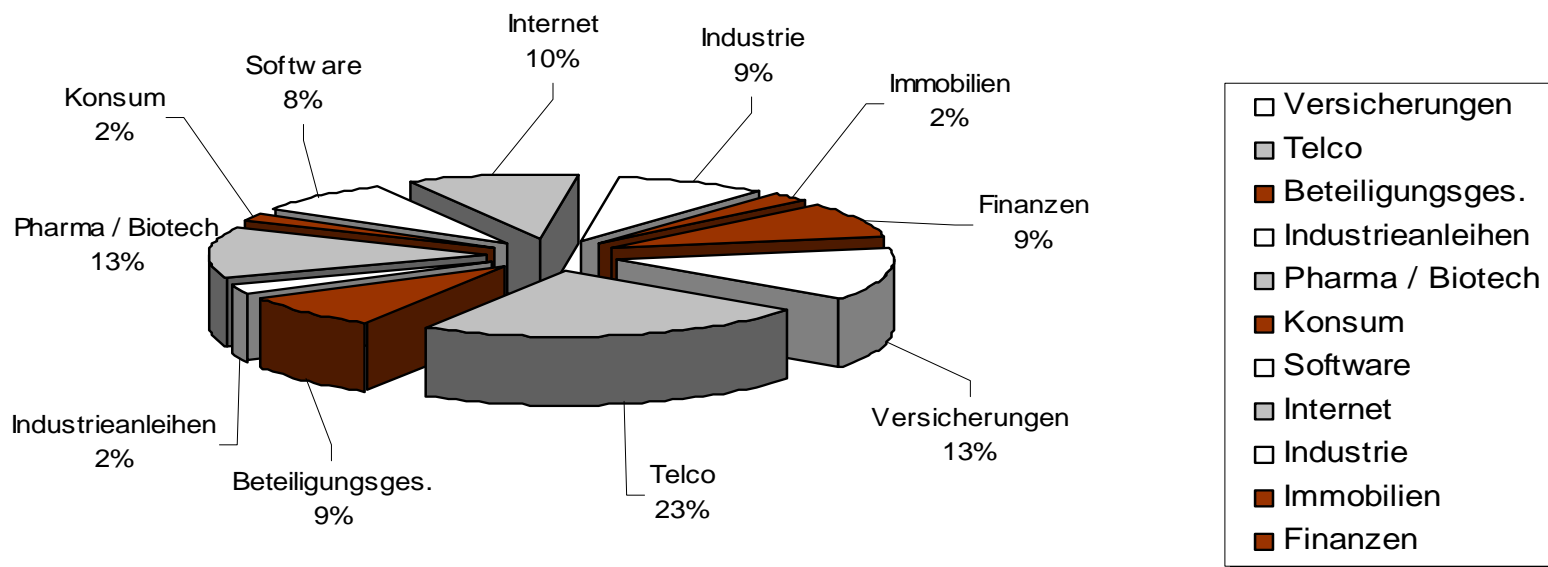
- Nach dem Verkauf des Portalgeschäfts – web.de – besteht die Gesellschaft maßgeblich aus UI-Aktien und Liquidität.
- Das operative Geschäft ist vernachlässigbar.
- Vereinfacht rechnet sich der Inventarwert:  $0,7 \times \text{Kurswert einer UI-Aktie} + \text{EUR } 1,90$ .
- Hoher Discount auf den Inventarwert. (ca. 20 % zum 28.01.2010)
- Die Hauptversammlung hat die Möglichkeit eines Rückkaufangebotes an die Aktionäre beschlossen. Der Rückkaufpreis kann bis zu 110 % des durchschnittlichen Aktienkurses 5-8 Tage vor der Ankündigung betragen.





Scherzer & Co.

## Beteiligung nach Branchen per 31.12.2009





Scherzer & Co.

## Nachbesserungsvolumen

- Als interessante Begleiterscheinung der Investitionen in Abfindungswerte entstehen sukzessive nennenswerte Volumina an Nachbesserungsrechten (Abfindungsergänzungsansprüche).
- Hierbei handelt es sich um potenzielle Ansprüche, die sich aus der Durchführung von gerichtlichen Spruchstellenverfahren im Nachgang von Strukturmaßnahmen börsennotierter Gesellschaften ergeben.
- Zum 31. Dezember 2009 beläuft sich das angediente Volumen auf ca. **72,1 Mio. Euro**.
- Bilanziell werden die Nachbesserungsrechte nicht erfasst.



Scherzer & Co.

## Ausgesuchte Projektabschlüsse 2008 / 09

- Vattenfall Europe AG: Squeeze-out im April 2008 vollzogen.
- Bank Austria AG: Squeeze-out im August 2008 vollzogen.
- Bayerische HypoVereinsbank AG: Squeeze-out im September 2008 vollzogen.
- Bayer Schering Pharma AG: Squeeze-out im September 2008 vollzogen.
- Kässbohrer Geländefahrzeug AG: angedient gemäß Unternehmensvertrag.
- Kölnische Rückversicherungs - Gesellschaft AG: Squeeze-out im Februar 2009 vollzogen.
- Ersol AG: Squeeze-out im September 2009 vollzogen.
- Altana AG: angedient gemäß öffentlichem Kaufangebot.



## Sondersituation in 2009: Corporate Bonds

- Aufgrund der attraktiven Risikoaufschläge hat die Scherzer & Co. AG in 2009 auch in Corporate Bonds investiert.
- Mehr als 40 Neuemissionen wurden in 2009 erfolgreich gezeichnet.
- Die sich kontinuierlich verringernden Risikoaufschläge führten meist schon nach kurzer Zeit zu attraktiven Kursgewinnen.
- Investiert wurde in Emissionen internationaler Konzerne. Hierzu gehörten u.a.: Accor, Arcelor, BMW, Daimler, Fiat, HeidelbergCement, Holcim, Lanxess, Lufthansa, LVMH, Metro, Renault, Volkswagen oder Volvo.
- Insgesamt konnte die Scherzer & Co. AG 2009 Kursgewinne von rund 600 TEUR und Zinserlöse von fast 200 TEUR Erlösen.
- Zum Jahresende 2009 hielt die Scherzer & Co. AG nur noch geringe Bestände an Corporate Bonds.



Scherzer & Co.

1. Executive Summary
2. Positionierung
3. Strategie / Sicherheit
4. Strategie / Chance
5. Das Portfolio / Maßgebliche Einzelpositionen
6. Finanzkennzahlen
7. Summary



Scherzer & Co.

## Kapitalentwicklung

- 1880 / 1910 Gründung 1880, Satzung 1910 als Porzellanfabrik Zeh, Scherzer & Co. AG festgestellt.
- August 2002 Umstellung des Grundkapitals auf Euro und Stückaktien, Grundkapital: €883.750,00 eingeteilt in 883.750 Stückaktien.
- Juni 2005 Kapitalerhöhung 1 : 13 : €1,05 - GK 12.372.500 €
- Dezember 2005 Kapitalerhöhung 10 : 1 : €1,18 - GK 13.609.750 €
- April 2006 Kapitalerhöhung 3 : 1 : €1,45 - GK 18.146.333 €
- Mai 2007 Kapitalerhöhung 2 : 1 : €1,60 - GK 27.219.499 €



Scherzer & Co.

## Vorläufiges Ergebnis des Geschäftsjahres 2009

- Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) beläuft sich nach vorläufigen Berechnungen und vorbehaltlich der Abschlussprüfung auf 6,1 Mio. EUR. (*- 18,8 Mio. EUR*)
- Hieraus leitet sich ein Ergebnis vor Steuern (EBT) von 5,9 Mio. EUR ab. (*-19,8 Mio. EUR*)
- Das Nachbesserungsportfolio wurde auch in 2009 ausgebaut. Das Andienungsvolumen beträgt derzeit rund 2,65 EUR ( *2,39 EUR* ) pro Aktie.





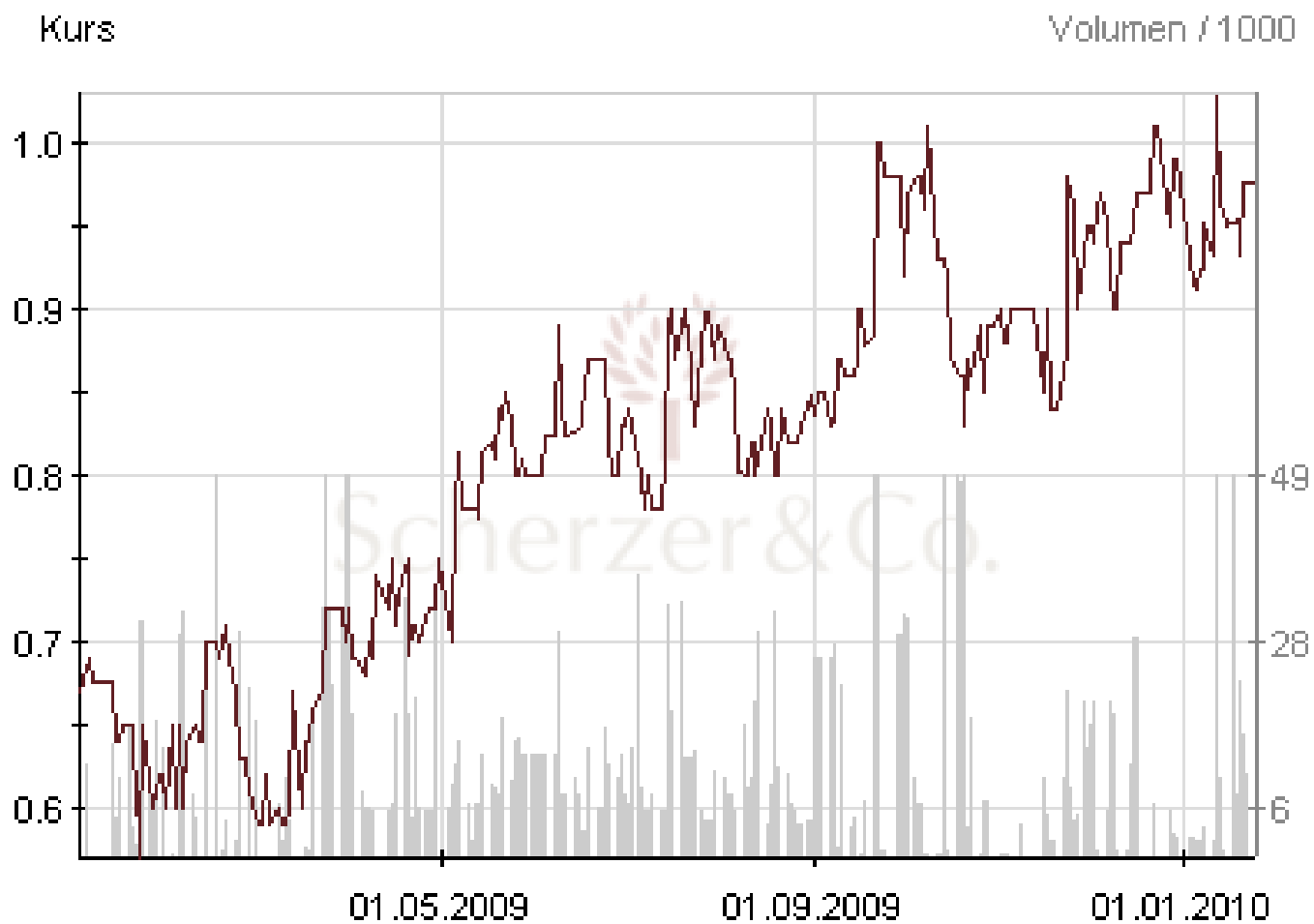
Scherzer & Co.

## Entwicklung der Aktie 2009

Höchst-/ Tiefstkurs in 2009	<b>1,01 € / 0,59 €</b>
Marktkapitalisierung per 31. Dezember 2009	<b>26,95 Mio. €</b>
Kurs am 29. Dezember 2009	<b>0,99 €</b>



Scherzer & Co.





Scherzer & Co.

1. Executive Summary
2. Positionierung
3. Strategie / Sicherheit
4. Strategie / Chance
5. Das Portfolio / Maßgebliche Einzelpositionen
6. Finanzkennzahlen

7. Summary



Scherzer & Co.

## Key Investment Highlights

- **Ausgewogener Risikomix** senkt die Volatilität des Portfolios und dämpft die Korrelation mit dem Gesamtmarkt.
- **Opportunistischer Investmentansatz** ermöglicht interessante Renditen.
- Die Einbindung von **Spezial- und Sondersituationen** in den Investmentansatz führt zu höheren Erträgen.
- Verwaltungskosten werden durch **intelligentes Vergütungssystem** auf das Notwendigste reduziert.
- **Aktive Wahrung von Aktionärsrechten** führt zur Optimierung der Portfoliorendite.



Scherzer & Co.

## Notierung

- **Börse:** Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse, Freiverkehr der Börsen Berlin, Düsseldorf und Stuttgart, Xetra.
- **Börsenkürzel:** PZS
- **Reuters:** PZSG.DE (Xetra), PSZG.F (Frankfurt), PZSG.BE (Berlin), PZSG.D (Düsseldorf), PZSG.SG (Stuttgart).
- **Bloomberg:** PZS
- **Research:** Solventis Wertpapierhandelsbank
- **Designated Sponsor:** Close Brothers Seydler Bank AG
- **WKN/ ISIN:** 694 280 / DE 000 694 280 8
- **Aktionäre:** Mehrheit bei institutionellen Investoren; > 200 Privataktionäre



Scherzer & Co.

## **Finanzkalender**

04. Februar 2010	Close Brothers Seydler Bank AG, Small & Mid Cap Conference 2010
08. März 2010	Aufsichtsratssitzung
17. Mai 2010	Aufsichtsratssitzung
17. Mai 2010	Hauptversammlung
24. September 2010	Aufsichtsratssitzung
06. Dezember 2010	Aufsichtsratssitzung



Scherzer & Co.

## Kontakt

- Sitz der Gesellschaft: Köln
- Handelsregister: Amtsgericht Köln, HRB 56235
  
- Verwaltungsanschrift: Friesenstraße 50,  
50670 Köln
- Telefon: (02 21) 8 20 32-0
- Telefax: (02 21) 8 20 32-30
- email: [info@scherzer-ag.de](mailto:info@scherzer-ag.de)
- Website: [www.scherzer-ag.de](http://www.scherzer-ag.de)



Scherzer & Co.

## **Disclaimer**

Diese Präsentation beinhaltet Aussagen über zukünftige Entwicklungen sowie Informationen, die aus den von der Scherzer & Co. AG als verlässlich eingeschätzten Quellen stammen. Alle Angaben in dieser Präsentation (inklusive Meinungen, Schätzungen und Annahmen), die keine historischen Fakten sind, so etwa die zukünftige Finanzsituation, die Geschäftsstrategie, Pläne und Ziele der Geschäftsleitung der Scherzer & Co. AG sind Aussagen über die zukünftige Entwicklung. Diese Aussagen beinhalten bekannte wie unbekannte Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse von den erwarteten bzw. angenommen Ergebnissen abweichen können. Diese Aussagen berücksichtigen Erkenntnisse bis einschließlich zum Zeitpunkt der Erstellung der Präsentation und basieren auf zahlreichen Annahmen, die sich als richtig oder falsch herausstellen können. Obwohl die Scherzer AG versucht sicherzustellen, dass die bereitgestellten Informationen und Fakten exakt, die Meinungen und Erwartungen fair und angemessen sind, wird keine Haftung oder Garantie auf Vollständigkeit, Richtigkeit, Angemessenheit oder Genauigkeit jeglicher hier enthaltener Informationen und Meinungen übernommen.





Scherzer & Co.

## **Disclaimer**

Die Scherzer AG behält sich das Recht vor, ohne vorherige Ankündigung Änderungen oder Ergänzungen der hier bereitgestellten Informationen vorzunehmen. Außerdem wird hiermit darauf hingewiesen, dass die Präsentation möglicherweise nicht alle Informationen der Scherzer & Co. AG enthält bzw. diese unvollständig oder zusammengefasst sein können.