

# Unternehmenspräsentation

## Januar 2015



Scherzer & Co.

1. Executive Summary

2. Investments

3. Portfolio

4. Financials

5. Summary



# Executive Summary

## Scherzer & Co. AG

Die Scherzer & Co. AG ist eine in Köln ansässige Beteiligungsgesellschaft, die sich zum Ziel gesetzt hat, durch sowohl sicherheits- als auch chancenorientierte Investments 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. AG

## Mission Statement

- Mittelfristiges Ziel ist der Aufbau eines Beteiligungsportfolios mit einem Eigenkapitalanteil von mindestens 100 Mio. EUR.
- 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.

1. Executive Summary

**2. Investments**

3. Portfolio

4. Financials

5. Summary



# Investments

## Anlageuniversum

Analysiert werden hauptsächlich Werte aus dem deutschen Rechtsraum. Grundsätzlich investiert die Scherzer & Co. AG jedoch opportunistisch.

Wir glauben, dass der Markt meistens effizient bewertet. Aufgrund der menschlichen Irrationalität kommt es jedoch gelegentlich zu Fehlbewertungen, die am Markt Investmentopportunitäten erzeugen.

Diese Gelegenheiten versuchen wir in einem fokussierten Portfolio zu nutzen. Die Marktkapitalisierung oder eine Indexzugehörigkeit ist eher zweitrangig. Auch eine Branchenfokussierung existiert nicht. Jedes plausible und überzeugende Geschäftsmodell ist potentiell interessant.

Üblicherweise zeigen sich solche Investmentgelegenheiten in den drei folgenden Kategorien, weshalb die Scherzer & Co. AG hier einen besonderen Schwerpunkt legt:

### **Unbekannt**

- 500-1000 Aktien ohne Coverage
- Microcaps
- Kein Interesse an Investors Relations
- Illiquider Handel

### **Unbeliebt**

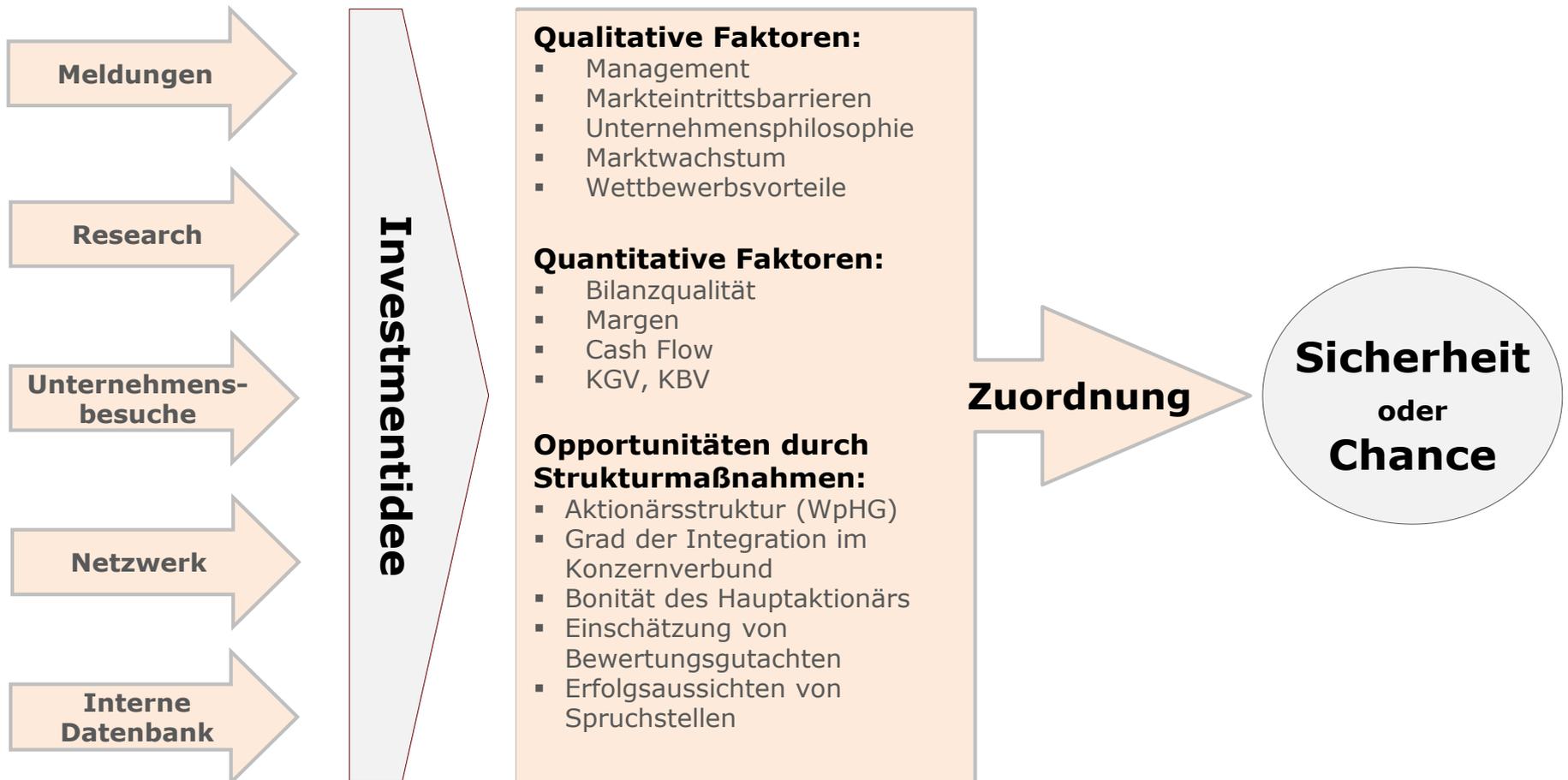
- Missverstandenes Geschäftsmodell
- Unbeliebter Sektor
- Restrukturierungsszenario
- Missverstandene Ertragskraft

### **Spezialsituation**

- Übernahme-situation
- Squeeze-out wahrscheinlich
- Unternehmensvertrag wahrscheinlich
- Kapitalmaßnahmen
- Neuausrichtungen



# Investments Selektionsprozess





# Investments

## Sicherheit & Chance

### **Risikoreduzierte Vermögensbildung bei gleichzeitiger Wahrung interessanter Chancen des Kapitalmarktes**

## Sicherheit

- Unternehmen mit natürlichem „Floor“
- Besondere Bilanzqualität:  
Netto-Cash-Position;  
kaum/ keine Verschuldung;  
Notierung (deutlich) unter Buchwert
- Starker/ strategischer Großaktionär
- Besondere Ergebnisqualität:  
Nachhaltiges, positives Ergebnis;  
möglichst kein zyklisches Geschäftsmodell;  
nachhaltige Dividendenzahlung;  
nachhaltiger freier Cashflow

## Chance

- Investments in nachhaltige Geschäftsmodelle  
mit entsprechender Wachstumsperspektive
- Sondersituationen
- Die Wahrnehmung von Chancenpotenzialen  
bei Kapitalmaßnahmen (Sanierung,  
Rekapitalisierung, Wachstumsfinanzierung)
- Beteiligungsnahme bei Neuausrichtungen



# Investments Chance

## Biotest AG



WKN: 522 720, 522 723

Branche: Pharma

Marktkapitalisierung: ~1,2 Mrd. EUR

Größter Aktionär: OGEL GmbH 50,03%  
Stämme, 100% Streubesitz Vorzüge

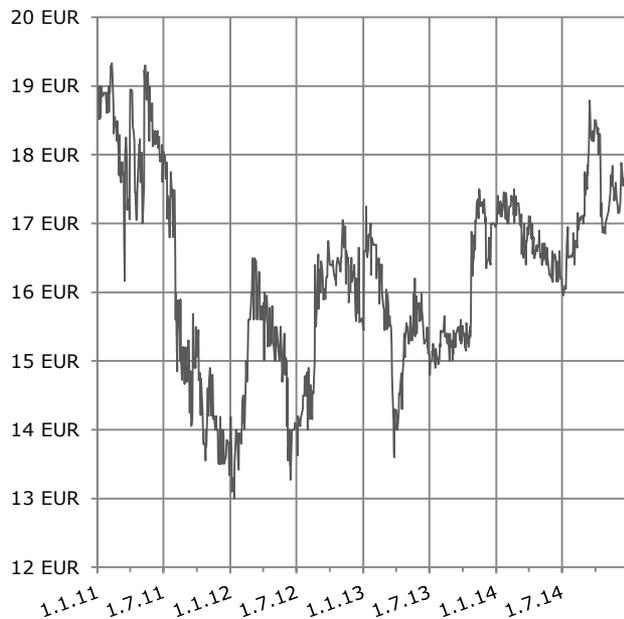
Biotest ist ein Anbieter von pharmazeutischen und biotherapeutischen Arzneimitteln. Im Segment Plasmaproteine entwickelt und vermarktet Biotest Wirkstoffe, die auf Basis menschlichen Blutplasmas produziert werden. Im Segment Biotherapeutika treibt Biotest die klinische Entwicklung von monoklonalen Antikörpern, unter anderem in den Indikationen Rheuma und solide Tumore, voran. Biotest beschäftigt weltweit rund 1.700 Mitarbeiter.

- In den ersten neun Monaten 2014 konnte der Umsatz im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 11,5% auf 409,9 Mio. EUR gesteigert werden. Das EBIT betrug 35,3 Mio. EUR (-11,5%).
- Im August hat der Vorstand die bisherige Prognose (Umsatz und EBIT + 10%) für das Geschäftsjahr 2014 revidiert. Erwartet werden eine Umsatzsteigerung von 7% sowie ein Betriebsergebnis geringfügig über dem Vorjahr. Der Rückruf einer Charge des Medikaments BIVIGAM® in den USA, hohe F&E-Aufwendungen sowie der Ukraine-Konflikt belasten die positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung.
- Die Geschäftsentwicklung wird weiterhin positiv bewertet. In unterschiedlichen Studien und Entwicklungsarbeiten konnte Biotest wichtige Fortschritte erzielen.



# Investments Chance

## Württembergische Lebensversicherung AG



Gegenstand des Unternehmens ist der Betrieb aller Arten von Lebens-Renten- und Pensionsversicherung; der Betrieb der Rückversicherung in allen vorgenannten Zweigen, der Betrieb von Kapitalisierungsgeschäften, die Vermittlung von Versicherungen in Zweigen, die die Gesellschaft nicht selbst betreibt, und der Betrieb anderer Geschäfte, die mit dem Versicherungsgeschäft in unmittelbarem Zusammenhang stehen. Geschäftsgebiet ist das In- und Ausland. Die Summe der Kapitalanlagen des Konzerns zum 30.06.2014 beträgt mehr als 30 Mrd. Euro.

- Die Württembergische Lebensversicherung (WLV) ist die letzte börsennotierte Tochtergesellschaft des W&W-Konzerns.
- Im Geschäftsjahr 2013 hat der Konzern 3,21 Euro je Aktie verdient. Auf dem aktuellen Kursniveau von 17,75 Euro entspricht dies einem KGV von 5,47.
- Die WLV verfügt zum 30.06.2014 über ein Konzerneigenkapital je Aktie von 31,26 Euro. Das IFRS-Ergebnis je Aktie im ersten Halbjahr 2014 beträgt 1,73 Euro.

WKN: 840 500, 840 502

Branche: Versicherung

Marktkapitalisierung: ~214 Mio. EUR

Größter Aktionär: W&W 83,42%,  
Scherzer & Co. AG 2,48%



# Investments Chance

## GK Software AG



Die GK Software AG ist ein technologisch führender Softwarepartner des Einzelhandels mit umfassenden Lösungen für Filialen und Unternehmenszentralen. Bedient werden namhafte Kunden wie Galeria Kaufhof, Douglas, EDEKA, Lidl, Netto Marken-Discount und Tchibo.

- Weltweit sind in über 35 Ländern in mehr als 36.000 Filialen rund 175.800 Installationen der GK Software im Einsatz.
- Im Dezember 2013 haben SAP und GK Software vom größten Schweizer Einzelhändler, der Migros, den Zuschlag für eines der bedeutendsten europäischen Einzelhandelsprojekte erhalten. Flankierend ist die SAP AG mit 5,29% über eine Barkapitalerhöhung bei der GK Software eingestiegen. Die SAP AG hat 100.000 neue Aktien zu 37,82 EUR gezeichnet.
- Die SAP AG hat zudem ein Vorkaufsrecht auf die direkt und indirekt gehaltenen Aktien der Gründer bis Ende 2020 eingeräumt bekommen.

WKN: 757 142

Branche: Software

Marktkapitalisierung: ~64 Mio. EUR

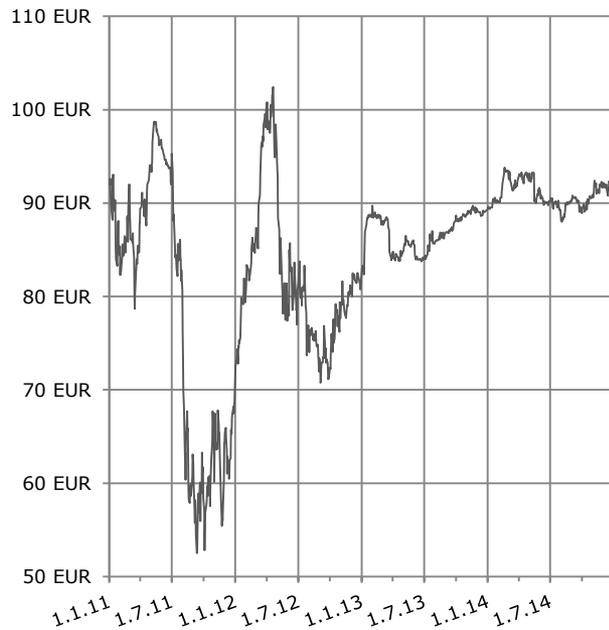
Größter Aktionär: 55,21% Gründer,  
7% Scherzer & Co. AG, 5,29% SAP AG



# Investments

## Sicherheit

### MAN SE



Die MAN Gruppe ist eines der führenden Nutzfahrzeug-, Motoren- und Maschinenbauunternehmen Europas. MAN ist Anbieter von Lkw, Bussen, Dieselmotoren, Turbomaschinen sowie schlüsselfertigen Kraftwerken.

- Über die Truck & Bus GmbH besitzt der VW-Konzern aktuell mehr als 75% des Grundkapitals.
- Auf der Hauptversammlung am 06.06.2013 ist ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der Volkswagen AG beschlossen worden.
- Im Rahmen dieser Strukturmaßnahme wurde ein Barabfindungsangebot von EUR 80,89 je Stamm- und Vorzugsaktie, sowie eine jährliche Ausgleichszahlung von aktuell netto 3,07 EUR je Stamm- oder Vorzugsaktie ermittelt.

WKN: 593 700, 593 703

Branche: Maschinenbau

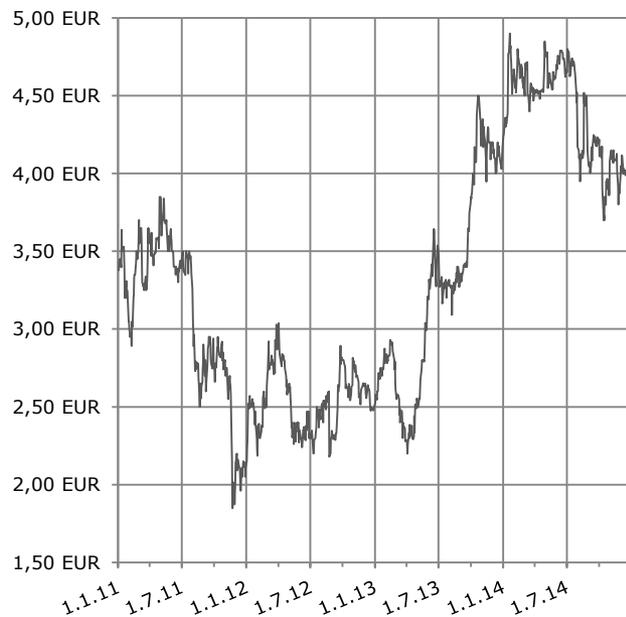
Marktkapitalisierung: ~13,6 Mrd. EUR

Größter Aktionär: 75,03% Volkswagen AG



# Investments Chance

## Francotyp-Postalia Holding AG



Die Francotyp-Postalia ist Experte in der Briefkommunikation. Mit 11 Tochtergesellschaften und mehr als 80 Händlern ist das Unternehmen in allen wichtigen Weltmärkten vertreten und hat mit über 250.000 installierten Frankiermaschinen einen globalen Marktanteil von rund 10%.

- Die Francotyp-Postalia AG setzt nach erfolgreichem Turnaround die Serie guter Jahresergebnisse fort. Für 2013 wurden der Umsatz und vor allem das Ergebnis stark verbessert. Während der Umsatz um 2% zulegen konnte, wurde der Konzerngewinn um mehr als 23% gesteigert. Es besteht gute Chancen, dass bereits für das abgelaufene Geschäftsjahr eine Dividende gezahlt wird.
- Die neue Vertriebsstrategie zeigt vielversprechende Anfangserfolge. Im traditionellen Geschäft besteht weiterhin erhebliches Verbesserungspotential für Umsatz und vor allem Ergebnis.
- Die Mentana Claimsoft GmbH, eine Tochtergesellschaft der FPH AG, ist erster akkreditierter De-Mail-Dienste-Anbieter und hat damit Zugang zu einem potentiell hoch attraktiven Zukunftsmarkt. Gegen starke Konkurrenz wurden bereits namhafte Kunden gewonnen.

WKN: FPH 900

Branche: Spezial-Maschinenbau

Marktkapitalisierung: ~66 Mio. EUR

Größter Aktionär: 10,3% Klaus Röhrig,  
3,03% Scherzer & Co. AG

1. Executive Summary
2. Investments
- 3. Portfolio**
4. Financials
5. Summary



# Portfolio

## Die 10 größten Aktienpositionen\*

---

1.	MAN SE, Stämme	WKN 593 700	** 8,59 %	Sicherheit
2.	Württ. Lebensversicherung AG	WKN 840 502	6,90 %	Chance
3.	GK Software AG <sup>1</sup>	WKN 757 142	5,99 %	Chance
4.	Allerthal-Werke AG <sup>1</sup>	WKN 503 420	5,15 %	Sicherheit
5.	Biotest AG, Stämme <sup>1</sup>	WKN 522 720	4,74 %	Chance
6.	MAN SE, Vorzüge	WKN 593 703	4,45 %	Sicherheit
7.	InVision AG	WKN 585 969	3,94 %	Chance
8.	Mobotix AG <sup>1</sup>	WKN 521 830	3,17 %	Chance
9.	Highlight Communications AG	WKN 920 299	3,05 %	Chance
10.	Fair Value Reit AG <sup>1</sup>	WKN A0M W97	2,93 %	Sicherheit
		Summe:	48,91 %	

---

\* Geordnet nach Kurswert auf Basis der Kurse vom 31.12.2014

\*\* Anteil des Einzeltitels am Gesamtportfolio

<sup>1</sup> Zusammengefasst Anlage-/ Umlaufvermögen



# Portfolio Aktuelles

- 
- Die Scherzer & Co. AG hat eine Beteiligung an der Fair Value Reit AG aufgebaut und am 19.12.2014 die 3%-Schwelle überschritten.
  - Weiterhin wurden günstig Bezugsrechte der WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-AG erworben und im Zuge der Kapitalerhöhung eine Position aufgebaut.
  - Aus der Kapitalrückzahlung der InVision AG konnten 2,50 Euro je InVision-Aktie vereinnahmt werden.
  - Die Württembergische Lebensversicherung AG (WLV) hat ein Downlisting in den Freiverkehr angekündigt. Gleichzeitig hat der Großaktionär W&W den WLV-Aktionären ein freiwilliges öffentliches Erwerbsangebot zu 17,75 Euro unterbreitet. Das Angebot ist auf 1.398.227 Aktien (11,48% des Grundkapitals) beschränkt.
  - Der Tageswert der Portfoliopositionen der Scherzer & Co. AG beträgt aktuell 1,80 EUR je Aktie. Auf Basis eines Kursniveaus von 1,50 EUR notiert die Scherzer & Co. AG unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft damit etwa 16,67% unter dem Inventarwert vom 31.12.2014. Es wird darauf hingewiesen, dass der hier ermittelte Wert nicht auf geprüften Abschlusszahlen basiert. Nachbesserungsrechte und eventuell anfallende Steuern werden in der Portfoliobewertung nicht berücksichtigt.
-



# Portfolio

## Nachbesserungsvolumen 2014

---

Bei Abfindungsergänzungsansprüchen handelt es sich um potenzielle Ansprüche, die sich aus der Durchführung von gerichtlichen Spruchstellenverfahren im Nachgang von Strukturmaßnahmen börsennotierter Gesellschaften ergeben.

Zum 31.12.2014 belief sich das angediente Volumen auf ca. **98 Mio. EUR.**

Bilanziell werden die Nachbesserungsrechte nicht erfasst.

Werden zusätzlich die Nachbesserungsrechte der Allerthal-Werke AG und der RM Rheiner Management AG berücksichtigt, die der Scherzer & Co. AG aufgrund ihrer Beteiligungshöhe zuzurechnen sind, ergibt sich ein angedientes Volumen von rund **113 Mio. EUR.**

Die Scherzer & Co. AG hat im September 2014 aus dem Spruchverfahren im Nachgang zum Squeeze-out der **REpower Systems AG** eine Nachbesserung (inkl. Zinsen) in Höhe von rund **162 TEUR** erhalten.

Die Nachbesserungsrechte im Umfang von 15.385 REpower-Aktien standen mit 0 EUR in der Bilanz, so dass der Nachbesserungsbetrag in voller Höhe als Ertrag gebucht werden konnte.

---



# Portfolio

## Ausgesuchte Projektabschlüsse

---

WMF AG	Veräußerung im September 2014
IBS excell.collab.manufact. AG	Veräußerung im Januar 2014
Pironet NDH AG	Veräußerung im September u. Dezember 2013
Generali Deutschland Holding AG	Veräußerung im Juli 2013
hotel.de AG	Veräußerung im Dezember 2012
Andreae-Noris Zahn AG	Außerbörslicher Verkauf im Juni 2012
Pixelpark AG	Veräußerung im März 2012
Repower Systems S.E.	Squeeze-out im Oktober 2011 vollzogen
buch.de internetstores AG	Außerbörslicher Verkauf im März 2011
SAF Simulation Analysis & Forecasting AG	Außerbörslicher Verkauf im März 2011

---

1. Executive Summary
2. Investments
3. Portfolio
- 4. Financials**
5. Summary



# Financials

## Kapitalentwicklung

---

### Gründung der Aktiengesellschaft 1910:

Satzung als Porzellanfabrik Zeh, Scherzer und Co. AG festgestellt.

### Kapitalerhöhungen 2005-2007:

Erhöhung des Grundkapitals durch vier Kapitalerhöhungen von EUR 883.750,00 auf EUR 27.219.499,00, d.h. von 883.750 auf 27.219.499 Stückaktien.

### Kapitalerhöhung 2012:

Erhöhung des Grundkapitals von EUR 27.219.499,00 auf EUR 29.940.000,00, d.h. von 27.219.499 auf 29.940.000 Stückaktien zu einem Ausgabebetrag von EUR 1,15 je Aktie.

---



# Financials

## Bilanz

		30.06.2014	31.12.2013
Wertpapiere des Anlagevermögens	TEUR	21.687	21.119
Wertpapiere des Umlaufvermögens	TEUR	45.435	47.801
Bilanzsumme	TEUR	68.050	69.942
Eigenkapital	TEUR	46.467	43.627
davon gezeichnetes Kapital	TEUR	29.940	29.940
Bankverbindlichkeiten	TEUR	18.880	24.028
Eigenkapitalquote	%	68,29	62,38



# Financials

## Gewinn- und Verlustrechnung

---

		01.01.-30.06.14	01.01.-30.06.13
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	TEUR	3.290	879
Jahresüberschuss	TEUR	2.841	722
Ergebnis je Aktie (DVFA/SG)	EUR	0,09	0,02



# Financials

## Gewinn- und Verlustrechnung

---

		01.01.-30.06.14	01.01.-30.06.13
Erträge aus Finanzinstrumenten	TEUR	6.112	2.818
Aufwendungen aus Finanzinstrumenten	TEUR	799	410
Sonstige betriebliche Erträge	TEUR	1	731
Dividendenerträge	TEUR	1.266	785
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	TEUR	81	173

---



# Financials

## Gewinn- und Verlustrechnung

---

		01.01.-30.06.14	01.01.-30.06.13
Löhne und Gehälter	TEUR	485	207
Abschreibungen	TEUR	3	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	TEUR	261	216
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des UVs	TEUR	2.321	2.502
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	TEUR	290	281
Steuern vom Einkommen und Ertrag	TEUR	449	157

---



# Financials

## Aktie und NAV

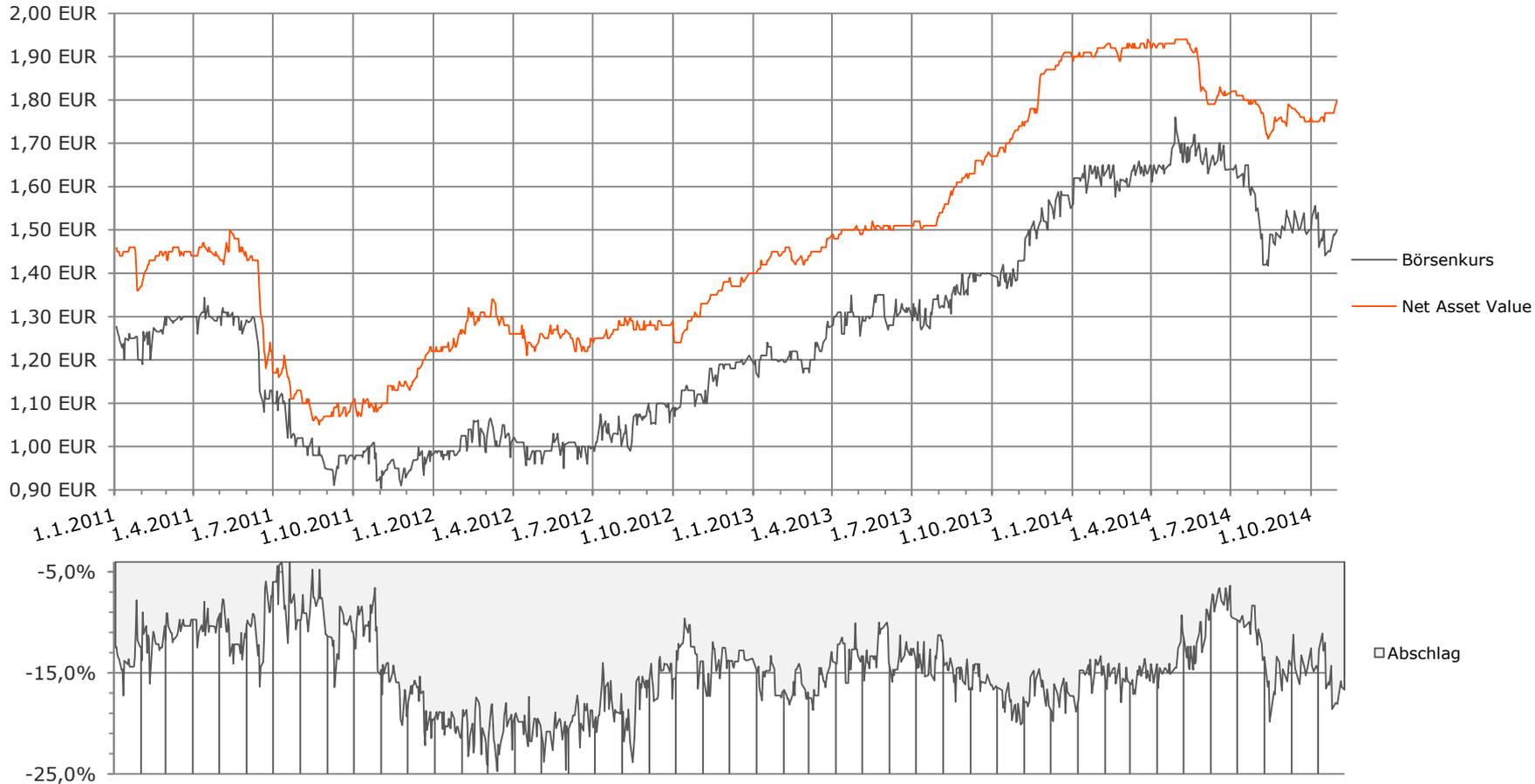
		2014	2013	2012
Marktkapitalisierung	TEUR	44.910	42.784	33.533
Höchst-/ Tiefstkurs	EUR	1,82/ 1,40	1,49/ 1,10	1,15/ 0,89
Schlusskurs	EUR	1,50	1,4290	1,1200
Kurs-Entwicklung		+4,97%	+27,59%	+18,39%
NAV-Entwicklung		+3,45%	+30,83%	+14,65%

Net Asset Value: Tageswert der Portfoliopositionen unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft  
(Nachbesserungsrechte und evtl. anfallende Steuern werden in der Portfoliobewertung nicht berücksichtigt)



# Financials

## Aktie und NAV



Net Asset Value: Tageswert der Portfoliositionen unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft (Nachbesserungsrechte und evtl. anfallende Steuern werden in der Portfoliobewertung nicht berücksichtigt)

1. Executive Summary

2. Investments

3. Portfolio

4. Financials

5. Summary



# Summary

## Notierung

---

<b>Börse:</b>	Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse Freiverkehr der Börsen Berlin, Düsseldorf und Stuttgart sowie Xetra
<b>Börsenkürzel:</b>	PZS
<b>Reuters:</b>	PZSG.DE (Xetra), PZSG.F (Frankfurt), PZSG.BE (Berlin), PZSG.D (Düsseldorf), PZSG.SG (Stuttgart)
<b>Bloomberg:</b>	PZS
<b>Research:</b>	Solventis Wertpapierhandelsbank GmbH Close Brothers Seydler Research AG GSC Research GmbH
<b>Designated Sponsor:</b>	Close Brothers Seydler Research AG
<b>WKN / ISIN:</b>	694 280 / DE 000 694 280 8
<b>Aktionäre:</b>	Mehrheit bei institutionellen Investoren, >400 Privataktionäre

---



# Summary

## Organe

---

### Vorstand

Dr. Georg Issels	Vorstand der Scherzer & Co. AG seit 2002
	Vorstand der RM Rheiner Management AG seit 2008
Hans Peter Neuroth	Vorstand der Scherzer & Co. AG seit 2013
	Vorstand der RM Rheiner Management AG seit 2010

---

### Aufsichtsrat

Dr. Stephan Göckeler Vorsitzender	Rechtsanwalt Partner bei Flick Gocke Schaumburg Bonn, Frankfurt, Berlin und München
Rolf Hauschildt stellv. Vorsitzender	Investor Geschäftsführer der VM Value Management GmbH Düsseldorf
Dr. Dirk Rüttgers	Vermögensverwalter Geschäftsführer der Silvius Dornier Holding GmbH & Co. KG München

---



# Summary

## Kontakt und Finanzkalender

Scherzer & Co. Aktiengesellschaft  
Friesenstraße 50  
50670 Köln

Telefon: 0221 - 8 20 32 0  
Telefax: 0221 - 8 20 32 30

[info@scherzer-ag.de](mailto:info@scherzer-ag.de)  
[www.scherzer-ag.de](http://www.scherzer-ag.de)

Handelsregister: Amtsgericht Köln,  
HRB 56235

---

### Finanzkalender 2015:

09. März 2015: Aufsichtsratssitzung

18. Mai 2015: Hauptversammlung

18. Mai 2015: Aufsichtsratssitzung

25. September 2015: Aufsichtsratssitzung

03. Dezember 2015: Aufsichtsratssitzung

---



# Summary 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. Die Scherzer & Co. 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.

---