

Unternehmenspräsentation

Mai 2021



Scherzer & Co.

Executive Summary

Über die Scherzer & Co. AG

Die Scherzer & Co. AG ist eine Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Köln, 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.

Executive Summary

Mission Statement der Scherzer & Co. AG

- Ziel ist das Erreichen eines nachhaltigen Vermögenszuwachses,
- 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 und
- mittelfristig der Aufbau eines Beteiligungsportfolios mit einem Eigenkapitalanteil von mindestens 100 Millionen Euro.

Investments

Anlageuniversum der Scherzer & Co. AG

Analysiert werden hauptsächlich Werte aus dem deutschsprachigen Rechtsraum – Deutschland, Österreich und Schweiz (DACH-Region). 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.

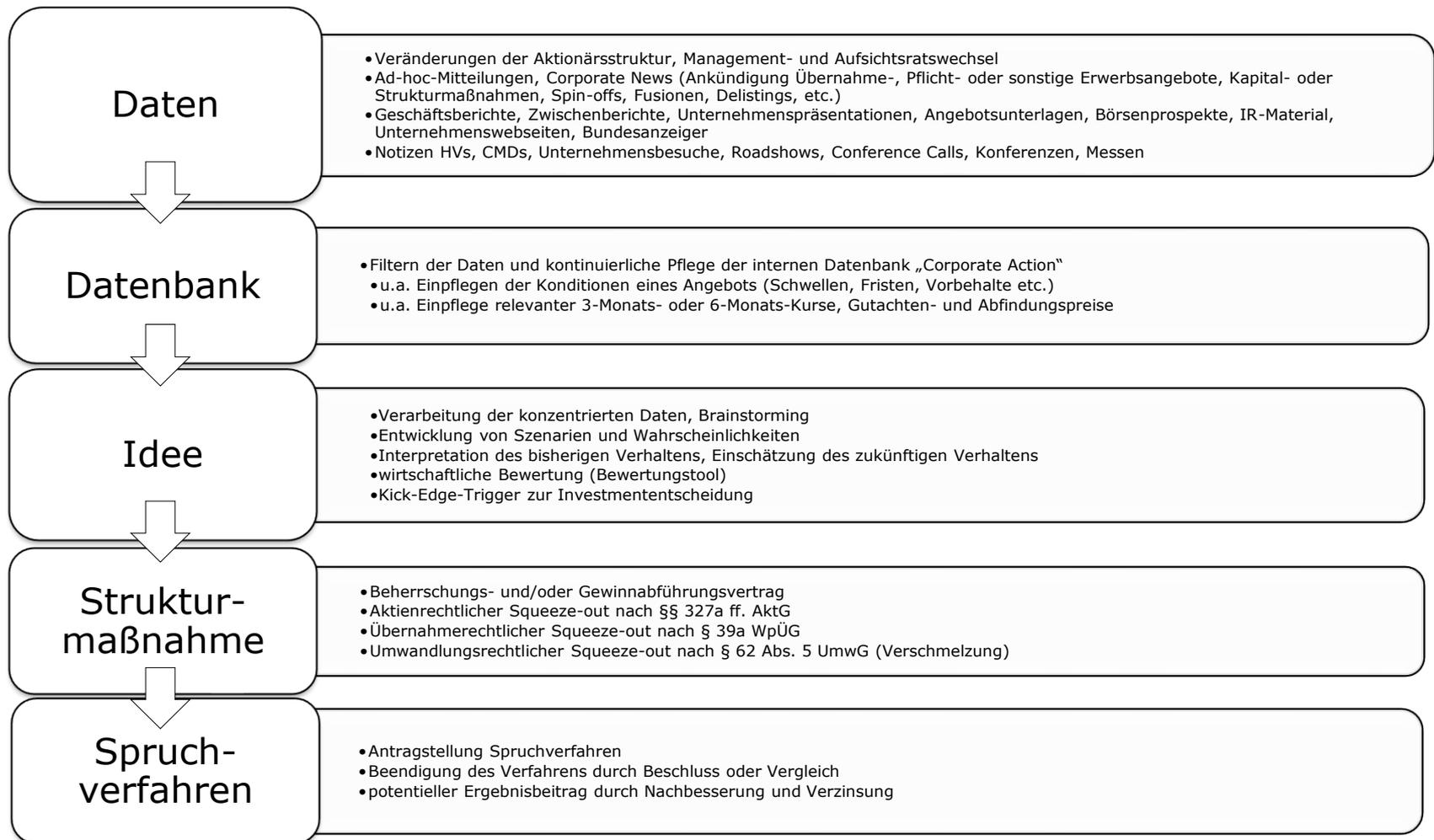
Diese Gelegenheiten versuchen wir in einem fokussierten Portfolio zu nutzen. Die Marktkapitalisierung oder eine Indexzugehörigkeit ist eher zweitrangig. Auch eine Branchenfokussierung existiert nicht. Jedes plausible und überzeugende Geschäftsmodell ist potentiell interessant.

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

Unbekannt	Unbeliebt	Spezialsituation
<ul style="list-style-type: none">– ~500-1.000 Aktien ohne Coverage– Microcaps– Illiquider Handel– Kein Interesse an Investor Relations	<ul style="list-style-type: none">– Missverstandenes Geschäftsmodell– Unbeliebter Sektor– Restrukturierungsszenario– Missverstandene Ertragskraft	<ul style="list-style-type: none">– Unternehmensvertrag wahrscheinlich– Übernahmesituation– Squeeze-out wahrscheinlich– Kapitalmaßnahmen– Neuausrichtungen

Investments

Opportunitäten durch Strukturmaßnahmen



Investments

Sicherheit & Chance

Die Scherzer & Co. AG hat sich zum Ziel gesetzt, für die Gesellschaft den langfristigen Aufbau des Vermögens zu betreiben. Sie baut dabei auf ein ausbalanciertes Portfolio aus sicherheits- und auch chancenorientierten Investments.

Prämisse: Risikoreduzierte Vermögensbildung bei gleichzeitiger Wahrung interessanter Chancen des Kapitalmarktes.

Sicherheitsorientierte Investments

- 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)

Chancenorientierte Investments

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

Investments – Chance GK Software SE

WKN: 757 142

Branche: Software

Marktkapitalisierung: ~283 Mio. EUR

Größte Aktionäre:

42,6% Gründer, 6,22% Wilhelm K.T. Zours,
2,54% Scherzer & Co. AG



Die GK Software SE ist ein technologisch führender Software-Partner des Einzelhandels in Europa, Nordamerika und Asien mit umfassenden Lösungen zur Abwicklung aller geschäftskritischen Prozesse in Filialen und Unternehmenszentralen. Bedient werden zahlreiche international führende Tier1- und Tier2-Retailer wie adidas, Aldi Nord, Galeria Kaufhof, Hy-Vee, Parfümerie Douglas, Coop (Schweiz), EDEKA, Fressnapf, Hornbach, JYSK Nordic, Lidl, Migros, Netto Marken-Discount, Smyths Toys, Unicare, Valora Retail, WMF und X5. Weltweit sind in über 60 Ländern in rund 61.300 Filialen mehr als 325.000 Installationen der GK Software im Einsatz. Das Unternehmen beschäftigt aktuell etwa 1.000 Mitarbeiter.

- SAP und die GK Software meldeten im Oktober 2019 die Vertiefung ihrer Partnerschaft und die Entwicklung gemeinsamer Lösungen. GK-Gründer Rainer Gläß hat zudem SAP deren Anteil (4,95%) zu einem Preis von 57,19 EUR je Aktie abgekauft, die ihrerseits auf das Vorkaufsrecht für die Mehrheit der GK-Aktien aus dem Bestand der beiden Firmengründer verzichtet.
- Die GK Software konnte im Geschäftsjahr 2020 11 neue Kunden auf vier Kontinenten von ihren Kernlösungen überzeugen. Im Cloud-Geschäft wurden langjährige SaaS-Verträge mit einem Mindestauftragsvolumen von 50 Mio. Euro abgeschlossen. Im klassischen Lizenzgeschäft erzielte GK Umsätze in Höhe von 7 Mio. Euro. Erfolgreich verlief auch die Kundengewinnung der GK-Tochter Deutsche Fiskal, für deren Cloud-Angebot sich über 100 Kunden entschieden haben.
- Die Prognose für das Gesamtjahr 2020 wurde erreicht und die Profitabilität deutlich verbessert. Der Umsatz konnte auf 117,5 Mio. Euro gesteigert werden. Hiervon entfielen knapp 94% auf die CLOUD4RETAIL-Plattform. Das EBITDA wuchs um 51% auf 18,5 Mio. Euro. Dies entspricht einer EBITDA-Marge von 15,7%. Mit Veröffentlichung des Geschäftsberichtes 2020 publizierte das GK Software eine neue Mittelfristprognose. Demnach soll bis Ende 2023 der Umsatz auf 160-175 Mio. EUR steigen sowie die EBIT-Marge dauerhaft bei 15% liegen.
- GK Software hat am 25. März 2021 erfolgreich eine Barkapitalerhöhung über 180.000 Stück zu 105,75 Euro durchgeführt. Der Bruttoemissionserlös beträgt rund 19 Mio. Euro. Ferner platzierte Rainer Gläß 60.000 eigene Aktien um.

Investments – Chance freenet AG

WKN: A0Z 2ZZ

Branche: Telekommunikation

Marktkapitalisierung: ~2,6 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

9,93% Flossbach v. Storch

0,37% Scherzer & Co. AG



Die freenet AG operiert in ihrem traditionellen Geschäftsfeld als netzunabhängiger Mobilfunk-Service-Provider in Deutschland. Sie adressiert ihre Vertragskunden über die Hauptmarke mobilcom-debitel sowie über diverse Discountmarken den sogenannten No-frills-Bereich. Daneben etabliert sich der Konzern im Bereich Digital Lifestyle als Anbieter von Lösungen für den Haushalt des Kunden (Home Automation, Enter- und Infotainment). Dazu wurden in den letzten Jahren eine Reihe von Akquisitionen durchgeführt: Media Broadcast (DVB-T2-HD, 100%), EXARING AG (waipu.tv, 50,01%) und Sunrise Communications Group AG (24,95%). Der Abo-Kundenstamm stellt sich zum 31.12.2020 auf 8,610 Millionen.

- Ende Juli 2020 konnte freenet erfolgreich demnächst fällige Schuldscheindarlehen im Umfang von 345 Mio. EUR refinanzieren. Dabei wurde „mit noch mehr Zuversicht“ die bereits zum Q1 bestätigte Dividendenpolitik (Ausschüttung von mind. 80% des Free Cashflow) bekräftigt.
- Mitte August 2020 verpflichtete sich freenet zur Veräußerung ihrer 24,42%-Beteiligung an der Sunrise Communications Group AG zu 110 CHF je Aktie im Rahmen des Übernahmeangebots von Liberty Global. Am 11.11.2020 ging der Kaufpreis von rund 1,2 Mrd. CHF für das verkaufte Sunrise-Aktienpaket ein. Das seinerzeit zur Finanzierung der Transaktion abgeschlossene syndizierte Bankdarlehen in Höhe von 610 Mio. Euro wurde vorzeitig getilgt. Der Verschuldungsgrad sinkt hierdurch massiv von 4,8x zum Jahresresultimo 2019 auf aktuell 1,7x EBITDA.
- Am 02.02.2021 kündigte freenet ein weiteres Aktienrückkaufprogramm an und schlägt die Ausschüttung einer Dividende von 1,50 Euro plus 0,15 Euro Sonderdividende vor. Das Rückkaufprogramm umfasst bis zu 9,75 Mio. Aktien und startete am 25.02.2021.
- Am 24.02.2021 berichtete freenet über ein erfolgreiches Jahr 2020: der Umsatz mit 2.576,2 Mio. EUR (Vj. 2.609,1 Mio. EUR) und das EBITDA mit 425,9 Mio. EUR (Vj. 426,8 Mio. EUR) lagen auf Vorjahresniveau. Die Anzahl der werthaltigen Postpaid-Kunden lag per 31.12.2020 bei 7,079 Millionen (Vj. 6,902 Millionen). Der durchschnittliche monatliche Umsatz pro Vertragskunde (ohne Hardware) liegt mit 18,2 EUR unter Vorjahresniveau (18,7 EUR).
- Per 31.12.2020 gab es 0,9 Millionen zahlende und aktivierte freenet TV Abo-Kunden (RGU). Das IPTV-Produkt waipu.tv meldete 572,5 Tausend Abo-Kunden (+40,2% ggü. Vorjahr).

Investments – Sicherheit

Rocket Internet SE

WKN: A12 UKK

Branche: Beteiligungsunternehmen

Marktkapitalisierung: ~3,3 Mrd. EUR

Größte Aktionäre:

49,6% Global Founders GmbH (Gebr. Samwer), 20,5% eigene Aktien, 15,1% Elliott Int. Ltd. (Paul E. Singer)



Die Rocket Internet SE ist ein deutscher Internetinkubator, der Beteiligungen an mehr als 200 Internet-Startups hält. Dabei setzt Rocket Internet häufig auf Neugründungen von Unternehmen, die bereits ein internationales Vorbild aufweisen können. Zudem beteiligt sich Rocket Internet nennenswert an hochliquiden, börsennotierten Unternehmen, z.B. US-Internetwerte (ca. 260 Mio. Euro), deutsche Internetwerte (ca. 460 Mio. Euro) und europäische Versicherungswerte (ca. 380 Mio. Euro) Stand: 31.08.2020.

- Die Rocket Internet SE ging im Jahre 2014 mit einem Ausgabepreis von 42,50 Euro an die Börse. Anfang 2015 wurde eine Kapitalerhöhung zu 49,00 Euro mit einem Bruttoemissionserlös von rd. 589 Mio. Euro platziert. 2016 folgte der Wechsel vom Freiverkehr in den Prime Standard und die Aufnahme in den MDAX.
- Am 01.09.2020 schließlich kündigte Rocket Internet das Delisting der Aktien mit einem begleitenden Rükckerwerbsangebot (Pflichtangebot) zu 18,57 Euro je Aktie. Eine Besonderheit ist hier, dass das Angebot nicht wie üblich vom Großaktionär, sondern von der Gesellschaft selbst unterbreitet wurde.
- Die außerordentliche Hauptversammlung vom 24.09.2020 hat die Gesellschaft ermächtigt, sämtliche nicht unmittelbar von ihr gehaltenen Aktien zurück zu erwerben und einzuziehen. Gleichzeitig wurde ein Aktienrückkaufprogramm zu gleichen Konditionen beschlossen.
- Der Widerruf der Zulassung der Aktien zum Handel im Regulierten Markt wurde zum 30. Oktober 2020 wirksam. Die Aktie ist aber weiterhin in den Freiverkehr der Börse Hamburg einbezogen.
- Nach Ablauf der Annahmefrist des Pflichtangebots wurden insgesamt 27,6 Mio. Aktien eingereicht. Dies entspricht 20,34% des Grundkapitals. Damit hält die Global Founders GmbH 49,6% der Aktien, 20,5% sind eigene Aktien. Der Rocket Internet- Homepage ist zu entnehmen, dass der Anteil des von Paul E. Singer geführten US-Hedgefonds Elliott mit 15,1% ausgewiesen wird. Die Laureus Capital GmbH wird ebenfalls als 3%-Aktionärin geführt.
- Der Buchwert des Eigenkapitals zum 30.06.2020 beträgt rd. 29,20 Euro. Allein durch das Rükckerwerbsangebot erhöht sich der NAV um etwa 3 Euro. Durch die positive Kursentwicklung der Beteiligungswerte seit dem 31.08.2020 hat sich der NAV wahrscheinlich um weitere 2 Euro erhöht.

Investments – Sicherheit Weleda AG

WKN: 908 429 (Partizipationsscheine)

Branche: Naturkosmetik, Arzneimittel

Grundkapital:

CHF 4.750.000,00 (Aktienkapital), CHF 9.500.000,00 (PS-Kapital)

Kapitaleinteilung:

6.880 vink. Namensaktien zu CHF 112,50
3.984 vink. Namensaktien zu CHF 125,00
3.478 vink. Namensaktien zu CHF 1.000,00
19.000 Namens-Partizipationsscheine zu CHF 500,00 (ohne Stimmrecht)

Aktionäre:

Die Allgemeine Anthroposophische Gesellschaft (AAG) und Klinik Arlesheim halten zusammen 33,7% des Kapitals und 76,7% der Stimmen.

Erwerber von Namensaktien müssen Mitglieder der AAG sein. Mit Ausnahme des Stimmrechts sind „Partizipanten“ den Aktionären nach Maßgabe ihres anteiligen Nennwerts am Gesamtkapital gleichgestellt.

Beteiligungshöhe:

Die Scherzer & Co. AG hält rd. 5,5% der Namens-Partizipationsscheine

Weleda ist eine führende Herstellerin von zertifizierter, ganzheitlicher Naturkosmetik sowie anthroposophischen Arzneimitteln und gilt als Pionierin auf diesen Gebieten. Die Wurzeln reichen zurück bis ins Jahr 1921 und basieren auf zwei Gründungen in Deutschland und der Schweiz. Infolge wirtschaftlicher Schwierigkeiten fusionierten beide Unternehmen und die neue Gesellschaft firmierte ab 1928 als „Weleda AG“ mit Hauptsitz in Arlesheim bei Basel. Bis heute hat die Gesellschaft ein aus der Historie gewachsenes, starkes Standbein in Deutschland mit einer Niederlassung in Schwäbisch Gmünd als wichtigster Ländergesellschaft.

- Der Weleda-Gruppenumsatz fiel im „Corona-Jahr“ 2020 im Vergleich zum Vorjahr um rund 1% auf 424 Mio. Euro. Trotzdem konnte ein zufriedenstellendes Jahresergebnis erzielt werden. Ende 2020 war Weleda weiterhin schuldenfrei mit einer positiven Nettofinanzposition.
- In der Naturkosmetik erhöhte sich der Umsatz weltweit um 1,9% (ohne Wechselkurseffekte um 2,7%) auf rund 333 Mio. Euro. In der wichtigen D-A-CH-Region stiegen die Umsätze um rund 2% auf 165 Mio. Euro.
- Die anderen Märkte entwickelten sich unterschiedlich. So wurde der Umsatzrückgang in Frankreich durch die sehr dynamische Entwicklung in den USA und in den anderen europäischen Märkten ausgeglichen.
- Bei den Arzneimitteln lag der Umsatz mit rund 91 Mio. Euro um 11,1% unter Vorjahr (ohne Wechselkurseffekte bei 8,3%). Die Gründe hierfür sind vielschichtig: Der bisher starke französische Markt ist wegen des Wegfalls der Erstattung für homöopathische Arzneimittel weiter rückläufig. In der D-A-CH Region war das Erkältungssortiment weniger gefragt, da das Einhalten der „AHA-Regeln“ – Abstand, Hygiene, Alltagsmaske – für einen Rückgang der Erkältungskrankheiten gesorgt hat.

Investments – Sicherheit

Lotto24 AG

WKN: LTT 247

Branche: Lotterievermittlung

Marktkapitalisierung: ~644 Mio. EUR

Größter Aktionär:

93,04% ZEAL Network SE

0,83% Scherzer & Co. AG



Die Lotto24 AG ist der führende deutsche Anbieter staatlicher Lotterien im Internet (Lotto24.de). Lotto24 vermittelt Spielscheine von Kunden an die staatlichen Landeslotteriegesellschaften sowie die Deutsche Fernsehlotterie und erhält hierfür eine Vermittlungsprovision. Zum Angebot zählen unter anderem Lotto 6aus49, Spiel 77, Super 6, EuroJackpot, GlücksSpirale, Spielgemeinschaften, Keno und die Deutsche Fernsehlotterie. Lotto24 hat im Geschäftsjahr 2019 ihre Marktführerschaft im wachsenden Online-Lotteriemarkt weiter auf 35% ausgebaut.

- Am 19.11.2018 kündigte die Zeal Network SE die Übernahme von Lotto24 an. Für 1,6 Lotto24-Aktien soll man 1 Zeal-Aktie erhalten. Mit 65% der Altaktionäre wurde bereits eine Verkaufsvereinbarung abgeschlossen. Am 24.12.2018 unterzeichneten Lotto24 und Zeal ein „Business Combination Agreement“. Das Umtauschverhältnis wurde auf 1,604 konkretisiert. Die Angebotsunterlage wurde am 31.01.2019 veröffentlicht. Die Annahmequote liegt in der Schlussmeldung bei 93,04%.
- Auf der HV 2020 am 17.6.2020 wurde eine Kapitalherabsetzung und Zusammenlegung der Aktien im Verhältnis 15:1 beschlossen. Diese wurde Mitte August 2020 umgesetzt und damit die grundsätzliche Dividendenfähigkeit hergestellt.
- Nach dem sehr guten Geschäftsverlauf, wobei vor allem das angehobene Jahresziel für die registrierten Neukunden im Segment Deutschland bereits nach 9 Monaten übertroffen werden konnte, wurde die Prognose für 2020 erneut erhöht.
- Im Geschäftsjahr 2020 erzielte Lotto24 – inklusive Intercompany-Effekte – ein Transaktionsvolumen von 651,8 Mio. EUR (Vj. 366,5 Mio. EUR) und einen Umsatz von 88,1 Mio. EUR (Vj. 44,1 Mio. EUR). Die Marketingkosten stiegen auf 29,5 Mio. EUR (Vj. 12,6 Mio. EUR). Das bereinigte EBITDA stieg auf 9,7 Mio. EUR (Vj. 6,6 Mio. EUR). Die erhöhte Prognose konnte damit erneut übertroffen werden.

Investments – Sicherheit

Kabel Deutschland Holding AG

WKN: KD8 888

Branche: Kabelnetzbetreiber

Marktkapitalisierung: ~9,5 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

93,8% Vodafone Group Plc.



Die Kabel Deutschland Holding („KDH“) AG ist die oberste Verwaltungs- und Holdinggesellschaft der Kabel Deutschland Gruppe und hat ihren Sitz in Unterföhring. Die Geschäftstätigkeit der Gruppe wird vornehmlich durch die jeweiligen operativen Tochtergesellschaften, vor allem die Vodafone Kabel Deutschland GmbH sowie die Vodafone Kabel Deutschland Kundenbetreuung GmbH geführt. Die KDH nimmt, eingebettet in die Vodafone Group, die typischen Aufgaben einer Holdinggesellschaft wahr. Infolge der organisatorischen Integration wird das Geschäft der Gruppe nach dem einzigen Segment „Cable Business“ gesteuert. Die vermarkteten Produkte und Dienstleistungen werden im Wesentlichen nach dem TV-Portfolio sowie dem Internet- und Telefonie-Portfolio unterschieden.

- Am 14.10.2013 übernahm Vodafone die Aktienmehrheit und hält seitdem mehr als 76% der Anteile. Am 20.12.2013 schlossen Vodafone und KDH einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag („BGAV“) ab, der zum 01.04.2014 wirksam wurde. Der Abfindungspreis beträgt 84,53 Euro, die jährliche Ausgleichzahlung liegt bei netto 3,17 Euro.
- Mit Wirksamwerden des BGAV im Rahmen der Übernahme durch Vodafone startete der Integrationsprozess mit dem Ziel der Schaffung eines integrierten Telekommunikationskonzerns mit gegenseitiger Vermarktung, um Mobilfunk, Festnetz, Breitband-Internet und Fernsehen aus einer Hand anzubieten. Darüber hinaus wird seit dem Geschäftsjahr 2016/17 schrittweise die Marke „Vodafone“ eingeführt. KDH entrichtet hierfür eine umsatzabhängige Lizenzgebühr.
- Bis zum Delisting am 01.04.2016 war die Gesellschaft im Regulierten Markt (Prime Standard) der Frankfurter Börse notiert. Die Aktie wird weiterhin im Hamburger Freiverkehr gehandelt.
- Nach jahrelangem Rechtsstreit konnte sich Vodafone mit Elliott (Paul E. Singer) sowie den Minderheitsaktionären D. E. Shaw und UBS O'Connor LLC (alle zusammen 17,1%) einigen. Das Konsortium verkauft ihre Anteile zu 103 Euro je Aktie an Vodafone, deren Anteil damit auf 93,8% wächst. Dieser Preis wurde allen anderen Minderheitsaktionären angeboten.
- Die vorangegangenen von Elliott durchgesetzte Sonderprüfungen kommen im Ergebnis zu erheblichen Pflichtverletzungen von Organen der Gesellschaft. Diese Erkenntnisse sind zwischenzeitlich in das laufende Spruchverfahren zum Unternehmensvertrag vor dem OLG München eingeführt.

Investments – Chance Agfa-Gevaert N.V.

WKN: 980 872

Branche: Medizintechnik, Photo, Druck

Marktkapitalisierung: ~708 Mio. EUR

Größter Aktionär:

15,19% Active Ownership Capital (AOC)



Die Agfa-Gevaert Group besteht aus 2 Firmen: Agfa und Agfa HealthCare. Agfa ist ein führendes Unternehmen in der Imaging-Technologie mit über 150 Jahren Erfahrung. Agfa entwickelt, produziert und vermarktet analoge und digitale Systeme für die Druckindustrie, für den Healthcare-Sektor und für spezielle industrielle Anwendungen. Hauptsitz der Gruppe ist in Mortsel, Belgien. Die größten Produktionsstätten und Researchzentren betreibt Agfa in Belgien, den USA, Kanada, Deutschland, Frankreich, UK, Österreich, China und Brasilien. Agfa-Gevaert ist in mehr als 40 Ländern durch eigene Tochtergesellschaften tätig. In Staaten ohne eigenen Vertrieb besteht ein Netzwerk von Agenten und Repräsentanten.

- Mitte 2019 wurde das Unternehmen in vier Divisionen neu aufgestellt. Große Teile der Division HealthCare IT mit dem Bereich Krankenhausinformationssysteme (KIS) in Deutschland wurden Anfang 2020 an die Dedalus Holding S.p.A. (Italien) verkauft. Der Kaufpreis des Teilbereiches betrug 975 Mio. EUR und wurde noch in 2020 vereinnahmt. Hiervon wurden 350 Mio. Euro in das De-Risking der Pensionsverbindlichkeiten investiert.
- Im Geschäftsjahr 2020 erzielte Agfa einen Umsatz in Höhe von 1,709 Mrd. Euro (VJ: 1,975 Mrd. Euro). Das adjustierte EBIT lag bei 36 Mio. Euro (VJ: 77 Mio. Euro). Agfa litt unter den coronabedingten Einschränkungen in Krankenhäusern. Für das 2. Halbjahr 2021 erwartet das Unternehmen eine substantielle Erholung des Geschäfts.
- Am 21.01.2021 gab Agfa bekannt, dass sie im Rahmen ihrer strategischen Transformation den Bereich Offset Solutions in eine rechtlich selbstständige Einheit ausgliedern will.
- Seit April 2021 läuft ein Aktienrückkaufprogramm mit einem Umfang von 50 Mio. Euro.

Investments – Chance 1&1 Drillisch AG

WKN: 554 550

Branche: Telekommunikation

Marktkapitalisierung: ~4,44 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

75,10% United Internet AG



Mit fast 15 Mio. Kundenverträgen zählt die 1&1 Drillisch AG zu den großen Telekommunikationsanbietern in Deutschland. Das Unternehmen bietet seinen Kunden ein umfassendes Produktportfolio aus den Bereichen Breitband und Mobilfunk. Als deutschlandweit einziger virtueller Netzbetreiber hat 1&1 Drillisch über einen MBA MVNO Vertrag langfristig gesicherten Zugang zu bis zu 30% des Mobilfunknetzes von Telefónica Deutschland und kann dieses mit eigenen Produkten und Diensten nutzen. Mit rund 4,3 Mio. Breitband-Anschlüssen ist 1&1 Drillisch der größte alternative DSL-Anbieter in Deutschland. Bei Festnetz-Anschlüssen greift 1&1 Drillisch auf Vorleister wie die Deutsche Telekom zurück und hat Zugriff auf das Glasfasernetz von 1&1 Versatel. So wird die so genannte „letzte Meile“ bei VDSL/Vectoring (FTTC) primär über die Layer 2-Infrastruktur der Deutschen Telekom realisiert. Glasfaser-Anschlüsse bis in die Wohnung (FTTH) können durch die Kooperation mit City Carriern angeboten werden.

- Im Mai 2017 geben die United Internet AG und die Drillisch AG ihre Pläne bekannt, gemeinsam eine vierte Kraft im deutschen Telekommunikationsmarkt zu schaffen. Die 1&1 Telecommunication SE ist nun eine 100-prozentige Tochter der Drillisch AG – gemeinsam formen sie die 1&1 Drillisch AG. United Internet wiederum hält rund 73 Prozent der Anteile an Drillisch, die 2019 auf über 75% aufgestockt werden.
- Im Juni 2019 nahm 1&1 Drillisch an der 5G-Frequenzauktion der Bundesnetzagentur teil und ersteigerte ein Spektrum im Gesamtwert von rund einer Milliarde Euro. Mit den ersteigerten Frequenzen im 2 bzw. 3,6 Gigahertz-Band sollte das Unternehmen in der Lage sein, ein leistungsfähiges und hochmodernes eigenes Mobilfunk-Netz aufzubauen.
- Im Februar 2021 meldete 1&1 Drillisch den Ausbau der Zusammenarbeit mit 1&1 Versatel und Deutsche Telekom sowie die Annahme des verbesserten National Roaming-Angebots von Telefónica. Damit können im 2. Quartal 2021 die Aufträge zum Aufbau des 5G-Netztes erteilt werden.
- Im Geschäftsjahr 2021 erwartet 1&1 Drillisch einen Anstieg des Service-Umsatzes auf ca. 3,1 Mrd. EUR. Das EBITDA soll (ohne Berücksichtigung des möglichen periodenfremden Ertrags von ca. 34 Mio. EUR im Zusammenhang mit der geplanten Unterzeichnung des National Roaming-Vertrags) auf ca. 650 Mio. EUR steigen. In dieser Prognose sind erwartete negative Umsatz- und Ergebniseffekte aus der Coronavirus-Pandemie in Höhe von ca. 25 Mio. EUR sowie erste Kosten für den 5G-Netzaufbau von ca. 30 Mio. EUR enthalten.

Investments – Chance

Data Modul AG

WKN: 549 890

Branche: Displaylösungen

Marktkapitalisierung: ~163 Mio. EUR

Größter Aktionär:

69,2% Arrow Electronics

1,73% Scherzer & Co. AG



Als weltweit führender Anbieter von Visual Solutions und Displaydistributor Nr. 1 in Europa ist die Data Modul AG aus München Partner für Lösungen im Bereich Displays, Touch Displays, Embedded- und Systemlösungen. Dabei profitiert das 1972 gegründete Unternehmen von einer langjährigen Expertise und umfassendem technologischen Know-how. Ein Meilenstein war 2019 die Gründung des Werkes in Polen. Mittels ihrer Querschnittstechnologie ist Data Modul in einer Vielzahl von Zielmärkten zu Hause: Maschinenbau, Automatisierung & Robotics, Medizintechnik, Gebäudetechnik, Weiße Ware & Haushaltsgeräte, Automotive, Marine, Gaming, Digital Signage & POS und Bau- und Landmaschinen. Das Unternehmen beschäftigt etwa 450 Mitarbeiter an 20 Standorten.

- 2015 unterbreitete der US-Konzern Arrow Electronics ein freiwilliges Übernahmeangebot zu 27,50 EUR je Aktie. Arrow Electronics als größter Aktionär hält eine Beteiligung von 69,2%.
- Die Data Modul AG erzielte in einem herausfordernden Umfeld ein sehr gutes Jahresergebnis 2020. Trotz des rückläufigen Umsatzes wurde die Profitabilität gesteigert. Data Modul erreichte einen Umsatz in Höhe von 192,2 Mio. EUR (-5,5% ggü. Vorjahr) und ein EBIT von 11,8 Mio. EUR (+16,04% ggü. Vorjahr). Die EBIT-Marge konnte von 5,0% auf 6,2% gesteigert werden. Das Ergebnis je Aktie stellte sich im Geschäftsjahr 2020 auf 2,14 Euro (Vorjahr: 1,85 Euro). Das Eigenkapital der Gesellschaft wuchs auf 105,86 Mio. Euro, was einem bilanziellen Eigenkapital von 30,00 Euro je Aktie entspricht.
- Zum ersten Mal in der Firmengeschichte konnten alle aufgenommenen Darlehen zurückführen werden. Somit ist die Gesellschaft zum Bilanzstichtag schuldenfrei.
- Den Jahresauftakt 2021 sieht das Unternehmen noch aufgrund der anhaltenden Pandemie verhalten. Sollte sich die wirtschaftliche Lage normalisieren, wird von einer deutlichen profitablen Erholung im 2. Halbjahr ausgegangen.

Investments – Chance NFON AG

WKN: A0N 4N5

Branche: Cloud-Telefonie

Marktkapitalisierung: ~292 Mio. EUR

Größte Aktionäre:

32,1% Milestone Venture Capital, 25,9%
Active Ownership Capital

0,27% Scherzer & Co. AG



Die NFON AG aus München ist der einzige paneuropäische Anbieter von Cloud-Telefonanlagen (Cloud PBX) und zählt über 40.000 Unternehmen in 15 europäischen Ländern zu seinen Kunden. Die Cloud-Telefonanlage von NFON bietet vielfältige Funktionen sowie eine nahtlose Integration von Premium Solutions. Seit 2018 ist NFON an der Börse und beschäftigt über 350 Mitarbeiter.

- Den Umsatz generiert NFON im Wesentlichen mit der Erbringung cloudbasierter Telekommunikationsdienstleistungen an Unternehmenskunden. Zu den wiederkehrenden Umsätzen zählen Monatsgebühren für die Cloud PBX, laufende Gesprächsgebühren, Monatsgebühren für Zugangstechnik sowie Umsätze aus Premium Lösungen. Dagegen sind nicht-wiederkehrende Umsätze einmalige Umsätze aus dem Verkauf von Hardware und Einrichtungsgebühren.
- Der Vertrieb erfolgt über fünf Kanäle mit einem klaren Fokus auf den indirekten Partnervertrieb: Direkt, Dealer, Distributor, Wholesale mit Sprachminuten (NFON-Terminierung) sowie Wholesale ohne Sprachminuten (keine NFON-Terminierung).
- Die außerordentliche Hauptversammlung am 12. Dezember 2019 stärkte die Basis für weiteres Wachstum zur Umsetzung der Wachstumsstrategie durch Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals. Des Weiteren wurden auf dieser aoHV mit Günter Müller und Florian Schuhbauer zwei Vertreter der beiden Ankeraktionäre Milestone Venture Capital GmbH und Active Ownership Fund in den Aufsichtsrat gewählt.
- Im Geschäftsjahr 2020 erwirtschaftete NFON einen Gesamtumsatz von 67,6 Mio. Euro (Vj. 57,1 Mio. Euro). Mit rund 24% erhöhten sich die wiederkehrenden Umsätze auf 59,4 Mio. Euro; dies entspricht einem sehr hohen Anteil von 87,8% am Gesamtumsatz. Mit einem Plus von rund 17% wurde auch die Anzahl der bei Kunden betriebenen Nebenstellen (Seats) weiter ausgebaut (31.12.2020: 524.791 Seats). Der ARPU (blended) erhöhte sich auf 9,77 Euro (Vj. 9,64 Euro). Für das Gesamtjahr 2021 erwartet NFON eine Wachstumsrate der Seat-Base von 15-17% und eine Wachstumsrate der wiederkehrenden Umsätze von 14-16%.
- Um das Wachstum weiter zu steigern, wurde eine 10%-Kapitalerhöhung zu 17,50 EUR je Aktie durchgeführt. NFON AG stellte dazu die Wachstumsstrategie 2024 vor. NFON will die Marktdurchdringung in Europa erhöhen. Dabei soll auch Osteuropa erschlossen werden.

Portfolio

Die 10 größten Aktienpositionen*

	Titel	WKN	%**	Chance/Sicherheit
1.	MAN SE Stämme/Vorzüge	593 700(3)	9,00	Sicherheit
2.	freenet AG ¹	A0Z 2ZZ	8,24	Chance
3.	GK Software SE ^{1 2}	757 142	6,79	Chance
4.	Rocket Internet SE	A12 UKK	6,70	Sicherheit
5.	Allerthal-Werke AG ¹	503 420	5,96	Sicherheit
6.	Lotto24 AG ¹	LTT 247	4,28	Sicherheit
7.	ZEAL Network SE	ZEA L24	3,84	Chance
8.	Kabel Deutschland Holding AG	KD8 888	3,83	Sicherheit
9.	Weleda AG PS	908 429	3,68	Sicherheit
10.	RM Rheiner Management AG	701 870	3,39	Sicherheit
		Summe:	55,71	

* Geordnet nach Kurswert auf Basis der Kurse vom 30.04.2021

** Anteil des Einzeltitels am Gesamtportfolio

¹ Zusammengefasst Anlage- und Umlaufvermögen

² Zusammengefasst Aktien und Wandelanleihe

Portfolio

Aktuelles

- GK Software SE: Mit Veröffentlichung des Geschäftsberichtes 2020 publizierte das Unternehmen eine neue Mittelfristprognose. Demnach soll bis Ende 2023 der Umsatz auf 160 bis 175 Mio. EUR steigen sowie die EBIT-Marge dauerhaft bei 15% liegen.
- Drägerwerk AG & Co. KGaA: Dräger berichtete über einen guten Start in das Geschäftsjahr 2021. Der Umsatz stieg für ein üblicherweise saisonal schwaches erstes Quartal deutlich auf ein Rekordniveau. Das Ergebnis lag signifikant über dem Vorjahr.
- MAN SE: Die Muttergesellschaft TRATON meldete einen positiven Jahresauftakt im 1. Quartal 2021. Der Ausblick für das Gesamtjahr wird angehoben und für TRATON wird nun eine operative Umsatzrendite von 5,0% bis 7,0% (bisher 5,0% bis 6,0%) prognostiziert.
- NFON AG: NFON bestätigte die positive Entwicklung 2020 und stellte die Wachstumsstrategie 2024 vor. NFON will die Marktdurchdringung in Europa erhöhen. Dabei soll auch Osteuropa erschlossen werden.
- K+S AG: K+S, an der die Scherzer & Co. beteiligt ist, erhielt die Genehmigung der US-Justizbehörde zum Verkauf der Operativen Einheit Americas. Für den Abschluss des Verkaufs sieht das Unternehmen keine kartellrechtlichen Hürden mehr. Die Kaufpreiszahlung von rund 2,5 Milliarden EUR erfolgt in bar.

Net Asset Value zum 30. April 2021

Der Tageswert der Portfoliopositionen der Scherzer & Co. AG beträgt unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft per 30.04.2021 3,19 Euro je Aktie. Auf Basis eines Kursniveaus von 2,80 Euro notiert die Scherzer & Co. AG damit etwa 12,23% unter dem Inventarwert vom 30.04.2021. 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

Als interessante Begleiterscheinung der Investitionen in Abfindungswerte entstehen sukzessiv nennenswerte Volumina an Nachbesserungsrechten.

Hierbei handelt es sich um potenzielle Ansprüche, die sich aus der Durchführung von gerichtlichen Spruchverfahren im Nachgang von Strukturmaßnahmen börsennotierter Gesellschaften ergeben. Zum 30.04.2021 belief sich das angediente Volumen der Gesellschaft auf ca. **110,1 Mio. EUR**. Bilanziell werden die Nachbesserungsrechte im Regelfall nicht erfasst.

Werden zusätzlich die berichteten Nachbesserungsrechte der Allerthal-Werke AG und der RM Rheiner Management AG berücksichtigt, die der Scherzer & Co. AG aufgrund ihrer Beteiligungshöhe zuzurechnen sind, ergibt sich aktuell ein angedientes Volumen von ca. **121 Mio. EUR**.

Die Scherzer & Co. AG baut ihr Portfolio an Nachbesserungsrechten seit der Aufkapitalisierung der Gesellschaft im Jahre 2005 kontinuierlich auf. Erträge aus Nachbesserungsrechten können aber häufig erst nach langjährigen Spruchverfahren generiert werden.

Bei erfolgreichem Abschluss eines Verfahrens werden zusätzlich auf die Nachbesserung Zinsen fällig, die aktuell fünf Prozentpunkte über dem jeweiligen Basiszinssatz der Deutschen Bundesbank liegen.

Portfolio

Aktuelles aus dem Nachbesserungsportfolio

- Ohne Erhöhung der Barabfindung beendet wurde das Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der **ERGO Versicherungsgruppe AG** mit Beschluss des OLG Düsseldorf vom 11.05.2020. Das Andienungsvolumen der Scherzer & Co. AG verringert sich hierdurch um ca. 0,5 Mio. Euro.
 - Die Scherzer & Co. AG hat am 22. Juni 2020 bilateral ihre **AXA**-Nachbesserungsrechte mit einem ursprünglichen Abfindungs- bzw. Andienungsvolumen von rund 25,6 Mio. EUR verkauft. Der vereinbarte Kaufpreis beträgt rund 9,1 Mio. EUR und wurde am 30.06.2020 gezahlt. Ein Anteil von rund 8,5 Mio. EUR wird hiervon abzüglich etwaiger Ertragsteuern, deren Höhe heute noch nicht abgeschätzt werden kann, ertragswirksam.
 - Das Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der **Oldenburgischen Landesbank (OLB)** wurde mit Beschluss des OLG Celle vom 14.10.2020 ohne Erhöhung der Barabfindung beendet. Hierdurch verringert sich das Nachbesserungsvolumen der Scherzer & Co. AG um rd. 8,44 Mio. Euro.
 - Der Squeeze-out bei der **Audi AG** wurde am 16. November 2020 ins Handelsregister beim Amtsgericht Ingolstadt eingetragen. Durch die Veräußerung der Audi-Aktien erhöht sich das Andienungsvolumen der Scherzer & Co. AG um 16,9 Mio. EUR.
 - Im Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der **Sky Deutschland AG** hat das OLG München im April 2021 den Beschluss des Landgerichts München I (Erhöhung der Barabfindung von 6,68 Euro auf 6,77 Euro) aufgehoben und die Anträge der Aktionäre zurückgewiesen. Das Spruchverfahren ist damit rechtskräftig ohne Erhöhung der Barabfindung abgeschlossen. Das Andienungsvolumen der Scherzer & Co. AG verringert sich hierdurch um ca. 2,64 Mio. Euro.
-

Portfolio

Ausgewählte Projektabschlüsse

Deutsche Postbank AG	Data Modul AG	Sky Deutschland AG	Colonia Real Estate AG
Linde AG	Fidor Bank AG	Pironet NDH AG	Generali Deutschland Holding AG
hotel.de AG	IBS AG	AXA Konzern AG	AUDI AG
buch.de AG	Miba AG	Oldenburgische Landesbank AG	STRABAG AG

Finanzkennzahlen

Bilanz

		31.12.2020	31.12.2019
Wertpapiere des Anlagevermögens	TEUR	24.638	24.675
Wertpapiere des Umlaufvermögens	TEUR	55.938	52.653
Bilanzsumme	TEUR	86.071	81.466
Eigenkapital	TEUR	66.994	54.418
davon gezeichnetes Kapital	TEUR	29.940	29.940
Nettobankverbindlichkeiten	TEUR	15.026	22.621
Eigenkapitalquote	%	77,8	66,8

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-31.12.2020	01.01.-31.12.2019
Ergebnis nach Steuern	TEUR	12.576	-2.330
Jahresüberschuss	TEUR	12.576	-2.330
Ergebnis je Aktie (DVFA/SG)	EUR	0,42	-0,08
Dividende	EUR	0,05*	-

* Vorschlag der Verwaltung

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-31.12.2020	01.01.-31.12.2019
Erträge aus Finanzinstrumenten	TEUR	21.229	5.225
Aufwendungen aus Finanzinstrumenten	TEUR	8.528	4.135
sonstige betriebliche Erträge	TEUR	2.177	1.771
Dividendenerträge	TEUR	607	1.644
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	TEUR	3.486	86

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-31.12.2020	01.01.-31.12.2019
Personalaufwand	TEUR	794	690
Abschreibungen	TEUR	24	18
sonstige betriebliche Aufwendungen	TEUR	1.528	700
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des UVs	TEUR	3.851	5.263
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	TEUR	224	253
Steuern vom Einkommen und Ertrag	TEUR	-15	8

Finanzkennzahlen

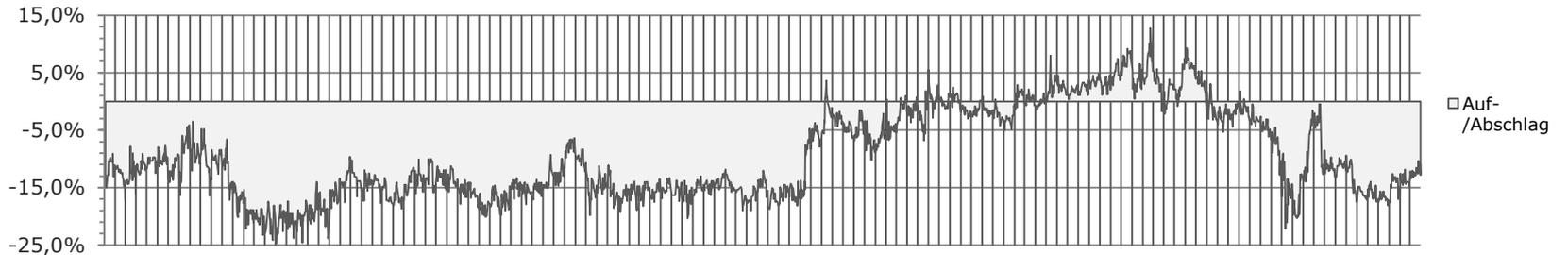
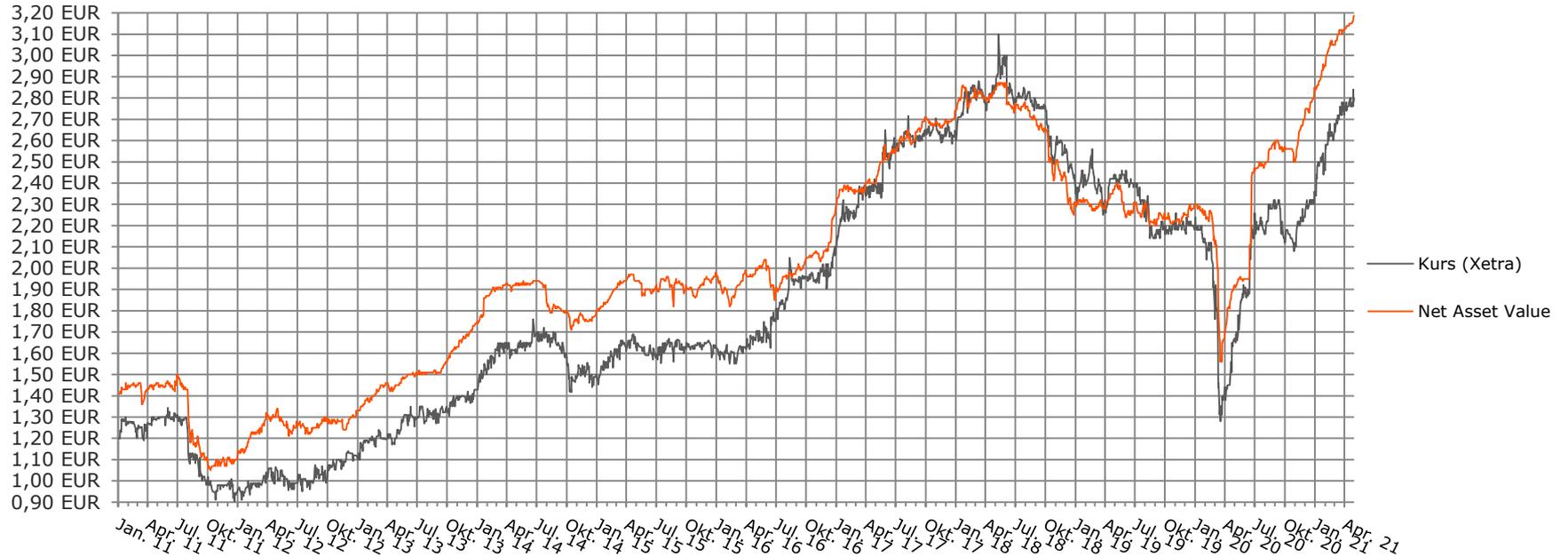
Aktienkurs und NAV

		2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Marktkapitalisierung	TEUR	83.832	70.658	65.269	73.054	79.281	62.575	48.802	44.910	42.784
Höchst-/Tiefstkurs	EUR	2,84/2,32	2,40/1,24	2,53/2,06	3,00/2,42	2,80/2,11	2,10/1,50	1,69/1,45	1,82/1,40	1,49/1,10
Schlusskurs	EUR	2,80	2,36	2,18	2,44	2,648	2,09	1,63	1,50	1,43
Kursentwicklung		+18,64%	+8,26%	-10,66%	-7,85%	+26,70%	+28,22%	+8,67%	+4,97%	+27,59%
NAV	EUR	3,19	2,85	2,30	2,31	2,74	2,29	1,98	1,80	1,74
NAV-Entwicklung		+11,93%	+23,91%	-0,43%	-12,04%*	+21,83%*	+18,18%*	+12,78%*	+3,45%	+30,83%

* Die Dividendenausschüttung wurde in die Berechnung der NAV-Entwicklung einbezogen

Finanzkennzahlen

Aktienkurs 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)

Scherzer & Co. AG

Notierung



Grundkapital	EUR 29.940.000,00, eingeteilt in 29.940.000 Stückaktien o.N.
Börse	Segment Scale der Frankfurter Wertpapierbörse; Freiverkehr der Börsen Berlin, Düsseldorf und Stuttgart sowie Xetra und Tradegate
Börsenkürzel	PZS
Reuters	PZSG.DE (Xetra), PZSG.F (Frankfurt), PZSG.TG (Tradegate) PZSG.BE (Berlin), PZSG.D (Düsseldorf), PZSG.SG (Stuttgart)
Bloomberg	PZS
Research	Solventis Beteiligungen GmbH Frankfurt Main Research AG GSC Research GmbH Edison Investment Research Limited
Designated Sponsor	Oddo Seydler Bank AG
WKN / ISIN	694 280 / DE 000 694 280 8
Aktionäre	Mehrheit bei institutionellen Investoren, ca. 600 Aktionäre

Scherzer & Co. AG

Organe

Vorstand

Dr. Georg Issels

Diplom-Kaufmann

Vorstand der Scherzer & Co. AG seit 2002

Vorstand der RM Rheiner Management AG seit 2008

Hans Peter Neuroth

Diplom-Kaufmann

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

Dr. Dirk Rüttgers

stellv. Vorsitzender

Vermögensverwalter

Vorstand der Do Investment AG,
München

Rolf Hauschildt

Investor

Geschäftsführer der VM Value Management GmbH,
Düsseldorf

Scherzer & Co. AG

Kontakt & Finanzkalender

Kontakt

Scherzer & Co. Aktiengesellschaft
Friesenstraße 50
D-50670 Köln

Telefon +49 221 - 8 20 32 0
Telefax +49 221 - 8 20 32 30

info@scherzer-ag.de
www.scherzer-ag.de

Handelsregister: Amtsgericht Köln,
HRB 56235

Finanzkalender 2021

- 17.03.2021: Aufsichtsratssitzung
- 27.05.2021: Hauptversammlung
- 27.05.2021: Aufsichtsratssitzung
- 01.10.2021: Aufsichtsratssitzung*
- 02.12.2021: Aufsichtsratssitzung*

*voraussichtliche Termine

Scherzer & Co. AG

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.
