

Unternehmenspräsentation November 2019



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	Spezielsituation
<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

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 GK Software SE

WKN: 757 142

Branche: Software

Marktkapitalisierung: ~116 Mio. EUR

Größte Aktionäre:

55,67% Gründer, 6,71% Scherzer & Co. AG,
6,55% Wilhelm K.T. Zours



Die GK Software SE ist ein technologisch führender Software-Partner des Einzelhandels in Europa, Nordamerika und Asien mit umfassenden Lösungen für Filialen und Unternehmenszentralen. Bedient werden über 50 international führende Tier1- und Tier2-Retailer wie Galeria Kaufhof, Douglas, EDEKA, Lidl, Netto Marken-Discount, Tchibo, Migros und Coop (Schweiz). Weltweit sind in über 50 Ländern in rund 50.000 Filialen mehr als 297.000 Installationen der GK Software im Einsatz. Das Unternehmen beschäftigt rund 1.150 Mitarbeiter.

- Meilenstein: Im Februar 2016 konnte ALDI Nord als wichtiger Großkunde im Einzelhandel gewonnen werden. Nach der schweizerischen Migros AG wurde somit ein weiterer Vertriebs Erfolg mit deutlicher Signalwirkung erzielt.
- Anknüpfend an das erfolgreiche Geschäftsjahr 2017, gab der Vorstand im Mai 2018 bei der Veröffentlichung des aktuellen Geschäftsberichts eine neue Mittelfristprognose ab. Demnach soll der Umsatz bis 2020 gegenüber 2017 ungefähr auf das Eineinhalbfache gesteigert werden.
- Forrester Research hat im September 2018 die von GK Software entwickelte und von SAP unter dem Namen SAP Omnichannel POS by GK weltweit vertriebene Software für Einzelhandelsunternehmen im aktuellen Report als Leader bewertet.
- Im 1. Halbjahr 2019 stieg der Umsatz nach vorläufigen Zahlen moderat um 2,5 % auf 50,27 Mio. EUR; das EBITDA lag bei -0,59 Mio. EUR. Im Berichtszeitraum konnten 9 neue Kunden (davon 4 in den USA) gewonnen werden. Der Vorstand bestätigte sowohl die Jahresprognose 2019 sowie die Mittelfristprognose 2020. Mit der Lösung „Dynamic Pricing by GK“ gelangte erstmalig eine Anwendung von Künstlicher Intelligenz für den Einzelhandel auf die SAP-Preisliste.
- Im Rahmen einer Kapitalerhöhung im August 2019 wurden 80.000 neue Aktien zu 64 EUR je Aktie gezeichnet (Bruttoemissionserlös 5,12 Mio. EUR).
- SAP und die GK Software meldeten im Oktober 2019 die Vertiefung ihrer Partnerschaft und entwickeln gemeinsam Lösungen, die auf die SAP Customer Experience Strategie abgestimmt sind. 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 bis Ende 2020 geltende Vorkaufsrecht für die Mehrheit der GK-Aktien aus dem Bestand der beiden Firmengründer verzichtet.

Investments – Chance freenet AG

WKN: A0Z 2ZZ

Branche: Telekommunikation

Marktkapitalisierung: ~2,58 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

15,39% Flossbach v. Storch

0,32% Scherzer & Co. AG



Die freenet AG operiert in ihrem traditionellen Geschäftsfeld als netzunabhängiger Mobilfunk-Service-Provider in Deutschland mit rund 11,5 Mio. Kunden respektive einem Marktanteil von 12 Prozent. Sie adressiert ihre 9,57 Mio. 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%), Sunrise Communications Group AG (24,95%).

- Die freenet AG hat sich im Juni 2018 im Zuge einer Kapitalerhöhung mit 9,1% an der Ceconomy AG beteiligt. Der Kaufpreis beläuft sich auf 277 Mio. Euro, dies entspricht 8,50 Euro je Ceconomy-Stammaktie.
- Ende Dezember 2018 meldete die Flossbach von Storch AG die Aufstockung ihrer Beteiligung an der freenet AG von 10,08% auf 15,39%.
- Freenet erreichte für das 1. Halbjahr 2019 stabile Ergebnisse: der Umsatz stieg leicht auf 1,389 Mrd. EUR (VJ: 1,386 Mio. EUR), das EBITDA stieg um 10,5 Mio. auf 215 Mio. EUR (VJ: 204,9 Mio. EUR). Die Anzahl der werthaltigen Postpaid-Mobilfunkkunden verzeichnete per Ende Juni 2019 gegenüber dem Vorjahr einen leichten Zuwachs auf 6,834 Millionen (VJ: 6,828 Millionen). Der durchschnittliche monatliche Umsatz pro Vertragskunde ohne Hardware liegt mit 18,80 EUR fast auf Vorjahresniveau (19,0 EUR).
- freenet TV ist der einzige Anbieter des DVB-T2 HD-Standards in Deutschland. Per Juni 2019 gab es 1,04 Millionen zahlende und aktivierte freenet TV Abo-Kunden (RGU). Das IPTV-Produkt waipu.tv meldete 331.900 Abo-Kunden; mittlerweile wurde das Jahresziel von 350.000 Abo-Kunden bereits erreicht.
- Die freenet-Beteiligung Sunrise hatte am 27.02.2019 gemeldet, dass sie den Schweizer Kabelnetzbetreiber UPC für 6,3 Mrd. CHF übernehmen will. Die Finanzierung der Transaktion sollte durch Kreditaufnahme und eine Bezugsrechtskapitalerhöhung gewährleistet werden. Die ablehnende Haltung des Großaktionärs freenet und weiterer wesentlicher Teile des Aktionariats veranlasste Sunrise zur kurzfristigen Absage der Hauptversammlung (23.10.19), die über die Kapitalmaßnahme beschließen sollte.

Investments – Chance Audi AG

WKN: 675 700

Branche: Automobilindustrie

Marktkapitalisierung: ~34,8 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

99,64% Volkswagen AG



Zwischen der Audi AG und der Volkswagen AG besteht seit April 1971 ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, der die Höhe der Ausgleichszahlung für die außenstehenden Streubesitzaktionäre regelt. Danach erhalten diese den Betrag, der für das gleiche Geschäftsjahr als Dividende auf eine Volkswagen-Stammaktie entfällt (GJ 2018: 4,80 EUR).

- 99,64% der Audi-Aktien befinden sich mittlerweile im Besitz der Volkswagen AG. Lediglich 0,36% des Grundkapitals oder knapp 160.000 Aktien sind im Streubesitz.
- Während im Zeitraum 1997 bis 2017 kumuliert 649,65 EUR je Audi-Aktie an Volkswagen im Rahmen des BGAV abgeführt wurden, lag die kumulierte Ausgleichszahlung an die Audi-Aktionäre in der gleichen Periode nur bei 39,60 Euro. Zum Vergleich: der kumulierte Konzerngewinn (inklusive Minderheiten) lag sogar bei 971,42 EUR.
- Volkswagen bezahlt seit 2004 freiwillig signifikante Beträge in die Audi-Kapitalrücklage ein und stärkt so die Substanz – und somit auch die Ertragskraft – der Tochtergesellschaft. Faktisch wird mittels dieser freiwilligen Einzahlungen in die Kapitalrücklagen die Substanz der Tochter Audi AG gestärkt und die Bilanz der Audi ungeachtet umfangreicher Investitionen ins laufende Geschäft stabilisiert.
- VW hat im 3. Quartal 2018 ihre Beteiligung an der Audi AG von 99,55% auf 99,64% aufgestockt. Der Streubesitz reduziert sich damit um etwa 20%. Mitte Oktober 2018 musste Audi wegen der Diesellauffäre ein Bußgeld in Höhe von 800 Mio. EUR zahlen.
- Audi meldete stabile 9-Monatszahlen 2019 trotz weiterhin andauernder Herausforderungen, wie das schwierige Marktumfeld und zahlreiche Modelwechsel. Der Umsatz sank aufgrund der Entkonsolidierung von Mehrmarken-Importeurgesellschaften auf 41,3 Mrd. EUR (VJ: 44,3 Mrd. EUR); die Marke Audi legte allerdings um +5,8% zu. Das operative Ergebnis stieg auf 3,2 Mrd. EUR (VJ: 2,9 Mrd. EUR). Das Ergebnis je Aktie betrug ca. 65 EUR.
- Der Ausblick auf das Gesamtjahr wurde bestätigt: die operative Umsatzrendite lag mit 8,9% über 2019er-Bandbreite von 7,0 bis 8,5%; das ist knapp unterhalb des langfristigen Ziels von 9 bis 11%.

Investments – Chance K+S AG

WKN: KSA G88

Branche: Rohstoffe

Marktkapitalisierung: ~2,5 Mrd. EUR

Größte Aktionäre:

5,69% DWS Investment, 4,86%

Dimensional Holdings



K+S ist ein internationales Rohstoffunternehmen, das seit 125 Jahren mineralische Rohstoffe fördert und veredelt. Die daraus hergestellten Produkte kommen in der Agrarwirtschaft, Ernährung und Straßensicherheit weltweit zum Einsatz und sind wichtige Komponenten für eine Vielzahl industrieller Prozesse. Die steigende Nachfrage an mineralischen Rohstoffen bedient K+S aus Produktionsstätten in Europa, Nord- und Südamerika sowie einem weltweiten Vertriebsnetz. Weltweit beschäftigt der größte Salzanbieter der Welt fast 15.000 Mitarbeiter.

- Im Herbst 2017 stellte der neue Vorstand die Strategie „Shaping 2030“ vor. Diese beinhaltet den Fokus auf die Kundensegmente Landwirtschaft, Industrie, Verbraucher und Gemeinden. 2030 will K+S demnach ein EBITDA von 3 Mrd. EUR mit einer Kapitalrendite von mindestens 15% erwirtschaften.
- Nach dem Start des neuen Kaliwerkes Bethune in Kanada im Sommer 2017 hatte die Produktion 2018 die für die Anlaufphase vorgesehene Kapazität von etwas mehr als 1,4 Millionen Tonnen erreicht. 2018 lieferte das Werk erstmals ein positives EBITDA. Für 2019 wird eine Produktion von knapp 1,7 Mio. t angestrebt.
- K+S meldete im September 2018 Produktionsunterbrechungen und steigende Transportkosten aufgrund der anhaltenden, extremen Trockenheit und dem daraus resultierendem Niedrigwasser der Werra. Um künftig darauf besser vorbereitet zu sein, wurden am Werk Werra die temporären Speichermöglichkeiten von Salzwasser ausgebaut. Daher ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass es im Jahr 2019 zu keinen witterungsbedingten Stillständen in der Produktion an der Werra kommen wird.
- Im November/Dezember 2018 meldeten die ansonsten für ihre Shortstrategien bekannten Hedgefonds Dimensional und Citadel jeweils mehr als 3% bei K+S.
- K+S war im Ausblick für 2019 zuversichtlich. Das EBITDA sollte deutlich auf 730-830 Mio. EUR steigen und der Freie Cash Flow mindestens 100 Mio. EUR erreichen. Das 1. Halbjahr verlief noch entsprechend erfolgreich. Der Umsatz stieg um 8,1% auf 2,1 Mrd. EUR und das EBITDA erreichte mit 400 Mio. EUR ein Plus von 17%. Im September 2019 allerdings reagierte K+S auf die aktuell schwache Kalinachfrage und reduziert bis Ende 2019 die Düngemittelproduktion für das Produkt Kaliumchlorid um bis zu 300 Tsd. Tonnen, erwartet wird ein negativer Effekt auf das EBITDA von bis zu 80 Mio. EUR.

Investments – Sicherheit innogy SE

WKN: A2A ADD / A2L Q2L

Branche: Energie

Marktkapitalisierung: ~24,8 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

90% E.ON Verwaltungs SE



Mit 3,7 Gigawatt Erzeugungskapazität auf Basis erneuerbarer Energien produziert innogy schon heute emissionsfrei Strom, um rund 3 Mio. Haushalte in Europa beliefern zu können. In elf europäischen Ländern werden ca. 18 Mio. Kunden mit Energie versorgt. Die von innogy betriebenen Strom- und Gasnetze erstrecken sich europaweit über eine Länge von etwa 574.000 Kilometern. Die wichtigsten Märkte sind Deutschland, Großbritannien, die Niederlande und Belgien sowie Osteuropa. Innogy entwickelt neue Geschäftsmodelle, indem die Erfahrungen und das Wissen auf dem Gebiet der Energieversorgung und der Informationstechnologie zusammengeführt werden. Ziel ist, innovative Produkte und auf individuelle Bedürfnisse zugeschnittene Lösungen zu entwickeln, mit denen die Kunden Energie effizienter nutzen und ihre Lebensqualität steigern können.

- E.ON verkündete im März 2018 die Entscheidung, den Aktionären der innogy ein Übernahmeangebot zu unterbreiten, nachdem E.ON mit RWE einen Vertrag zum Kauf des Mehrheitsanteils von RWE an innogy von 76,8% im Wege eines Tauschs von Geschäftsaktivitäten und Beteiligungen vereinbart hatte.
- Mitte Dezember 2018 beendeten innogy und der britische Wettbewerber SSE plc. ergebnislos Verhandlungen zur Zusammenlegung der Vertriebsaktivitäten in Großbritannien. Für 2019 wurde daraus ein negativer Effekt auf das EBIT von rund 250 Mio. EUR prognostiziert. Die Geschäftsentwicklung im 1. Halbjahr 2019 lief erwartungsgemäß. Das EBIT sank auf 1.306 Mio. EUR (VJ 1.553 Mio. EUR). Der Ausblick für 2019 wurde bestätigt: das EBIT soll ca. 2,3 Mrd. EUR und das Nettoergebnis ca. 850 Mio. EUR betragen.
- Die EU-Kommission hat im Februar 2019 grünes Licht für die Übernahme der Öko- und Atomstromaktivitäten von E.ON durch RWE gegeben. Das Bundeskartellamt billigte zudem die Übernahme einer Beteiligung an E.ON durch RWE. Anfang März 2019 kündigte die EU-Wettbewerbskommissarin eine vertiefte Prüfung der Übernahme von innogy durch E.ON an. Bereits vor Prüfungsende und Vollzug der Übernahme, also als Aktionär mit einem Anteil von lediglich 3,8%, äußerte E.ON Anfang September 2019 die Absicht, einen umwandlungsrechtlichen Squeeze-out durchzuführen. Am 17. September 2019 erfolgte die Freigabe der EU-Wettbewerbsbehörden.
- Anschließend führte E.ON den Erwerb der innogy-Aktien von RWE für 37,59 EUR je Aktie durch, erhöhte entsprechend den Angebotspreis um 0,59 EUR und hält 90% der innogy-Aktien. Am 26. September 2019 erfolgte der Vollzug des Übernahmeangebots.

Investments – Chance Lotto24 AG

WKN: LTT 024

Branche: Lotterievermittlung

Marktkapitalisierung: ~385 Mio. EUR

Größter Aktionär:

93,04% ZEAL Network SE

0,75% 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 2018 ihre Marktführerschaft im wachsenden Online-Lotteriemarkt weiter auf 34% 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%.
- Im Januar 2019 meldete Lotto24, dass die erhöhte Prognose aufgrund der starken Jackpot-Entwicklung im 4. Quartal nochmals übertroffen werden konnte.
- Lotto24 verzeichnete im 1. Halbjahr 2019 190 Tsd. Neukunden (VJ: 378 Tsd.). Das Transaktionsvolumen von 157,1 Mio. EUR (-2,5%) und der Umsatz von 18,0 Mio. EUR (-7,4%) lagen unter Vorjahresniveau. Entsprechend lag die Bruttomarge mit 11,5% unter Vorjahresniveau (12,1%). Das EBIT verdoppelte sich aufgrund geringerer Marketingaufwendungen durch eine schwache Jackpot-Entwicklung auf 1,5 Mio. EUR (0,7 Mio. EUR). Vor Einmalaufwendungen durch die ZEAL-Übernahme von 0,6 Mio. EUR steht sogar eine Verdreifachung des EBIT ggü. dem Vorjahreswert.
- Die außerordentliche Hauptversammlung am 27. September 2019 hat die Erweiterung des Aufsichtsrats von 3 auf 6 Mitglieder beschlossen. Am nächsten Werktag kündigte die langjährige CEO, Petra von Strombeck, ihren Rücktritt zum Jahresende 2019 an.
- Nach abgeschlossener Übernahme durch ZEAL werden aktuell Maßnahmen zur Nutzung von Synergien und zur Zusammenführung der Mitarbeiter und Organisationsstrukturen durchgeführt: Die Kunden der Tipp24.com wurden planmäßig bis Oktober 2019 in das Vermittlungsgeschäft überführt. Ebenfalls im Oktober wurde die Rückverlegung des Gesellschaftssitzes der ZEAL von London nach Hamburg vollzogen.

Portfolio

Die 10 größten Aktienpositionen*

	Titel	WKN	%**	Chance/Sicherheit
1.	GK Software SE ¹ ²	757 142	10,23	Chance
2.	freenet AG ¹	A0Z 2ZZ	9,06	Chance
3.	Audi AG ¹	675 700	5,65	Chance
4.	Allerthal-Werke AG ¹	503 420	4,81	Sicherheit
5.	Weleda AG PS	908 429	4,64	Chance
6.	Horus AG	520 412	4,04	Chance
7.	Mobotix AG ¹	521 830	3,69	Chance
8.	AG f. Erstellung billiger Wohnh. in Winterthur	A0N ESC	3,66	Sicherheit
9.	Lotto24 AG ¹	LTT 024	3,23	Chance
10.	K+S AG ¹	KSA G88	3,23	Chance
		Summe:	52,24	

* Geordnet nach Kurswert auf Basis der Kurse vom 31.10.2019

** Anteil des Einzeltitels am Gesamtportfolio

¹ Zusammengefasst Anlage- und Umlaufvermögen

² Zusammengefasst Aktien und Wandelanleihe

Portfolio

Aktuelles

- SAP und GK Software veröffentlichten im Oktober, dass sie ihre Partnerschaft vertiefen und gemeinsam Lösungen entwickeln wollen, die auf die SAP Customer Experience Strategie abgestimmt sind. GK-Gründer Rainer Gläß hat zudem SAP ihren GK-Anteil von 4,95% abgekauft, die gleichzeitig auf das geltende Vorkaufsrecht auf die Gründeraktien verzichtet.
- Die Scherzer & Co. AG mahnte Mitte Oktober in einem offenen Brief den Vorstand und Aufsichtsrat der Lotto24 AG an, über die Zusammenarbeit mit der ZEAL Network SE auf Basis eines Co-Operation & Brokerage Agreements umfassend zu informieren.
- Die Übernahme der UPC Schweiz durch Sunrise scheint gescheitert zu sein. Die öffentliche ablehnende Haltung des Großaktionärs freenet und weiterer wesentlicher Teile des Aktionariats veranlasste das Management der Sunrise zur kurzfristigen Absage der Hauptversammlung, die über die Finanzierung der Transaktion beschließen sollte.
- Die Data Modul AG meldete im Oktober einen Umsatz- und Ergebnisrückgang im dritten Quartal 2019 im Vergleich zum Vorjahr und hat ihre Jahresprognose für 2019 entsprechend angepasst. Die Scherzer & Co AG nutzte die Kurskorrektur zur Aufstockung ihrer Beteiligung.

Net Asset Value zum 31. Oktober 2019

Der Tageswert der Portfoliositionen der Scherzer & Co. AG beträgt unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft per 31.10.2019 2,22 Euro je Aktie. Auf Basis eines Kursniveaus von 2,20 Euro notiert die Scherzer & Co. AG damit etwa 0,90% unter dem Inventarwert vom 31.10.2019. 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 31.10.2019 belief sich das angediente Volumen der Gesellschaft auf ca. **126,6 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 ein angedientes Volumen von ca. **139 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

Nachbesserungsvolumen

Aktuelles aus dem Nachbesserungsportfolio:

- Ende August 2018 beschloss das Landgericht München I erstinstanzlich im Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der Sky Deutschland AG eine Erhöhung der Barabfindung für die Minderheitsaktionäre von 6,68 Euro auf 6,77 Euro. Der Scherzer & Co. AG wurden 2015 Aktien im Volumen von etwa 2,64 Mio. EUR abgefunden.
- Im September 2018 wurde das Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der GBW AG rechtskräftig beendet. Das OLG München bestätigte damit den Beschluss des LG München I, die Barabfindung von 21,32 Euro auf 21,97 Euro zu erhöhen. Die Scherzer & Co. AG hielt seinerzeit knapp 90.000 GBW-Aktien.
- Im April 2019 wurde der Squeeze-out der Linde AG ins Handelsregister eingetragen. Die Scherzer & Co. AG erhielt eine Barabfindung in Höhe von etwa 22,8 Mio. Euro.
- Im Rahmen des laufenden Spruchverfahrens zum verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out bei der Strabag AG wurde im Mai 2019 eine freiwillige Vorabzahlung von der Ilbau Liegenschaftsverwaltung AG in Höhe von 13,24 EUR je Aktie gezahlt. Die Scherzer & Co. AG konnte eine Nachbesserung zzgl. Zinsen in Höhe von 77 TEUR vereinnahmen.
- Das Landgericht Köln hat eine erstinstanzliche Entscheidung im Spruchverfahren bei der AXA-Konzern AG getroffen. Die Barabfindung wurde von 144,68 EUR je Stammaktie und 146,24 EUR je Vorzugsaktie auf nunmehr einheitlich 177,58 EUR je Stamm- und Vorzugsaktie höher festgesetzt.
- Das Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der SCA Hygiene Products SE wurde im September 2019 abgeschlossen. Es bleibt bei der Erhöhung der Barabfindung auf 533,93 EUR von 487,81 EUR durch das LG München I (+ 9,45%). Daraus resultiert für die Scherzer & Co. AG eine Nachbesserung vor Zinsen von etwa 20 TEUR.

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	SAF AG	Repower Systems SE
buch.de AG	Miba AG	Oldenburgische Landesbank AG	STRABAG AG

Finanzkennzahlen

Bilanz

		30.06.2019*	31.12.2018
Wertpapiere des Anlagevermögens	TEUR	24.124	29.892
Wertpapiere des Umlaufvermögens	TEUR	50.848	49.217
Bilanzsumme	TEUR	83.164	84.364
Eigenkapital	TEUR	56.758	56.748
davon gezeichnetes Kapital	TEUR	29.940	29.940
Nettobankverbindlichkeiten	TEUR	16.463	23.676
Eigenkapitalquote	%	68,2	67,3

* Ungeprüfter Zwischenabschluss

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-30.06.2019*	01.01.-30.06.2018*
Ergebnis nach Steuern	TEUR	9	5.289
Jahresüberschuss	TEUR	9	5.289
Ergebnis je Aktie (DVFA/SG)	EUR	0,00	0,18

* Ungeprüfter Zwischenabschluss

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-30.06.2019*	01.01.-30.06.2018*
Erträge aus Finanzinstrumenten	TEUR	2.122	7.500
Aufwendungen aus Finanzinstrumenten	TEUR	1.226	959
sonstige betriebliche Erträge	TEUR	1.474	894
Dividendenerträge	TEUR	1.524	1.978
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	TEUR	51	49

* Ungeprüfter Zwischenabschluss

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-30.06.2019*	01.01.-30.06.2018*
Löhne und Gehälter	TEUR	286	688
Abschreibungen	TEUR	8	4
sonstige betriebliche Aufwendungen	TEUR	363	389
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des UVs	TEUR	2.809	2.903
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	TEUR	109	150
Steuern vom Einkommen und Ertrag	TEUR	342	23

* Ungeprüfter Zwischenabschluss

Finanzkennzahlen

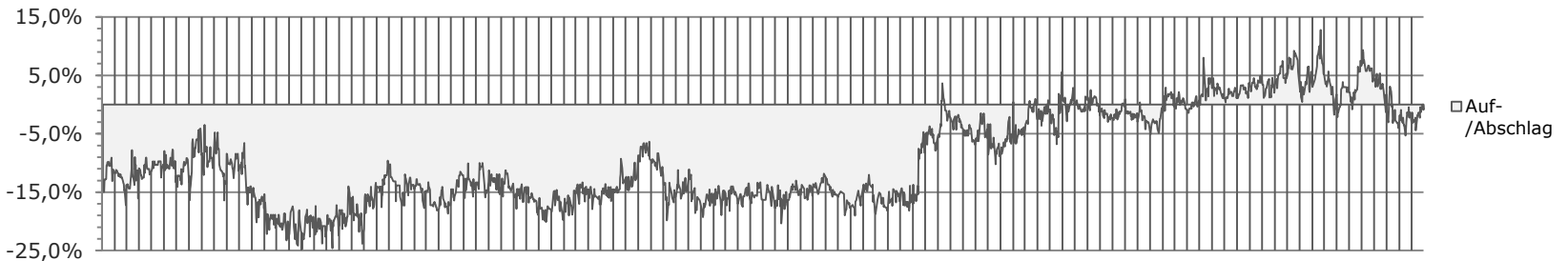
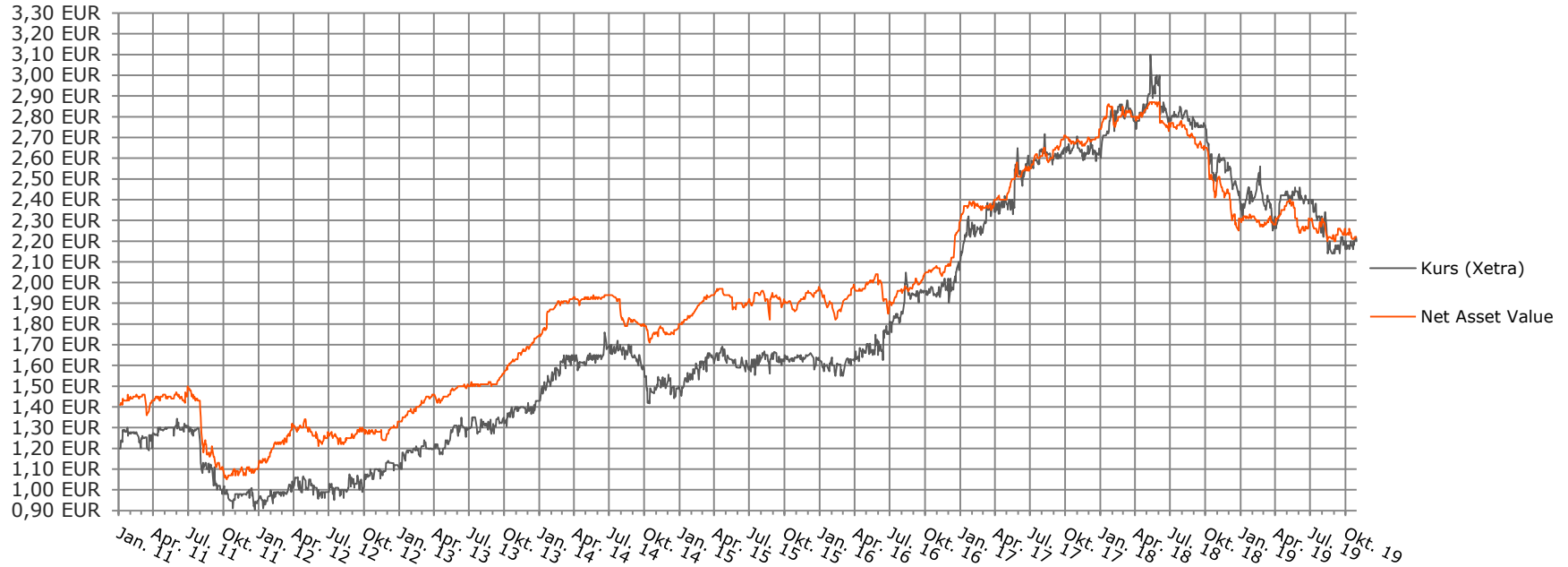
Aktienkurs und NAV

		2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Marktkapitalisierung	TEUR	65.868	73.054	79.281	62.575	48.802	44.910	42.784
Höchst-/Tiefstkurs	EUR	2,50/2,06	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	2,20	2,44	2,648	2,09	1,63	1,50	1,43
Kursentwicklung		-9,84%	-7,85%	+26,70%	+28,22%	+8,67%	+4,97%	+27,59%
NAV	EUR	2,22	2,31	2,74	2,29	1,98	1,80	1,74
NAV-Entwicklung		-3,90%	-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 Portfoliopositionen 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 2019

- 19.03.2019: Aufsichtsratssitzung
- 13.05.2019: Hauptversammlung
- 13.05.2019: Aufsichtsratssitzung
- 01.10.2019: Aufsichtsratssitzung
- 28.11.2019: Aufsichtsratssitzung

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 unbekanntes Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse von den erwarteten bzw. angenommenen 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.
