

Unternehmenspräsentation

April 2022



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 relevanter Partner für Transaktionen im Bereich der Sondersituationen und
- mittelfristig der Aufbau eines Beteiligungsportfolios mit einem Eigenkapitalanteil von mindestens 200 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.

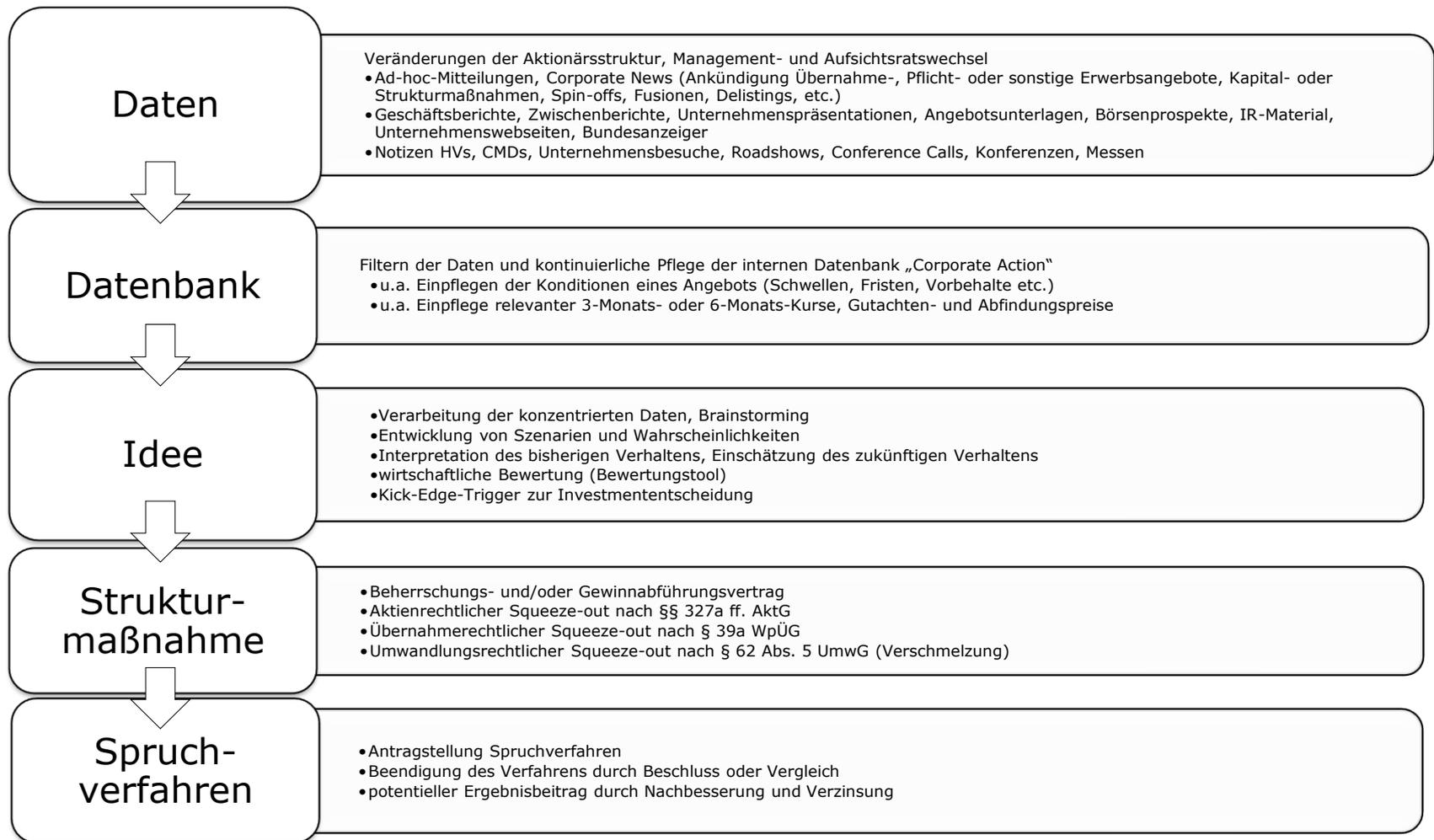
Diese Gelegenheiten versuchen wir in einem fokussierten Portfolio zu nutzen. Die Marktkapitalisierung oder eine Indexzugehörigkeit ist eher zweitrangig. Auch eine Branchenfokussierung existiert nicht. Jedes plausible und überzeugende Geschäftsmodell ist potentiell interessant.

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 – Sicherheit

Rocket Internet SE

WKN: A12 UKK

Branche: Beteiligungsunternehmen

Marktkapitalisierung: ~3,1 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

62,3% Global Founders GmbH (nach Einziehung der Aktien voraussichtlich 82,4%)



Die Rocket Internet SE ist ein deutscher Internetinkubator, der Beteiligungen an mehreren hundert 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, deutsche Internetwerte und europäische Versicherungswerte.

- Am 01.09.2020 kündigte Rocket Internet das Delisting der Aktien mit einem begleitenden Rückerwerbsangebot (Pflichtangebot) zu 18,57 Euro je Aktie. Eine Besonderheit war hier, dass das Angebot nicht wie üblich vom Großaktionär, sondern von der Gesellschaft selbst unterbreitet wurde. 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.
- Der Buchwert des Konzern-Eigenkapitals zum 31.12.2020 beträgt rd. 35,55 Euro. Mit Traveloka besitzt Rocket Internet zudem mehr als 20% am Marktführer für Onlinereisen in Südostasien, der ein IPO vorbereitet. Die Beteiligung Personio wurde in der letzten Finanzierungsrunde mit über 6 Mrd. USD bewertet. Laut Aussage auf der außerordentlichen Hauptversammlung am 31.01.2022 ist Rocket Internet mit knapp 5% beteiligt.
- Wesentliche Eckdaten des ungeprüften Zwischenabschlusses zum 30.09.2021 sind auf der Aktivseite der Bilanz Beteiligungen mit verbundenen Unternehmen von 1,86 Mrd. EUR, Wertpapiere des Anlagevermögens von 1,70 Mrd. EUR sowie ein Bankguthaben in Höhe von 397 Mio. EUR. Bis 31.12.2021 hat Rocket Internet 669 Mio. EUR aus Verkäufen realisiert.
- Am 21.12.2021 gab Rocket Internet bekannt, ein öffentliches Rückerwerbsangebot zu 35 EUR je Aktie (Andienungsverhältnis 4:1) durchführen zu wollen. Mit Paul Singer (Elliott) wurde eine Annahmevereinbarung unterzeichnet, die beinhaltet, dass der Großaktionär Global Founders seine Andienungsrechte an Elliott abtritt und somit konnte dieser seine gesamte Beteiligung (20,22%) im Angebot einreichen. Eine außerordentliche HV hat am 31.01.2022 die notwendigen Beschlüsse gefasst, die juristisch angefochten werden. Nach Vollzug des Angebots liegt die Andienungsquote bei 95,45% des Angebotsvolumens, das entspricht einem Rückerwerbsvolumen von rund 924 Mio. EUR.

Investments – Chance K+S AG

WKN: KSA G88

Branche: Rohstoffe

Marktkapitalisierung: ~5,2 Mrd. EUR

Größter Aktionär:
100% Streubesitz



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 K+S fast 15.000 Mitarbeiter.

- Die positive Kalipreisentwicklung seit 2021 und eine starke Nachfrage insbesondere im Segment Landwirtschaft, lassen ein sehr gutes Jahr 2022 erwarten. Für das Geschäftsjahr 2022 prognostiziert K+S daher ein EBITDA zwischen 1,6 und 1,9 Mrd. Euro (2021: rund 969 Mio. Euro, einschließlich 219 Mio. Euro Einmaleffekt aus der REKS-Transaktion). Diese Einschätzung übertraf die aktuelle Markterwartung deutlich. K+S wird damit das EBITDA im Vergleich zum Vorjahreswert (ohne REKS-Einmaleffekt) mehr als verdoppeln. Entsprechend steigt der bereinigte Freie Cashflow weiter an und soll zwischen 600 und 800 Mio. Euro liegen.
- Die erwartete Ergebnisverbesserung beruht im Wesentlichen auf höheren Durchschnittspreisen im Kundensegment Landwirtschaft. Während die Visibilität für das erste Halbjahr 2022 hoch ist, ergibt sich die Bandbreite der Prognose insbesondere aus unterschiedlichen Szenarien (Preise, Kosten, Logistikverfügbarkeit, Witterung) für den Verlauf des zweiten Halbjahres.
- Durch den Krieg in der Ukraine und den Ausfall insbesondere (bela)russischen Wettbewerbs durch Sanktionen, ist der Kalipreis noch stärker gestiegen. Das wird Kostensteigerungen, insbesondere für Energie, Logistik und Material, übertreffen.
- Aktuell geht K+S davon aus, dass dieser Trend bis in das Jahr 2023 anhält. Erste Research-Häuser veröffentlichten nunmehr Analysen, die jeweils von einem Ergebnis je Aktie von über 7 Euro in den Jahren 2022 und 2023 ausgehen.

Investments – Chance GK Software SE

WKN: 757 142

Branche: Software

Marktkapitalisierung: ~294 Mio. EUR

Größte Aktionäre:

41,85% Gründer, 5,03% Universal Inv.,
2,98% Wilhelm K.T. Zours

1,76% 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. GK Software verfügt über namhafte Einzelhandelskunden, darunter Adidas, Edeka, Lidl, Aldi, Coop (Schweiz), Netto Marken-Discount, Hornbach, Migros, Grupo Kuo and Walmart. In über 60 Ländern ist die Software mit knapp 500.000 Retail- und Payment-Installationen in über 100.000 Filialen im Einsatz. Laut einer aktuellen Studie gehört GK zu den international führenden Anbietern von POS-Software und ist weltweit gemessen an den Installationszahlen das am schnellsten wachsende Unternehmen der Branche (ohne Tankstellen und Hospitality). Das Unternehmen beschäftigt aktuell mehr als 1.000 Mitarbeiter.

- 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 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 betrug rund 19 Mio. Euro. Ferner platzierte Rainer Gläß 60.000 eigene Aktien um.
- GK hat in der zweiten Jahreshälfte zwei neue SaaS-Kunden in den USA gewinnen können. Das Mindestbeauftragungsvolumen beläuft sich auf einen deutlich zweistelligen Millionenbetrag. In der Summe geht es dabei um mehr als 10.000 Installationen.
- GK berichtete vorläufig über ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2021. Umsatz wuchs um 11,2% auf 130,8 Mio. Euro. Das EBITDA steigerte sich um 38,7% auf 26,5 Mio. Euro. Einen wichtigen Beitrag leistete die Gewinnung von insgesamt 15 neuen Kunden im CLOUD4RETAIL Geschäft, von denen sieben SaaS-Verträge abgeschlossen haben.

Investments – Sicherheit

Lotto24 AG

WKN: LTT 247

Branche: Lotterievermittlung

Marktkapitalisierung: ~644 Mio. EUR

Größter Aktionär:

94,86% ZEAL Network SE

1,04% 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 baut kontinuierlich ihre Marktführerschaft im wachsenden Online-Lotteriemarkt aus.

- Am 19.11.2018 kündigte die ZEAL Network SE die Übernahme der Lotto24 AG an. Für 1,6 Lotto24-Aktien sollte man 1 Zeal-Aktie erhalten. Mit 65% der Altaktionäre wurde eine Verkaufsvereinbarung abgeschlossen. Am 24.12.2018 unterzeichneten Lotto24 und Zeal ein „Business Combination Agreement“. Das Umtauschverhältnis wurde auf 1,604 konkretisiert. Die Annahmequote lag in der Schlussmeldung bei 93,04%.
- Auf der Hauptversammlung am 17. Juni 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.
- Die Mehrheitsaktionärin ZEAL hat im Juli 2021 ein Delisting-Erwerbsangebot angekündigt (Abfindungspreis 380,97 EUR) und eine Delisting-Vereinbarung mit der Lotto24 geschlossen. Bis zum Meldestichtag 13. September 2021 ist das Delisting-Angebot für insgesamt 22.834 Lotto24-Aktien (d.h. 1,42%) angenommen worden. Der ZEAL-Anteil steigt auf ca. 94,86%. Es fehlen nur noch 2.290 Aktien bis zur 95%-Squeeze-out-Schwelle.
- Im 1. Halbjahr 2021 erzielte Lotto24 ein Transaktionsvolumen von rd. 332,8 Mio. EUR (H1 2020: 313,8 Mio. EUR) und einen Umsatz von rd. 45,1 Mio. EUR (H1 2020: 41,9 Mio. EUR). Die Marketingkosten fielen auf 12,9 Mio. EUR (H1 2020: 17,2 Mio. EUR). Das bereinigte EBITDA stieg auf 9,1 Mio. EUR (H1 2020: 0,4 Mio. EUR). Bei Akquisitionskosten je registriertem Neukunden („Cost Per Lead“, CPL) von 32,85 EUR (H1 2020: 27,13 EUR) konnten 291 Tsd. registrierte Neukunden gewonnen werden
- ZEAL berichtete über ein erfolgreiches Jahr 2021: Das Transaktionsvolumen stieg auf 656,5 Mio. EUR (2020: 652,8 Mio. EUR). 544 Tsd. registrierte Neukunden konnten gewonnen werden (2020: 918 Tsd.). Das EBIT lag bei 19 Mio. EUR deutlich über dem Vorjahr (2020: 5,4 Mio. EUR). Neben der Basisdividende von 1 EUR soll eine Sonderdividende von 1,10 EUR gezahlt werden.

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:

34,0% am Gesamtkapital (76,9% der Stimmen) Allg. Anthroposophische Gesellschaft (AAG) + Klinik Arlesheim

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. 6,7% 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 sank im Geschäftsjahr 2020 um gut 1% auf 424 Mio. Euro (Vj. 429 Mio. Euro) bei einer unterschiedlichen Entwicklung in den beiden Segmenten. Das EBIT erhöhte sich aufgrund einer verbesserten Kostenstruktur um 40% auf 22,3 Mio. Euro (Vj. 15,9 Mio. Euro). Unrealisierte Währungsverluste v.a. im US-Dollar und im brasilianischen Real sowie eine höhere Ertragsteuerbelastung in Kombination mit einem negativen steuerlichen Einmaleffekt in der deutschen Tochter führten aber zu einem Rückgang im ausgewiesenen Reinergebnis um 40,3% auf rd. 7,8 Mio. Euro, entsprechend etwa 300 CHF/PS (einheitl. Nominalwertbasis).
- Die flüssigen Mittel erhöhten sich auch 2020 weiter um 25,6 Mio. Euro auf 73,3 Mio. Euro, entsprechend der Nettofinanzposition der schuldenfreien Weleda AG. Aufgrund der guten Finanzlage bei intakten Perspektiven kehrt die Gesellschaft nach einer Aussetzung im Jahr 2020 zu Ausschüttungen zurück (35 CHF/PS).
- Ende September 2021 erfolgte der Baubeginn für den neuen Logistik-Campus am deutschen Standort in Schwäbisch Gmünd. Auf 8.300qm entstehen moderne Hochregallager sowie Funktionsgebäude. Der weit überwiegende Teil wird im Außenbereich in einen Campus mit regionaler Biodiversität umgewandelt.
- Nach vorläufigen Zahlen zum Geschäftsjahr 2021 bewegte sich der Umsatz mit rund 425 Mio. Euro auf Niveau des Vorjahres (2020: 424 Mio. Euro). Wie schon in den zurückliegenden Jahren haben sich die beiden Geschäftsbereiche Naturkosmetik und Arzneimittel unterschiedlich entwickelt. Während der Umsatz im größeren Bereich Naturkosmetik um rund 3% gesteigert werden konnte, lag der Umsatz bei den Arzneimitteln um 10% unter Vorjahr. In beiden Segmenten zeigte sich der französische Markt schwächer. Bei den Arzneimitteln belastete in Frankreich –wie schon im Vorjahr– der Wegfall der Erstattung für homöopathische Arzneimittel. Dagegen haben sich die Arzneimittel-Umsätze in der D-A-CH-Region um rund 10% erhöht.

Investments – Sicherheit

Kabel Deutschland Holding AG

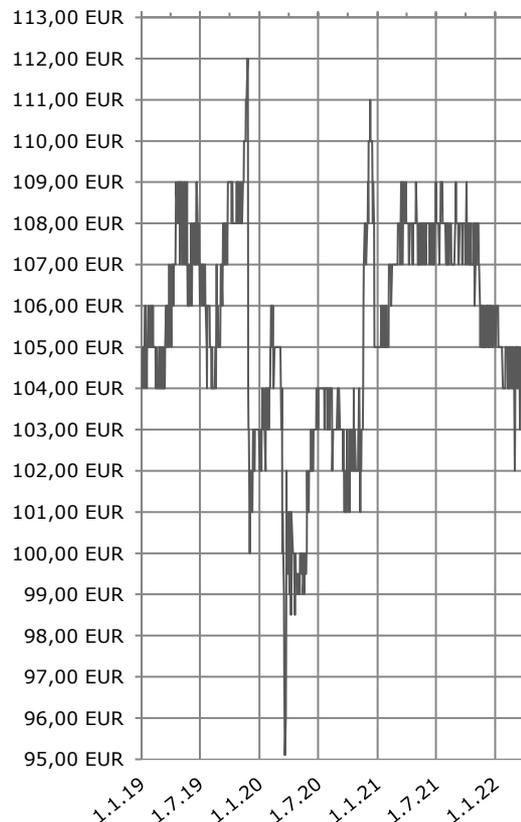
WKN: KD8 888

Branche: Kabelnetzbetreiber

Marktkapitalisierung: ~9,2 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.

- 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.
- 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 durchgesetzten 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.
- Das OLG München hat mit Beschluss vom 27.11.2019 in dem Spruchverfahren zum BGAV eine Erhöhung der Barabfindung und Ausgleichzahlung abgelehnt. Die dagegen von mehreren Antragstellern eingelegten Beschwerden wurden mit Beschluss des OLG München vom 14.12.2021 zurückgewiesen. Eine Rechtsbeschwerde vor dem BGH wurde zugelassen.

Investments – Chance

Data Modul AG

WKN: 549 890

Branche: Displaylösungen

Marktkapitalisierung: ~205 Mio. EUR

Größter Aktionär:

69,2% Arrow Electronics

2,11% 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 beschäftigte zum 31.12.2021 468 Mitarbeiter.

- 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%.
- Data Modul berichtete erneut über ein hervorragendes Geschäftsjahr 2021. Mit 195 Mio. EUR stieg der Umsatz leicht gegenüber der Vorjahresperiode. Das EBIT stieg aufgrund anhaltender Kosteneinsparungen auf 12,7 Mio. EUR (2020: 11,8 Mio. EUR). Das Ergebnis pro Aktie stellte sich auf 2,24 EUR (2020: 2,14 EUR). Die EBIT-Marge konnte von 6,2% auf 6,5% gesteigert werden.
- Das Eigenkapital der Gesellschaft wuchs auf 113,9 Mio. Euro, was einer Eigenkapitalquote von 60,3% entspricht.
- Das Unternehmen erwartet ein gutes Geschäftsjahr 2022. Neben den Auswirkungen der Corona-Pandemie bestehen weiterhin Probleme aufgrund des weltweiten Mangels an Elektronikkomponenten sowie Risiken durch den russischen Überfall auf die Ukraine.
- Hohe Auftragsbestände (2021: 233,8 Mio. EUR) sollten sich ab dem 2. Halbjahr 2022 in steigende Umsatzerlöse transferieren lassen. Das „Book-to-Bill“-Verhältnis sollte wieder über 1 liegen, was die Grundlage für ein weiteres Umsatzwachstum darstellt.

Investments – Chance Centrotec SE

WKN: 540 750

Branche: Gebäudetechnik

Marktkapitalisierung: ~323 Mio. EUR

Größter Aktionär:

72,07% Guido A. Krass

1,21% Scherzer & Co. AG



Die Centrotec-Gruppe ist ein Spezialist für Energiesparttechnologien im Gebäude und besetzt eine führende Position mit innovativen Energiesparlösungen. Centrotec ist weltweit in ca. 50 Ländern vertreten. Unter dem Dach der Centrotec-Gruppe sind heute verschiedene bekannte Marken wie z.B. Wolf, Ubbink, Ned Air und Centrotherm vereint, die ihre Produkte unter dem jeweiligen Markennamen vertreiben. Der Konzern ist ein vollintegrierter Systemanbieter aller wesentlichen Technologien für Energieeinsparung und Energieeffizienz im Gebäude. Hierzu zählen neben der hocheffizienten Brennwerttechnik vor allem Systeme zur Nutzung Erneuerbarer Energien, insbesondere Solarthermie und Wärmepumpen sowie biogasbetriebene BHKW. Zudem ist Centrotec ein europaweit führender Anbieter von Lüftungssystemen mit Wärmerückgewinnung sowie von Abgassystemen für Brennwertheizungen.

- Am 18.11.2020 teilte die Centrotec SE mit, dass sie den Widerruf der Zulassung der Aktien der Centrotec SE zum Handel im regulierten Markt (sog. Delisting) anstrebt. Der langjährige Großaktionär und Aufsichtsrat Guido A. Krass verpflichtete sich zeitgleich, den übrigen Aktionären der Centrotec SE ein begleitendes Delisting-Erwerbsangebot zu 15,03 Euro je Centrotec-Aktie zu unterbreiten.
- Am 15.01.2021 wurde das Delisting wirksam. Die Aktien der Centrotec SE sind aber weiter in den Freiverkehr der Börse Hamburg einbezogen. Mit Ablauf der Annahmefrist hält Guido Krass unmittelbar 72,07% der Anteile. Weitere Strukturmaßnahmen (z.B. Squeeze-out) sind derzeit nicht beabsichtigt. Nicht zuletzt, weil hierdurch nicht unerhebliche Zahlungen von Grunderwerbssteuer auf den Immobilienbestand der Centrotec SE ausgelöst würden.
- Im Geschäftsjahr 2020 erzielte die Centrotec SE einen Umsatz von 719,0 Mio. Euro (Vj. 651,0 Mio. Euro). Das EBIT stieg um 47,4% auf 48,8 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie lag bei 2,08 Euro (Vj. 1,48 Euro). Im Ausblick erwartet die Gesellschaft einen Umsatzanstieg auf 750-770 Mio. Euro und ein EBIT von 44-47 Mio. Euro.
- Im 1. Quartal 2021 stieg der Umsatz um knapp 23% und das EBIT legte um 148% zu.
- Die außerordentliche Hauptversammlung am 25. Januar 2022 beschloss umfangreiche Satzungsänderungen. Ziel ist die Transformation der Centrotec SE in eine aktive Finanzholding in den Bereichen Industrial, Real Estate und Financial. Gegen den Beschluss sind Anfechtungsklagen anhängig.

Investments – Chance 1&1 AG

WKN: 554 550

Branche: Telekommunikation

Marktkapitalisierung: ~3,6 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

78,32% United Internet AG



Mit fast 15. Mio. Kundenverträgen zählt die 1&1 (ehemals 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 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 der größte alternative DSL-Anbieter in Deutschland. Bei Festnetzanschlüssen greift 1&1 auf Vorleister wie die Deutsche Telekom zurück hat Zugriff auf das Glasfasernetz von 1&1 Versatel. So wird die sogenannte „letzte Meile“ bei VDSL/Vectoring (FTTC) primär über Layer 2-Infrastruktur der Deutschen Telekom realisiert.

- Im Juni 2019 nahm 1&1 Drillisch an der 5G-Frequenzauktion der Bundesnetzagentur teil und ersteigerte ein Spektrum (Frequenzen im 2 bzw. 3,6 Gigahertz-Band) im Gesamtwert von rund einer Milliarde Euro.
- 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. Als Teil der Gesamteinigung werden die noch laufenden Preis Reviews eingestellt.
- Laut Quartalsbericht per 30. September 2021 erhöhte United Internet ihren Anteil an der 1&1 AG von 76,97% auf 78,32%.
- Anfang August 2021 vereinbarten 1&1 und Rakuten eine strategische Kooperation zum Aufbau des 5G-Netzes auf Basis der neuen OpenRAN-Technologie. Anfang Dezember 2021 schloss 1&1 langfristige Verträge mit Vantage Towers (Funktürme) und 1&1 Versatel (Glasfaserleitungen).
- 1&1 bestätigte nach Abschluss des Geschäftsjahres die Prognose 2021. Der Umsatz stieg um 3,2% auf 3.910 Mio. EUR (2020: 3.910 Mio. EUR). Das EBITDA legte um 51,8% auf 771,3 Mio. EUR zu (2020: 468,5 Mio. EUR). 1&1 bestätigte die Prognose für 2022 mit einem Anstieg des Service-Umsatzes auf ca. 3,2 Mrd. EUR (2021: 3,1 Mrd. EUR). Das EBITDA soll (ohne Berücksichtigung des periodenfremden Ertrags) mit ca. 672 Mio. EUR auf dem Niveau des Jahres 2021 liegen. Der CAPEX in Höhe von ca. 400 Mio EUR betrifft vor allem den 5G-Netzaufbau (Antennen, Rechner, Software).

Portfolio

Die 10 größten Aktienpositionen*

	Titel	WKN	%**	Chance/Sicherheit
1.	Rocket Internet SE	A12 UKK	7,74	Sicherheit
2.	K+S AG	KSA G88	7,64	Chance
3.	Allerthal-Werke AG ¹	503 420	6,67	Sicherheit
4.	Lotto24 AG ¹	LTT 247	4,77	Sicherheit
5.	Weleda AG PS	908 429	4,49	Sicherheit
6.	GK Software SE ^{1 2}	757 142	4,26	Chance
7.	Horus AG	520 412	3,47	Chance
8.	RM Rheiner Management AG	701 870	3,41	Sicherheit
9.	Kabel Deutschland Holding AG	KD8 888	3,13	Sicherheit
10.	Data Modul AG	549 890	3,10	Chance
		Summe:	48,68	

* Geordnet nach Kurswert auf Basis der Kurse vom 31.03.2022

** Anteil des Einzeltitels am Gesamtportfolio

¹ Zusammengefasst Anlage- und Umlaufvermögen

² Zusammengefasst Aktien und Wandelanleihe

Portfolio

Aktuelles

- GK Software SE: Unsere Beteiligung meldete gute vorläufige Geschäftszahlen 2021. Der Umsatz wuchs um 11,2% auf 130,8 Mio. Euro, das EBITDA steigerte sich um 38,7% auf 26,5 Mio. Euro.
- Rocket Internet SE: Das Rückerwerbsangebot zu 35 EUR wurde abgeschlossen. Die Annahmquote beträgt 95,45%, was einem Gesamtvolumen von rund 924 Mio. EUR entspricht.
- Siltronic AG: Siltronic berichtete für das Geschäftsjahr 2021 von einem um 57% gestiegenen Ergebnis je Aktie auf 8,44 Euro, 2022 soll dies noch einmal „deutlich steigen“. Die Scherzer & Co. AG hat ihre Beteiligung deutlich ausgebaut.
- HELLA GmbH & Co. KGaA: Die Beteiligung wurde mit Gewinn weitgehend veräußert.
- Data Modul AG: Data Modul schloss das Geschäftsjahr 2021 erfolgreich mit Umsatz- und Ergebnissteigerungen, einem Rekordauftragsbestand und weiterhin positiven Geschäftsaussichten ab. Das Ergebnis je Aktie stellte sich auf 2,24 Euro (2020: 2,14 Euro).

Net Asset Value zum 31. März 2022

Der Tageswert der Portfoliositionen der Scherzer & Co. AG beträgt unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft per 31.03.2022 3,72 Euro je Aktie. Auf Basis eines Kursniveaus von 3,06 Euro notiert die Scherzer & Co. AG damit etwa 17,74% unter dem Inventarwert vom 31.03.2022. 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 31.03.2022 beläuft sich das angediente Volumen der Gesellschaft auf ca. **121,7 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 rd. **131 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

- Der Squeeze-out bei der **MAN SE** wurde am 31. August 2021 ins Handelsregister beim Amtsgericht München eingetragen. Durch die Veräußerung der MAN-Aktien erhöht sich das Andienungsvolumen der Scherzer & Co. AG um ca. 14 Mio. EUR.
 - Im Spruchverfahren **Essanelle Hair Group AG**, hat das OLG Düsseldorf im September 2021 die Beschwerden zurückgewiesen; damit wurde es ohne Erhöhung der Barabfindung abgeschlossen. Es bleibt bei der ursprünglich festgesetzten Barabfindung von 11,27 Euro. Das Andienungsvolumen der Scherzer & Co. AG verringert sich hierdurch um ca. 0,49 Mio. Euro.
 - Das Spruchverfahren zur Verschmelzung der **ABIT AG** auf die GFKL Financial Services AG im Jahr 2006 wurde vergleichsweise beendet. Die erhaltene Nachbesserung inkl. Zinsen beträgt rd. 320 TEUR.
 - Das Spruchverfahren zum BGAV der **ALBA SE** (ehem. INTERSEROH SE) wurde vergleichsweise beendet. Die erhaltene Nachbesserung beträgt rd. 3 TEUR.
 - Das Spruchverfahren zum verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out bei der **VBH Holding AG** im Jahr 2016 wurde beendet. Die erhaltene Nachbesserung inkl. Zinsen beträgt rd. 17 TEUR.
 - Im Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der **Generali Deutschland Holding AG** ermittelte der gerichtlich bestellte Sachverständige in der im Februar 2022 vorgelegten ergänzenden Stellungnahme nur geringfügig niedrigere Werte von 130,67 bzw. 135,99 Euro je Aktie als im 2020 vorlegten Gutachten. Das Abfindungsvolumen der Scherzer & Co. AG beträgt rund 9 Mio. EUR.
-

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

		31.12.2021	31.12.2020
Finanzanlagevermögen	TEUR	43.325	27.948
Wertpapiere des Umlaufvermögens	TEUR	55.933	55.938
Bilanzsumme	TEUR	101.640	86.071
Eigenkapital	TEUR	77.147	66.994
davon gezeichnetes Kapital	TEUR	29.940	29.940
Nettobankverbindlichkeiten	TEUR	16.088	15.026
Eigenkapitalquote	%	75,9	77,8

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-31.12.2021	01.01.-31.12.2020
Ergebnis nach Steuern	TEUR	11.650	12.576
Jahresüberschuss	TEUR	11.650	12.576
Ergebnis je Aktie (DVFA/SG)	EUR	0,39	0,42

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-31.12.2021	01.01.-31.12.2020
Erträge aus Finanzinstrumenten	TEUR	18.154	21.229
Aufwendungen aus Finanzinstrumenten	TEUR	3.034	8.528
sonstige betriebliche Erträge	TEUR	1.698	2.177
Dividendenerträge	TEUR	1.815	607
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	TEUR	172	3.486

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-31.12.2021	01.01.-31.12.2020
Personalaufwand	TEUR	2.924	794
Abschreibungen	TEUR	24	24
sonstige betriebliche Aufwendungen	TEUR	1.077	1.528
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des UVs	TEUR	2.960	3.851
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	TEUR	173	224
Steuern vom Einkommen und Ertrag	TEUR	48	-15

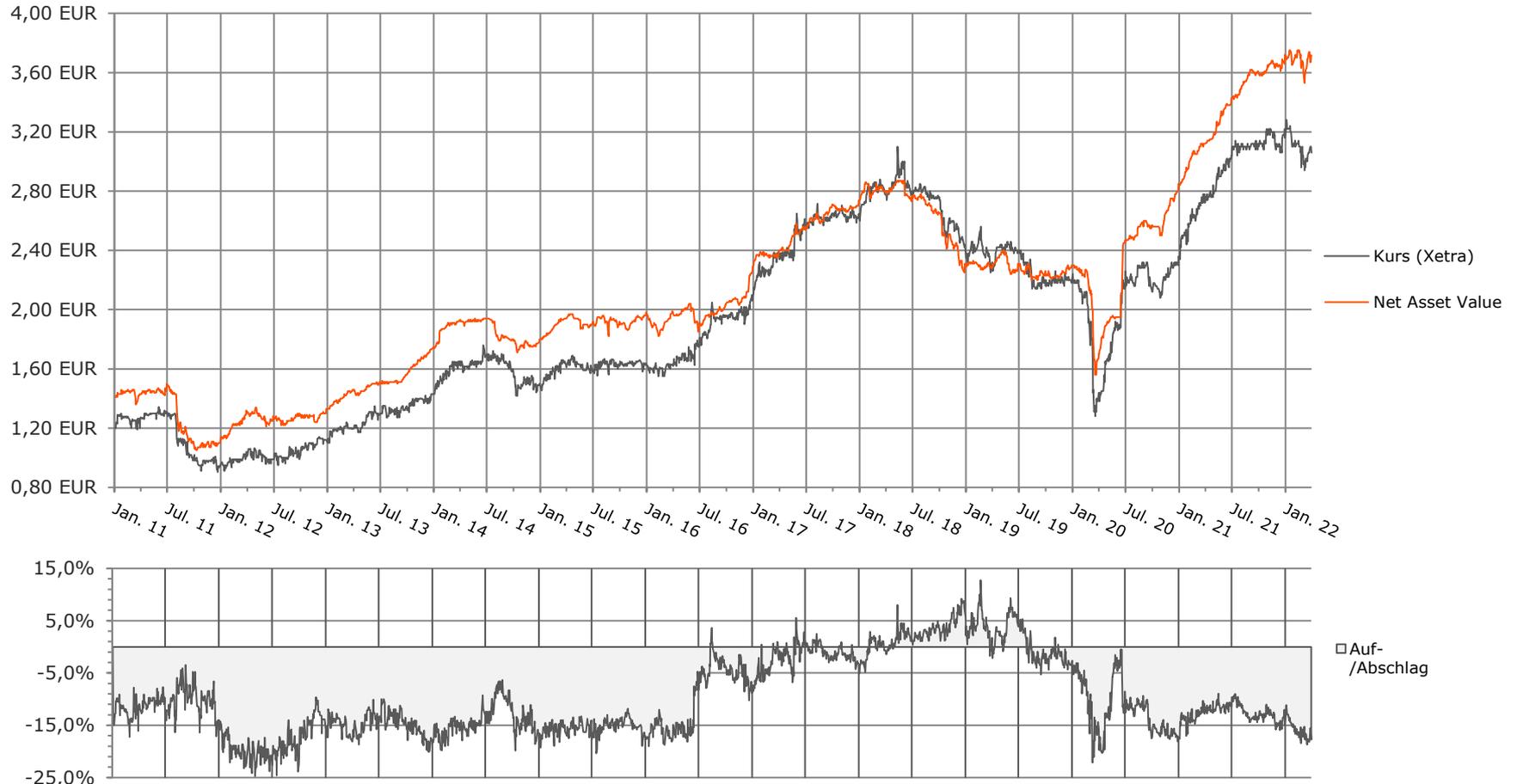
Finanzkennzahlen Aktienkurs und NAV

		2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Marktkapitalisierung	TEUR	91.616	94.610	70.658	65.269	73.054	79.281	62.575	48.802	44.910	42.784
Höchst-/Tiefstkurs	EUR	3,34/2,88	3,30/2,32	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	3,06	3,16	2,36	2,18	2,44	2,648	2,09	1,63	1,50	1,43
Kursentwicklung		-3,16%	+33,90%	+8,26%	-10,66%	-7,85%	+26,70%	+28,22%	+8,67%	+4,97%	+27,59%
NAV	EUR	3,72	3,72	2,85	2,30	2,31	2,74	2,29	1,98	1,80	1,74
NAV-Entwicklung		0,00%	+32,28%*	+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 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 BHF Corporates & Markets 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 2022

- 17.03.2022: Aufsichtsratssitzung
- 23.05.2022: Hauptversammlung
- 23.05.2022: Aufsichtsratssitzung
- 30.09.2022: Aufsichtsratssitzung
- 01.12.2022: 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 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.
