

# Unternehmenspräsentation

November 2013



Scherzer & Co.

1. Executive Summary

2. Investments

3. Portfolio

4. Financials

5. Summary



# Executive Summary

## Scherzer & Co. AG

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

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

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



# Scherzer & Co. AG

## Mission Statement

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

1. Executive Summary

**2. Investments**

3. Portfolio

4. Financials

5. Ausblick



# Investments

## Unser Anlageuniversum

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

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

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

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

---

### Unbekannt

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

---

### Unbeliebt

- Missverstandenes Geschäftsmodell
- Unbeliebter Sektor
- Restrukturierungsszenario
- Missverstandene Ertragskraft

---

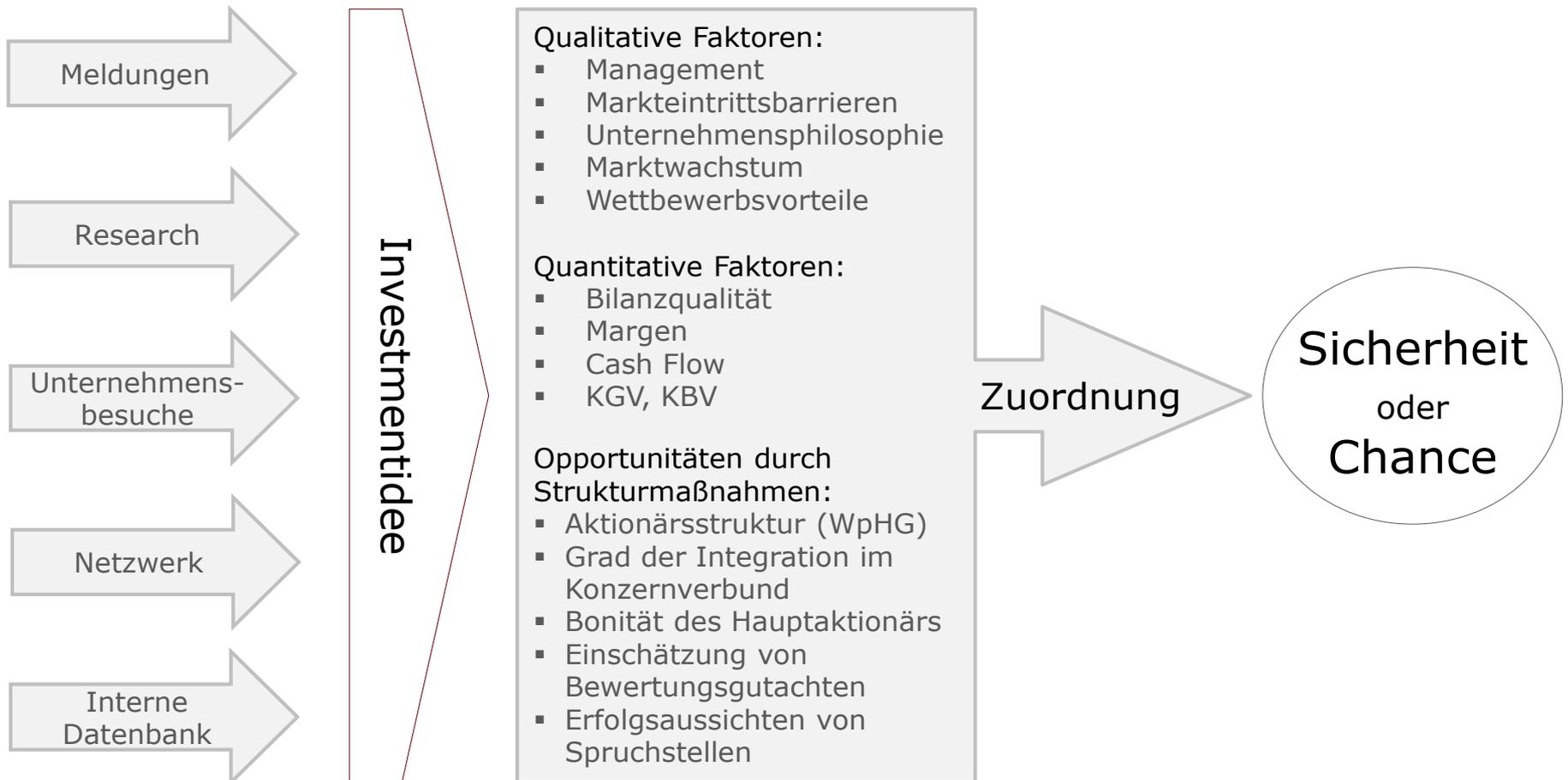
### Spezialsituation

- Übernahmesituation
  - Squeeze-out wahrscheinlich
  - Unternehmensvertrag wahrscheinlich
  - Kapitalmaßnahmen
  - Neuausrichtungen
-



# Investments

## Der Selektionsprozess





# Investments

## Sicherheit und 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

## Beispiel: Chance

### Geschäftsmodell:

- Die Tipp 24 SE hält Beteiligungen an einer Reihe von Gesellschaften in UK und Spanien, die die Teilnahme an Glücksspielen aus dem Lotteriebereich über das Internet ermöglichen.

### Investment-Case:

- Die Hauptversammlung hat am 28.06.2013 eine Sitzverlegung nach Großbritannien beschlossen.
- Zwischenzeitlich ist die Frist für mögliche Anfechtungsklagen verstrichen und die Gesellschaft kann die Strukturmaßnahme wie geplant umsetzen. Mittelfristig eröffnet sich somit für die Gesellschaft die Möglichkeit, eine Sonderausschüttung vorzunehmen und sich zu einem attraktiven Dividententitel zu entwickeln.
- Die Gesellschaft besitzt zum 31.12.2012 eine Kassenposition von ca. 130 Mio. EUR bzw. etwa 15 EUR pro Aktie.
- Die eigene IT-Infrastruktur und das Prozess-Know-how stellen zusätzlich einen erheblichen Wert auch für Dritte dar und könnten auslizensiert oder transaktionsgebunden monetarisiert werden.

### Tipp 24 SE

WKN: 784 714

Branche: Online-Lotterie

Marktkapitalisierung: 426 Mio. EUR (02.12.2013)

Größter Aktionär: 24,99% Oliver Jaster





# Investments

## Beispiel: Sicherheit

### Geschäftsmodell:

- WMF unterhält modernste Fertigungsstätten für Bestecke, Kochgeschirre, Tafelgeräte, Schneidwaren und Kaffeemaschinen. Das 1853 gegründete Unternehmen versteht sich als Anbieter von Markenprodukten, die in Gestaltung, Qualität und Gebrauchsnutzen weltweit höchsten Ansprüchen gerecht werden.

### Investment-Case:

- Die Finedining Capital GmbH, eine Tochter von KKR, hat im August 2012 47,00 EUR für die Stammaktien und 31,80 EUR für die Vorzugsaktien geboten. Der Angebotspreis der Stammaktien hatte eine Prämie von 24% zum Schlusskurs 05.07.2012. Für die Vorzugsaktien wurde jedoch lediglich eine Prämie von 0,15% geboten. Diese entsprach nur dem 3-Monatsdurchschnitt und somit dem gesetzlich vorgeschriebenen Mindestpreis.
- Aus Sicht der Scherzer & Co. AG eröffnet sich vor diesem Hintergrund im Umfeld des Angebotspreises ein attraktives Chance-/ Risikoprofil bei den Vorzugsaktien.

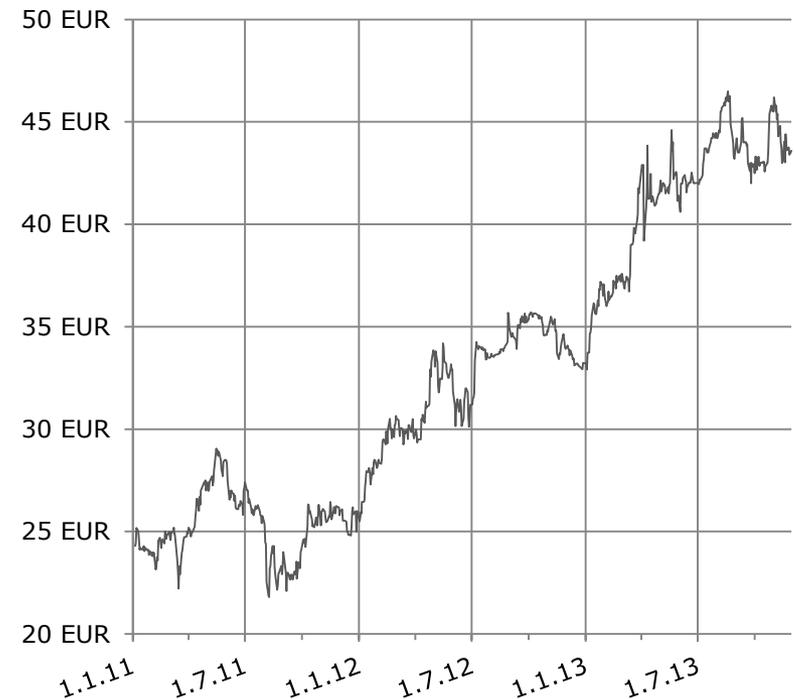
### WMF AG Vorzugsaktien

WKN: 780 303

Branche: Metallverarbeitung

Marktkapitalisierung: 203 Mio. EUR (02.12.2013)

Größter Aktionär: Finedining Capital GmbH  
71,56% der Stammaktien und 6% der Vorzugsaktien





# Investments

## Beispiel: Sicherheit

### Geschäftsmodell:

- Die IBS AG gehört zu den führenden Anbietern für das unternehmensübergreifende Qualitäts-, Produktions- und Compliance-Management.

### Investment-Case:

- Die Siemens AG hat am 7. Februar 2012 den Aktionären der IBS AG ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zu 6,10 EUR pro Aktie unterbreitet.
- Am 11. Oktober 2012 wurde ein Beherrschungsvertrag mit der Siemens AG geschlossen.
- Die Hauptversammlung hat am 29.11.2012 eine Barabfindung von 6,90 EUR sowie eine Ausgleichszahlung von 0,26 EUR brutto (0,23 EUR netto) beschlossen.

### IBS excell.collab.manufact. AG

WKN: 622 840

Branche: Software

Marktkapitalisierung: 89 Mio. EUR (02.12.2013)

Größter Aktionär: 81% Siemens AG





# Investments

## Beispiel: Chance

### Geschäftsmodell:

- Mit über 11.000 Kundeninstallationen zählt die EASY SOFTWARE AG zu den führenden Entwicklern und Anbietern von plattformübergreifenden Lösungen in den Bereichen elektronische Archivierung, Dokumenten-Management und Enterprise Content Management.

### Investment-Case:

- Am 03.07.2012 gab die Allgeier SE ein Übernahmeangebot zu 4,00 EUR ab.
- Nach Ablauf der Annahmefrist wurden lediglich 6,84% angedient. Die Großaktionäre schätzen den Wert der Gesellschaft somit deutlich höher ein. Ein zweiter Übernahmeversuch ist jederzeit denkbar.
- Die Gesellschaft hat erhebliche Nettoliquidität und scheint günstig bewertet.
- Auf der letzten Hauptversammlung ist der ehemalige AR-Vorsitzende und Großaktionär Manfred A. Wagner aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Aktuell prüft der Besondere Vertreter Schadensersatzansprüche gegen ehemalige Organe der Gesellschaft.

### Easy Software AG

WKN: 563 400

Branche: Software

Marktkapitalisierung: 29 Mio. EUR (02.12.2013)

Größter Aktionär: < 30% Global Derivative Trading GmbH;  
26,84% Manfred A. Wagner





# Investments

## Beispiel: Sicherheit

### Geschäftsmodell:

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

### Investment-Case:

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

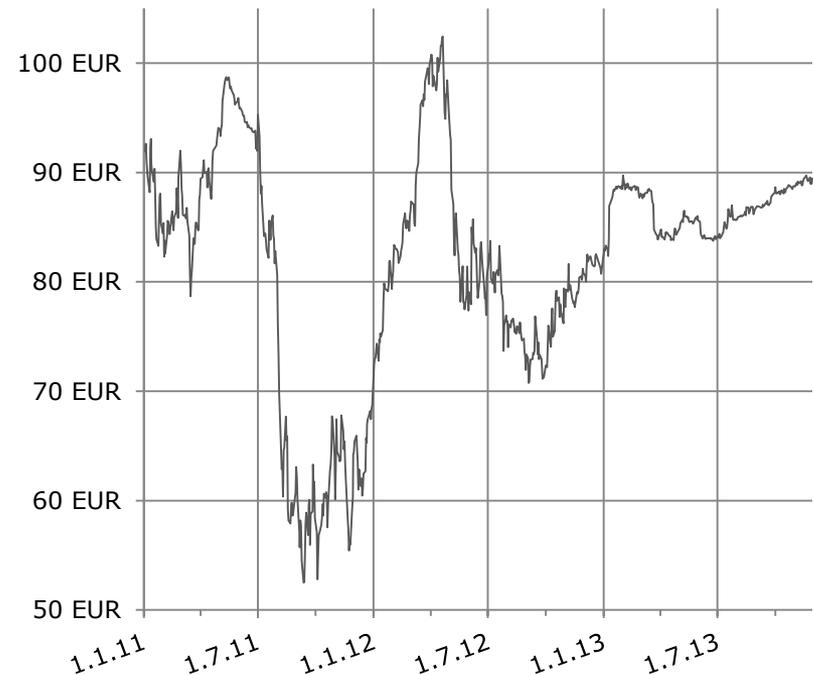
### MAN SE

WKN: 593 700 (Stammaktie)

Branche: Maschinenbau

Marktkapitalisierung: 12,58 Mrd. EUR (02.12.2013)

Größter Aktionär: 75,03% Volkswagen AG



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



# Portfolio

## Die 10 größten Aktienpositionen\*

---

1.	Generali Deutschland Holding AG	WKN 840 002	**9,63 %	Sicherheit
2.	MAN SE, Stämme	WKN 593 700	7,56 %	Sicherheit
3.	IBS excell.collab.manufact. AG	WKN 622 840	5,41 %	Sicherheit
4.	Allerthal-Werke AG <sup>1</sup>	WKN 503 420	5,16 %	Sicherheit
5.	GK Software AG <sup>1</sup>	WKN 757 142	5,15 %	Chance
6.	Tipp24 SE <sup>1</sup>	WKN 784 714	4,50 %	Sicherheit/Chance
7.	WMF AG, Vorzüge	WKN 780 303	4,20 %	Sicherheit
8.	Biotest AG, Stämme	WKN 522 720	3,51 %	Chance
9.	Invision AG	WKN 585 969	3,30 %	Chance
10.	Highlight Communications AG	WKN 920 299	2,97 %	Chance
		Summe:	51,39 %	

---

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

\* Geordnet nach Kurswert auf Basis der Kurse vom 29.11.2013

\*\* Anteil des Einzeltitels am Gesamtportfolio



# Portfolio Aktuelles

- 
- Nachdem die Gründerfamilie von Vossloh in den letzten Monaten einen Machtkampf mit dem Vossloh-Großaktionär Heinz Hermann Thiele um die Führung des Konzerns verloren hat, zog diese nun die Konsequenzen und platzierte den Großteil ihrer Anteile breit am Markt. Im Umfeld dieser Platzierung hat auch die Scherzer & Co. AG Aktien erworben.
  - Die große Kursdifferenz zwischen den Metro Stamm- und Vorzugsaktien wurde genutzt, um eine Aktienposition der relativ günstigeren Vorzüge aufzubauen.
  - Im Vorfeld der am 04. Dezember 2013 stattfindenden Hauptversammlung der Generali Deutschland Holding AG wurde das Engagement in dem Wert weiter verstärkt.
  - Der Tageswert der Portfoliopositionen der Scherzer & Co. AG beträgt aktuell 1,69 EUR je Aktie. Auf Basis eines Kursniveaus von 1,39 EUR notiert die Scherzer & Co. AG unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft damit etwa 18% unter dem Inventarwert vom 30.11.2013. 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 2013

---

- Bei Abfindungsergänzungsansprüchen handelt es sich um potenzielle Ansprüche, die sich aus der Durchführung von gerichtlichen Spruchstellenverfahren im Nachgang von Strukturmaßnahmen börsennotierter Gesellschaften ergeben.
  - Zum 30.11.2013 belief sich das angediente Volumen auf ca. **88 Mio. EUR.**
  - Bilanziell werden die Nachbesserungsrechte nicht erfasst.
  - Werden zusätzlich die Nachbesserungsrechte der Allerthal-Werke AG und der RM Rheiner Management AG berücksichtigt, die der Scherzer & Co. AG aufgrund ihrer Beteiligungshöhe von jeweils rund 25 % zuzurechnen sind, ergibt sich ein angedientes Volumen von über **100 Mio. EUR.**
-



# Portfolio

## Ausgesuchte Projektabschlüsse

- 
- |  |                                       |
|--|---------------------------------------|
| ▪ Pironet NDH AG                           | Veräußerung im September 2013         |
| ▪ Generali Deutschland Holding AG          | Veräußerung im Juli 2013              |
| ▪ hotel.de AG                              | Veräußerung im Dezember 2012          |
| ▪ Andreae-Noris Zahn AG                    | Außerbörslicher Verkauf im Juni 2012  |
| ▪ Pixelpark AG                             | Veräußerung im März 2012              |
| ▪ Repower Systems S.E.                     | Squeeze-out im Oktober 2011 vollzogen |
| ▪ buch.de internetstores AG                | Außerbörslicher Verkauf im März 2011  |
| ▪ SAF Simulation Analysis & Forecasting AG | Außerbörslicher Verkauf im März 2011  |
| ▪ PC Ware AG                               | Squeeze-out im Januar 2011 vollzogen  |
-

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



# Financials

## Kapitalentwicklung

---

- **Gründung der Aktiengesellschaft 1910:**  
Satzung als Porzellanfabrik Zeh, Scherzer und Co. AG festgestellt.
  - **Kapitalerhöhungen 2005-2007:**  
Erhöhung des Grundkapitals durch vier Kapitalerhöhungen von EUR 883.750,00 auf EUR 27.219.499,00, d.h. von 883.750 auf 27.219.499 Stückaktien.
  - **Kapitalerhöhung 2012:**  
Erhöhung des Grundkapitals von EUR 27.219.499,00 auf EUR 29.940.000,00, d.h. von 27.219.499 auf 29.940.000 Stückaktien zu einem Ausgabebetrag von EUR 1,15 je Aktie. Die 2.720.501 neuen Aktien sind ab 01.01.2012 gewinnberechtigt und wurden von institutionellen Anlegern gezeichnet. Die Kapitalerhöhung wurde im November 2012 ins Handelsregister Köln eingetragen.
-



# Financials

## Bilanz

		30.06.13	31.12.12
Wertpapiere des Anlagevermögens	TEUR	16.731	15.876
Wertpapiere des Umlaufvermögens	TEUR	39.346	30.770
Bilanzsumme	TEUR	57.155	49.985
Eigenkapital	TEUR	38.376	37.652
davon gezeichnetes Kapital	TEUR	29.940	29.940
Bankverbindlichkeiten	TEUR	18.205	10.672
Eigenkapitalquote	%	67,14	75,33



# Financials

## Gewinn- und Verlustrechnung

---

		30.06.13	31.12.12
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	TEUR	881	4.185
Jahresüberschuss	TEUR	724	3.908
Ergebnis je Aktie (DVFA/SG)	EUR	-	0,13

---



# Financials

## Gewinn- und Verlustrechnung

---

		30.06.13	31.12.12
Ergebnis aus Wertpapierverkäufen	TEUR	1.715	3.995
Sonstige betriebliche Erträge	TEUR	1.424	2.297
Dividendenerträge	TEUR	785	1.056
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	TEUR	173	425

---



# Financials

## Gewinn- und Verlustrechnung

---

		30.06.13	31.12.12
Löhne und Gehälter	TEUR	205	313
Abschreibungen	TEUR	0	6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	TEUR	216	590
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des UVs	TEUR	2.502	2.181
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	TEUR	281	477
Steuern vom Einkommen und Ertrag	TEUR	157	277

---



# Financials

## Entwicklung von Aktie und NAV

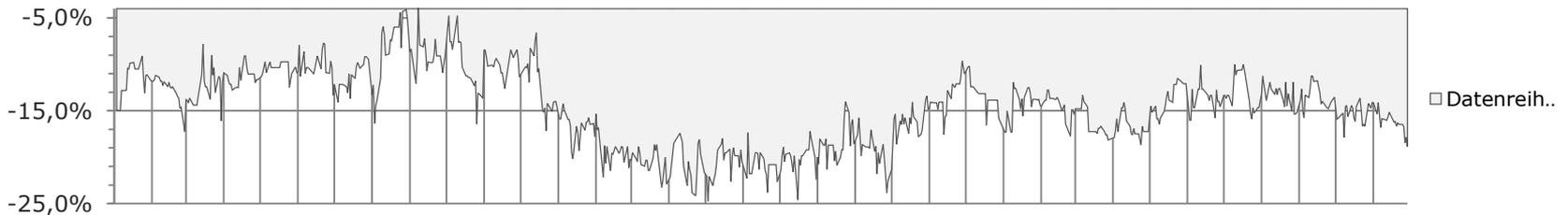
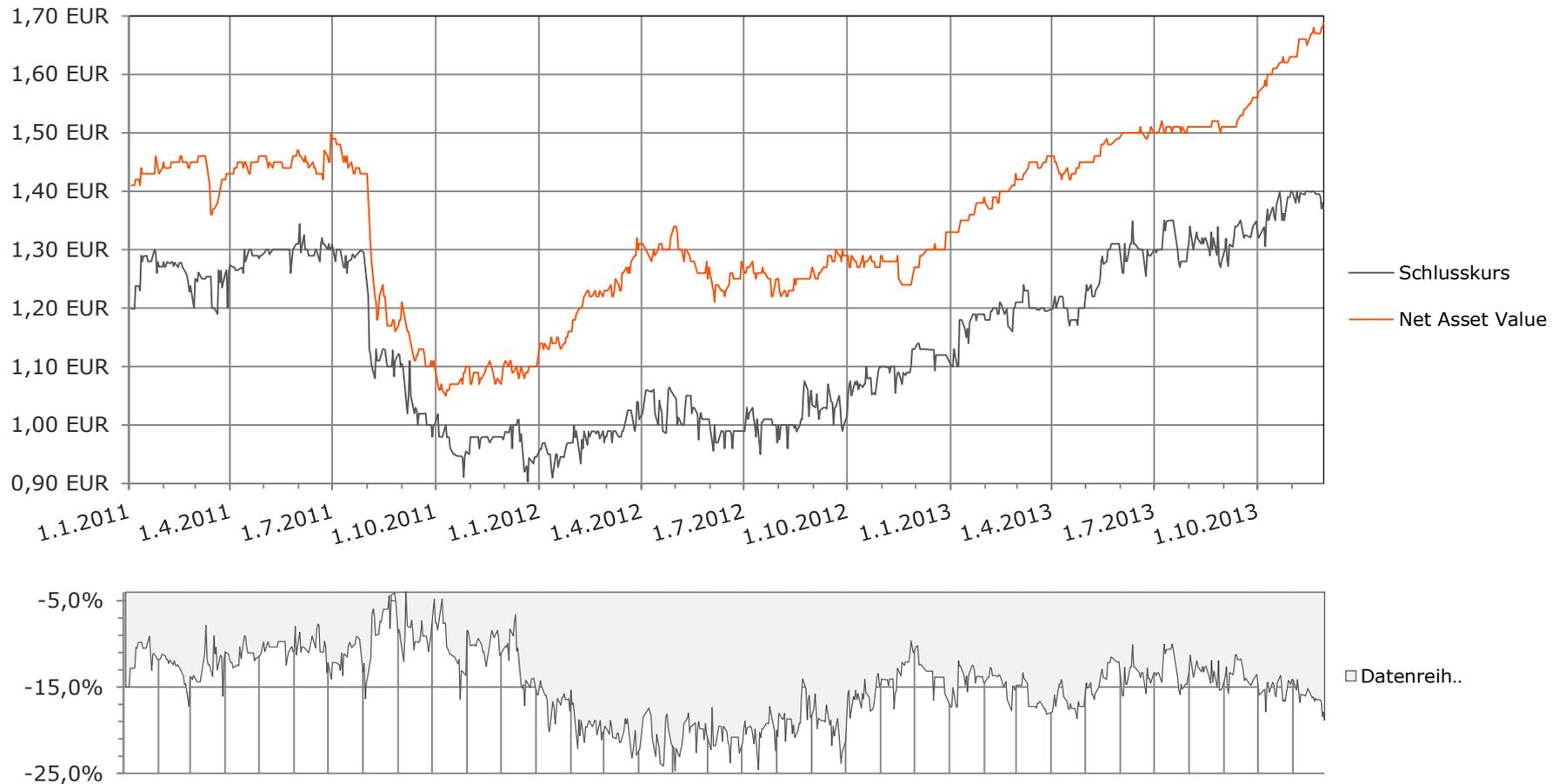
		2013	2012	2011
Marktkapitalisierung	TEUR	41.617	33.533	25.750
Höchst-/ Tiefstkurs	EUR	1,42/ 1,10	1,15/ 0,89	1,34/ 0,90
Schlusskurs	EUR	1,39	1,1200	0,9460

**Net Asset Value:** Der Tageswert der Portfoliopositionen unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft (Nachbesserungsrechte und evtl. anfallende Steuern werden in der Portfoliobewertung nicht berücksichtigt) hat sich im Geschäftsjahr **2012** um **14,65%** erhöht, im laufenden Geschäftsjahr **2013** stieg der NAV um **27,07%**.



# Entwicklung der Aktie

## Vergleich von NAV und Börsenkurs



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

1. Executive Summary

2. Investments

3. Portfolio

4. Financials

5. Summary



# Summary

## Notierung

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



# Summary

## Vorstand und Aufsichtsrat

### Vorstand

---

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

### Aufsichtsrat

---

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

---



# Summary

## Kontakt und Finanzkalender

Scherzer & Co. Aktiengesellschaft  
Friesenstraße 50  
50670 Köln

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

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

Handelsregister: Amtsgericht Köln,  
HRB 56235

- 
- |                                       |  |
|---------------------------------------|--|
| ✓ 18. März 2013: Aufsichtsratssitzung | ✓ 30. August 2013: Veröffentlichung des Halbjahresberichts |
| ✓ 03. Juni 2013: Hauptversammlung     | ✓ 27. September 2013 Aufsichtsratssitzung                  |
| ✓ 03. Juni 2013: Aufsichtsratssitzung | 06. Dezember 2013: Aufsichtsratssitzung                    |
-



# Summary Disclaimer

---

Diese Präsentation beinhaltet Aussagen über zukünftige Entwicklungen sowie Informationen, die aus den von der Scherzer & Co. AG als verlässlich eingeschätzten Quellen stammen. Alle Angaben in dieser Präsentation (inklusive Meinungen, Schätzungen und Annahmen), die keine historischen Fakten sind, so etwa die zukünftige Finanzsituation, die Geschäftsstrategie, Pläne und Ziele der Geschäftsleitung der Scherzer & Co. AG sind Aussagen über die zukünftige Entwicklung. Diese Aussagen beinhalten bekannte wie unbekannt 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 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.

---