

HV-Bericht

Scherzer & Co. AG

WKN 694280 ISIN DE0006942808

am 04.06.2018 in Köln

***Rekordjahr 2017 beschert Aktionären eine Dividende
von 0,05 Euro plus 0,05 Euro Bonus***

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des Lageberichts für das Geschäftsjahr 2017 sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns
(Vorschlag: Dividende in Höhe von EUR 0,10 je für das Geschäftsjahr 2017 dividendenberechtigter Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2017
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017
5. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2018
(Vorschlag: Formhals Revisions- und Treuhand GmbH, Wipperfürth)

HV-Bericht Scherzer & Co. AG

Zu ihrer diesjährigen Hauptversammlung hatte die Kölner Beteiligungsgesellschaft Scherzer & Co. AG ihre Anteilseigner am 04. Juni 2018 wie bereits in den Vorjahren in das Lindner Hotel City Plaza eingeladen. Der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Stephan Göckeler begrüßte rund 200 Aktionäre, Gäste und Vertreter der Presse, darunter Alexander Langhorst von GSC Research, und erläuterte die üblichen einleitenden Hinweise und Formalien. Die notarielle Niederschrift wurde von Notar Dr. Klein aus Köln vorgenommen. Nach Erledigung der einleitenden Formalien erteilte er den beiden Vorstandsmitgliedern Dr. Georg Issels und Hans-Peter Neuroth das Wort.

Bericht des Vorstands

Vorstandsmitglied Dr. Georg Issels begrüßte die Teilnehmer und ging einleitend zunächst auf die aktuelle Marktentwicklung in Italien ein. Hier haben die politischen Verhältnisse und deren möglichen Folgen aktuell zu einer erheblichen Verunsicherung an den Märkten geführt. Insbesondere mögliche Effekte auf Ebene der Eurozone lasten hier auf den Gemütern der Investoren. Dr. Issels verwies darauf, dass man bei Scherzer & Co. auch nicht schlauer als die übrigen Marktteilnehmer ist und eine Prognose des weiteren Fortgangs der Entwicklungen in der drittgrößten Volkswirtschaft der Eurozone kaum in seriöser Weise möglich ist. Auf die bereits seit einiger Zeit gestiegenen geopolitischen Risiken aber auch mit Blick auf die schon lang andauernden Kurssteigerungen an den Börsen hat das Management in den letzten rund eineinhalb Jahren mit einer defensiveren Portfolioaufstellung reagiert. Bisher hat sich dieser Ansatz als richtig erwiesen, durch die Turbulenzen der vergangenen Wochen ist man bisher gut hindurch gekommen, an Absicherungsmaßnahmen im Portfolio und dem Rückzug aus besonders risikobehafteten oder sehr zyklischen Investments will man ebenfalls festhalten.

Das Berichtsjahr 2017 war, wie im kurzen Rückblick berichtet, erneut ereignisreich, im Fall der großen Indizes jedoch überwiegend von steigenden Kursnotierungen geprägt. So hat sich die positive Entwicklung des DAX von Kursen um die 11.700 Punkte zu Jahresbeginn 2017 in der ersten Jahreshälfte fortgesetzt. War die Entwicklung zunächst getrieben von der sogenannten Trump-Rallye hat im Mai insbesondere die Wahl von Emmanuel Macron zum französischen Staatspräsidenten für weitere Erleichterung am Markt und Kursen im Bereich von 12.900 Punkten gesorgt. Nach der üblichen Beruhigung im Sommer haben auch das ambivalente Ergebnis der Bundestagswahl und die monatelang andauernden Gespräche über die Bildung einer neuen Regierung nicht zu einem Stopp der positiven Entwicklung geführt. Ganz im Gegenteil konnte der DAX am 12. Oktober 2017 erstmals die Marke von 13.000 Punkten überspringen und auch die insgesamt drei Zinsanhebungen der US-Notenbank haben die positive Entwicklung nicht abbremsen können. Deutliche Kursrückgänge von den zwischenzeitlichen Rekordständen im Bereich von über 13.400 Punkten ergaben sich erst Ende Januar bzw. im Februar 2018, so Dr. Issels weiter.

Die beschriebene positive Entwicklung spiegelt sich auch in der Entwicklung der wichtigen Indizes wider. So kletterte der DAX um 12,5 Prozent, der MDAX legte um 18,1 Prozent und der SDAX um 24,9 Prozent zu. Absoluter Spitzenreiter im Inland war indes der TecDAX mit einem Anstieg um 36,9 Prozent im Jahresvergleich. Auch die internationalen Indizes entwickelten sich überwiegend positiv. Die in Euro umgerechnete Entwicklung des Dow Jones lag bei 9,9 Prozent, die des S&P 500 bei 4,9 Prozent während der NASDAQ Composite um 12,7 Prozent besonders stark zulegen konnte. Beim Nikkei 225 liegt das Plus in Euro gerechnet bei 8,3 Prozent und beim MSCI World bei 5,5 Prozent.

Gut entwickelte sich in diesem Umfeld auch das Portfolio der Scherzer & Co. AG. Die Aktie konnte 2017 um 26,7 Prozent von 2,09 Euro per Ende 2016 auf 2,648 Euro per Ende 2017 zulegen. Der innere Wert (NAV) erhöhte sich um 21,83 Prozent von 2,29 Euro per Ultimo 2016 auf 2,74 Euro per Jahresultimo 2017. Positiv bewertete der Vorstand auch die bereits im Vorjahr zu beobachtende Tendenz, dass sich der Abstand zwischen dem Kurs der Aktie und dem inneren Wert weiter reduziert hat und die Aktie zeitweise sogar leicht über dem inneren Wert notierte. Auch im bisherigen Jahresverlauf 2018 hat sich die insgesamt positive Entwicklung des Vorjahres fortsetzen können, obwohl sich das Marktumfeld deutlich rauer gestaltete. Ein Grund hierfür sind laut Dr. Issels, die vom Vorstand ergriffenen Maßnahmen zur Verringerung des Portfoliorisikos, die sich hier entsprechend niederschlugen. Der innere Wert (NAV) erhöhte sich bis zum 17. Mai 2018 um 4,74 Prozent auf 2,87 Euro und der Aktienkurs konnte um 8,76 Prozent auf 2,88 Euro zulegen.

Im weiteren Verlauf der Vorstandsausführungen erläuterte sodann Vorstandsmitglied Hans Peter Neuroth die wesentlichen Eckdaten des vorliegenden Jahresabschlusses. So konnten Erträge aus Finanzinstrumenten in Höhe von 17,819 (Vorjahr: 6,718) Mio. Euro erzielt werden, die Aufwendungen für Finanzinstru-

mente lagen bei 4,937 (0,73) Mio. Euro. Vereinnahmt werden konnten zudem sonstige betriebliche Erträge in Höhe von 0,94 (0,91) Mio. Euro, die vereinnahmten Dividendenerträge lagen bei 1,80 (1,66) Mio. Euro und die sonstigen Zinsen und ähnliche Erträge sind auf 80 (144) TEUR zurückgegangen. Der Anstieg bei den Löhnen und Gehältern auf 2,64 (1,24) Mio. Euro geht nach Vorstandsangabe insbesondere auf fällig gewordene und an die Entwicklung des Aktienkurses gekoppelte Tantiemen zurück.

Abschreibungen lagen mit 11 (7) TEUR erneut auf einem ausgesprochen niedrigen Niveau, sonstige betriebliche Aufwendungen erreichten einen Wert von 0,976 (0,58) Mio. Euro. Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens erhöhten sich auf 3,79 (1,81) Mio. Euro. Weitere Aufwandspositionen waren Zinsen und ähnliche Aufwendungen von 297 (287) TEUR sowie Steuern vom Einkommen und Ertrag in Höhe von 0,03 (0,27) Mio. Euro. Unter dem Strich ergibt sich ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von 7,91 (4,46) Mio. Euro und ein Jahresüberschuss von 7,9 (4,46) Mio. Euro. Dies entspricht einem Ergebnis je Aktie von 0,26 nach zuvor 0,15 Euro. Einen hohen Anteil am positiven 2017er Ergebnis hatten laut Herrn Neuroth insbesondere die Veräußerungen von Aktien der Lotto24 mit rund 3 Mio. Euro Ergebniseffekt, die Verkäufe von Wüstenrot & Württembergische mit 1,6 Mio. Euro Ergebnisbeitrag sowie Teilverkäufe bei GK Software mit einem Ergebniseffekt von weiteren rund 1,2 Mio. Euro.

Mit Blick auf die Ergebnisentwicklung betonte der Vorstand, dass die zentrale Steuerungsgröße bei der Scherzer & Co. Aktiengesellschaft die Entwicklung des inneren Wertes (NAV) ist. Dieser hat im Jahresvergleich um 0,45 Euro zulegen können, berücksichtigt man die Zahlung der Dividende von 0,05 Euro im vergangenen Jahr lag der Zuwachs sogar bei 0,50 Euro. Angesichts der ausgesprochen positiven Ergebnisentwicklung im Jahr 2017 soll die Zahlung einer Dividende von insgesamt 0,10 Euro vorgeschlagen werden, welche sich nach Vorstandsangabe aus der angestrebten Standarddividende von 0,05 Euro zuzüglich eines Bonus von weiteren 0,05 Euro zusammensetzt. Auch bilanziell ist die Gesellschaft weiterhin solide aufgestellt. So liegt die Eigenkapitalquote mit 67,5 nach 71,4 Prozent weiterhin auf einem hohen Niveau.

Insbesondere für die neuen oder nicht so lange engagierten Aktionäre gab Dr. Issels sodann einen kurzen Überblick über die Anlagestrategie der Scherzer & Co. AG. Der Investitionsfokus liegt dabei unverändert auf Unternehmen, die am Markt z.B. wegen mangelnder Coverage, fehlenden Investor Relations-Aktivitäten oder eines illiquiden Handel unbekannt sind. Ein zweiter Schwerpunkt liegt bei Unternehmen, die an der Börse unbeliebt sind, z. B. weil das betriebene Geschäftsmodell nicht verstanden ist oder sich in einem unbeliebten Sektor bewegt. Weitere Gründe für mangelndes Interesse am Markt können laut Vorstand auch ein Restrukturierungsszenario oder eine missverstandene Ertragskraft sein. Das dritte Schwerpunktthema bilden die sogenannten Spezialsituationen. Darunter werden neben aktuellen Kapitalmaßnahmen oder Unternehmensneuausrichtungen auch sämtliche Themen aus dem Bereich von Übernahmen, Strukturmaßnahmen oder Unternehmensverträgen bis hin zu einem denkbaren Squeeze-out-Szenario verstanden.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden nach Vorstandsangabe im Portfolio Teilveräußerungen bei Francotyp-Postalia Holding AG, freenet AG, GK Software AG, Homag Group AG, K+S AG, Lotto24 AG, MAX Automation AG, MOBOTIX AG, Pfeiffer Vacuum Technology AG sowie Zur Rose Group AG vorgenommen. Vollständig veräußert wurden unter anderem die vorhandenen Bestände in Biotest AG Stämme, conwert Immobilien Invest SE, Exceet Group SE, Data Modul AG, FORIS AG, Heidelberger Druckmaschinen AG, Leoni AG, Strabag AG, GAGFAH/Vonovia SE sowie Wüstenrot & Württembergische AG.

Daneben wurden sich bietende Gelegenheiten zum günstigen Nachkauf bei bestehenden Portfoliowerten genutzt. Aufgestockt wurden dabei Aktien von Audi AG, GK Software AG, InVision AG, K+S AG, MAX Automation AG, MOBOTIX AG, Pfeiffer Vacuum Technology AG sowie bei der Zur Rose Group AG. Neu aufgenommen ins Portfolio wurden u.a. Anteile an Amaysim Australia Ltd., Biella-Neher Holding AG, conwert Immobilien Invest SE, GK Software AG Wandelanleihe, Linde AG, Max21 AG, McKesson Europe AG, msg life AG, Oldenburgische Landesbank AG, Qualcomm Inc., Südzucker AG, Uniwheels AG, Weleda AG Partizipationsscheine und Züblin Immobilien Holding AG.

Sodann berichtete Dr. Issels über die Entwicklung bei den Nachbesserungsrechten. Das Volumen dieser Abfindungsergänzungsansprüche belief sich laut Dr. Issels per Ende April 2018 auf 93,2 (95,3) Mio. Euro. Im Net Asset Value werden diese Nachbesserungsrechte nach wie vor nicht erfasst. Rechnet man hier zusätzlich die Nachbesserungsrechte der Scherzer & Co. AG aufgrund ihrer Beteiligungen an der RM Rheiner Management AG (ca. 41 Prozent) sowie der Allerthal-Werke AG (ca. 20 Prozent) mit hinzu, ergibt sich nach seiner Angabe ein Andienungsvolumen von über 110 Mio. Euro. Im Geschäftsjahr 2017 endeten drei der vier Spruchverfahren, an denen die Scherzer & Co. AG teilgenommen hatte, ohne positiven Ergebnisbeitrag. Neu hinzugekommene Volumina jeweils in Folge eines Squeeze-out sind u.a. conwert Immobilien Invest SE (2.344 TEUR), Strabag AG (1.647 TEUR) sowie IVG Immobilien AG. Bezieht man das vorhan-

dene Nachbesserungsvolumen auf die Zahl der ausgegebenen Scherzer & Co.-Aktien, ergibt sich ein Volumen von 3,11 (3,20) Euro je Anteilsschein.

Die größten Positionen im Nachbesserungsvolumen sind nach Vorstandsangabe per Ende April 2018 die AXA Konzern Stämme und Vorzüge aus dem Squeeze-out im Volumen von 18,8 Mio. Euro bzw. 6,8 Mio. Euro, Generali Deutschland Holding AG aus dem Squeeze-out mit 9 Mio. Euro, HVB AG aus dem Squeeze-out mit 17,2 Mio. Euro ebenso wie die Bank Austria mit 8,8 Mio. Euro. Weitere Positionen sind Kölner Rück mit 3,8 Mio. Euro, Deutsche Postbank und Sky Deutschland mit jeweils 2,6 Mio. Euro, Vattenfall AG mit 2,5 Mio. Euro, sowie die conwert Immobilien Invest SE mit 2,3 Mio. Euro, die jeweils alle aus dem Squeeze-out bei den genannten Gesellschaften resultieren. Auf sonstige Positionen entfällt ein Volumen von zusammen 18,2 Mio. Euro.

Im weiteren Verlauf der Vorstandsausführungen gaben Dr. Issels und Herr Neuroth weitere Erläuterungen zu den zehn größten Aktienpositionen im Portfolio und stellten dabei in gewohnter Weise auch einige der Engagements noch näher vor. Größte Positionen nach Kurswerten per 17. Mai 2018 sind GK Software AG inklusive der Wandelanleihe (13,41 Prozent), Freenet AG (7,28 Prozent), Oldenburgische Landesbank AG (7,20 Prozent), K+S AG (6,69 Prozent), Allerthal-Werke AG (5,0 Prozent), Audi AG (3,93 Prozent), Horus AG (3,84 Prozent), Innogy SE (3,65 Prozent), Mobotix AG (3,29 Prozent) sowie Lotto24 AG (2,79 Prozent). Auf die zehn größten Positionen entfallen 53,24 Prozent des Gesamtvolumens.

Der Anteil des Schweiz-Portfolios setzt sich nach Vorstandsangabe dabei wie folgt zusammen, der Anteil am Gesamtportfolio der Scherzer & Co. AG beträgt gut 8,8 Prozent. Gehalten werden Positionen bei der AG für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur, bei der auf jede Aktie etwa zwei Drittel einer Wohnung aus dem vorhandenen Bestand entfällt, der Biella-Neher Holding AG mit rund 3,5 Prozent des Grundkapitals, der FTB Holding AG, der Goldbach Group AG, der Highlight Communication AG, Highlight Event & Entertainment AG, Patiswiss, der Thurella AG, der Partizipationsschein der Weleda AG, der Züblin Immobilien Holding sowie der Zur Rose Group AG, die inzwischen einen erfolgreichen Börsengang an der Swiss Exchange absolvieren konnte und operativ im Bereich der Versandapotheke (Doc Morris) tätig ist.

Ein "alter Bekannter" und seit dem Jahre 2011 im Depot ist laut Herrn Neuroth die Aktie der GK Software AG. Der Anteil im Scherzer-Portfolio liegt aktuell inklusive der hinzugekommenen Position in der Wandelanleihe bei 13,41 Prozent. Bezogen auf die gehaltene Aktienposition hält die Scherzer & Co. AG rund 6,26 Prozent des Grundkapitals der Gesellschaft. Die im Oktober 2017 ausgegebene Wandelanleihe im Volumen von 15 Mio. Euro war dreifach überzeichnet und verfügt über einen Wandlungspreis von 155 Euro. 2017 konnte GK Software den Umsatz um 17 Prozent auf 90,45 (77,3) Mio. Euro ausweiten, das EBIT kletterte auf 4,99 (3,94) Mio. Euro und verbesserte sich im Vorjahresvergleich deutlich. Zudem konnten 2017 erste nennenswerte Umsätze aus dem Software-as-a-Service (SaaS) Geschäft im Rahmen der Cloud-Strategie "cloud4 retail" generiert werden. Ausweislich der im Geschäftsbericht veröffentlichten Mittelfristprognose strebt der Vorstand an, die Umsatzerlöse bis zum Jahr 2020 gegenüber 2017 auf das ungefähr eineinhalbfache zu steigern.

Seit April 2016 sind die Aktien der freenet AG im Portfolio. Hier hält Scherzer & Co. laut Herrn Neuroth einen Anteil von rund 0,25 Prozent am Grundkapital. Neben der attraktiven Dividendenrendite der Aktie von fast 6 Prozent bei Ausschüttungen von zuletzt 1,65 Euro und einer künftig noch weiter steigenden Dividende verwies er auch auf sich bietende Chancen aus dem Engagement bei Sunrise in der Schweiz sowie dem Einstieg in das DVBT-Geschäft. So wurde im vergangenen Jahr der alte DVBT-Standard abgeschaltet, freenet TV ist der einzige kommerzielle Anbieter des neuen DVBT2 HD-Standards in Deutschland, und die Vermarktung der entsprechenden Verträge ist bisher vielversprechend gelaufen. Per Ende März 2018 gab es 1,02 Mio. Zahlende freenet TV-Abo-Kunden, die Zielgröße für das Gesamtjahr liegt bei 1,2 Millionen. Beim IPTV Produkt waipu.tv werden 133.000 Abokunden und 610.000 registrierte Nutzer gemeldet. Zudem hat freenet.de jüngst die Guidance für das Gesamtjahr 2018 bekräftigt und die Dividende auf 1,65 (1,60) Euro angehoben.

Neu hinzugekommen im Portfolio sind Aktien der Oldenburgischen Landesbank AG, die Beteiligungsquote von Scherzer am Unternehmen liegt bei 1,54 Prozent. Hintergrund ist hier die erfolgte Übernahme des bislang von der Allianz SE gehaltenen Aktienpakets durch die Bremer Kreditbank (BKB), die in der Vergangenheit bereits das in Bremen ansässige Bankhaus Neelmeyer AG erworben hatte. Hinter der BKB stehen als Investoren der Finanzinvestor Apollo und die Pensionskasse der texanischen Lehrer, die sich offenbar die Konsolidierung der deutschen Bankenlandschaft auf die Fahnen geschrieben haben. Die OLB ist laut Dr. Issels gemessen an Bilanzsumme, Mitarbeiterzahl und dem Filialnetz mit rund 200 Niederlassungen zwischen Nordsee und Teutoburger Wald sowie zwischen der niederländischen Grenze und der Weser die größte private Regionalbank in Deutschland. Die BKB hatte nach dem Erwerb der Anteile von

der Allianz SE ein freiwilliges Angebot zu 20,04 Euro lanciert und auf diesem Wege die für den Squeeze-out erforderliche Beteiligungsquote von dann 95,34 Prozent erreicht. Der Squeeze-out Preis wurde auf 24,86 Euro festgelegt, die Hauptversammlung am 11. Mai 2018 hat diesen Übertragungsbeschluss bereits gefasst, neben der bereits zugeflossenen Dividende von 0,25 (0,25) Euro wird der Scherzer & Co. daher zeitnah auch der entsprechende Abfindungsbetrag zufließen. Mit Blick auf das bereits offen ausgewiesene Eigenkapital der OLB von durchgerechnet 28,79 Euro je Aktie per Ende 2017 sieht Dr. Issels hier gute Chancen auf eine Nachbesserung im Rahmen einer gerichtlichen Überprüfung des Abfindungspreises.

Seit dem letztlich gescheiterten Übernahmeangebot von Potash ist man an der K+S AG beteiligt. Statt der in Aussicht stehenden Übernahme ist der Kurs nach Nichtzustandekommen im Tief auf 15,80 Euro abgestürzt. Inzwischen hat sich der Aktienkurs wieder stabilisiert und auch operativ geht es bei der Gesellschaft voran. Positiv wertete Dr. Issels, dass das neue Werk in Kanada (Bethune) inzwischen die Produktion aufgenommen hat und somit zum Umsatz beiträgt. Ausgehend von der im Herbst 2017 vorgestellten Strategie "Shaping 2030" will sich das Unternehmen auf die vier Kernbereiche Landwirtschaft, Industrie, Verbraucher und Gemeinden fokussieren und 2030 ein EBITDA von 3 Mrd. Euro verbunden mit einer Kapitalrendite von mindestens 15 Prozent erwirtschaften. Mit Vorlage der Q1-Zahlen hatte das Management überdies die Erwartungen für 2018 bekräftigt, die eine weitere Verbesserung bei Umsatz und EBITDA gegenüber 2017 beinhalten. Bei Erreichen der mittelfristigen Ziele besitzt die K+S Aktie nach Einschätzung des Scherzer & Co.-Vorstands noch deutliches Kurspotential.

Weiterhin große Freude bereitet nach Vorstandsangabe die Beteiligung an der Allerthal-Werke AG. Im Geschäftsjahr 2017 konnte das Unternehmen einen Jahresüberschuss von 4,124 (1,689) Mio. Euro erzielen, was einen neuen Rekordwert darstellt. Ein wesentlicher Ergebnistreiber dort war das 2017 vorgelegte Übernahmeangebot für die Biotest AG, bei der die Allerthal-Werke AG bereits seit Langem engagiert war. Das Eigenkapital der Allerthal-Werke AG erhöhte sich auf 20,89 (17,36) Mio. Euro, der Hauptversammlung im Juli 2018 soll die Ausschüttung einer Rekorddividende von 1,35 (0,50) Euro vorgeschlagen werden. Wie bereits aus der Vergangenheit bekannt, hat die Scherzer & Co. AG die Aktien zu einem Preis von etwas über 9 Euro erworben, der aktuelle Aktienkurs liegt bei über 22 Euro.

Ausgeweitet wurde auch der Bestand an Aktien der Audi AG. Hierzu hatte der Vorstand im vergangenen Jahr ausführlich berichtet und dieses Thema auch näher im Geschäftsbericht des Jahres 2017 erläutert. Letztlich geht es im vorliegenden Fall um die Fragestellung, wie zeitgemäß noch der im Jahre 1971 abgeschlossene Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit dem VW-Konzern ist, der eine Dividende in Höhe der Dividende der VW-Stammaktie festschreibt. Die Handelsliquidität der Audi-Aktie ist angesichts eines noch bestehenden Free-Floats von rund 200.000 Aktien oder 0,45 Prozent des Grundkapitals entsprechend überschaubar. Das ausgewiesene Eigenkapital je Audi-Aktie liegt per Ende 2017 bei rund 655 Euro und es wird ein EpS von 81 Euro erzielt. Die Scherzer & Co. AG hat an der Hauptversammlung der Gesellschaft teilgenommen und wird das Engagement in der Zukunft noch intensiver begleiten.

Ebenfalls neu hinzugekommen sind seit Ende 2017 auch Aktien der innogy SE. Ausschlaggebend für den Einstieg war laut Dr. Issels seinerzeit die Meldung von RWE, eine Veräußerung des gehaltenen Aktienpakets zu prüfen. Der nun vorgesehene Deal zwischen E.ON und RWE zur Neuordnung der deutschen Stromversorgungsbranche verbunden mit der Übernahme von innogy durch E.ON macht nun ein Endspielszenario immer wahrscheinlicher. Mit Blick auf die geplante faktische Zerschlagung von innogy wird je nach Ausgang des Übernahmeangebots zu 40,00 Euro, welches die Dividenden für 2018 und 2019 beinhaltet, der Abschluss eines Unternehmensvertrages bzw. der Squeeze-out ein sehr realistisches Szenario. Auch wenn in der Zukunft entsprechende Chancen bestehen ist zunächst noch etwas Geduld gefragt, da mit den erforderlichen kartellrechtlichen Freigaben wohl nicht vor Mitte 2019 zu rechnen ist.

Nicht wirklich erfreulich ist insbesondere die Kursentwicklung bei der MOBOTIX AG verlaufen. Grund hierfür waren mehrfache Prognosekorrekturen im Verlauf der beiden vergangenen Geschäftsjahre. Zudem hat sich das Marktumfeld für hochpreisige Überwachungskameras sehr herausfordernd gestaltet und der Großaktionär KonicaMinolta hatte sich nach dem Erwerb von 65 Prozent der Aktien von den bisherigen Hauptaktionären auch zunächst eher defensiv verhalten. Inzwischen konnte mit Herrn Lausten ein neuer CEO verpflichtet werden, der, wie Dr. Issels seinen Eindruck von der wenige Tage zuvor stattgefundenen MOBOTIX-Hauptversammlung vermittelte, einen sehr guten Eindruck auf ihn gemacht hat. Inzwischen kommt auch die Zusammenarbeit mit KonicaMinolta in Gang und operativ entwickelt es sich nach seinem Geschmack in die richtige Richtung. Wenn die Maßnahmen des CEO greifen, sieht er auf Sicht von zwei bis drei Jahren Kurspotential nach oben. Bewegung in Sachen einer weiteren Anteilsaufstockung durch den japanischen Großaktionär oder den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages ist derzeit jedoch nicht zu sehen.

Erneut sehr positiv hat sich die Lotto24 AG entwickelt und die dynamische operative und Kursperformance der Vergangenheit weiter fortsetzen können. Die steigenden Kurse hat Scherzer & Co. für einen sukzessiven Abbau der vorhandenen Position genutzt, der am Grundkapital gehaltene Anteil lag bei 1,16 Prozent. Auch für die Zukunft zeigte sich Neuroth von den Zukunftschancen des Unternehmens mit seinem Geschäftsmodell überzeugt, der Anteil im weiter wachsenden Online-Lotteriemarkt lag 2017 bei 32 Prozent und markiert damit eindeutig die marktführende Stellung. Aufgrund größerer Jackpots lag auch der Start ins Jahr 2018 über den Erwartungen.

Als typischen BuG-Wert und ebenfalls bereits längeren Begleiter im Portfolio der Scherzer & Co. bezeichnet der Vorstand die Aktien der MAN SE. Welche Auswirkungen hier der für 2019/2020 von VW geplante Börsengang der Bus & Trucksparte (VW Bus & Truck GmbH) haben wird und ob dies möglicherweise zu einem Squeeze-out bei der MAN SE führen wird, bleibt abzuwarten. Seit wenigen Tagen komplett aus dem Bestand veräußert sind die Aktien der Pfeiffer Vacuum Technology AG. Auch hier hat sich der Aktienkurs seit der letzten Hauptversammlung der Scherzer & Co. sehr positiv entwickelt und es ist davon auszugehen, dass der Großaktionär (Familie Busch) hier seinen Anteil sukzessive weiter ausbauen wird. Die Veräußerung der Aktien erfolgte nach Vorstandsangabe auch mit Blick auf das zuletzt im Markt gestiegene Risiko z.B. wegen der Entwicklung in Italien. Bei Kursen um die 120 Euro oder darunter hält Dr. Issels einen Wiedereinstieg allerdings für sehr gut vorstellbar.

Allgemeine Aussprache

Als erster Redner im Rahmen der Generaldebatte meldete sich Rechtsanwalt Dr. Clemens Scholl von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) zu Wort und gratulierte dem Vorstand zum tollen Ergebnis für 2017, den guten Investments und der deutlich erhöhten Dividende für die Anteilseigner. Mit Blick auf die ergebnisbedingt stark ausgefallene Tantieme konstatierte der Aktionärsschützer, dass der Vorstand sich diese auch verdient habe. Im Zusammenhang mit der Verpflichtung des Vorstands, auch selbst in Aktien der Gesellschaft zu investieren, wollte der Redner wissen, in welcher Größenordnung die beiden Vorstände in Scherzer & Co.-Aktien investiert sind. Hierzu antwortete Dr. Issels, dass er selbst rund 100.000 Aktien hält, weitere rund 800.000 Aktien werden von der ihm zuzurechnenden DNI Beteiligungen AG gehalten. Herr Neuroth hält nach eigener Angabe rund 370.000 Aktien der Scherzer & Co. AG in seinem eigenen Bestand.

Im Zusammenhang mit dem bereits lange andauernden Aufschwung an den Kapitalmärkten, den zuletzt steigenden Volatilitäten und den weiter zunehmenden geopolitischen Unsicherheiten interessierte sich Dr. Scholl für die Maßnahmen im Bereich Risikomanagement. Hierzu antwortete Dr. Issels, dass man das Portfolio der Scherzer & Co. in den letzten zwei Jahren bereits weniger offensiv ausgerichtet hat und den Anteil an Investments aus dem Bereich der Abfindungswerte entsprechend ausgeweitet hat. Zudem ist man seit ein bis zwei Jahren immer mit einer gewissen Absicherung des Portfolios über Derivate am Markt unterwegs. Der Grad der Absicherung variiert dabei nach Markteinschätzung des Vorstands, aktuell beträgt das Sicherungslevel rund 1.400 Euro je Dax-Punkt Bewegung. Für die Funktionsfähigkeit dieses Ansatzes spricht laut Dr. Issels auch die Entwicklung des NAV der Scherzer & Co.-Aktie im laufenden Jahr, so liegt der innere Wert bei rund 2,87 Euro und das obwohl am Markt zwischenzeitlich sehr starke Schwankungen zu verzeichnen waren.

Ferner interessierte sich Dr. Scholl für die Hintergründe, die zum Anstieg der Verbindlichkeiten von 5,9 Mio. Euro per Ende 2016 auf über 13 Mio. Euro per Ende 2017 geführt haben. Laut Dr. Issels handelt es sich bei den Werten zum Bilanzstichtag regelmäßig um Momentaufnahmen. Wesentlicher Grund für den Anstieg der Fremdmittelinanspruchnahme waren laut Dr. Issels Investments in verschiedene Abfindungswerte. So wurde etwa ein Bestand in OLB-Aktien im Volumen von rund 8 Mio. Euro aufgebaut, hinzugekommen sind auch innogy SE im Volumen von rund 4 Mio. Euro und Linde in Größenordnung von rund 2 Mio. Euro. In Summe entspricht dies einem Volumen von über 14 Mio. Euro und daraus ergibt sich auch der Anstieg der in Anspruch genommenen Fremdmittel.

Eher mit einem zwinkernden Unterton stellte der Aktionärsschützer die Frage nach dem Zustandekommen der ausgewiesenen Umsatzerlöse in Höhe von etwas über 4 TEUR. Hierbei handelt es sich nach Angabe von Herrn Neuroth um weiterbelastete Kosten an die ebenfalls im Büro in der Friesenstraße ansässige RM Rheiner Management AG.

Des Weiteren wollte Dr. Scholl wissen, wie sich der von Scherzer beratene Investmentfonds entwickelt und auf welche Weise hiervon auch die Anteilseigner des Unternehmens profitieren. Der Anstieg des Ergeb-

nisses bei der RM Rheiner Fondskonzept auf 73 TEUR ist nach Einschätzung von Dr. Scholl ein Hinweis auf ein inzwischen deutlich gestiegenes Fondsvolumen. Die Beratung des Fonds - nicht das Portfoliomanagement selbst - erfolgt durch die RM Rheiner Fondskonzept GmbH, die dortigen Geschäftsführer sind Dr. Issels und er selbst, so Herr Neuroth in seiner Antwort. Die Gesellschaft erhält einen Anteil aus der laufenden Gebühr des Fonds von 0,45 Prozent des verwalteten Volumens zuzüglich gewisser erfolgsbezogener Zahlungen. Von diesen Einnahmen sowie von Erträgen aus einem kleinen eigenen Wertpapierportfolio lebt die Gesellschaft. Die Entwicklung des Fondsvolumens ist nach Vorstandsangabe in der Tat erfreulich verlaufen. Anfang 2010 lag das Volumen bei rund 10 Mio. Euro, in 2017 hat man eine Kooperation mit der BHF Bank Filiale in Köln gestartet, die den Fonds ihren dortigen Kunden vorgestellt hat, wodurch sich das Volumen auf inzwischen etwas über 20 Mio. Euro erhöht hat. Herr Neuroth rechnet damit, dass sich das Volumen auch im laufenden Jahr positiv entwickeln wird und es der RM Rheiner Fondskonzept erneut gelingen sollte ein positives Jahresergebnis zu erzielen.

Überdies wollte Dr. Scholl wissen, wie Sondersituationen und etwaige Nachbesserungsthemen im Fonds abgebildet werden. Hierzu antwortete Herr Neuroth, dass im Fonds keine Nachbesserungsrechte gehalten werden, da Nachbesserungen im Fonds nur schwer zu bewerten sind, weshalb man Aktien vor Umsetzung des Squeeze-outs veräußert. Im Regelfall ist zu diesem Zeitpunkt meist auch ein gewisser Aufschlag gegenüber dem Abfindungspreis für die Fondsinvestoren zu realisieren.

Nähere Informationen erbat der Aktionärsschützer in Bezug auf die Dividendenanhebung auf 0,10 Euro nach jeweils 0,05 Euro in den Vorjahren. Hierzu antwortete Dr. Issels, dass der Vorstand ursprünglich auch mit einer Dividendenerwartung von 0,05 Euro in die Diskussionen mit dem Aufsichtsrat eingetreten ist, sich im Laufe der weiteren Diskussionen und mit Blick auf das sehr gute Ergebnis dann jedoch ein Betrag von 0,10 Euro abzeichnete. Die Ausschüttungssumme ist dabei nach seiner Angabe aber als die gewohnte Basisdividende von 0,05 Euro zuzüglich eines einmaligen Bonus von weiteren 0,05 Euro zu verstehen.

Im Zusammenhang mit Constantin Medien und Highlight Communications bat der Aktionärsschützer den Vorstand mit Blick auf die Auseinandersetzungen im Aktionariat von Constantin um eine Einschätzung, wo hier die weitere Reise hingehen könnte. Laut Dr. Issels hat man hier auch "mitgemischt". Wie es inzwischen aussieht, ist die Burgener-Seite aus der Auseinandersetzung als Sieger hervorgegangen. Inzwischen ist Scherzer & Co. nach seiner Aussage noch in Highlight Communications sowie insbesondere der Highlight Event & Entertainment AG investiert. Letzteres ist laut Dr. Issels die Gesellschaft, in der Herr Burgener seine Aktivitäten gebündelt hat. Dem Kurs der Highlight Entertainment & Event AG ist der positive Ausgang der Auseinandersetzung auch gut bekommen, so Dr. Issels weiter, dies zeigt auch klar der von 15 auf inzwischen 24 Franken gestiegene Aktienkurs des Unternehmens.

Mit Blick auf die Einschätzung von Warren Buffett zum Thema Kryptowährungen, der diese nach Angabe des Aktionärsschützers als „Rattengift“ bezeichnete, wollte dieser die Hintergründe der Beteiligung der Scherzer & Co. an der niio Finance Group AG näher erläutert haben. Diese Gesellschaft hatte laut Dr. Scholl auch Aktivitäten im Bereich der Kryptowährungen angekündigt. Hierzu erklärte Dr. Issels, dass von den Friesenstraßen-Gesellschaften die Smart Equity AG in überschaubarer Größenordnung in diesem Bereich aktiv geworden ist. Der Fokus liegt dabei aber auf der auch bei Kryptowährungen angewendeten Blockchain-Technologie, die nach seiner Einschätzung durchaus über großes Potenzial verfügt. Dabei sind die derzeit viel diskutierten Kryptowährungen nur ein ganz kleiner Anwendungsbereich und vermutlich nicht mal der spannendste. Das, was sich im Bereich der Blockchain-Technologie ereignet, findet ja „auch nicht auf dem Mars statt“, so dass man sich hier engagiert hat, auch um frühzeitig dabei zu sein und entsprechende Expertise und Erfahrung auf diesem Gebiet zu sammeln. Im Fall der niio finance liegt die Investitionsentscheidung laut Dr. Issels klar im Bereich des vom Unternehmen entwickelten Robo-Advisors. Das getätigte Investitionsvolumen liegt nach seiner Aussage im Bereich von rund 500 TEUR.

Auf die Frage von DSW-Sprecher Erlebach nach den Gründen des Anstiegs der Rechts- und Beratungskosten im Berichtsjahr nannte der Vorstand zum einen angefallene Rechtsberatungskosten. Konkret hat die Scherzer & Co. AG zusammen mit anderen Anteilseignern bei der MOBOTIX AG auf Zahlung der gesetzlichen Mindestdividende geklagt, wofür entsprechende Aufwendungen entstanden sind. Weitere Themen, die zu erhöhtem Beratungsaufwand geführt haben, waren laut Dr. Issels auch die Themenfelder Marktmissbrauchsverordnung, Transparenzregister, MiFiD II und die per 25. Mai 2018 in Kraft getretene Datenschutzgrundverordnung. Zudem fallen entsprechende Beratungskosten für das Schweiz-Portfolio an, bei dem man auf die Expertise der GRISONIA von Herrn Grimm zurückgreift. Auf entsprechende konkrete Nachfrage im Debattenverlauf bezifferte Dr. Issels die angefallenen Beratungskosten im Zusammenhang mit der DSGVO auf mindestens 10 TEUR, bislang liegen aber nach seiner Angabe noch nicht alle Rechnungen zu diesem Themenfeld vor.

Auf die von verschiedenen Rednern gestellte Frage nach den Erwartungen des Vorstands im Bereich der Nachbesserungsrechte wies Herr Neuroth darauf hin, dass der Ausgang von Spruchstellenverfahren sehr schwer und daher nicht in seriöser Weise zu prognostizieren kann. Die Erfahrungen der vergangenen Jahre haben gezeigt, dass oft gerade bei den Verfahren, bei denen im Vorfeld große Erwartungen bestanden, wenig herausgekommen ist und bei anderen Verfahren dann überraschend erfreuliche Ergebnisse realisiert werden konnten. Ein aktueller Fall von Enttäuschung sind sicherlich die beim OLG Düsseldorf verlorenen Spruchstellenverfahren bei der Vodafone Deutschland AG, der früheren Mannesmann AG. Bei dieser Gesellschaft war die Scherzer & Co. direkt jedoch nicht beteiligt sondern nur indirekt über die gehaltenen Beteiligungen an der Allertal-Werke AG sowie der RM Rheiner Management AG. Auf der anderen Seite gibt es auch des Öfteren eben eine positive Überraschung. Ein solcher Fall ist nach seiner Angabe die OnVista AG, bei der das Spruchstellenverfahren erfreulicherweise recht zeitnah mit einem Vergleich beendet werden konnte.

Zum ebenfalls von verschiedenen Rednern hinterfragten Thema der Ausschüttungspolitik mit Blick auf die in diesem Jahr vorgeschlagene Höhe von 0,10 Euro erläuterte Herr Neuroth, dass es schon Zielsetzung ist, eine Dividende von 0,05 Euro als „Standarddividende“ zu zahlen. Ein geringerer Betrag würde aus seiner Sicht mit Blick auf die anfallenden Abwicklungskosten keinen Sinn machen. Voraussetzung für die Auszahlung dieser Standarddividende ist nach seiner Angabe aber ein entsprechendes positives Ergebnis und ein Anstieg des inneren Wertes um diesen Betrag. Die vorgeschlagene Zahlung von 0,10 Euro stellt insoweit eine Ausnahme dar und beinhaltet einen einmaligen Bonus von 0,05 Euro mit Blick auf das sehr erfreuliche Ergebnis. Eine Vollausschüttung des Ergebnisses - wie von einem Debattenredner ins Spiel gebracht - wird laut Neuroth nicht angestrebt, der zugleich darauf verwies, dass auch das weitere Wachstum des Portfolios weiterhin erklärte Strategie der Scherzer & Co. bleibt.

Befragt nach dem Anteil der schweizerischen Aktien am Gesamtportfolio der Scherzer & Co. AG nannte Neuroth eine Quote von gut 8,8 Prozent. Darin enthalten ist aber auch die Thurella AG, bei der ein Squeeze-out auf der Agenda steht. Den Gegenwert der Thurella-Aktien bezifferte er auf über 1 Mio. Euro. Eine weitere größere Position ist die AG für billige Wohnhäuser in Winterthur. Hier sind nur vergleichsweise wenige Aktien im Umlauf. Neuroth sieht mit Blick auf den vorhandenen Bestand und die weiteren Planungen des dortigen Vorstands durchaus noch weitere Kurschancen.

Auf die Frage, wie lange die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Formhals bereits die Scherzer & Co. AG prüft und ob hier nicht ein Wechsel angezeigt wäre, antwortete Dr. Issels, dass die Prüfung bereits seit vielen Jahren durch diese Gesellschaft erfolgt und man sehr gute Erfahrungen mit dieser Prüfungsgesellschaft gemacht hat. Die turnusmäßigen Wechsel der bearbeitenden Wirtschaftsprüfer werden jeweils eingehalten. Ergänzend hierzu erklärte Aufsichtsratschef Dr. Göckeler, dass auch der Aufsichtsrat von der fachlichen Arbeit und Expertise des Wirtschaftsprüfers überzeugt ist und zeigte sich überzeugt davon, dass dieser Wahlvorschlag auch die Zustimmung der Aktionäre in der Hauptversammlung finden wird.

Aktionär Udo Rüter erkundigte sich unter anderem nach der aktuellen Positionsgröße bei der Francotyp Postalia Holding AG, nachdem die Scherzer & Co. AG dort vor einiger Zeit das Unterschreiten einer meldepflichtigen Beteiligungshöhe gemeldet hatte. Laut Dr. Issels liegt der aktuelle Aktienbestand bei Francotyp Postalia bei noch etwa 85.000 Aktien. Den Kursanstieg in Richtung von 6 Euro im Vorjahr habe man zum Verkauf genutzt, der Einstieg erfolgte vor einigen Jahren mit Blick auf die damalige DeMail-Fantasie, die sich aber letztlich nicht erfüllt hat. Dennoch zeigte er sich mit dem Engagement insgesamt zufrieden, die zuletzt deutlich gesunkenen Kurse werde man jedoch zumindest dazu nutzen, sich das Unternehmen wieder genauer anzusehen.

Erklärungsbedürftig erschien Herrn Rüter auch die Beteiligung an dem von der RM Rheiner Fondskonzept beratenen Fonds, während Scherzer & Co. ja selbst in einem ähnlichen Stil investiert. Nach Vorstandsangabe handelt es sich bei der Beteiligung um ein Seed-Investment. Ergänzend hierzu zeigte sich Aufsichtsratsmitglied Dr. Dirk Rüttgers überzeugt davon, dass der Fonds nach der guten Entwicklung in der Vergangenheit durchaus das Potenzial besitzt sein aktuelles Volumen von rund 20 Mio. Euro durchaus auch recht zügig in Richtung 30 bis 100 Mio. Euro zu erhöhen. Aktuell sind im Markt nur sehr wenig vergleichbare Produkte vorhanden, in die überdies teilweise nicht mehr investiert werden kann. Bei einem Erreichen eines signifikant höheren Fondsvolumens wird die Scherzer & Co. AG natürlich über entsprechende Einnahmen bei der RM Rheiner Fondskonzept von dieser Entwicklung profitieren.

Angesprochen auf die Einschätzung der weiteren Entwicklung bei der MAN SE auch mit Blick auf den in Aussicht gestellten Börsengang der Bus & Truck-Sparte des VW Konzerns verwies Dr. Issels darauf, dass die MAN-Aktie schon ein längerfristiger Begleiter im Portfolio ist. Mit Blick auf das Spruchverfahren zum

Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag (BuG-Vertrag) sollte man die Erwartungen nach seiner Angabe nicht zu hoch schrauben, zumindest was die Höhe der Barabfindung betrifft. Eine Prognose zur Börsenzukunft der MAN im Fall eines möglichen Börsengang der LKW-Sparte des VW Konzerns ist nach seiner Angabe nur schwer möglich. Angesichts der insgesamt erfreulichen Garantieverzinsung ist die Aktie aber auch weiterhin je nach aufgerufenem Kurs einen Blick wert.

Auf die im weiteren Debattenverlauf aufgeworfene Frage nach den größten Abschreibungen im Berichtsjahr nannte Dr. Issels die MOBOTIX AG mit einem Betrag von 1,0 Mio. Euro, K+S mit 670 TEUR, Zeal mit 660 TEUR sowie die MAX21 AG mit 282 TEUR.

Aktionär Ehresmann interessierte sich unter anderem für die aktuellen Beteiligungsquoten an der HORUS AG sowie der RM Rheiner Management AG. Laut Dr. Issels beträgt der Anteil an der HORUS AG inzwischen rund 80 Prozent, die Gesellschaft hat in den vergangenen Jahren mit einer anhaltend schönen Performance des Portfolios überzeugen können. Da der Kurs zeitweilig unterhalb des NAVs lag, hat die Scherzer & Co. weiter aufgestockt. Den Anteil an der RM Rheiner Management AG hat man auf 41 Prozent aufgestockt. Die RM Rheiner Management verfügt laut Dr. Issels über ein schönes Portfolio an Nachbesserungsrechten, darunter auch solche von alten Verfahren, die etwa in der Scherzer & Co. noch nicht oder nicht in nennenswertem Volumen enthalten sind.

Des Weiteren wollte der Redner wissen, wie die Einschätzung des Vorstands zur Wüstenrot & Württembergische AG aussieht. Die Aktie notiert laut Dr. Issels weiterhin deutlich unter dem Buchwert. Kurse zwischen 18 und 19 Euro bieten sich nach seiner Einschätzung durchaus zum Einstieg an. Die Scherzer & Co. AG hat hiervon aber erst einmal Abstand genommen, da man mit der OLB-Position bereits über ein entsprechendes Exposure im Finanzsektor verfügt und dort die Chancen mit Blick auf den beschlossenen Squeeze-out und die anschließende gerichtliche Überprüfung zumindest kurzfristig noch attraktiver erscheinen.

Nähere Erläuterungen erbat Ehresmann auch im Zusammenhang mit dem Ausstieg der Scherzer & Co. AG bei der FORIS AG in Bonn, den er nicht so ganz nachvollziehen konnte. Hierzu antwortete Dr. Issels, dass das Vorstandsmitglied, das man gut kennt, zwischenzeitlich ausgeschieden ist und sich hierdurch das Chance-Risikoprofil nicht zu Gunsten einer Ausweitung eines Engagements verschoben hat. Daher hat man eine sich ergebende Chance zur Veräußerung entsprechend genutzt.

Aktionär Dieter Suchan interessierte sich dafür, warum der Termin der Hauptversammlung im Juni und nicht wie in der Vergangenheit bereits im Mai stattfindet. Bei der Wahl des Hauptversammlungstermins müssen laut Herrn Neuroth verschiedene Aspekte beachtet werden. Neben der Verfügbarkeit des Hotels müssen auch alle Organe an dem Tag terminlich verfügbar sein. Hierdurch kann es durchaus auch vorkommen, dass der Termin nicht Ende Mai sondern Anfang Juni stattfindet. An diesem Zeitraum will man auch in der Zukunft festhalten.

Auf Nachfrage von Aktionär Paul Roth gab Herr Neuroth den von der Scherzer & Co. gehaltenen Anteil an der Smart Equity AG mit rund 44 Prozent des Grundkapitals an. Die von Herrn Roth erfragte Beteiligung an Aktien White Energy konnte er indes nicht beantworten, diese Aktien wurden von der Scherzer & Co. zu keinem Zeitpunkt gehalten.

Abstimmungen

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache um 14:45 Uhr wurde die Präsenz mit 12.087.329 Aktien oder 40,37 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorschläge der Verwaltung wurden mit sehr großer Mehrheit bei zumeist nur wenigen zehntausend Gegenstimmen und oder Enthaltungen verabschiedet. Der Gewinnverwendungsbeschluss wurde von den Anteilseignern sogar einstimmig abgesegnet, ein bemerkenswertes Ergebnis, nachdem es über die Dividendenpolitik in den vergangenen Jahren durchaus auch unterschiedliche Ansichten in der Generaldebatte zu hören gegeben hat.

Im Einzelnen beschlossen wurde die Ausschüttung einer Dividende von 0,10 Euro je Aktie (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4) sowie die Wahl der Formhals Revisions- und Treuhand-GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, 51688 Wipperfürth zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2018 (TOP 5). Der Versammlungsleiter konnte die Hauptversammlung nach einer Dauer von etwas über vier Stunden um 15:12 Uhr schließen.

Fazit

2017 hat Scherzer & Co. AG dank der Realisierung von Kursgewinnen auf verschiedenen auch länger gehaltenen Wertpapierpositionen mit 7,9 Mio. Euro oder 0,26 Euro ein Rekordergebnis erwirtschaftet. Dabei zeigt sich, dass die eingeschlagene Strategie funktioniert und es auch richtig ist, Engagements nicht allein nach den Erfordernissen des Bilanzstichtages zu realisieren. Auch die Anteilseigner dürfen sich über den Erfolg des Jahres 2017 freuen, erhalten diese doch eine auf 0,10 Euro verdoppelte Dividende. Die Ausschüttungshöhe soll die sehr erfreuliche Ergebnisentwicklung im abgeschlossenen Geschäftsjahr widerspiegeln, der Betrag von 0,10 Euro sollte aber von den Investoren so verstanden werden, dass auf die angestrebte Basisdividende von 0,05 Euro, die bereits in den vergangenen Jahren gezahlt wurde, ein einmaliger Bonus von 0,05 Euro ausgeschüttet wird.

Wie bereits in unserem Research vom 08. August 2018 dargelegt, sehen wir auch die etwas risikoaversere Aufstellung des Portfolios mit Blick auf die bereits sehr weit fortgeschrittene Aufwärtsbewegung der Börsen durchaus positiv. Die betriebene Portfolioabsicherung bietet auch eine gewisse Sicherheit in dem derzeit durch zunehmende geopolitische Unsicherheiten und steigende Volatilitäten geprägten Marktumfeld. Der Erfolg dieser Maßnahmen spiegelt sich unseres Erachtens deutlich darin wider, dass der Scherzer-NAV im laufenden Jahr bis Ende Juli unter Berücksichtigung der erfolgten Dividendenzahlung um 5,1 Prozent zulegen konnte, während der DAX in diesem Zeitraum lediglich auf einen leichten Zuwachs von 0,9 Prozent kam. Die nachhaltige Outperformance der NAV-Entwicklung gegenüber dem DAX in den letzten Jahren unterstreicht unseres Erachtens zudem die Versiertheit des Managements.

Insgesamt sieht der Verfasser daher den fairen Wert der Scherzer-Aktie – ohne Berücksichtigung der möglichen Ertragschancen aus den Spruchstellenverfahren – auf dem Niveau des jüngst gemeldeten NAV und bekräftigt das Kursziel aus dem Research in Höhe von 2,80 Euro, unter Zugrundelegung einer Standarddividende von 0,05 Euro liegt die Dividendenrendite bei knapp 1,8 Prozent. Dabei können sich vor allem an schwächeren Börsentagen auch günstige (Nach-)Kaufgelegenheiten ergeben.

Kontaktadresse

Scherzer & Co. AG
Friesenstraße 50
D-50670 Köln

Tel.: +49 (0)2 21 / 8 20 32-0
Fax: +49 (0)2 21 / 8 20 32-30

Internet: www.scherzer-ag.de
E-Mail: info@scherzer-ag.de

Investor Relations

E-Mail: ir@scherzer-ag.de

Hinweis: Der Verfasser ist Aktionär der beschriebenen Gesellschaft, zudem ist Dr. Georg Issels Vorsitzender des Aufsichtsrats der GSC Holding AG, der Muttergesellschaft der GSC Research GmbH.



GSC Research GmbH
Tiergartenstr. 17
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:
Postfach 48 01 10
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de