

Scherzer & Co.

VERBORGENES ZU TAGE GEFÖRDERT

Welcher Hebel im Geschäftsmodell der Scherzer & Co. schlummert, zeigte sich eindrucksvoll am Jahresabschluss 2021. Hohe stille Reserven wurden gehoben. Das Timing hätte mit Blick auf die aktuelle Schaukelbörse kaum besser sein können.

Die Kölner Beteiligungsgesellschaft legte für das Geschäftsjahr 2021 sehr erfreuliche Zahlen vor und knüpfte damit an das Rekordjahr 2020 an. Das Jahresergebnis erreichte € 11.7 (12.6) Mio. bzw. € 0.39 (0.42) je Aktie. Das Eigenkapital machte einen Sprung auf € 77.2 (67) Mio. bzw. € 2.58 (2.24) je Aktie. Die beachtliche EK-Quote von 75.9 (77.8) % blieb über der Marke von 70 %. Der Net Asset Value (NAV) verbesserte sich im Jahresresultatvergleich um 32.3 % auf € 3.72 (2.85) je Aktie, wobei Nachbesserungsrechte und eventuell anfallende Steuern in der Portfoliobewertung nicht berücksichtigt werden. Das Andienungsvolumen der Nachbesserungsrechte ist auf € 122 (112.6) Mio. gewachsen und entspricht rechnerisch einem Nachbesserungsvolumen von € 4.07 (3.76) je Aktie.

Hohe stille Reserven gehoben

Traditionell gaben die beiden Vorstandsmitglieder Dr. Georg Issels und Hans-Peter Neuroth in der Präsenz-HV am 23.05.2022 einen sehr ausführlichen Überblick über die Geschäftsvorgänge im Jahr 2021. Die bedeutendsten Transaktionen betrafen den Vollzug des Squeeze-out bei der MAN SE mit einem Ergebnisbeitrag von € 5.5 Mio., bei einem Nachbesserungsvolumen von € 14 Mio., sowie Teilveräußerungen bei GK Software und Freenet mit einem Ergebnisbeitrag von € 5.8 Mio. Es wurden somit hohe stille Reserven realisiert. Aus dem Portfolio der Nachbesserungs-

rechte konnte ein Gewinn vor Steuern von € 302.000 erzielt werden. Ohne positiven Ergebnisbeitrag endeten drei Spruchverfahren.

Nachbesserungsportfolio wuchs um netto € 10 Mio.

Neu in das Nachbesserungsportfolio kamen MAN mit einem Volumen von € 14 Mio., Axel Springer mit € 87.000, Isra Vision mit € 65.000 und HSBC Trinkaus & Burkhardt mit € 14.000. Insgesamt konnten Nachbesserungsrechte im Umfang von € 14.1 Mio. generiert werden, denen Abgänge im Umfang von € 4.8 Mio. gegenüberstanden. Vom Nachbesserungsvolumen in Höhe von € 122 Mio. sind die sechs größten Werte (jeweils Squeeze-out): Linde mit € 22.8 Mio., HVB mit € 17.2 Mio., Audi mit € 16.9 Mio., MAN mit € 14 Mio., Bank Austria Creditanstalt mit € 9.1 Mio. und Generali Deutschland Holding mit € 9 Mio.

Zehn Titel machen 47.1 % des Portfolios aus

Die zehn größten Aktienpositionen, geordnet nach ihrem Wert auf Basis der Kurse zur HV und ihrem jeweiligen Anteil am Gesamtportfolio, sind: Allerthal-Werke mit 6.85 %, Rocket Internet mit 6.66 %, K+S mit 5.24 %, Lotto 24 mit 5.15 %, Weleda Namen-Partizipationsschein mit 4.63 %, GK Software, zusammengefasst Aktien und Wandelanleihe, mit 4.39 %, Centrotec mit 3.88 %, RM Rheiner Management mit 3.58 %, Horus mit 3.52 %, und Data Modul mit 3.19 %. Diese zehn Titel entsprechen 47.1 % des Gesamtportfolios.

Starke Zahlen

Die Gewinn- und Verlustrechnung dominierten die Erträge aus Finanzinstrumenten mit € 18.2 (21.2) Mio., von denen auf die Veräuße-

rung von Wertpapieren des Anlagevermögens € 4 (7) Mio., des Umlaufvermögens € 12 (5.5) Mio. sowie auf Stillhaltergeschäfte € 1.9 (3) Mio. entfielen. Die Aufwendungen aus Finanzinstrumenten machten € 3 (8.5) Mio. aus. Sonstige betriebliche Erträge auf Grund der gesetzlich vorgeschriebenen Zuschreibungen betragen € 1.7 (2.2) Mio. Der Personalaufwand schoss auf € 2.9 (0.8) Mio. in die Höhe. Verantwortlich dafür sind sogenannte virtuelle Aktien (jeder Vorstand hält 5 % des Grundkapitals), deren Kursentwicklung mit einer High-Watermark-Regelung versehen ist. Der so entstehende Kursgewinn bestimmt die Höhe der jährlichen Tantieme vor Steuern. Der Vorstand ist verpflichtet, 25 % der Bruttotantieme in Scherzer-Aktien zu investieren. Die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen verminderten sich auf € 1 (1.5) Mio. Die Dividendenenerträge zogen kräftig auf € 1.8 (0.6) Mio. an. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens reduzierten sich auf € 3 (3.9) Mio.

Schöne Teilerfolge eingefahren

Trotz der unerfreulichen Börsenentwicklung im bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres 2022 gelang es, einige schöne Teilerfolge einzufahren, wie Issels und Neuroth in der HV berichten konnten. So ergaben Teilrückkäufe von Aktien der K+S einen Ertrag von € 4 Mio., bei Rocket Internet wurde das Rückerwerbsangebot mit Andienung von 25 % des Aktienbestands mit einem Ergebnisbeitrag von € 1.4 Mio. vollzogen; weitere Teilverkäufe erbrachten bei Freenet einen Ergebnisbeitrag von € 0.5 Mio. Gut möglich, dass die beiden Nebenwerte-Spezialisten 2022 zum wiederholten Mal besser abschneiden werden als der Gesamtmarkt. **Peter Wolf Schreiber**

Scherzer & Co. AG, Köln

Branche: Beteiligungsgesellschaft

Telefon: 0221/820-320

Internet: www.scherzer-ag.de

ISIN DE0006942808,

29.94 Stückaktien, AK € 29.94 Mio.

Aktionäre: Mehrheit bei institutionellen Investoren, mehr als 600 Privataktionäre

Kennzahlen	2021	2020
Erträge aus		
Finanzinstrumenten	18.2 Mio.	21.2 Mio.
Dividendenerträge	1.8 Mio.	0.61 Mio.
Jahresergebnis	11.7 Mio.	12.6 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.39	0.42
NAV je Aktie	3.72	2.85

Kurs am 23.06.2022:

€ 3.10 (Xetra), 3.34 H / 2.88 T

KGV 2022e 10, KBV 1.2 (12/21)

Börsenwert: € 92.8 Mio.



Den anhaltenden Börsenturbulenzen konnte sich die Aktie bisher entziehen.

FAZIT: Mit ruhiger Hand und viel Sachverstand lässt sich an der Börse, vor allem mit Nebenwerten, Geld verdienen. Beides ist bei dem Vorstandsduo Dr. Georg Issels und Hans-Peter Neuroth gelungen. U. E. weist das Geschäftsmodell der **Scherzer & Co. AG** einen entscheidenden Vorteil gegenüber allen Nebenwerte-Fonds auf: Das Kapital ist in der AG gebunden und kann, anders als bei Fonds, nicht abgezogen werden. Anleger, die unbedingt aussteigen wollen, können dies über die Börse tun. Dem Langfristziel, das Eigenkapital auf € 100 Mio. auszubauen, sind die Rheinländer einen weiteren Schritt nähergekommen. Zum Bilanzstichtag standen Eigenmittel von € 77.2 (67) Mio. bzw. € 2.58 (2.24) je Aktie zu Buche. **PWS**