



Scherzer & Co.



Inhaltsübersicht

<i>Brief an die Aktionäre</i>	2
<i>Scherzer & Co. AG auf einen Blick</i>	4
<i>Bericht des Aufsichtsrats</i>	5
<i>Organe der Gesellschaft</i>	6
<i>Lagebericht des Vorstands</i>	8
<i>Im Interview: Dieter Fischer, Vorstand, FORTEC Elektronik AG</i>	22
<i>Die Scherzer & Co. Aktie</i>	26
<i>Investmentstrategie „Sicherheit & Chance“</i>	30
<i>Nachbesserungsvolumen 2012</i>	32
<i>Beteiligungsstruktur der Scherzer & Co. AG</i>	33
<i>Ausgewählte Beteiligungen der Scherzer & Co. AG</i>	34
<i>AIXTRON SE</i>	34
<i>Allerthal-Werke Aktiengesellschaft</i>	35
<i>Biotest Aktiengesellschaft</i>	36
<i>Curanum Aktiengesellschaft</i>	37
<i>Easy Software Aktiengesellschaft</i>	38
<i>FORTEC Elektronik Aktiengesellschaft</i>	39
<i>Generali Deutschland Holding Aktiengesellschaft</i>	40
<i>GK Software Aktiengesellschaft</i>	41
<i>Highlight Communications Aktiengesellschaft</i>	42
<i>hotel.de Aktiengesellschaft</i>	43
<i>IBS Aktiengesellschaft</i>	44
<i>InVision Aktiengesellschaft</i>	45
<i>Klöckner & Co SE</i>	46
<i>Lotto24 Aktiengesellschaft</i>	47
<i>Pironet NDH Aktiengesellschaft</i>	48
<i>WMF Aktiengesellschaft</i>	49
<i>Wüstenrot & Württembergische Aktiengesellschaft</i>	50
<i>RM Special Situations Total Return I</i>	51
<i>Jahresabschluss zum 31.12.2012</i>	53
<i>Bilanz</i>	54
<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>	56
<i>Anhang</i>	57
<i>Bestätigungsvermerk</i>	65
<i>Notierung der Aktie</i>	66

Brief an die Aktionäre

Sehr geehrte Damen und Herren,
liebe Aktionärinnen und Aktionäre,

die Scherzer & Co. AG kann auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr zurückblicken. Sowohl das ausgewiesene Ergebnis als auch der von der Gesellschaft regelmäßig veröffentlichte Net Asset Value (NAV) konnten deutlich gesteigert werden. Die Erläuterungen hierzu finden Sie in dem vorliegenden Geschäftsbericht 2012, mit dem wir sie, wie gewohnt, umfassend über den Berichtszeitraum informieren möchten.

Daneben möchten wir kurz über weitere, unsere Gesellschaft betreffende Ereignisse des Geschäftsjahres berichten:

Zum Jahreswechsel 2012/13 ist Herr Hans Peter Neuroth zum weiteren Vorstand der Scherzer & Co. AG bestellt worden. Herr Neuroth ist bereits seit Mai 2010 für unser Unternehmen tätig und verfügt über mehr als drei Jahrzehnte Börsenerfahrung, insbesondere im Segment der Small- und Midcaps. Vor seiner Tätigkeit für unsere Gesellschaft verantwortete er für ein großes deutsches Privatbankhaus eine Vielzahl von Börsengängen und Kapitalmaßnahmen auf dem deutschen Kapitalmarkt.

Ebenfalls zum Jahresende 2012 kam es zu Veränderungen im Aufsichtsrat unserer Gesellschaft: Herr Dr. Hanno Marquardt, Partner der Rechtsanwaltskanzlei Schmitz Knoth in Bonn, hat zum Jahresultimo 2012 sein Aufsichtsratsmandat niedergelegt. Wir danken Herrn Dr. Marquardt für seine mehr als zehnjährige Tätigkeit als Aufsichtsratsvorsitzender unserer Gesellschaft und seinen Einsatz, insbesondere beim Aufbau und der Etablierung unserer Gesellschaft nach der Neuausrichtung im Jahre 2005.

Am 2. Januar 2013 wurde Herr Dr. Stephan Göckeler, Rechtsanwalt und Partner der Sozietät FGS Flick Gocke Schaumburg, Bonn, gerichtlich zum Aufsichtsrat unserer Gesellschaft bestellt und Anfang Januar 2013 in einer konstituierenden Aufsichtsratssitzung zum Vorsitzenden des Gremiums gewählt. Herr Dr. Göckeler setzt seine Beratungsschwerpunkte u. a. im Bereich des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts und der Unternehmensakquisition und –finanzierung. Willkommen an Bord!

Anfang Juli 2012 hat die Scherzer & Co. AG entschieden, ein Teilerwerbsangebot für bis zu 24,99 % der Aktien der Allerthal-Werke AG abzugeben. Hintergrund waren sich

abzeichnende Veränderungen im Aktionärskreis der Gesellschaft. Durch dieses Angebot konnten bis November 2012 insgesamt 13,63 % der Aktien der Allerthal-Werke AG erworben werden. Durch weitere Zukäufe erhöhte sich der von unserer Gesellschaft gehaltene Anteil auf etwas unter 25 %. Für die Scherzer & Co. AG stellt sich das Engagement als attraktives Finanzinvestment dar, das zu einem attraktiven Kurs, deutlich unter dem geschätzten NAV, erworben wurde.

Der Ende 2007 für fünf Jahre abgeschlossene Kooperations- und Poolvertrag mit der RM Rheiner Management AG wurde nicht verlängert und lief daher zum Jahresultimo 2012 aus. Die Scherzer & Co. AG ist weiterhin mit 25 % an der RM Rheiner Management AG beteiligt.

Im Oktober 2012 hat der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, unter teilweiser Ausnutzung des genehmigten Kapitals, das Grundkapital zu erhöhen. Im Rahmen einer Privatplatzierung wurden 2.720.501 neue Stückaktien zum Ausgabebetrag von EUR 1,15 je Aktie interessierten institutionellen Investoren zugeteilt. Es konnte ein Platzierungskurs oberhalb des seinerzeitigen Börsenkurses realisiert werden. Die Kapitalerhöhung wurde am 21. November 2012 ins Handelsregister Köln eingetragen. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt seitdem EUR 29.940.000,00 und ist in die gleiche Anzahl Stückaktien eingeteilt.

An dieser Stelle möchten wir uns bei den Mitarbeitern für ihren Einsatz und ihre Leistung bedanken. Gemeinsam konnte das erreichte Ergebnis erzielt werden! Und schließlich möchten wir uns bei Ihnen für Ihr Vertrauen bedanken, das Sie mit Ihrem Investment in die Scherzer & Co. AG beweisen! Wir werden unsere ganze Kraft daran setzen, mit unserer sowohl sicherheits- als auch chancenorientierten Strategie den langfristigen Aufbau des Vermögens der Gesellschaft zu betreiben.

Herzlichst

The image shows two handwritten signatures in grey ink. The signature on the left is 'Georg Issels' and the signature on the right is 'Hans Peter Neuroth'. Both signatures are written in a cursive, flowing style.

Georg Issels

Hans Peter Neuroth

Scherzer & Co. AG auf einen Blick

		2009	2010	2011	2012
Bilanz:					
Bilanzsumme:	TEUR	40.890	49.719	44.417	49.985
Finanzanlagen:	TEUR	20.546	20.529	15.620	15.876
Wertpapiere des Umlaufvermögens:	TEUR	19.727	27.983	27.707	30.770
Eigenkapital:	TEUR	29.450	33.384	30.615	37.652
davon gezeichnetes Kapital:	TEUR	27.219	27.219	27.219	29.940
Eigenkapitalquote:	%	72,02	67,15	68,93	75,33
Netto-Bankverbindlichkeiten:	TEUR	10.487	14.871	13.020	8.110
Ergebnis:					
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit:	TEUR	5.997	4.034	-2.813	4.185
Jahresüberschuss:	TEUR	5.367	3.934	-2.769	3.908
Aktie:					
Marktkapitalisierung:	TEUR	26.947	32.936	25.750	33.533
Aktienstückzahl		27.219.499	27.219.499	27.219.499	29.940.000
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG:	EURO	0,20	0,14	-0,10	0,13
Jahreshoch/-tief	EURO	1,01/0,59	1,24/0,80	1,34/0,90	1,15/0,89
Jahresschlusskurs (bereinigt):	EURO	0,99	1,21	0,95	1,12
NAV*-Entwicklung:	%	-	-	-	14,65
Andienungsvolumen Nachbesserungsrechte:	TEUR	72.069	74.238	74.195	82.308

*Tageswert der Portfoliositionen unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft (Nachbesserungsrechte und eventuell anfallende Steuern werden in der Portfoliobewertung nicht berücksichtigt)

Bericht des Aufsichtsrats der Scherzer & Co. AG

für das Geschäftsjahr vom 01.01.2012 bis 31.12.2012

Der Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG hat auch im Geschäftsjahr 2012 die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen und den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens beraten und die Geschäftsführung der Gesellschaft überwacht. In alle Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen war der Aufsichtsrat unmittelbar eingebunden. Der Vorstand unterrichtete den Aufsichtsrat in schriftlichen und mündlichen Berichten regelmäßig, zeitnah und umfassend über die relevant erscheinenden Fragen der Unternehmensplanung und strategischen Weiterentwicklung, über den Gang der Geschäfte, die Lage des Unternehmens einschließlich der Risikolage sowie über das Risikomanagement.

Im Geschäftsjahr 2012 haben vier förmliche Sitzungen des Aufsichtsrats stattgefunden, nämlich am 28.03.2012, am 11.05.2012, am 28.09.2012 und am 07.12.2012. In diesen Sitzungen und in schriftlichen Umlaufverfahren fasste der Aufsichtsrat die gebotenen Beschlüsse.

Der Aufsichtsrat hat die Überlegungen und Entscheidungen des Vorstands zur Investmentstrategie beratend begleitet und in den vom Aufsichtsrat bestimmten Grenzen zustimmungspflichtiger Geschäfte auch einzelne Engagements geprüft und überwacht, auch hinsichtlich der Beteiligung an der RM Rheiner Fondskonzept GmbH.

Der Aufsichtsrat hat den in der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 11.05.2012 gewählten Abschlussprüfer, die Formhals Revisions- und Treuhandgesellschaft mbH, mit der Durchführung der Jahresabschlussprüfung beauftragt. Der Jahresabschluss zum 31.12.2012 wurde unter Einbeziehung der Buchführung und des Lageberichts des Vorstands von dem Abschlussprüfer geprüft, der einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt hat.

Der Prüfbericht wurde den Mitgliedern des Aufsichtsrats durch den Abschlussprüfer mit Schreiben vom 01.03.2013 zugeleitet. Dieser Prüfbericht war in der Sitzung des Aufsichtsrats

vom 18.03.2013 Gegenstand der Beratungen. Der Abschlussprüfer Harald Formhals hat an der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats teilgenommen und stand dem Aufsichtsrat für ergänzende Auskünfte und Erläuterungen zur Verfügung. Auf der Basis eigener Prüfung des von dem Vorstand vorgelegten Jahresabschlusses und des Lageberichts, aus welcher sich keine Einwendungen ergeben haben, hat der Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zugestimmt und in der Sitzung vom 18.03.2013 den Jahresabschluss gebilligt und hierdurch festgestellt.

Der Aufsichtsrat dankt Herrn Dr. Issels und den Mitarbeitern der Scherzer & Co. AG für ihren hohen Einsatz für das Unternehmen auch im Geschäftsjahr 2012.

Durch Beschluss des Aufsichtsrats ist Herr Hans Peter Neuroth mit Wirkung zum 01.01.2013 zum weiteren Mitglied des Vorstands bestellt worden.

Der bisherige Vorsitzende des Aufsichtsrats, Herr Dr. Hanno Marquardt, hat sein Amt als Mitglied des Aufsichtsrats mit Wirkung zum 31.12.2012 niedergelegt. An seiner Stelle ist durch gerichtlichen Beschluss Herr Dr. Stephan Göckeler zum Mitglied des Aufsichtsrats bestellt und durch Aufsichtsratsbeschluss zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt worden. Stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender bleibt Herr Hauschildt.

Vorstand und Aufsichtsrat danken Herrn Dr. Marquardt für seine langjährige erfolgreiche und vertrauensvolle Tätigkeit im Aufsichtsrat der Gesellschaft und sein hohes Engagement.

Köln, den 18.03.2013



Dr. Stephan Göckeler

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Scherzer & Co. AG

Organe der Gesellschaft

Vorstand & Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG

Vorstand Herr Dr. Georg Issels, Köln

Herr Dr. Issels ist außerdem

- Vorstand der RM Rheiner Management AG, Köln
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der DNI Beteiligungen AG, Köln
- Mitglied des Aufsichtsrats der Horus AG, Köln

Herr Hans Peter Neuroth, Köln

Herr Neuroth ist außerdem

- Vorstand der RM Rheiner Management AG, Köln
- Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Horus AG, Köln

Aufsichtsrat Herr Dr. Hanno Marquardt, Bonn – Rechtsanwalt (Vorsitzender) bis 31.12.2012

Herr Dr. Marquardt ist außerdem

- Vorsitzender des Aufsichtsrats der RM Rheiner Management AG, Köln, bis 31.12.2012
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Köln, bis 29.10.2012
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der Solventis AG, Frankfurt, bis 31.12.2012
- Mitglied des Aufsichtsrats der Galerie Kicken Berlin AG, Berlin

Herr Dr. Stephan Göckeler, Bonn – Rechtsanwalt (Vorsitzender) seit 02.01.2013

Herr Dr. Göckeler ist außerdem

- Mitglied des Aufsichtsrats der burgbad AG, Schmallenberg

Herr Rolf Hauschildt, Düsseldorf – Investor (stellvertretender Vorsitzender)

Herr Hauschildt ist außerdem

- Vorsitzender des Aufsichtsrats der Germania-EPE AG, Gronau
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der ProAktiva Vermögensverwaltung AG, Hamburg
- Mitglied des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Köln
- Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Solventis AG, Frankfurt

Herr Dr. Dirk Rüttgers, München – Vermögensverwalter

Herr Dr. Rüttgers ist außerdem

- Vorstand der DO Investment AG, München
- Geschäftsführer der Silvius Dornier Holding GmbH & Co. KG, München



Scherzer & Co.



Lagebericht des Vorstands

1 Finanzwirtschaftliches Umfeld

Das finanzwirtschaftliche Umfeld des Jahres 2012 war erneut von der nun bereits fünf Jahre andauernden Finanz- und Wirtschaftskrise geprägt und zeigte sich dementsprechend abermals turbulent.

Sorge um Währungsraum

Wie bereits im Jahre 2011 stand auch im vergangenen Geschäftsjahr insbesondere die Integrität des europäischen Währungsraumes im Fokus der meisten Marktteilnehmer. Diese beherrschte mit den sich daraus ergebenden diversen Implikationen nicht nur die Sorgen und Hoffnungen der meisten europäischen Wirtschafts- und Finanzentscheider. Auch jenseits von Europa standen die Marktteilnehmer im Bann der sich zunehmend verschärfenden Wirtschafts- und Währungs Krise.

Indikator Refinanzierungskonditionen

Zentrale Krisenindikatoren waren, wie bereits im Jahre 2011, die Refinanzierungskonditionen der europäischen Peripheriestaaten, an denen die Wahrscheinlichkeit eines Zerfalls des europäischen Staatenbundes börsentäglich gemessen wurde. Je höher der Markt die Finanzierungskosten ansetzte, desto höher wurde die Gefahr eines Bruchs der europäischen Gemeinschaft gesehen.

Zentrales Argument dieser Wirkungszusammenhänge war die Verbindung zwischen dem Refinanzierungszinssatz und der maximalen Schuldentragfähigkeit. Beinahe täglich berechneten Finanzanalysten die Grenzen dieser Tragfähigkeit in Abhängigkeit von steigenden Zinsen oder berichteten Wirtschaftszeitungen über diesen Zusammenhang.

Folgerichtig reagierten insbesondere die Finanzmärkte sehr volatil auf Änderungen der Refinanzierungssätze und zeichneten diese in der Bewertung der Risikoaktiva nach. Diese Bewegungen gingen zeitweise so weit, dass Banken und Brokerhäuser von einer fundamentalen Bewertung der Wirtschaftsgüter absahen und nur noch nach Risk-on oder Risk-off, je nach emotionaler Verfassung der Märkte, differenzierten. Diese Bewegungen fanden natürlich in erster Linie ihren Niederschlag an den Finanzmärkten. Über den Einfluss auf die Stimmung der Verbraucher und die Entscheider in den Unternehmen diffundierten diese Marktbewegungen jedoch auch zeitverzögert in die harten wirtschaftlichen Daten. Von nicht wenigen Marktteilnehmern wurde bereits ein sich selbst verstärkender negativer Kreislauf attestiert.

Verstärkung der Rettungsschirme

Im ersten Quartal 2012 sah es noch nach einer allmählichen Beruhigung der Lage aus. So verständigten sich die Euro-Finanzminister etwa am 30. März darauf, den neuen Euro-Rettungsfonds ESM von bisher geplanten 500 Milliarden Euro auf rund 800 Milliarden Euro aufzustocken und sorgten so für eine temporäre Beruhigung der Lage (Deutschland hatte eine Aufstockung lange blockiert). Die Situation spitzte sich jedoch im weiteren Jahresverlauf zu. Insbesondere aus Spanien kamen bedenkliche Meldungen über die Stabilität des Bankensystems. Vor dem Hintergrund der schwierigen Situation auf dem dortigen Immobilienmarkt musste Spanien am 9. Juni Hilfe für sein Bankensystem erbeten. Zugesagt wurden Notkredite

von bis zu 100 Milliarden Euro zur Stabilisierung angeschlagener Institute. Auch die Zins-Spreads Italiens nahmen stetig zu. Befeuert wurde diese Entwicklung von Schwierigkeiten im italienischen Banksystem, schwachen gesamtwirtschaftlichen Daten sowie der Sorgen um die Stabilität des politischen Systems bzw. dessen Reformfähigkeit.

Zins-Spreads Italiens steigen

Aus Sicht vieler Investoren war insbesondere zur Mitte des Jahres nicht klar erkennbar, ob der politische Wille stark genug war, um den Zusammenhalt der Europäischen Währungsunion trotz der massiven Verwerfungen zu garantieren. Wie bereits ausgeführt, spielten Analysten und Marktteilnehmer Risk-on/Risk-off-Szenarien durch und verstärkten so die bestehenden Probleme. Nur am Rande erwähnt seien hier die politischen Spannungen, wie etwa im Nahen Osten, die die Gemütslage der Marktteilnehmer nicht gerade verbesserten.

Diese Krisendynamik konnte letztlich die Europäische Zentralbank (EZB) durchbrechen. Bei einer Investmentkonferenz in London am 26. Juli 2012 bezeichnete EZB-Präsident Draghi den Euro als „unumkehrbar“ und bekräftigte erneut, dass die EZB im Rahmen ihres Mandats alles Erforderliche tun werde, um den Euro zu erhalten. Legendär sein diesbezüglicher Nachsatz: „Und glauben Sie mir, das wird reichen“.

EZB durchbricht Krisendynamik

Diesen Worten ließ die EZB auch Taten folgen. Anfang Juli senkte die Notenbank ihre Zinssätze und Anfang August kündigte Präsident Draghi Offenmarktoperationen seines Hauses am Sekundärmarkt für Staatsanleihen an, die er Anfang September konkretisierte. In Bedrängnis geratene EWU-Länder, die unter den Rettungsschirm ESM schlüpfen und sich den Konsolidierungsaufgaben unterwerfen, können von einem Anleihenkaufprogramm der Zentralbank profitieren.

„Und glauben Sie mir, das wird reichen“

Diese Ankündigungen und Maßnahmen verfehlten ihre Wirkung nicht. Speziell die europäischen Aktienmärkte reagierten mit deutlichen Kurssprüngen. Sukzessive engten sich auch die Zins-spreads der Euro-Peripherie ein und signalisierten eine zunehmende Entspannung. Der ein oder andere Marktteilnehmer erhoffte sich nun auch positive Rückkopplungseffekte für die Realwirtschaft.

Aktienmärkte reagierten mit Kurssprüngen

Angesichts der Verwerfungen in Europa verlief die Entwicklung in den USA nicht so turbulent. Die US-Notenbank FED war in 2012 entsprechend weniger aktiv als im Vorjahr. Sie demonstrierte jedoch weiterhin ihren ausgeprägten Willen, die Konjunktur und die zaghafte Erholung am Arbeitsmarkt mit allen ihr zur Verfügung stehenden Mitteln anzukurbeln. Im Dezember beschloss sie folgerichtig die erneute Ausweitung des Staatsanleihenkaufprogramms. Hervorzuheben war im Jahr 2012 jedoch der Haushaltsstreit in den USA. Mit großem politischem Aufwand verhandeln die Parteien auch aktuell noch, um zu einer langfristig tragfähigen Lösung zu kommen.

FED weniger aktiv

Wachstumsraten ließen nach

Realwirtschaftlich zeichnete sich vor dem skizzierten Hintergrund für Deutschland folgendes Bild: Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) startete im Anfangsquartal mit einem kräftigen Plus von 0,5% in das Jahr 2012. Im Sog der „Eurokrise“ ließen die Wachstumsraten im weiteren Verlauf des Jahres jedoch zeitverzögert immer weiter nach. Wuchs das BIP im Sommer noch mit 0,2%, so war im Schlussquartal nach Einschätzung des Statistischen Bundesamts bereits ein Minus in Höhe von 0,6% zu verzeichnen. In Summe ergab sich damit für 2012 ein Anstieg der Wirtschaftsleistung um 0,7%, nach einem Plus von 3,0% in 2011.

Verunsicherung bei den Unternehmen

Verantwortlich hierfür waren z. B. die Konsumausgaben. Sie stiegen in Deutschland mit 0,8% vergleichsweise schwach. Deutlich intensiver war die Verunsicherung im Zuge der Berichterstattung jedoch bei den Unternehmen zu spüren. Dies hatte sich bereits mit der rapiden Eintrübung des ifo-Geschäftsklimas zwischen Mai und Oktober angekündigt. Vor allem im zweiten und dritten Quartal des vergangenen Jahres gaben die Ausrüstungsinvestitionen deutlich nach. Auch die Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe hat laut ifo-Institut im Verlauf des Jahres weiter nachgelassen und ist zuletzt unter ihren Langfristdurchschnitt gefallen. An einer oft befürchteten Kreditklemme der deutschen Unternehmen lag dies jedoch nicht: Laut Bank

keine Kreditklemme

Lending Survey der Deutschen Bundesbank wurden die Richtlinien der Kreditgewährung von Banken im Laufe des Jahres, wenn überhaupt, nur leicht verschärft.

erste Hoffnungsschimmer

Für die Gesamtheit der EWU zeichnet sich für 2012 ein Rückgang des BIPs um 0,5% ab. Aber ähnlich wie für Deutschland ist hier künftig eine Erholung der Wirtschaftsentwicklung zu erwarten. Neben den politischen Reaktionen und dem beherzten Eingriff der EZB zeigen sich langsam auch wirtschaftlich erste Hoffnungsschimmer, z. B. in Irland. Aber auch Griechenland hat aktuell, ohne Berücksichtigung des laufenden Schuldendienstes, wieder einen positiven Primärhaushaltssaldo.

Ungleichgewichte nehmen ab

Bei der Behebung der volkswirtschaftlichen Ungleichgewichte zeigen sich erste Fortschritte. Die deutsche Wirtschaft verliert innerhalb der EWU schon an Wettbewerbsfähigkeit: Laut Deutscher Bundesbank sind die Lohnstückkosten in den Peripherieländern der Währungsunion seit 2010 bei stark steigender Arbeitslosigkeit gesunken. Dagegen sind sie in Deutschland seit 2011 bei dynamischen Beschäftigungszuwächsen gestiegen und dürften dies auch 2013 tun.

Die internationalen Rentenmärkte standen 2012 naturgemäß ebenfalls ganz im Zeichen der EWU-Staatsschuldenkrise, wobei insbesondere die Staatspapiere der Europeripherie eine erhebliche Volatilität zeigten. Wurden im Vorfeld der EZB-Intervention Zinssätze beispielsweise bei 10-jährigen spanischen Staatspapieren von mehr als 7,5% beobachtet, reduzierten sich diese im Jahresverlauf wieder in den Bereich von 5%. Deutsche Bundesanleihen, von den Investoren als sicherer Hafen in Krisenzeit sehr geschätzt, konnten wie bereits im Vorjahr von der Krisenstimmung profitieren. So stieg der Euro-Bund-Future zur Mitte des Jahres auf einen neuen Rekordstand. Erstaunlicherweise reagierte der Future nur schwach auf die Entspannung in der Euro-Peripherie und verzeichnete bereits im vierten Quartal wieder ähnliche Rekordniveaus.

Rentenmärkte im Zeichen der Krise

Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen fiel 2012 gegenüber 2011 erneut um 0,53 %-Punkte von 1,83% auf 1,30%. Vor diesem Hintergrund erwies sich der Euro-Staatsanleihenmarkt insgesamt als höchst attraktives Investitionssegment. Der Rentenindex iBoxx Euro Sovereign wies mit rund 11% die höchste Performance in einem Kalenderjahr seit 1999 auf. In den USA zeigte sich die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen weniger volatil. Von 1,88% fiel die Verzinsung zum Ende des Jahres um 0,13% Punkte auf 1,75%.

Bund-Future auf Rekordstand

Das Währungspaar Euro/US-Dollar zeigte im abgelaufenen Geschäftsjahr ebenfalls eine deutliche Korrelation mit der Eurokrise. Verschärfte sich die Risikowahrnehmung, wurde der Euro-Währungsraum zunehmend von Investoren gemieden. Entspannte sich die Refinanzierungssituation, wurde das Interesse am Euro größer. Entsprechend geriet die Gemeinschaftswährung zur Jahresmitte kräftig unter Druck und fiel auf das Niveau von knapp über 1,20 US-Dollar/EUR. Im weiteren Jahresverlauf erholte sich die Notierung dann auf einen Schlusskurs von 1,3194 US-Dollar/EUR. Per Saldo ein Zuwachs von 1,97%.

**Euro/US-Dollar korreliert
mit der Eurokrise**

Analog zu den sonstigen Risikoaktiva entwickelten sich auch die Rohstoffpreise unter dem Einfluss der Eurokrise. Exemplarisch zeigt sich dies etwa an der Entwicklung des Ölpreises (WTI), der im Juni die Marke von 80 US-Dollar pro Barrel unterschritt, sich dann im Jahresverlauf erholte und im Dezember über der Marke von 90 US-Dollar je Barrel schloss.

2 Entwicklung der Finanzmärkte und ausgewählter Aktienindizes

Aktienmärkte sehr volatil

Wie eingangs skizziert, war die Entwicklung an den Aktienmärkten auch im Jahre 2012 sehr volatil und spiegelte die wechselnden Gemütslagen der Marktteilnehmer wider. Nach einem moderaten Start ins 1. Quartal wurde das Gros der internationalen Börsen zur Jahresmitte wieder von der erneut aufkeimenden EWU-Staatsschuldenkrise verunsichert und erst die Äußerungen von EZB-Präsident Draghi konnten die erhoffte Trendwende einleiten, die im weiteren Jahresverlauf in eine breite Markterholung mündete.

DAX kann profitieren

Hiervon konnte der deutsche Aktienindex (Dax) maßgeblich profitieren und schloss auf Jahresbasis mit einem Plus von 29,1 %, nur wenige hundert Punkte unter den historischen Höchstständen. Die Small- und Midcap-Indizes MDax und SDax konnten mit 33,9% bzw. 18,7% ebenfalls erhebliche Zuwächse verzeichnen, wobei der MDax sogar den Hauptindex überflügeln konnte. Erneut demonstrierten die deutschen Börsen hiermit eine relative Stärke in Europa, wie das moderate Plus von 13,8% des EuroStoxx 50 verdeutlicht.

US-Indizes weniger dynamisch

Die US-Indizes entwickelten sich ebenfalls positiv, jedoch weniger dynamisch. So schloss der den breiten Markt abbildende Leitindex S&P 500 mit einem Plus von 13,4%. Der Dow Jones Index konnte nur 7,3% zulegen.

Im Einzelnen schlossen ausgewählte Indizes im Jahr 2012 wie folgt ab:

	<i>in lokaler Währung</i>	<i>in Euro umgerechnet</i>
Dax	29,1%	29,1%
MDax	33,9%	33,9%
SDax	18,7%	18,7%
TecDax	20,9%	20,9%
<hr/>		
EuroStoxx 50	13,8%	13,8%
MSCI World	13,2%	11,4%
Dow Jones Industrial	7,3%	5,6%
S&P 500	13,4%	11,7%
Nasdaq Composite	15,9%	14,1%
Nikkei 225	22,9%	7,7%

Wechselkursentwicklung zu beachten

Aus Sicht des europäischen Investors mit Engagements in Fremdwährungsräumen galt es auch in 2012, intensiv die Wechselkursentwicklung zu beachten. Insbesondere bei Anlagen in Yen mussten Investoren erhebliche Währungsverluste hinnehmen. So verbuchten heimische Anleger trotz eines deutlichen Wertzuwachses des Nikkei 225 von 22,9% unter Berücksichtigung der Wechselkursentwicklung nur ein moderates Plus von 7,7%.

Goldpreisentwicklung moderat

Die Goldpreisentwicklung des Jahres 2012 verlief vor dem Hintergrund der vielfältigen Verunsicherung der Anleger verhältnismäßig moderat. Zwischen Januar und Dezember 2012 stieg der Goldpreis von 1.574,57 US-Dollar je Unze um rund 5,6% auf 1.662,41 US-Dollar.

3 Geschäftsentwicklung

Das Geschäftsjahr 2012 verlief für die Scherzer & Co. AG sehr erfreulich und schloss mit einem Gewinn ab. Damit konnte die Scherzer & Co. AG wieder an die guten Geschäftsjahre 2009 und 2010 anschließen und von der Strategie sicherheits- und chancenorientierter Investments profitieren.

Geschäftsjahr verlief erfreulich

Im Berichtsjahr gab es verschiedene Portfolioveränderungen: Es wurden Positionen teilweise oder auch vollständig veräußert, neue Positionen wurden aufgebaut, bestehende Positionen aufgestockt.

Teilveräußerungen fanden u. a. statt bei den Anteilen an der hotel.de AG, Biotest AG, lotto24 AG, IBS AG, Highlight Communications AG, InVision AG, Cytotools AG und Pironet NDH AG.

Veräußerungen

Vollständig veräußert wurden u. a. die gehaltenen Bestände in Curanum AG, ANZAG AG, Pixelpark AG, freenet AG, Stada Arzneimittel AG, Software AG, Dräger Genüsse, Kuka AG, Deutz AG und MAN SE.

Bei einer Reihe von Investments des Portfolios wurden dagegen attraktive Kurse im Berichtsjahr dazu genutzt, Positionen aufzustoßen. Hierzu gehörten insbesondere GK Software AG, Horus AG, IBS AG, Klöckner & Co. SE sowie Aixtron SE.

Aufgestockte Positionen

Neu in das Portfolio aufgenommen wurden u. a. Anteile der Allerthal-Werke AG, Colonia Real Estate AG, Easy Software AG, Edel AG, FORTEC Elektronik AG, lotto24 AG, Nordwest Handel AG, Rhön-Klinikum AG, Schuler AG, Tipp24 SE und WMF AG.

Neue Positionen

Daneben bilden die „Stammpositionen“ des Portfolios eine Wertbasis, die auf Sicht interessante Ergebnisbeiträge liefern kann:

Die Scherzer & Co. AG ist so weiterhin bei der Generali Deutschland Holding AG (vormals AMB Generali Holding AG) engagiert, die zu 93,02 % zur Generali-Gruppe gehört. Erwartet wird weiterhin die Übernahme der restlichen Anteile durch die italienische Großaktionärin. Operativ werden die selbst gesteckten Ziele in der Deutschland Holding erreicht bzw. sogar übererfüllt. Mit der Erholung der Euro-Rentenmärkte konnte sich auch der Aktienkurs deutlich von seinen Tiefs entfernen. In der italienischen Konzernzentrale hat sich die neue Führung als ein Ziel gesetzt, die Strukturen der Gruppe zu verschlanken. Damit könnte der Squeeze-out der deutschen Tochter wieder Priorität gewinnen. Letztlich ist es aus Investorensicht eine Frage des Timings, wann es hier im Sinne eines (für die Minderheitsaktionäre positiven) „Endspiels“ weitergeht.

Generali Deutschland Holding AG

Die Beteiligung an der Biotest AG geht weiter erfolgreich ihren Weg. Biotest ist ein erfolgreicher Spezialist in der Herstellung von Blutersatzstoffen. Zusätzliche Phantasie ergibt sich aus der klinischen Entwicklung so genannter monoklonaler Antikörper. Sollte es Biotest gelingen, eine der

Biotest AG

in Entwicklung befindlichen Substanzen bis zur Zulassung als Medikament zu bringen, besteht die Chance, dass die Gesellschaft in neue Bewertungsdimensionen wächst. Weiterhin besteht die Möglichkeit eines Teil- oder Komplettverkaufs der Anteile der Mehrheitsgesellschafterin. (Die Stammaktien sind mehrheitlich in Familienbesitz.)

Pironet NDH AG

Das Engagement bei der Pironet NDH AG (mehr als 3 % des Grundkapitals) hat sich im Geschäftsjahr 2012 sehr gut entwickelt. Mittelfristig wird von Pironet eine zweistellige EBIT-Marge auf Konzernebene angestrebt. Hierzu will das Unternehmen das Geschäft auf hoch skalierbare IT-Produkte und Services konzentrieren und ausbauen. Mit dem ITK Outsourcing (PIRONET NDH Datacenter GmbH) verdient die Gesellschaft schon heute Geld und kann sich zu den führenden ITK Outsourcing-Anbietern im deutschen Mittelstand zählen. Nach der erfolgreichen Restrukturierung der Pironet NDH AG und der Veräußerung der nicht profitablen Geschäftsbereiche entwickeln sich alle verbliebenen Geschäftsbereiche profitabel. Der Cashbestand der Gesellschaft deckt bereits fast die Hälfte der Börsenkapitalisierung ab.

WMF AG

Einen interessanten und nachhaltigen Wert- und Ergebnisbeitrag erhofft sich die Scherzer & Co. AG von ihrer Beteiligung am Küchengerätehersteller WMF. Im siebten Jahr in Folge erzielte WMF einen Rekordumsatz, der Umsatz kletterte 2012 um 5 % auf 1.027 Mio. EUR. Nach dem Einstieg des Private Equity-Investors KKR, der ca. 72 % der stimmberechtigten Aktien erwarb, ist davon auszugehen, dass hohe Dividendenzahlungen zur Refinanzierung der Übernahme erwünscht sind. KKR zahlte mit 47 EUR je Stammaktie einen Aufschlag von rund 48 % auf den Übernahmepreis der Vorzugsaktien. Die abgabewilligen Vorzugsaktionäre wurden mit lediglich 31,80 EUR abgefunden. Die Chancen stehen nicht schlecht, dass sich die Diskrepanz in der Bewertung der beiden Wertpapiergattungen im Zeitablauf nivellieren wird.

Nachbesserungsrechte

Auch im Geschäftsjahr 2012 ist das Portfolio der Nachbesserungsrechte ausgebaut worden. Insgesamt konnten Nachbesserungsrechte im Umfang von rund 8,1 Mio. EUR generiert werden. Das Volumen an Nachbesserungsrechten zum Ende des Geschäftsjahres 2012 beträgt somit 82.308 TEUR nach 74.194 TEUR im Vorjahr. Je ausgegebener Aktie der Scherzer & Co. AG entspricht dies einem Nachbesserungsvolumen von 2,75 EUR. Das Nachbesserungsvolumen bildet sich aus dem Produkt der Stückzahl der von einer Strukturmaßnahme betroffenen Aktien und dem zunächst festgesetzten Preis. Bei Verschmelzungen tritt an die Stelle des vom Hauptgesellschafter gewährten Preises der letzte verfügbare Börsenkurs. Aus diesen Nachbesserungsrechten können für die Scherzer & Co. AG in Zukunft wesentliche Ergebnisbeiträge entstehen, sofern im Anschluss in Spruchstellenverfahren Nachzahlungen auf den Abfindungspreis festgesetzt werden.

Zur Erläuterung: Beispielsweise hat die Eintragung eines Squeeze-out-Beschlusses in das Handelsregister zur Folge, dass der Aktienbestand aus dem Wertpapierdepot des Minderheitsaktionärs ausgebucht und ein Geldbetrag entsprechend des festgelegten Abfindungspreises gutgeschrieben wird. Danach ist kapitalseitig das Verfahren zunächst abgeschlossen. Dennoch beginnt mit dem formalen Abschluss des Squeeze-outs ein neuer Handlungsabschnitt, bei dem inhaltlich regelmäßig der gezahlte Abfindungsbetrag gerichtsseitig überprüft wird. Bei diesen so genannten „Gerichtlichen Spruchstellenverfahren“ im Nachgang abgeschlossener Squeeze-outs (und anderer Kapitalstrukturmaßnahmen, wie Unternehmensverträgen und Verschmelzungen) wird untersucht, ob und gegebenenfalls wie hoch eine Nachbesserung zum Abfindungspreis anzusetzen ist. Hierzu werden häufig weitere Gutachten und Gegengutachten eingeholt, um komplexe Bewertungsfragen zu klären. Fast durchweg ziehen sich solche Verfahren über viele Jahre hin und bedürfen der kontinuierlichen inhaltlichen Begleitung. Sie enden mit einem abschließenden gerichtlichen Urteil oder einem Vergleich der teilnehmenden Parteien.

Erläuterung Squeeze-out

Es ist die Geschäftspolitik der Scherzer & Co. AG, als Antragstellerin in Spruchstellenverfahren die weitere Werterhellung und Wertfindung zu betreiben und das Portfolio an Nachbesserungsrechten, also Abfindungsergänzungsansprüchen, kontinuierlich auszuweiten. Die Gesellschaft verzichtet dabei bewusst auf den in der Regel höheren Verkaufserlös an der Börse und lässt sich zum niedrigeren Gutachtenpreis abfinden. Nur so eröffnet sich aber auch die Chance, an den zumindest in der Vergangenheit fast durchweg höheren Nachbesserungszahlungen in größerem Umfang zu partizipieren.

Spruchstellenverfahren

4 Ertragslage

Der positive Saldo der G+V-Position „Ergebnis aus Wertpapierverkäufen“ in Höhe von 3.995 TEUR (Vorjahr 2.907 TEUR) setzt sich im Wesentlichen zusammen aus der teilweisen bzw. vollständigen Veräußerung von Aktienpositionen unterschiedlicher Größe. Relevante positive Ergebnisbeiträge lieferten u. a. hotel.de AG (867 TEUR), Biotest AG (446 TEUR), Curanum AG (304 TEUR), ANZAG AG (293 TEUR), Pixelpark AG (224 TEUR) und freenet AG (221 TEUR). Aus der Veräußerung von Unternehmensanleihen konnten Kursgewinne von 163 TEUR erzielt werden. Insgesamt sind aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens 1.228 TEUR Gewinn und 1 TEUR Verlust erwirtschaftet worden. Bei der Veräußerung von Wertpapieren des Umlaufvermögens lauten die entsprechenden Werte 4.490 TEUR mit Gewinn und 1.722 TEUR mit Verlust.

Die G+V Position „Sonstige betriebliche Erträge“ in Höhe von 2.298 TEUR (Vorjahr 886 TEUR) besteht im Wesentlichen aus den gesetzlich vorgeschriebenen Zuschreibungen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens (1.740 TEUR), auf den Wertpapierbestand des Finanzanlagevermögens (482 TEUR) und der Vereinnahmung von Stillhalterprämien (76 TEUR).

Im Berichtsjahr wurden Abschreibungen auf den Wertpapierbestand des Finanzanlagevermögens und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von 2.181 TEUR (Vorjahr 7.115 TEUR) vorgenommen. Davon entfielen 605 TEUR (Vorjahr 2.053 TEUR) auf Abschreibungen auf das Finanzanlagevermögen und 1.576 TEUR (Vorjahr 5.062 TEUR) auf Wertpapiere des Umlaufvermögens.

Die Personalkosten lagen in 2012 bei 336 TEUR (Vorjahr 351 TEUR). Die Gesellschaft beschäftigt am Bilanzstichtag fünf eigene Mitarbeiter. Daneben wurde die allgemeine

Verwaltung der Gesellschaft auch durch Fremdleistungen erbracht, die mit 25 TEUR (Vorjahr 24 TEUR) innerhalb der Position „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ ausgewiesen werden.

Von den Sonstigen betrieblichen Aufwendungen, die mit 590 TEUR (Vorjahr 437 TEUR) ausgewiesen werden, entfallen 235 TEUR (Vorjahr 83 TEUR) auf die Kosten, die im Zusammenhang mit der Vergütung an die RM Rheiner Management AG (Kooperations- und Poolvertrag) entstanden sind. Der Kooperations- und Poolvertrag wurde mit Wirkung zum 31.12.2012 beendet.

Im Berichtsjahr wurden Dividendenerträge vereinnahmt, die in der Position „Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens“ enthalten sind. Insgesamt wurden Erträge in Höhe von 1.056 TEUR (Vorjahr 1.334 TEUR) vereinnahmt.

Auf der Zinsseite stehen Erträgen in Höhe von 425 TEUR (Vorjahr 589 TEUR) Zinsaufwendungen in Höhe von 477 TEUR (Vorjahr 621 TEUR) gegenüber. Die Zinserträge sind ausgewiesen in der Position „Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge“. Die Zinsaufwendungen betreffen im Wesentlichen die Kosten der Finanzierung des Finanzanlagevermögens und der Wertpapiere des Umlaufvermögens und werden in der Position „Zinsen und ähnliche Aufwendungen“ in der G + V ausgewiesen.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit im Geschäftsjahr 2012 beträgt 4.185 TEUR (Vorjahr -2.813 TEUR); der Jahresüberschuss beträgt 3.908 TEUR (Vorjahr Jahresfehlbetrag 2.769 TEUR).

Das Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG beträgt 0,13 EUR (Vorjahr -0,10 EUR).

5 Vermögenslage und Kapitalstruktur

Die Scherzer & Co. AG weist zum Bilanzstichtag einen zu Anschaffungskosten oder niedrigeren Kurswerten des Bilanzstichtages (unter Beachtung der Zuschreibungserfordernisse des § 253 Abs. 5 HGB) bewerteten Wertpapierbestand im Finanzanlagevermögen von insgesamt 15.876 TEUR (Vorjahr 15.620 TEUR) aus. Im Umlaufvermögen sind nach den vorgenannten Bewertungsgrundsätzen Wertpapiere in Höhe von 30.770 TEUR (Vorjahr 27.707 TEUR) aktiviert.

Die sonstigen Vermögensgegenstände betreffen im Wesentlichen Steuererstattungsansprüche und abgegrenzte Stückzinsströme.

Das ausgewiesene Eigenkapital der Gesellschaft beträgt 37.652 TEUR (Vorjahr 30.615 TEUR). Es setzt sich aus dem gezeichneten Kapital in Höhe von 29.940 TEUR (Vorjahr 27.219 TEUR), der Kapitalrücklage in Höhe von 8.773 TEUR (Vorjahr 8.365 TEUR), der gesetzlichen Rücklage in Höhe von 80 TEUR (Vorjahr 80 TEUR) und dem Bilanzverlust in Höhe von 1.141 TEUR (Vorjahr 5.049 TEUR) zusammen.

Die Steuerrückstellungen betragen 65 TEUR (Vorjahr 0 TEUR). Die sonstigen Rückstellungen wurden mit 270 TEUR (Vorjahr 270 TEUR) dotiert. Sie betreffen im Wesentlichen die erfolgsabhängige Vergütung aus dem Kooperations- und Poolvertrag mit der RM Rheiner Management AG (140 TEUR), die Eindeckungskosten für Stillhaltergeschäfte (38 TEUR), Jahresabschluss- und Prüfungskosten (34 TEUR) und die Rückstellungen für Aufsichtsratsvergütungen (27 TEUR).

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 10.672 TEUR (Vorjahr 13.490 TEUR) beziehen sich auf die Finanzierung des Finanzanlagevermögens und der Wertpapiere des Umlaufvermögens. Die Verbindlichkeiten

aus Lieferungen und Leistungen betragen 1.297 TEUR (Vorjahr 0 TEUR). Sie betreffen noch im alten Jahr erworbene Wertpapiere, deren Wertstellung im neuen Jahr erfolgt. Die sonstigen Verbindlichkeiten von ausgewiesenen 30 TEUR (Vorjahr 43 TEUR) betreffen überwiegend Steuern.

Die Hauptversammlung vom 26. Mai 2008 hat ein genehmigtes Kapital in Höhe von 13.609.749 EUR beschlossen. Der Vorstand der Scherzer & Co. AG hat am 05. Oktober 2012 mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, unter teilweiser Ausnutzung des genehmigten Kapitals, das Grundkapital in Höhe von EUR 27.219.499,00 um bis zu EUR 2.720.501,00 auf bis zu EUR 29.940.000,00 durch Ausgabe von bis zu 2.720.501 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital in Höhe von EUR 1,00 je Stückaktie zum Ausgabebetrag von EUR 1,15 je Aktie zu erhöhen. Die neuen Aktien wurden mit einer Gewinnberechtigung ab 1. Januar 2012 versehen. Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde entsprechend der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 26. Mai 2008 ausgeschlossen. Am 21. November 2012 ist die Kapitalerhöhung der Scherzer & Co. AG in Höhe von EUR 2.720.501,00 ins Handelsregister Köln eingetragen worden. Damit beträgt das Grundkapital der Gesellschaft EUR 29.940.000,00, eingeteilt in die gleiche Anzahl Stückaktien.

Die bilanzielle Eigenkapitalquote stellt sich zum Jahresultimo 2012 auf 75,3 % (Vorjahr 68,9%) ein.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr war die Scherzer & Co. AG zu jedem Zeitpunkt in der Lage, ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen.

Im Zeitpunkt der Aufstellung des Lageberichts hat sich die wirtschaftliche Lage des Unternehmens nicht wesentlich verändert.

6 Risiken und Risikomanagementsystem der Scherzer & Co. AG

a) Beschreibung

Die Volatilität der Aktienmärkte führt dazu, dass die Risiko- und Chancenpolitik der Gesellschaft insbesondere auf die Erreichung bzw. Absicherung eines nachhaltigen Vermögenswachstums ausgerichtet ist. Frühzeitige Reaktionen auf die sich verändernden Marktbedingungen sind hierzu erforderlich. Die Scherzer & Co. AG hat deshalb ein Risiko- und Chancenmanagementsystem installiert, das sie in die Lage versetzen soll, die sich aus den Märkten heraus ergebenden Chancen und Risiken zu identifizieren bzw. zu antizipieren. Unter anderem ermöglicht ein Realtime-Informationssystem dem Vorstand der Gesellschaft, schnell und effektiv Entscheidungen im Portfolio umzusetzen. Der Reportingprozess sieht vor, das Portfolio in Risiko- bzw. Chancenkategorien einzuteilen und mit einer Einschätzung des wahrscheinlichen Eintritts von werterhöhenden Ereignissen zu versehen. Das System basiert auf der Sichtung öffentlich zugänglicher Informationsmedien, wie Unternehmensberichten, dem Bundesanzeiger, Fachzeitschriften und dem Internet. Außerdem wird das System ergänzt durch die enge Zusammenarbeit mit externen Kapitalmarktexperten in den Banken und durch regelmäßige Besuche von Unternehmen, Hauptversammlungen und Kapitalmarktkonferenzen.

Die Finanzmarktkrise und die Eurokrise mit den damit verbundenen Turbulenzen an den Aktienmärkten haben dazu geführt, dass auch Portfoliounternehmen, denen ein hohes Maß an Kursstabilität zugebilligt wurde, in den letzten Jahren teilweise deutlichen Kursrückgängen unterworfen waren. Es ist nicht

abzusehen, ob der Markt auch wieder nachhaltig Kriterien wie niedriges Kurs-Buchwertverhältnis, hoher freier Cash-flow, niedrige oder nicht vorhandene Nettoverschuldung, kontinuierliche Dividendenzahlung oder eine hohe Cash-Unterlegung der Aktie bei der Kursfindung berücksichtigen wird.

b) Kreditrisiko

Die Gesellschaft erwirbt Wertpapiere durch den Einsatz ihrer Eigenmittel und gegebenenfalls auch durch die Aufnahme von kurzfristig und mittelfristig fälligen Bankkrediten. Der in der Bilanz zum 31. Dezember 2012 ausgewiesene negative Saldo gegenüber Kreditinstituten beträgt 10.672 TEUR (Vorjahr 13.490 TEUR).

Die Gesellschaft achtet bei der Kreditinanspruchnahme darauf, dass der Kreditsaldo auf der Aktivseite durch Aktienpositionen an Gesellschaften unterlegt ist, bei denen Strukturmaßnahmen durchgeführt, angekündigt oder erwartet werden oder durch Wertpapiere, die einen Renten- oder rentenähnlichen Charakter aufweisen. Dies soll im Ergebnis dazu führen, dass auch bei größeren und länger andauernden Kursrückgängen an der Börse derart kreditfinanzierte Positionen aufgrund ihres vermuteten, überschaubaren Kursrisikos ein stabilisierendes Element im Gesamtportfolio der Scherzer & Co. AG darstellen. Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Bewertung von Unternehmen an der Börse haben gezeigt, dass auch Gesellschaften, denen eine hohe Kursstabilität beigemessen wird, sich gegebenenfalls den Kursverwerfungen nicht entziehen können.

c) Transaktionsrisiko

Die Kreditkrise hat auch dazu geführt, dass Finanzierungen von Unternehmensübernahmen schwieriger darstellbar sind, als dies noch bis Mitte 2007 der Fall war. Dies trifft insbesondere auf die Aktivitäten von Private-Equity-Gesellschaften zu, die Unternehmensübernahmen in der Regel mit einem hohen Fremdkapitalanteil finanzieren. Dadurch könnte sich für die Scherzer & Co. AG die Situation ergeben, dass in einem ihrer bevorzugten Investmentsegmente, nämlich Unternehmen, welche sich in Sondersituationen befinden, die Anzahl von Investmentgelegenheiten deutlich zurückgeht.

d) Schuldnerisiko

Bei umgesetzten bzw. abgeschlossenen Strukturmaßnahmen schulden die Hauptgesellschafter den Minderheitsaktionären eine Abfindungszahlung, gegebenenfalls auch Ausgleichszahlungen, sowie eine potenzielle Nachbesserung (Abfindungsergänzungsansprüche aus Spruchstellenverfahren). Wegen der Dauer von Überprüfungsverfahren im Anschluss an Strukturmaßnahmen sind Minderheitsgesellschafter regelmäßig über längere Zeiträume dem Schuldnerisiko ausgesetzt. Für die Scherzer & Co. AG bestehen im Falle von Abfindungsergänzungsansprüchen keine bilanziellen Risiken, da die Gesellschaft Nachbesserungsrechte nicht bilanziert.

Im Zeitraum zwischen der Ankündigung und dem Vollzug von Strukturmaßnahmen sind sämtliche Schuldnerisiken schlagend. Hierzu zählt die Scherzer

& Co. AG auch das Scheitern (passiv) bzw. den Abbruch (aktiv) von Strukturmaßnahmen.

e) Personenrisiko

Im Berichtsjahr wurde die Scherzer & Co. AG durch ein Vorstandsmitglied vertreten. Seit 1. Januar 2013 wird die Gesellschaft auch von einem zweiten Vorstandsmitglied vertreten. Die Gesellschaft beschäftigte im abgelaufenen Geschäftsjahr zwei Mitarbeiter mit den erforderlichen Fachkenntnissen. Der Verlust der Dienste von Vorstandsmitgliedern und/oder der fachlichen Mitarbeiter könnte sich negativ auf die Geschäftsentwicklung und auf das Ergebnis der Scherzer & Co. AG auswirken. Dies bezieht sich gleichermaßen auf die Fähigkeit der Scherzer & Co. AG, sämtliche gesetzlichen und regulatorischen Vorschriften einer im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notierten Gesellschaft einhalten zu können.

f) Prozessrisiken

Passivprozesse:

Passivprozesse sind weder rechtsanhängig, noch sind solche angedroht.

Aktivprozesse:

Die Gesellschaft ist Antragstellerin in verschiedenen gerichtlichen Verfahren zur Überprüfung der Angemessenheit von Abfindungszahlungen. Für die daraus resultierenden Kostenrisiken hat die Gesellschaft in Rücksprache mit ihrem Rechtsbeistand nach kaufmännischem Ermessen ausreichend hohe Beträge in der Bilanz reserviert.

7 Chancen

Chancen ergeben sich dort, wo die prognostizierte positive Entwicklung von Unternehmen und Märkten auch mit der tatsächlichen Entwicklung übereinstimmt oder diese sogar noch übertroffen wird.

Bei künftigen Kurssteigerungen abgeschriebener Wertpapiere erfolgen buchmäßige Wertaufholungen maximal bis zu den Anschaffungskosten. Im Übrigen werden bei über den Anschaffungskosten hinausgehenden Kurswerten stille Reserven im Wertpapierbestand gelegt.

Zudem können mögliche Erträge aus den Nachbesserungsrechten der Gesellschaft Ergebnisbeiträge generieren.

8 Aussichten für die Geschäftsjahre 2012 und 2013

Die Staatsschuldenkrise in Europa und die allgemein fehlende politische Handlungsfähigkeit haben die Märkte in den letzten Jahren erschüttert. Trotz einer immer noch guten Konjunktur und auch steigender Gewinne, mussten Investoren bei den meisten risikobehafteten Wertpapieren in der Vergangenheit Verluste hinnehmen. Zwischenzeitlich konnten diese Verluste größtenteils wieder durch Kursgewinne ausgeglichen werden. In politischer und juristischer Hinsicht ist bei der Lösung der Verschuldungskrise ein schwieriger Umsetzungsprozess zu erwarten. Es wird insbesondere Zeit benötigen, bis sich die positiven Effekte aus den Konsolidierungsmaßnahmen der Staatshaushalte entfalten können. Auch in 2013 wird daher die Staatsschuldenkrise in Europa thematisch dominieren. Als Konsequenz bleibt der Ausblick für die Konjunktur und die Finanzmärkte weiterhin mit hoher Unsicherheit behaftet. Auch die USA stehen trotz der aktuell guten Konjunkturdaten vor einem Wachstum unter ihren Möglichkeiten. Das sogenannte „Fiscal Cliff“ konnte bis ins erste Quartal 2013 nicht umschifft werden. Der positive Ausblick für die Emerging Markets und die wieder positiveren Wachstumsaussichten für China werden vermutlich auch in 2013 dafür sorgen, dass die Weltwirtschaft expandieren kann. Politische Entscheidungen hinsichtlich der Fiskalpolitik, der Geldpolitik oder des Aufsichtsrechts dürften im laufenden Jahr, wie auch in den Folgejahren, erneut große Auswirkungen auf die Finanzmärkte und die Realwirtschaft haben. Insgesamt dürfte auch im Jahre 2013 eine höhere Volatilität den Kapitalmärkten erhalten bleiben.

In dieser, für eine konkrete Prognose weiterhin unüberschaubaren wirtschaftlichen und politischen Situation, kann eine Voraussage über den weiteren Geschäftsverlauf der Scherzer & Co. AG für die Geschäftsjahre 2013 und 2014 nicht befriedigend präzisiert werden. Die getätigten

Investments werden aktiv bewirtschaftet und kontinuierlich auf ihre Qualität geprüft. Portfolioadjustierungen werden vorgenommen, wenn sich dies als zweckmäßig und zielführend erweist. Alle Investments werden regelmäßig auf ihre jeweiligen Exitoptionen geprüft. Der Investitionsschwerpunkt in Gesellschaften, die mittels sogenannter „Corporate Action“ stärkere Veränderung erfahren, führt zwar dazu, dass Zielkurse nicht selten kalkulierbar sind, dennoch kann ihr zeitlicher Anfall nicht hinreichend präzisiert werden. So können für die Geschäftsjahre 2013 und 2014 seitens des Vorstands der Gesellschaft nur ansprechende positive Ergebnisse geplant, aber nicht versprochen werden. Die Basis hierfür, ein ausgewogenes und werthaltiges Portfolio, ist jedenfalls gegeben. Damit hält die Gesellschaft an ihrem eingeschlagenen Weg fest. Ziel bleibt es, durch nachhaltigen Vermögenszuwachs die Entwicklung der Gesellschaft zu sichern und voranzutreiben.

9 Wesentliche Vorgänge in 2013

Wesentliche Vorgänge von besonderer Bedeutung sind in der Unternehmenssphäre der Scherzer & Co. AG nach Abschluss des Geschäftsjahres nicht eingetreten.

Köln, im Februar 2013



Dr. Georg Issels
Vorstand

Hans Peter Neuroth
Vorstand

Zukunft einer Erfolgsgeschichte

Im Interview: Dieter Fischer, Vorstand, FORTEC Elektronik AG

Dieter Fischer ist seit 1989 Vorstand der FORTEC Elektronik AG aus dem bayrischen Landsberg am Lech. Nach dem Studium der Elektrotechnik und Betriebswirtschaft sammelte er erste berufliche Erfahrung u. a. bei Siemens. Herr Fischer ist 60 Jahre alt, verheiratet und hat drei erwachsene Töchter. Im Interview stellte er sich den Fragen der Scherzer & Co. AG.



Herr Fischer, die FORTEC Elektronik AG kann auf eine langjährige Erfolgsgeschichte mit 29 Jahren ohne ein einziges Verlustjahr zurückblicken. Vielleicht können Sie das Unternehmen einmal kurz vorstellen.

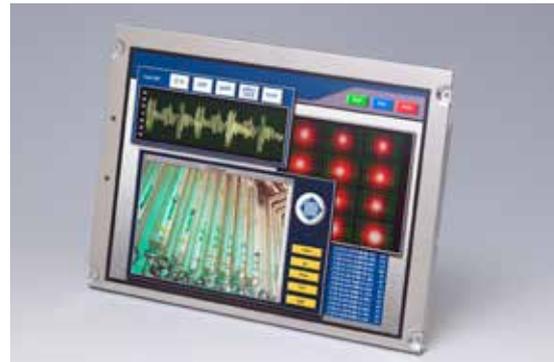
FORTEC ist Zulieferer im Bereich elektronischer Systeme für die Investitionsgüterindustrie. Wir beliefern praktisch alle namhaften Firmen im Bereich Industrie, Medizintechnik, Bahn- und Sicherheitstechnik in Zentraleuropa.

Erst vor kurzem wurde eine EU-Förderung für Elektro-Tankstellen beschlossen. Die FORTEC könnte ein großer Gewinner der Energiewende werden.

Unter der Annahme eines weiterhin konstanten eigenen Marktanteils könnte dies in den nächsten 5–8 Jahren ein zusätzliches Umsatzpotenzial im Geschäftsbereich Datenvisualisierung von rund 50 Mio. Euro bedeuten, also ab 2015 jährlich 5–10 Mio. Euro auf unseren dann aktuellen Umsatz obendrauf.

Gibt es bereits konkrete Verträge oder strategische Partnerschaften im Bereich Elektromobilität?

Wir sind z. B. Entwicklungspartner für die DB-Rent. Alle Pedelec-Ladestationen der Deutschen Bahn, die Sie in unseren Großstädten sehen, sind von unserer Tochtergesellschaft ROTEC.



Sie beschreiben den Wachstumsmarkt Intelligente Netze und Stromverbrauch als „immenses Potenzial für die nächsten Jahrzehnte“.

Wie will die FORTEC dort in den nächsten Jahren profitieren?

Alles was mit Smart Grid und Smart Metering zu tun hat, braucht einen Mini-Industrie-PC. FORTEC ist einer der führenden Anbieter auf dem Gebiet der Industrie-PCs. (Ob der Stromverbrauch wie bei Smart Grid Anwendungen optimal gesteuert werden muss, oder ob in der Medizintechnik ein Blutgasanalysegerät Messwerte erfassen und auswerten muss, ist vom Konzept her fast identisch.) Wir beherrschen heute bereits die Technologie im Bereich der Intelligenen Netze. Durch eine erwartete deutlich steigende Nachfrage in der 2. Hälfte dieses Jahrzehnts werden wir zwangsläufig davon profitieren können.

FORTEC Elektronik AG, WKN 577410		2011/12	2010/11	2009/10
gezeichnetes Kapital	Mio. EUR	2,995	2,995	2,995
Eigenkapital	Mio. EUR	21,8	21,1	18,5
Eigenkapitalquote	%	76	78	80
Umsatzerlöse	Mio. EUR	47,8	47,5	36
EBIT	Mio. EUR	2,9	3,7	0,9
Jahresüberschuss	Mio. EUR	2,23	2,78	0,73
Ergebnis je Aktie	EUR	0,75	0,94	0,25
Dividende	EUR	0,50	0,50	0,30
Marktkapitalisierung	Mio. EUR	24	22	21
Aktionstückzahl	in Tsd.	2.955	2.955	2.955

Ausgewählte Kennzahlen der FORTEC Elektronik AG



Die FORTEC ist bereits im zukunftssträchtigen Markt Energieeffizienz positioniert. Wo sehen Sie die Wettbewerbsvorteile der FORTEC?

Wir sind seit Jahrzehnten in Zentraleuropa als industrieller Zulieferer anerkannt und bestens vernetzt. Diese Verankerungen bei praktisch allen potenziellen Endgeräteherstellern bieten einen nicht zu unterschätzenden Wettbewerbsvorteil gegenüber „Newcomern“ in diesem Geschäft. Im Wachstumsmarkt LED der, soll man den Experten glauben, ab 2015 explodieren soll, gehören wir aktuell in Deutschland mit einigen Mio. Euro Umsatz bei LED Stromversorgungen sowieso bereits zu den Markführern.

Die Kasse der FORTEC ist mit 7 Mio. € prall gefüllt. In den nächsten 1–2 Jahren soll der Konzernverbund durch Akquisition erweitert werden. Welche Unternehmen entsprechen dem Anforderungsprofil der FORTEC?

Es kommen nur profitable und gut geführte Firmen im Bereich Stromversorgungen und Datenvisualisierung in

Frage, die über genügend Marktanteil in ihrem Heimatmarkt verfügen und die primär aus Altersgründen zum Verkauf stehen.

In welchen Ländern soll akquiriert werden?

Vorzugsweise in Westeuropa. Gerade in den Mittelmeerstaaten, die aktuell von fast allen Investoren gemieden werden, sehen wir antizyklisch gute Chancen.

Das Übernahmeangebot der TRM zu 8,20 Euro hat die Aufmerksamkeit für die Aktie deutlich erhöht. Wie schätzen Sie die Bündelung der Aktien bei der Familie Knauff ein?

Es ist einerseits beruhigend zu wissen, dass mit der TRM ein vermöglicher Ankeraktionär für eine weitere Expansion der Gesellschaft bereit steht, andererseits ist der Vorstand aber allen Aktionären verpflichtet und hat damit auch die Interessen der Kleinaktionäre nachhaltig zu vertreten.



Sie haben erst kürzlich 17 Euro je Aktie als fairen Wert für die FORTEC genannt.

Im Zuge des Übernahmebegehrens der TRM hatten wir die Pflicht eine „Fairness Opinion“, also ein externes Wertgutachten einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zum fairen Wert der FORTEC einzuholen, welche dann Basis war für eine Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat zum gebotenen Preis von Euro 8,20 war. Der im Sommer letzten Jahres ermittelte faire Wert lag in der Größenordnung früherer Höchststände der Aktie in den Jahren 2000 bzw. 2005–2007, also deutlich über dem gebotenen Wert von TRM.

Die Präsenz der FORTEC-Aktie in der Presse hat in letzter Zeit deutlich zugenommen. Deutet dies auf ein gesteigertes Interesse an FORTEC hin?

Im Zuge des sich wieder gefestigten Interesses von Anlegern an Small Caps ist natürlich auch die Aufmerksamkeit der Presse an der FORTEC wieder gestiegen. Aufgrund unseres Geschäftsmodells, welches seit Gründung vor fast 30 Jahren unverändert Jahr für Jahr für Gewinne sorgt und als Gesellschaft, die kontinuierlich steigende Dividenden erwirtschaftet, sind wir wohl eine der wirtschaftlich stabilsten Adressen auf dem Kurszettel.

Haben Sie und ihr persönliches Umfeld FORTEC-Aktien?

Natürlich. Schon seit mehr als 20 Jahren als Basisinvestment, das sich inzwischen im Kurs vervielfacht hat und wenn Sie sich die Director's Dealings in den schwachen Börsenjahren 2008–2011 anschauen, finden Sie mich auch da zusätzlich als Käufer.

Der Vorstand der FORTEC wurde um zwei Personen erweitert. Was sind die Gründe für die Erweiterung und wie sind die Kompetenzen untereinander verteilt?

Viele Jahre führte ich die Gesellschaft als Alleinvorstand und habe mich vor allem in den Jahren der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008–2013 um das operative Geschäft gekümmert. Obwohl die Krise noch nicht ganz ausgestanden ist, würde ich heute das operative Geschäft mit den Geschäftsbereichen Stromversorgungen und Datenvisualisierung als äußerst stabil bezeichnen. Damit ist jetzt der Zeitpunkt gekommen, das operative Geschäft in die Hände von jüngeren Leuten zu legen.

Herr Fischer, wir danken Ihnen für das Gespräch.

(Das Interview führte Felix Lankes, Scherzer & Co. AG)





Scherzer & Co.



Die Scherzer & Co. Aktie

Informationen zur Aktie

Die Aktien der Scherzer & Co. AG notieren im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse. Zusätzlich sind die Aktien der Gesellschaft im Freiverkehr der Börsen Berlin, Düsseldorf und Stuttgart einbezogen. Der Handel im elektronischen Handelssystem Xetra wird von der Close Brothers Seydler Bank AG im Bereich Designated Sponsoring betreut. Zusätzlich war bis Ende 2012 die Silvia Quandt & Cie. AG für die Gesellschaft tätig.

Auch in 2012 wurde die Scherzer & Co. AG von der Solventis Wertpapierhandelsbank GmbH, der Close Brothers Seydler Research AG und der Silvia Quandt Research GmbH von Analystenseite beobachtet und mit Research begleitet. Das Mandat von Silvia Quandt lief zum Jahresende aus.

Wie bereits in den vergangenen Jahren war der Gesellschaft auch im abgelaufenen Geschäftsjahr eine intensive und zeitnahe Kommunikation mit ihren Aktionären sehr wichtig. So bietet etwa die Homepage der Gesellschaft eine umfassende Informationsplattform für alles Wissenswerte rund um das Unternehmen. Hervorzuheben ist hierbei insbesondere die monatliche Unternehmenspräsentation mit der Darstellung

der aktuellen Entwicklung und den 10 größten Positionen. Weiterhin wird über die EQS Group (EquityStory AG) monatlich eine NAV-Meldung publiziert. Hiermit war die Scherzer & Co. AG Vorreiterin in der Branche.

Getragen von einem insgesamt freundlichen Marktumfeld im ersten Quartal 2012 konnte die Aktie der Scherzer & Co. AG die sich bereits im Jahre 2011 etablierte Talsohle um 0,90 EUR verlassen und legte mit 16 % Kurssteigerung in Q1 zunächst deutlich zu. Dem schwachen Marktumfeld im Zuge des erneuten Aufflackers der europäischen Schuldenkrise im zweiten Quartal konnte sich aber auch die Aktie der Scherzer & Co. AG nicht entziehen. Erst nach einem kleinen Rücksetzer fand sie im Bereich von 0,95 EUR eine Bodenlinie. In der zweiten Jahreshälfte konnte die Aktie der Gesellschaft dann im Gleichklang mit dem Gesamtmarkt von der sich aufhellenden Marktstimmung profitieren und stieg kontinuierlich bis zur Marke von 1,14 EUR.

Mit einem Kurs von 1,12 EUR ging die Aktie der Scherzer & Co. AG am 28. Dezember 2012 mit einem Plus von 18,4 % im Vergleich zum Vorjahresschlusskurs aus dem Handel.

Kapitalerhöhung 2012

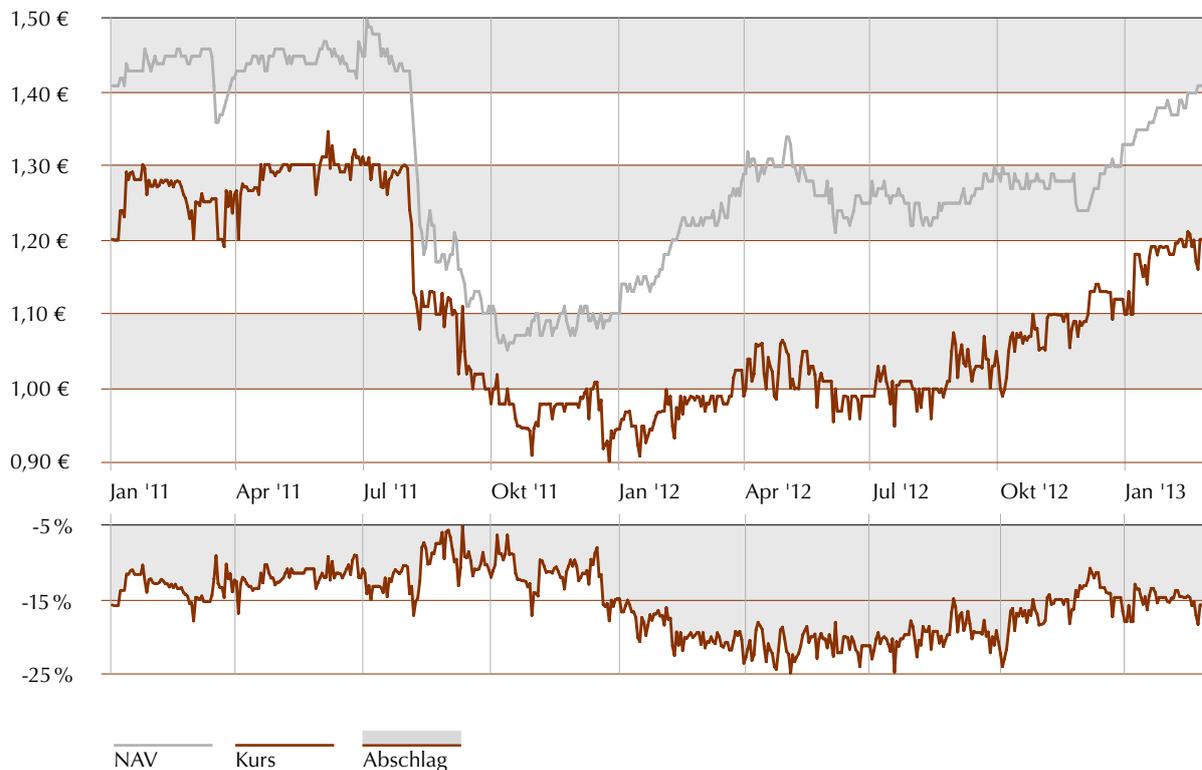
Im Oktober 2012 wurde das Grundkapital der Gesellschaft im Zuge einer Kapitalerhöhung um knapp 10% erhöht.

Die neuen Aktien wurden bei institutionellen Anlegern zu einem Ausgabebetrag von 1,15 Euro platziert. Die breitere Kapitalbasis erhöht nicht nur den Handlungsspielraum der Gesellschaft, sondern führt auch zu einer Verminderung der Kostenquote der Gesellschaft. Der Gesellschaft flossen

durch die Kapitalerhöhung brutto 3,1 Mio. Euro zu. Das Grundkapital beträgt nunmehr 29.940.000 EUR, eingeteilt in 29.940.000 Stückaktien. Die Kapitalerhöhung wurde über dem seinerzeitigen Börsenkurs platziert. Die Scherzer & Co. AG wertet dies als deutlichen Vertrauensbeweis der Investoren.

Vergleich Net Asset Value* und Börsenwert

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



Investor-Relations-Aktivitäten 2012

Publikationen

27.03.2012 Veröfentlichung Geschäftsbericht 2011

18.07.2012 Veröfentlichung Halbjahresergebnis 2012

IR-Veranstaltungen

30./31.11.2012 IR-Roadshow in Hamburg und München

Analysen

27.01.2012 Solventis Research – „Verlust 2011 geringer als erwartet“

16.03.2012 Close Brothers Seydler Research AG – “Positive news flow in 2012...”

30.03.2012 Close Brothers Seydler Research AG – “Final figures marginally better than prel. Result”

03.04.2012 Solventis Research – „Branche mit hohen Abschlägen auf den NAV“

12.05.2012 GSC Research – „Aktie notiert etwa 20 Prozent unter dem Net-Asset-Value“

19.07.2012 Silvia Quandt Research GmbH – “Scherzer reports acceptable half-year figures for FY2012”

20.07.2012 Solventis Research – „Gutes erstes Halbjahr“

08.11.2012 Close Brothers Seydler Research AG – “Scherzer & Co. AG announces capital increase”

09.11.2012 Solventis Research – „Kapitalerhöhung über Börsenkurs“

Unternehmensmeldungen

07.11.2012 DGAP-Meldung: Kapitalerhöhung

27.11.2012 DGAP-Meldung: Kapitalerhöhung im Handelsregister eingetragen

Presse

03.07.2012 Börse Online 25/2012, European Value Investor: „Jederzeit Portfolio überprüfen“
Interview mit Dr. Georg Issels

Investmentstrategie „Sicherheit & Chance“

Gezielte Investments für den langfristigen Vermögensaufbau

Die Scherzer & Co. AG hat sich zum Ziel gesetzt, für ihre Aktionäre den langfristigen Aufbau des Vermögens der Gesellschaft zu betreiben. Sie baut dabei auf ein ausbalanciertes Portfolio aus sicherheits- und auch chancenorientierten Investments.

**sicherheits- und chancen-
orientierte Investments**

Unter sicherheitsorientierten Investments verstehen wir den Aufbau von Beteiligungen an Unternehmen, die ein geringes Kursrisiko aufweisen, ohne dass auf (wenigstens moderate) Kurschancen verzichtet werden muss. Hierbei handelt es sich häufig um Unternehmen, die Ziel eines Übernahme- oder Pflichtangebotes waren bzw. sind. Der dabei angebotene Übernahmepreis bildet für die Zukunft dann häufig eine Kursuntergrenze, die mit einer hohen Wahrscheinlichkeit nicht mehr unterschritten wird. Gleichzeitig sorgt das Bestreben des neuen Großaktionärs, seine Beteiligung weiter auszubauen, dafür, dass die Kurse tendenziell ansteigen. Darüber hinaus werden häufig durch den Mehrheitsaktionär initiierte Strukturmaßnahmen, wie der Abschluss eines Beherrschungsvertrages mit dem Übernahmeobjekt oder der Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Squeeze-out), durchgeführt. In solchen Fällen muss der Mehrheitsaktionär ein neues Abfindungsangebot auf Basis eines Bewertungsgutachtens machen, in dem nicht selten ein Wert festgelegt wird, der deutlich über dem ursprünglichen angebotenen Übernahmepreis liegt. Und schließlich werden Abfindungsangebote in sogenannten Spruchverfahren regelmäßig auf ihre Angemessenheit überprüft. Im Erfolgsfall winkt dann eine Nachbesserung der Abfindung.

Investments mit „natürlichem Floor“

Neben den Engagements in Übernahmesituationen sind auch Investments in sogenannten Value Titeln Teil unserer sicherheitsorientierten Anlagestrategie. Value Titel zeichnen sich – bei nachvollziehbarem, stabilem und nachhaltigem Geschäftsmodell – durch besonders attraktive Finanz- und Bilanzstrukturkennzahlen aus. Geringe oder keine Verschuldung, im Idealfall eine vorhandene Nettoliquidität, eine hohe Dividendenrendite sowie niedrige Bewertungskennzahlen sind typische Merkmale solcher Unternehmen. Dadurch ist Stabilität und finanzielle Solidität auch in länger anhaltenden rezessiven Konjunkturphasen und ein attraktives Verhältnis von Kurschancen und -risiken gewährleistet.

**Value Investments
nehmen breiten Raum ein**

Bieten sich der Gesellschaft Investmentgelegenheiten, die sehr attraktiv erscheinen, aber nicht den strengen Kriterien eines sicherheitsorientierten Investments genügen – z. B. ein stärker zyklisches Geschäftsmodell – können diese Gelegenheiten unter der Kategorie „Chance“ wahrgenommen werden. Bei solchen Investments fehlen zwar das Kursniveau unterstützende oder sogar sichernde Faktoren, dafür sind die Wertsteigerungschancen aber besonders attraktiv. In der Vergangenheit fanden wir solche Investitionsmöglichkeiten häufig im Umfeld von (sanierenden) Kapitalmaßnahmen oder bei der Wiederbelebung von Börsenmänteln. Heute suchen wir aber auch nach Unternehmen, deren Geschäftsmodell sich mit positiven Ausichten im Umbruch befindet oder die sich unabhängig von allgemeinen Konjunkturtrends positiv entwickeln könnten.

opportunistischer Investmentansatz

Grundsätzlich verfolgt die Scherzer & Co. AG einen opportunistischen Investmentansatz. So wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr erneut die sich bietenden Investmentchancen im Bereich der Corporate Bonds konsequent genutzt. Stillhaltergeschäfte werden mit dem Ziel der Teilsicherung von Investments bzw. zwecks Erhöhung der Rendite des Portfolios durchgeführt.

Breites Netzwerk erfahrener und erfolgreicher Investoren

Großen Wert legt die Gesellschaft auf die Pflege eines Netzwerks erfahrener und erfolgreicher Investoren. Ein solches Netzwerk erhöht die Sicherheit im Selektionsprozess sich bietender Investmentgelegenheiten und befördert die Wahrnehmung existierender Chancen.

Zum 31. Dezember 2012 wurden rund 36,7% des Portfolios der sicherheitsorientierten Investmentstrategie und rund 63,3% der chancenorientierten Investmentstrategie zugeordnet.

Nachbesserungsvolumen 2012

Als interessante Begleiterscheinung der Investitionen in Abfindungswerte entstehen sukzessive nennenswerte Volumina an Nachbesserungsrechten.

Hierbei handelt es sich um potenzielle Ansprüche, die sich aus der Durchführung von gerichtlichen Spruchstellenverfahren im Nachgang von Strukturmaßnahmen börsennotierter Gesellschaften ergeben. Zum 31. Dezember 2012 beläuft sich das angediente Volumen der Gesellschaft auf ca. **82,3 Mio. Euro**. Bilanzuell 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 knapp unter **100 Mio. Euro**.

Die Scherzer & Co. AG baut ihr Portfolio von Nachbesserungsrechten seit der Aufkapitalisierung der Gesellschaft im Jahre 2005 kontinuierlich auf. Erträge aus Nachbesserungsrechten können aber häufig erst nach langjährigen Spruchstellenverfahren generiert werden. Bei erfolgreichem Abschluss eines Verfahrens werden zusätzlich auf die Nachbesserung Zinsen fällig, die seit dem 1. September 2009 5,00% über dem jeweiligen Basiszinssatz der Deutschen Bundesbank liegen.

Nachfolgend ist ein Auszug aus unserem Nachbesserungsportfolio dargestellt:

<i>Titel</i>	<i>Struktur</i>	<i>Volumen</i>
AXA Konzern AG (Stämme)	Squeeze-out	18,8 Mio. EUR
HVB AG	Squeeze-out	17,2 Mio. EUR
AXA Konzern AG (Vorzüge)	Squeeze-out	6,8 Mio. EUR
Bayer Schering Pharma AG	Squeeze-out	4,7 Mio. EUR
Schering AG	Vertrag	4,0 Mio. EUR
Kölner Rück AG (vink. Namen)	Squeeze-out	3,8 Mio. EUR
Bank Austria AG	Squeeze-out	3,4 Mio. EUR
Mobilcom AG	Verschmelzung	2,6 Mio. EUR
Vattenfall AG	Squeeze-out	2,5 Mio. EUR
Repower Systems SE	Squeeze-out	2,2 Mio. EUR
Sonstige		16,3 Mio. EUR

Beteiligungsstruktur

der Scherzer & Co. AG

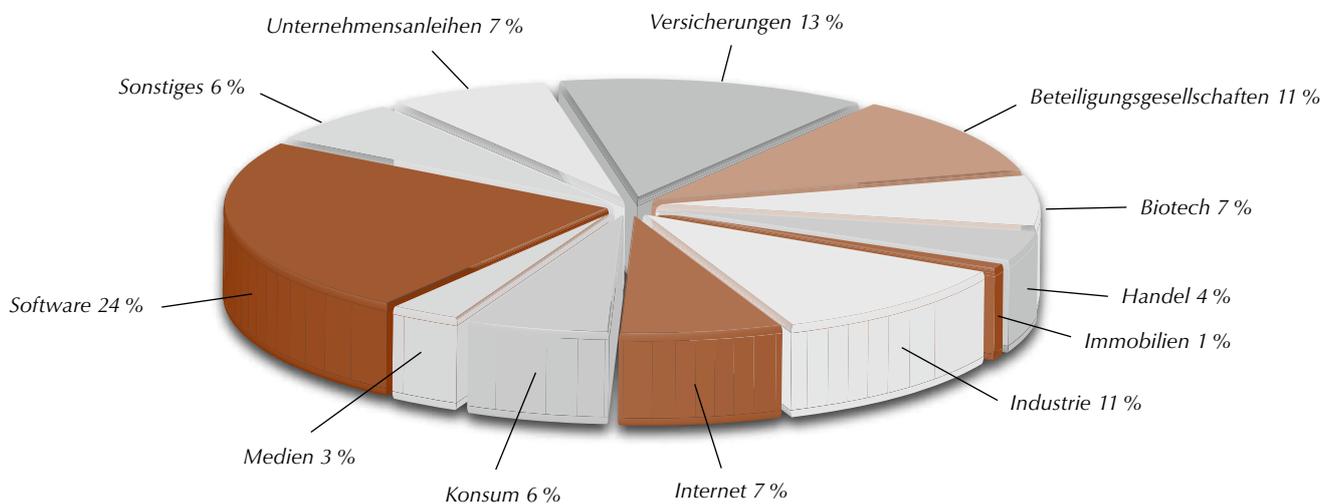
Das Portfolio der Scherzer & Co. AG beinhaltet Beteiligungen in den unterschiedlichsten Branchen. Für das Geschäftsmodell der Gesellschaft spielt die Branchenzugehörigkeit einer Beteiligung keine besondere Rolle.

Dennoch bietet die Zusammenschau der Portfoliounternehmen in einem nach Branchen aufgeteilten Tortendiagramm zusätzliche Informationen, die an dieser Stelle nicht vorenthalten werden sollen:

Auf den folgenden Seiten werden einige Unternehmen des Beteiligungsportfolios etwas detaillierter vorgestellt.

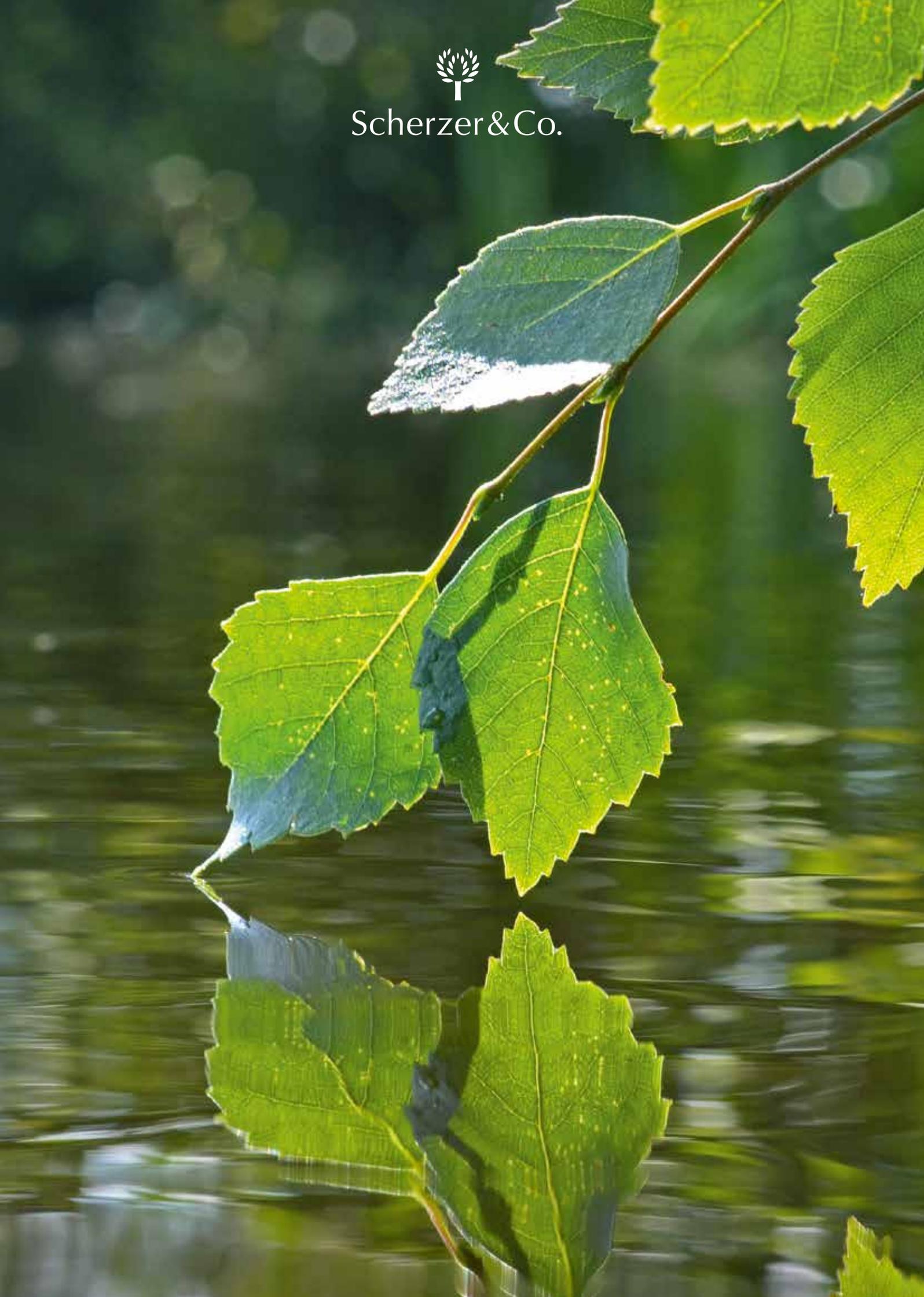
Zur Wahrung eines ungehinderten Positionsaufbaus werden nur Gesellschaften vorgestellt, bei denen die Käufe abgeschlossen sind oder kurz vor dem Abschluss stehen.

Beteiligungen nach Branchen per 31. Dezember 2012





Scherzer & Co.



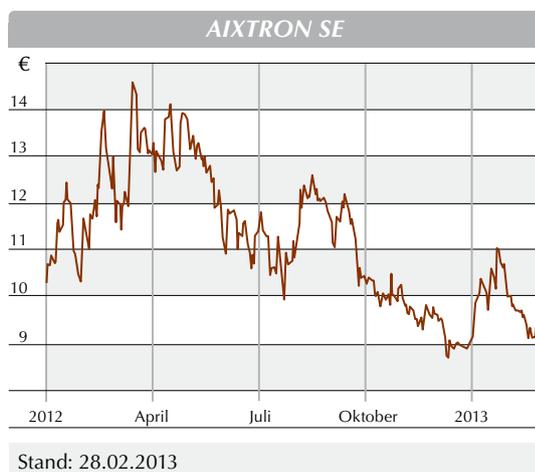
AIXTRON SE

Unternehmensgegenstand

Die Beleuchtungsindustrie erforscht weltweit derzeit neue Technologien und Anwendungen für LEDs. Die innovativen Leuchtdioden auf Halbleiterbasis sollen noch umweltfreundlicher, effizienter und intelligenter werden. AIXTRON entwickelt und fertigt Anlagen, in denen Verbindungshalbleiter für die LED-Herstellung erzeugt werden. Die entsprechende Systemtechnologie nennt sich Metal Organic Chemical Vapor Deposition, kurz MOCVD – ein hochkomplexes Verfahren zur Materialbeschichtung. Neben dem amerikanischen Anbieter Veeco Instruments Inc. ist Aixtron der einzige relevante Anbieter im Markt.

Aktuelle Entwicklung

Im Vergleich zu herkömmlichen Leuchtmitteln sind LEDs aktuell noch teuer und die Marktdurchdringung ist langsam. Da es sich bei LEDs jedoch um Halbleiterprodukte handelt, bewegt sich die Industrie im Innovationszyklus der Computerindustrie: Effizienzsteigerungen und Kostensenkungen in der Produktion realisieren sich daher schneller. So sind die Herstellungskosten bereits enorm gefallen und schon heute ist absehbar, dass LEDs in wenigen Jahren ein führendes Leuchtmittel sein werden. Von diesem Trend sollte Aixtron maßgeblich profitieren.



Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN AOW MPJ (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 AOW MPJ 6 (Inhaber-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt Frankfurt (Prime Standard), Xetra, Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart und Tradegate

Kapitalisierung

Grundkapital € 101.975.023,00

Aktieneinteilung

101.975.023 Stückaktien o. N.,

ISIN DE 000 AOW MPJ 6

Organe

Vorstand

Martin Goetzeler (Vorsitzender),

Wolfgang Breme

Aufsichtsrat

Kim Schindelhauer (Vorsitzender),

Prof. Dr. Wolfgang Blättchen, Prof. Dr. Petra Denk

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Camma GmbH, 7,53 %,

Streubesitz, 92,47 %

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 14,50 / **Tief** € 8,69

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

Kurs € 10,21 (Stand: 28.02.2013)

Allerthal-Werke Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 503 420 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 503 420 1 (Inhaber-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt in Hannover, Freiverkehr in Frankfurt, Berlin und Stuttgart

Kapitalisierung

Grundkapital € 1.200.000,00

Aktieneinteilung

1.200.000 nennwertlose Stückaktien,

ISIN DE 000 503 420 1

Organe

Vorstand

Alfred Schneider

Aufsichtsrat

RA. Markus Linnerz LL. M. (Vorsitzender),

Karl-Heinz Berchter (stellvertretender Vorsitzender),

Rolf Hauschildt

Aktionärsstruktur

Aktionäre

A & B Vermögensverwaltung GmbH, 26,25%,

Scherzer & Co. AG, < 25%,

Streubesitz, < 50%

Beteiligungshöhe < 25%

Kursentwicklung

Hoch € 11,39 / **Tief** € 9,00

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

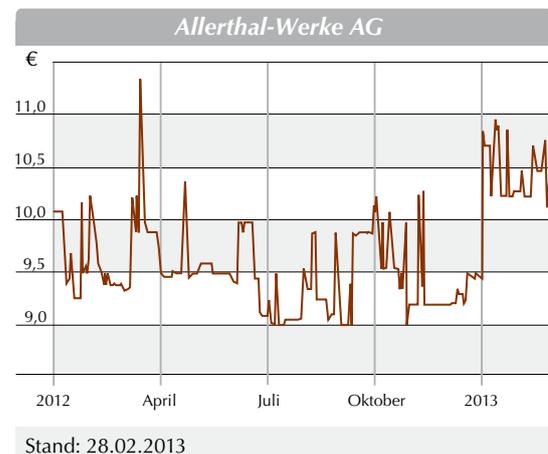
Kurs € 10,40 (Stand: 28.02.2013)

Unternehmensgegenstand

Die Gesellschaft ist eine börsennotierte Beteiligungsgesellschaft. Im Fokus stehen Investitionen in unterbewertete, börsennotierte deutsche Aktiengesellschaften, vorzugsweise aus dem Nebenwertesektor, die sich in einer Sondersituation befinden. Ein Investitionsschwerpunkt liegt dabei insbesondere auf so genannten Abfindungswerten.

Aktuelle Entwicklung

Wie schon in der Vergangenheit generiert die Gesellschaft durch attraktive Investitionen einen Mehrwert für ihre Aktionäre. Eine interessante Begleiterscheinung der langjährigen Investitionsstrategie ist ein beachtliches Nachbesserungsvolumen von aktuell 39,1 Mio. EUR. Dies entspricht einem Volumen von über 32,5 EUR je Aktie und sollte interessante stille Reserven beinhalten. Die Aktien der Allerthal-Werke AG konnten mit einem deutlichen Abschlag zum NAV erworben werden.



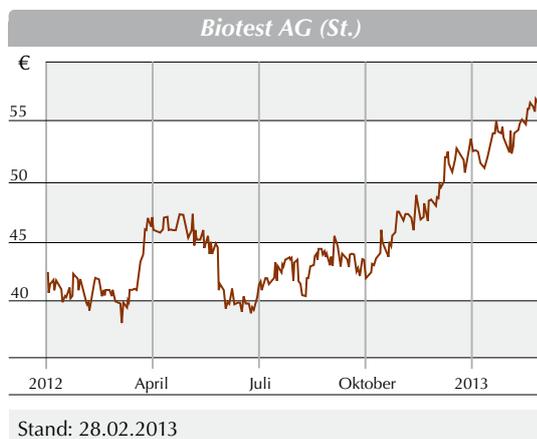
Biotest Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Biotest ist ein Anbieter von pharmazeutischen und biotераpeutischen Arzneimitteln. Im Segment Plasmaproteine entwickelt und vermarktet Biotest Wirkstoffe, die auf Basis menschlichen Blutplasmas produziert werden und bei Erkrankungen des Immunsystems oder der blutbildenden Systeme zum Einsatz kommen. Im Segment Biotherapeutika treibt Biotest die klinische Entwicklung von monoklonalen Antikörpern, unter anderem in den Indikationen Rheuma und Blutkrebs, voran. Biotest beschäftigt weltweit rund 1.700 Mitarbeiter.

Aktuelle Entwicklung

Ein wichtiger Schritt für die Gesellschaft war im Dezember 2012 die US-Zulassung ihres Medikaments BIVIGAM(TM) zur Behandlung von Immundefekten. Nach Investition in Höhe von mehr als 50 Millionen US-Dollar in Boca Raton, Florida, und diversen Verzögerungen konnte im Februar schließlich der Vertrieb beginnen. Diese Freigabe wird nach Ansicht der Scherzer & Co. AG das US-Geschäft maßgeblich beflügeln und die Ertragssituation signifikant verbessern. Zusätzlich wurde mit der chinesischen Wanbang Biopharma ein Distributionsvertrag geschlossen. Auch hiervon sollten Umsatz und Ergebnis profitieren.



Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN 522 720 (Inhaber-Stammaktien)

522 723 (Inhaber-Vorzugsaktien)

ISIN DE 000 522 720 1 (Inhaber-Stammaktien)

DE 000 522 723 5 (Inhaber-Vorzugsaktien)

Notierung regulierter Markt Frankfurt (Prime Standard), Xetra, Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München und Stuttgart

Kapitalisierung

Grundkapital € 30.025.152,00

Aktieneinteilung

€ 16.883.818,52 Inhaber-Stammaktien, ISIN

DE 000 522 720 1, Stückelung: 6.595.242 Stückaktien o. N.,

€ 13.141.332,48 Inhaber-Vorzugsaktien, ISIN

DE 000 522 723 5 Stückelung: 5.133.333 Stückaktien o. N.

Organe

Vorstand

Prof. Dr. Gregor Schulz (Vorsitzender),

Dr. Michael Ramroth

Verwaltungsrat

Dr. Alessandro Banchi (Vorsitzender),

Dr. Cathrin Schleussner (stellvertretender Vorsitzender)

Aktionärsstruktur

Aktionäre

OGEL GmbH, 50,03 % (StA),

Kreissparkasse Biberach, 24,36 % (StA)

Vorzugsaktien, befinden sich zu 100% im Streubesitz

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 56,80 / **Tief** € 38,30

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

Kurs € 58,40 (Stand: 28.02.2013)

Curanum Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 524 070 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 524 070 9 (Inhaber-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt Frankfurt (Prime Standard), Xetra und München, Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, Stuttgart und Tradegate

Kapitalisierung

Grundkapital € 42.507.000,00

Aktieneinteilung

42.507.000 Stückaktien o. N.,

ISIN DE 000 524 070 9

Organe

Vorstand

Walther Wever (Vorsitzender),

Judith Barth

Aufsichtsrat

Dr. Uwe Ganzer (Vorsitzender), Dr. Dieter Thomae (stellvertretender Vorsitzender), Dr. B. Michael Treichl

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Korian Deutschland AG, 78,40%,

Streubesitz, 21,60%

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 2,62 / **Tief** € 1,5122

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

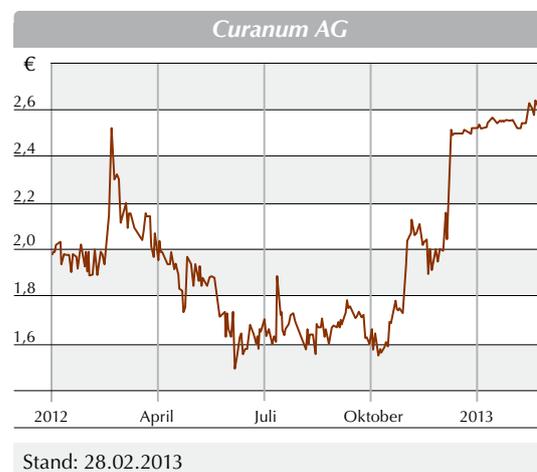
Kurs € 2,57 (Stand: 28.02.2013)

Unternehmensgegenstand

Die Curanum AG zählt zu den größten Betreibern von Seniorenresidenzen und Pflegezentren in Deutschland und besitzt ein breites Angebotsspektrum mit dem Schwerpunkt auf vollstationärer Pflege, zusätzlicher ambulanter Pflege, individueller Spezialpflege sowie betreutem Wohnen. Seit über 20 Jahren engagiert sich die Curanum AG für Menschen, die auf die Mithilfe anderer angewiesen sind. Inzwischen gibt es bundesweit 76 Curanum-Einrichtungen.

Aktuelle Entwicklung

Im Dezember 2012 hat die Korian Deutschland AG, eine Tochter der französischen Korian S.A., ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zu 2,50 EUR je Aktie der Curanum AG angekündigt und in der Folge veröffentlicht. Zum Ende der Annahmefrist am 4. März 2013 hielt die Korian Deutschland AG inklusive der angelegten Aktien 78,40% des Grundkapitals der Curanum AG. Strukturmaßnahmen sind daher jederzeit denkbar.



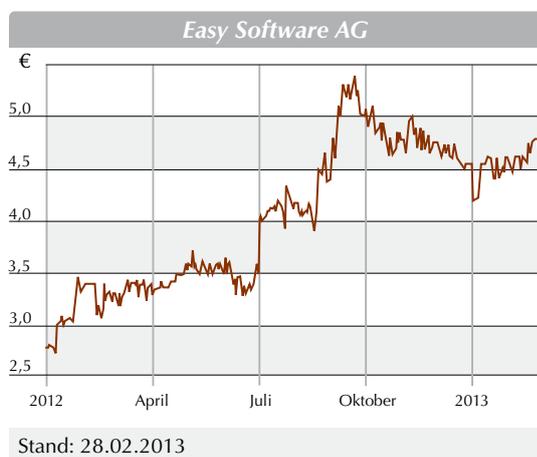
Easy Software Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Mit über 11.000 Kundeninstallationen zählt die EASY Software AG aus Mülheim an der Ruhr, Deutschland, zu den führenden Entwicklern und Anbietern von plattformübergreifenden Lösungen in den Bereichen elektronische Archivierung, Dokumenten-Management und Enterprise Content Management. EASY-Software erfasst jede Art von Massendaten, strukturiert den Dokumentenfluss über integrierte Workflow-Funktionalitäten und sorgt für eine revisionssichere Langzeitarchivierung.

Aktuelle Entwicklung

Die Allgeier SE hat im Juli 2012 ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot für die Easy Software AG zu einem Preis von EUR 4,00 je Aktie in bar unterbreitet. Da sich auf diesem Kursniveau jedoch kaum Verkäufer fanden, wurde der Übernahmeveruch im August abgebrochen. Dies bestärkt die Scherzer & Co. AG in ihrer Sicht, dass die Easy Software AG deutlich mehr wert ist. Durch einen Sonderprüfer werden aktuell mögliche Probleme im Bereich der Corporate Governance aufgearbeitet.



Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN 563 400 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 563 400 0 (Inhaber-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt Frankfurt (Prime Standard), Xetra, Freiverkehr Berlin, Düsseldorf, Hamburg und Stuttgart

Kapitalisierung

Grundkapital € 5.403.000,00

Aktieneinteilung

5.403.000 Stückaktien ohne Nennwert,

ISIN DE 000 563 400 0

Organe

Vorstand

Andreas C. Nowotcka

Aufsichtsrat

Manfred A. Wagner (Vorsitzender),

Prof. Dr.-Ing. habil. Helmut Balzert,

Stefan ten Doornkaat

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Manfred Wagner, 27,4%, Thorsten Wagner, 25,08%,

Lupus Alpha Investment SA, Luxembourg, 6,38%,

Easy Software AG, 5,03%, Streubesitz, 30,89%

Beteiligungshöhe > 5%

Kursentwicklung

Hoch € 5,38 / **Tief** € 2,75

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

Kurs € 4,785 (Stand: 28.02.2013)

FORTEC Elektronik Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN 577 410 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 577 410 3 (Inhaber-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt Frankfurt (Prime Standard), Xetra, Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München, Stuttgart und Tradegate

Kapitalisierung

Grundkapital € 2.954.943,00

Aktieneinteilung

2.954.943 Stückaktien o. N.,

ISIN DE 000 577 410 3

Organe

Vorstand

Dipl.-oec. Dieter Fischer (Vorsitzender),
Markus Bullinger, Jörg Traum

Aufsichtsrat

Michael Höfer (Vorsitzender),
Werner Heyer (stellvertretender Vorsitzender),
Volker Gräbner

Aktionärsstruktur

Aktionäre

TRM Beteiligungsgesellschaft mbH, 32,17%,
Streubesitz, 67,83 %

Beteiligungshöhe < 3 %

Kursentwicklung

Hoch € 11,78 / **Tief** € 7,61

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

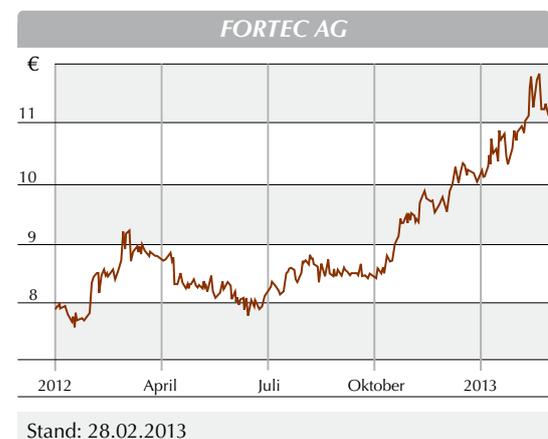
Kurs € 11,10 (Stand: 28.02.2013)

Unternehmensgegenstand

Das Unternehmen bietet Einzelkomponenten sowie komplette Subsysteme in den Geschäftsfeldern Power Supplies (Stromversorgungen) und Datenvisualisierung (Displays und Embedded Computer) an. FORTEC gehört im deutschsprachigen Raum zu den führenden Systemzulieferern in den Bereichen Industrieautomation, Telekommunikation, Informationstechnologien, Sicherheitstechnik, Medizintechnik und Automotive.

Aktuelle Entwicklung

Mit dem Pflichtangebot der Knauf-Familie in Höhe von 8,20 EUR rückte die Gesellschaft in den Fokus der Investoren für Sondersituationen. Die Hauptversammlung hat am 21.02.2013 erneut 50 Cent Dividende beschlossen. Die Nettoliquidität der Gesellschaft beträgt knapp 2,40 Euro pro Aktie und könnte in den nächsten 1–2 Jahren für Akquisitionen genutzt werden. Trotz eines verhaltenen Geschäftsjahres 2012/2013 mit rückläufigen Umsatz- und Ertragszahlen ist die Prognose für die nächsten Jahre durchaus positiv. In den Bereichen intelligente Netze und Stromverbrauch ergeben sich erhebliche Wachstumspotenziale, um an die erfolgreiche Firmengeschichte mit 29 Jahren ohne ein einziges Verlustjahr anzuknüpfen.



Generali Deutschland Holding Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Die Generali Deutschland Holding AG ist die Management-Holding der zweitgrößten Erstversicherungsgruppe in Deutschland. Unter dem Dach der Generali Deutschland Holding arbeiten namhafte Versicherer und Finanzdienstleistungsunternehmen wie Aachen Münchener, Generali Versicherungen, CosmosDirekt, Central Krankenversicherung, Advocard Rechtsschutzversicherung, Deutsche Bau-sparkasse Badenia, Dialog und Generali Investments, die das ganze Spektrum der Finanzdienstleistung anbieten.

Aktuelle Entwicklung

Mit einem freiwilligen Erwerbsangebot der Assicurazioni Generali begann Ende April 2006 die Integration der Gesellschaft in den Konzernverbund der italienischen Muttergesellschaft (Angebotspreis 98,00 EUR). Seither wird die Integration konsequent vorangetrieben. Ein Squeeze-out scheint lediglich eine Frage der Zeit. Die Generali Deutschland wird nach vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2012 ein Konzernergebnis in Höhe von voraussichtlich rund 500 Mio. Euro erreichen. Vorgeschlagen ist eine Dividende von 5,20 EUR je Aktie.



Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 840 002 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 840 002 9 (Inhaber-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt in Frankfurt, Xetra, Berlin, Düsseldorf, Hamburg und München

Kapitalisierung

Grundkapital € 137.420.784,64

Aktieneinteilung

53.679.994 Stückaktien,

ISIN DE 000 840 002 9

Organe

Vorstand

Dietmar Meister (Vorsitzender),

Christoph Schmallenbach, Dr. Torsten Utecht

Aufsichtsrat

Prof. h.c. Dr. h.c. Dr. jur. Wolfgang Kaske (Vorsitzender),

Rudolf Winkelmann (stellvertretender Vorsitzender)

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Generali-Konzern, 93,02%,

Streubesitz, 6,98%

Beteiligungshöhe

./.

Kursentwicklung

Hoch € 88,75 / **Tief** € 50,00

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

Kurs € 88,75 (Stand: 28.02.2013)

GK Software Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN 757 142 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 757 142 4 (Inhaber-Stückaktien)

Notierung regulierter Markt Frankfurt (Prime Standard), Xetra, Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, München, Stuttgart und Tradegate

Kapitalisierung

Grundkapital € 1.790.000,00

Aktieneinteilung

1.790.000 nennwertlose-Stückaktien,

ISIN DE 000 757 142 4

Organe

Vorstand

Rainer Gläß (Vorsitzender),

André Hergert

Aufsichtsrat

Uwe Ludwig (Vorsitzender),

Thomas Bleier

Aktionärsstruktur

Aktionäre GK Software Holding GmbH, 52,33%,

Rainer Gläß, 2,95%,

Stephan Kronmüller, 2,23%,

Streubesitz, 42,49%

Beteiligungshöhe > 5%

Kursentwicklung

Hoch € 44,00 / **Tief** € 33,50

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

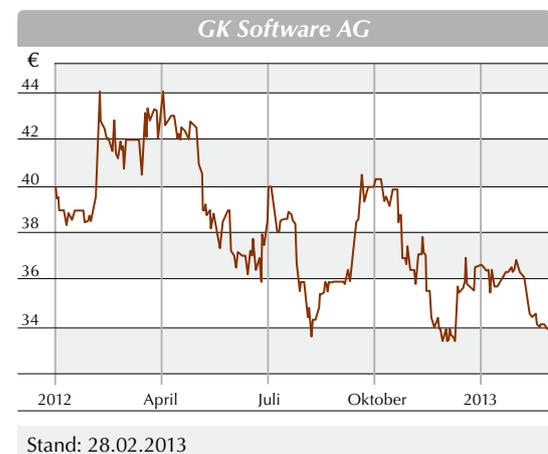
Kurs € 34,00 (Stand: 28.02.2013)

Unternehmensgegenstand

GK SOFTWARE AG ist ein technologisch führender Software-Partner des Einzelhandels mit umfassenden Lösungen für Filialen und Unternehmenszentralen. Die GK SOFTWARE AG bedient namhafte Einzelhandelsunternehmen, darunter Galeria Kaufhof, Parfümerie Douglas, EDEKA, Hornbach, Lidl und Tchibo. Weltweit sind in über 30 Ländern in mehr als 27.500 Filialen rund 140.000 Installationen der GK SOFTWARE AG im Einsatz. Aufgrund der guten Ergänzung zum Lösungsportfolio der SAP AG besteht eine Vertriebskooperation mit dem Walldorfer Großkonzern.

Aktuelle Entwicklung

Nach vielen Jahren des sehr dynamischen Wachstums hat der Umsatz der GK SOFTWARE AG, ohne die im Dezember akquirierte AWEK-Gruppe, voraussichtlich in der Größenordnung von 30 bis 31 Mio. Euro stagniert. Die fast schon üblichen EBIT-Margen von über 20% waren vor diesem Hintergrund nicht zu erzielen und das Ergebnis 2012 wird wohl operativ nur schwach positiv sein. Laut Aussagen des Vorstands wurde im Jahre 2012 eine beachtliche Projektpipeline aufgebaut. Im aktuellen Geschäftsjahr gilt es nun, diese in Form von unterschriebenen Aufträgen abzuschließen.



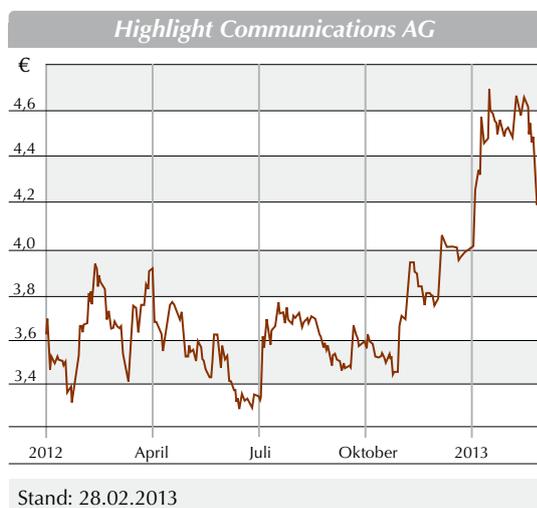
Highlight Communications Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Die schweizerische Highlight-Gruppe steht für große Marken, Events und Inhalte in den Geschäftssegmenten Film, Sport- und Event-Marketing. Top-Kinofilme, eine attraktive Library, erfolgreiche TV-Formate, Premium-Fußball der UEFA Champions League und musikalische Traditions-Events wie der Eurovision Song Contest oder das Neujahrskonzert der Wiener Philharmoniker bilden u. a. das Highlight-Portfolio.

Aktuelle Entwicklung

Das Unternehmen geht in seiner aktuellen Prognose davon aus, einen Konzernumsatz zwischen 370 und 390 Mio CHF sowie einen Gewinn je Aktie von 0,42 bis 0,44 EUR zu realisieren. Insbesondere der Bereich der Sportvermarktung kann auch weiterhin als Ertragsperle bezeichnet werden. So hat die UEFA im Dezember 2012 entschieden, die Vermarktung der drei Spielzeiten von 2015/16 bis 2017/18 erneut durch eine Tochter der Highlight durchführen zu lassen. Ein aus Sicht der Kirch-Erben erfolgreicher Vergleich mit der Deutschen Bank AG dürfte den Aktienkurs ebenfalls stützen. Diese sind indirekt maßgebliche Aktionäre der Gesellschaft.



Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN 920 299 (Inhaber-Aktien)

ISIN CH 000 653 919 8 (Inhaber-Aktien)

Notierung regulierter Markt in Frankfurt (Prime Standard bis 31.12.2002 Neuer Markt), Xetra, Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart und Tradegate

Kapitalisierung

Grundkapital CHF 47.250.000,00

Aktieneinteilung

47.250.000 Stammaktien,

ISIN CH 000 653 919 8

Organe

Verwaltungsrat

Bernhard Burgener (Präsident und Delegierter),

Martin Wagner (Vizepräsident)

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Constantin Medien AG, 47,31 %,

eigene Aktien, 2,45 %,

Streubesitz, 50,24 %

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 4,715 / **Tief** € 3,265

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

Kurs € 4,21 (Stand: 28.02.2013)

hotel.de Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 691 093 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 691 093 8 (Namens-Stammaktien)

Notierung Freiverkehr in Frankfurt (Entry Standard)

Kapitalisierung

Grundkapital € 3.750.000,00

Aktieneinteilung

3.750.000,00 Stückaktien o. N.,

ISIN DE 000 691 093 8

Organe

Vorstand

Dr. Heinz Raufer (Vorsitzender),

Ralf Ahamer

Aufsichtsrat

Dr. Maximilian Dorndorf, Dr. Johannes Fuhr,

Tobias Ragge

Aktionärsstruktur

Aktionäre

HRS Hotel Reservation Service Robert Ragge GmbH,

83,81 %,

Streubesitz, 16,19 %

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 29,869 / **Tief** € 18,70

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

Kurs € 28,50 (Stand: 28.02.2013)

Unternehmensgegenstand

Die hotel.de AG betreibt einen kostenlosen Hotelreservierungsservice mit mehr als 210.000 Hotels weltweit. Geschäfts- und Privatkunden buchen über hotel.de weltweit schnell und gebührenfrei Hotels aller Kategorien. Im Gesamtjahr 2012 wurden über diese Plattform mehr als 1,8 Mio. provisionsfähige Buchungen abgewickelt. Das hieraus abgeleitete provisionsfähige Nettobuchungsvolumen betrug nahezu 360 Mio. EUR. Dies entspricht einem Umsatz von rund 46 Mio. EUR.

Aktuelle Entwicklung

Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat die HRS Robert Ragge GmbH mit der hotel.de AG einen Ergebnisabführungsvertrag geschlossen, der im September 2012 ins Handelsregister eingetragen wurde. Der Unternehmensvertrag verpflichtet HRS zu einer Barabfindung von 23,16 EUR je Stückaktie und einer Ausgleichszahlung von netto aktuell 1,23 EUR je Aktie für ein Geschäftsjahr. Weitere Strukturmaßnahmen sind denkbar. Die M&A-Aktivität im Bereich der Onlineportale ist aktuell sehr hoch. Erst im März 2013 hat Expedia Inc. die Übernahme von 61,6 % der Trivago GmbH für 564 Mio. \$ abgeschlossen. Dies entspricht einer geschätzten Bewertung von mehr als des Siebenfachen des Umsatzes.



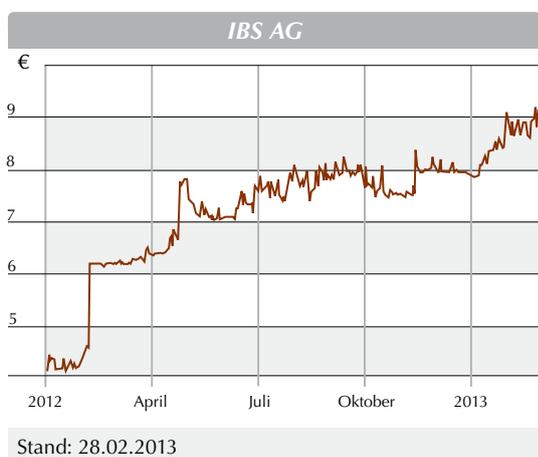
IBS Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Die IBS AG zählt mit mehr als 4.000 Kunden zu den führenden Anbietern von unternehmensübergreifenden Standard-software-systemen und Beratungsdienstleistungen für das industrielle Qualitäts-, Produktions-, Traceability- und Compliance-Management. Zu den Kunden des Unternehmens zählen unter anderem Audi, Siemens, Porsche, Panasonic, Daimler und Degussa. Die IBS AG wurde 1982 gegründet und beschäftigt in Europa, USA und China 227 Mitarbeiter.

Aktuelle Entwicklung

Im abgelaufenen Geschäftsjahr haben die Siemens Beteiligungen Inland GmbH und die IBS AG einen Ergebnisabführungsvertrag geschlossen. Dieser wurde am 29. November 2012 von der Hauptversammlung genehmigt und am 17. Dezember 2012 ins Handelsregister eingetragen. Gegenstand des Unternehmensvertrags ist eine Barabfindung von 6,90 EUR je Stückaktie und eine Ausgleichszahlung von netto 0,23 EUR je Aktie für ein volles Geschäftsjahr. Weitere Strukturmaßnahmen sind denkbar. Operativ scheint die IBS AG gut aufgestellt. Das EBIT verbesserte sich im letzten Quartal gegenüber dem vierten Quartal 2011 um 95,4 Prozent auf 1,1 Mio. EUR.



Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 622 840 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 622 840 6 (Namens-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt Frankfurt (Prime Standard), Xetra, Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München, Stuttgart und Tradegate

Kapitalisierung

Grundkapital € 6.883.065,00

Aktieneinteilung

6.883.065 Stückaktien,

ISIN DE 000 701 870 7

Organe

Vorstand

Volker Schwickert (Vorsitzender),

André Bertram

Aufsichtsrat

Prof. Dr. Heiko Aurenz (Vorsitzender),

Wolfgang Seltmann, Roland Melzer

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Siemens Industry Automation Holding AG, 68,9%,

Siemens AG, 12,1%, Scherzer & Co. AG, 6,7%,

Ost-West Beteiligungs- u. Grundstücksverwaltungs-AG, 5,5%, Streubesitz, 6,8%

Beteiligungshöhe > 5%

Kursentwicklung

Hoch € 9,105 / **Tief** € 4,04

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

Kurs € 9,08 (Stand: 28.02.2013)

InVision Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN 585 969 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 585 969 8 (Inhaber-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt in Frankfurt (Prime Standard), Xetra, Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, München und Stuttgart

Kapitalisierung

Grundkapital € 2.235.000,00

Aktieneinteilung

2.235.000 Stückaktien,

ISIN DE 000 585 969 8

Organe

Vorstand

Peter Bollenbeck (Vorsitzender),

Armand Zohari

Aufsichtsrat

Dr. Thomas Hermes (Vorsitzender),

Dr. Christof Nesemeier, Prof. Dr. Wilhelm Müller

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Unternehmensgründer, 72%,

Günther Müller/ASC, 11,4%

eigene Aktien, ca. 2%

Streubesitz, < 10%

Beteiligungshöhe > 5 %

Kursentwicklung

Hoch € 18,57 / **Tief** € 11,79

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

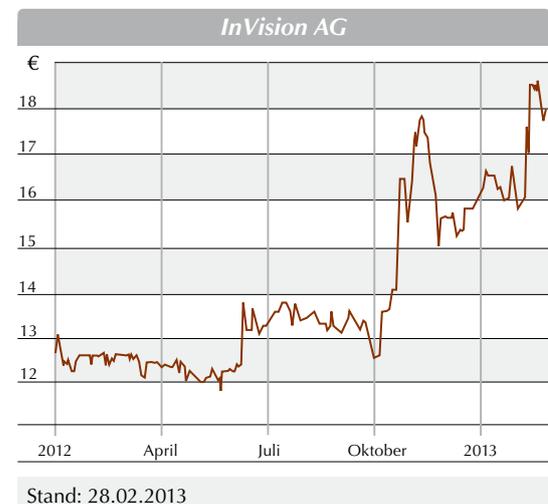
Kurs € 17,90 (Stand: 28.02.2013)

Unternehmensgegenstand

Nach einer tiefgreifenden Transformation des Geschäftsmodells ist InVision nunmehr Anbieter von cloud-basierten Dienstleistungen für Call Center unter der Marke „injixo“, von Lerninhalten unter der Marke „The Call Center School“ und von Beratung und Schulung im Personalbereich unter der Marke „Core Practice“. Der Softwaremarkt wird weiterhin über die bekannte Lösung „InVision WFM“ adressiert. Das 1995 gegründete Unternehmen aus Ratingen, erzielte 2012 einen Umsatz von 13,2 Mio. EUR und ist mit eigenen Tochtergesellschaften in Europa, Nordamerika und Südafrika vertreten.

Aktuelle Entwicklung

Durch die konsequente Fokussierung auf Cloud-Technologie kann die Gesellschaft ihre Dienste sehr günstig und aus Kundensicht sehr unkompliziert anbieten. Im Idealfall hat der Kunde nach kurzer Zeit und ohne ein aufwendiges und teures Projekt eine funktionierende Lösung. Insbesondere bei kleineren Call Centern sollten die neuen Cloud-Angebote auf dynamisch wachsende Nachfrage stoßen. In den USA werden erfolgreiche Cloud-Anbieter an der Börse mit Umsatzmultiplikatoren von teilweise mehr als 10 bewertet.



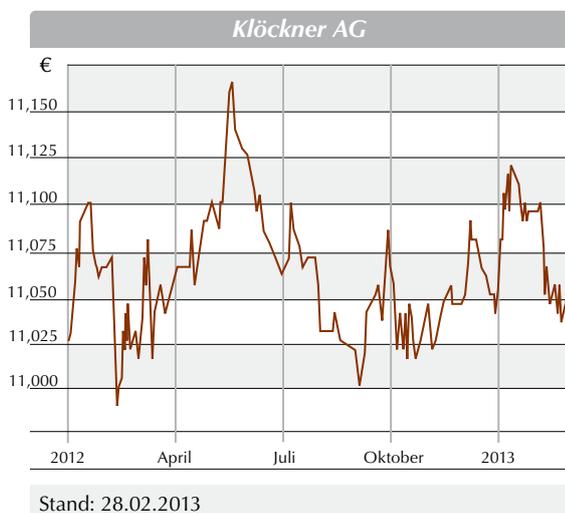
Klöckner & Co SE

Unternehmensgegenstand

Klöckner ist der größte produzentenunabhängige Stahl- und Metaldistributeur und eine führende Stahl-Service-Center-Gesellschaft im Gesamtmarkt Europa und Amerika. Der Tätigkeitsschwerpunkt liegt auf der lagerhaltenden Distribution von Stahl- und Metallprodukten. Regionaler Schwerpunkt bildet Europa, wobei Nordamerika zunehmend an Bedeutung gewinnt.

Aktuelle Entwicklung

Die Ertragssituation der Klöckner & Co. SE hängt u. a. auch von der Stahlpreisentwicklung ab. Entsprechend hat die Gesellschaft im Umfeld der schwachen Stahlkonjunktur gelitten. Trotz allem ist das Unternehmen gut im Markt positioniert und besitzt einen Buchwert von mehr als 16 EUR je Aktie. Bei steigenden Stahlpreisen sollte die Gesellschaft wieder solide Ergebnisse zeigen. Diese Sichtweise scheinen Brancheninsider zu teilen. So hat im Februar 2013 die zum Beteiligungsportfolio der Familie Knauf gehörende Interfer Holding GmbH 7,82 % der Klöckner & Co SE erworben. Laut Presseberichten könnte diese Beteiligung weiter aufgestockt werden.



Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN KCO 100

ISIN DE 000 KCO 100 0 (Namens-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt Frankfurt, Xetra, Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart und Tradegate

Kapitalisierung

Grundkapital € 249.375.000,00

Aktieneinteilung

99.750.000 Stückaktien ohne Nennwert,

ISIN DE 000 KCO 100 0

Organe

Vorstand

Gisbert Rühl (Vorsitzender),

Marcus A. Ketter

Aufsichtsrat

Prof. Dr. Dieter H. Vogel (Vorsitzender),

Dr. Michael Rogowski (stellvertretender Vorsitzender)

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Interfer Holding GmbH, 7,82 %,

Franklin Templeton Inv., 4,99 %,

BlackRock Holdco 6 LLC, 4,87 %,

Dimensional Fund Advisors LP, 3,06 %

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 11,165 / **Tief** € 10,99

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

Kurs € 11,05 (Stand: 28.02.2013)

Lotto24 Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN LTT 024 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 LTT 024 3 (Namens-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt Frankfurt (Prime Standard), Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Stuttgart und Tradegate

Kapitalisierung

Grundkapital € 13.973.904,00

Aktieneinteilung

13.973.904 Stückaktien o. N.,

ISIN DE 000 LTT 024 3

Organe

Vorstand

Petra von Strombeck (Vorsitzender),

Magnus von Zitzewitz

Aufsichtsrat

Prof. Willi Berchtold (Vorsitzender), Jens Schumann (stellvertretender Vorsitzender), Thorsten H. Hehl

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Oliver Jaster, 33,29%, Mellinckrodt 1 Sicav, 11,45%, Ethenea Independent Investors S.A., 9,18%, Jens Schumann, 5,07%, Fidelity Funds Sicav, 3,86%, BNP Paribas Investment Partners Belgium S.A., 3,17%, Management, 0,65%, Streubesitz, 33,33%

Beteiligungshöhe

./.

Kursentwicklung

Hoch € 4,26 / **Tief** € 2,85

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

Kurs € 3,90 (Stand: 28.02.2013)

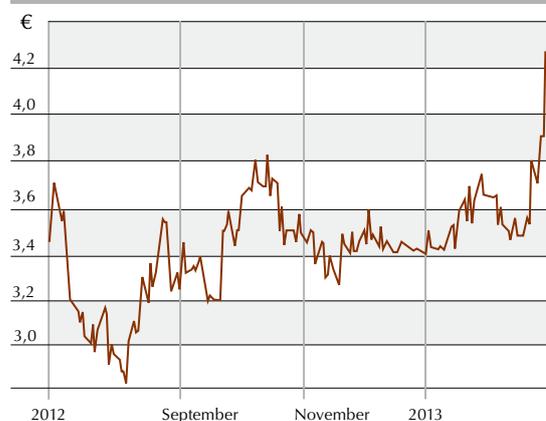
Unternehmensgegenstand

Die Lotto24 AG wurde im Jahr 2010 von der Tipp24 SE zum Zweck der Wiederaufnahme der gewerblichen Spielvermittlung in Deutschland gegründet. Mit der Aufnahme der Vermittlungstätigkeit für NordwestLotto in Schleswig-Holstein im Februar 2012 war Lotto24 der erste private Spielvermittler, der nach Inkrafttreten des neuen Glücksspielstaatsvertrags wieder aktiv auf dem deutschen Markt tätig wurde. Dabei konzentriert sich Lotto24 auf die Vermittlung der Teilnahme an den staatlich lizenzierten Lotterierprodukten Lotto 6aus49, Spiel 77, Super 6, EuroJackpot und Glücksspirale.

Aktuelle Entwicklung

Derzeit arbeitet die Gesellschaft daran, alle erforderlichen staatlichen Lizenzen zum bundesweiten Vertrieb sowie die Erlaubnis zu der Bewerbung ihres Angebotes zu erhalten. Trotz komplexer juristischer Problemfelder macht die Gesellschaft hierbei signifikante Fortschritte. So wurde etwa am 13.03.2013 per Ad-hoc vermeldet, dass der Lotto24 AG eine Erlaubnis für Internet- und TV-Werbung für den Online-Vertrieb staatlicher Lotterien erteilt wurde.

Lotto24 AG



Stand: 28.02.2013

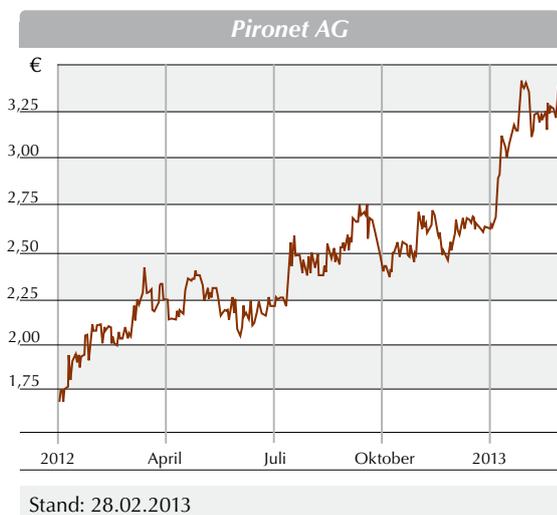
Pironet NDH Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Die PIRONET NDH zählt zu den führenden ITK Outsourcing Anbietern im deutschen Mittelstand und bietet den Betrieb von Unternehmensanwendungen und ITK-Infrastrukturen nach modernen Konzepten wie Software-as-a-Service (SaaS) bzw. Cloud Computing. Außerdem bietet die Tochter Impera AG Lösungen für das Content Management.

Aktuelle Entwicklung

Wie bereits im vergangenen Jahr richtet das neue Management die Gesellschaft konsequent auf das zukunftssträchtige Geschäftssegment ITK Outsourcing aus. So hat die Pironet NDH im November 2012 auch die Nexum AG erfolgreich veräußert. Die Erfolge dieser Strategie sind bereits sichtbar. So ist das EBIT wieder nachhaltig positiv und betrug für das Geschäftsjahr 2012 rund 2,2 Mio. EUR. Der Bestand an liquiden Mitteln wuchs auf 21,3 Mio. EUR. Dies sind 1,46 EUR je Aktie. Da die Gesellschaft weiterhin ohne Bankverbindlichkeiten arbeitet, entspricht der Bestand an liquiden Mitteln dabei gleichzeitig der Nettoliquidität. Eine Umplatzierung der Aktien der Otto Wolf Gruppe scheint denkbar.



Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN 691 640 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 691 640 6 (Inhaber-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt in Frankfurt, Xetra, Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München und Stuttgart

Kapitalisierung

Grundkapital € 14.589.900,00

Aktieneinteilung

14.589.900,00 Inhaber-Stammaktien,

ISIN DE 000 691 640 6

Organe

Vorstand

Felix Höger (Vorsitzender),

Dirk Schemmann

Aufsichtsrat

Dr. Harald Rieger (Vorsitzender), Paul Nasada (stellvertretender Vorsitzender), Kurt Lausus

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Felix Höger, 13,19 %, RPV-Verwaltungs-GmbH, 9,42 %, Otto Wolff Industrieberatung und Beteiligungen GmbH, 27,35 %, Mehrdad Piroozram, 7,27 %, Streubesitz, ca. 40%

Beteiligungshöhe > 3 %

Kursentwicklung

Hoch € 3,42 / **Tief** € 1,685

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

Kurs € 3,30 (Stand: 28.02.2013)

WMF Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 780 300 (Inhaber-Stammaktien)

780 303 (Inhaber-Vorzugsaktien)

ISIN DE 000 780 300 9 (Inhaber-Stammaktien)

DE 000 780 303 3 (Inhaber-Vorzugsaktien)

Notierung regulierter Markt in Frankfurt und Stuttgart, Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Hamburg und München

Kapitalisierung

Grundkapital € 35.840.000,00

Aktieneinteilung

€ 23.893.504,00 Inhaber-Stammaktien, ISIN

DE 000 780 300 9 Stückelung: 9.333.400 Stückaktien

o. N., € 11.946.496,00 Inhaber-Vorzugsaktien, ISIN

DE 000 780 303 3 Stückelung: 4.666.600 Stückaktien o. N.

Organe

Vorstand

Thorsten Klapproth (Vorsitzender),

Dr. Bernd Flohr

Aufsichtsrat

Johannes Huth (Vorsitzender), Peter Schmid (1. stellvertretender Vorsitzender), Prof. Dr. Stefan Feuerstein

(2. stellvertretender Vorsitzender)

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Vorzüge (gerundet): Streubesitz, 93 %, Finedining Capital GmbH, 6 %, WMF AG, 1 % (eigene Aktien)

Stämme (gerundet): Finedining Capital GmbH, 72 %, FIBA Beteiligungs- und Anlage GmbH, 25 %, Streubesitz, 3 %

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 46,99 / **Tief** € 28,95

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

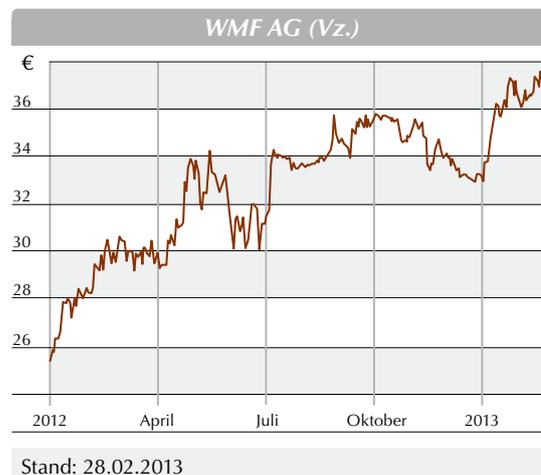
Kurs € 44,983 (Stand: 28.02.2013)

Unternehmensgegenstand

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.

Aktuelle Entwicklung

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 vom 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.



Wüstenrot & Württembergische Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Die Wüstenrot & Württembergische AG, 1999 aus dem Zusammenschluss der Traditionsunternehmen Wüstenrot und Württembergische entstanden, verbindet als börsennotierter Konzern Bausparkasse und Versicherung als gleich starke Säulen. Unterstützt von Direkt-Aktivitäten kann jeder der rund 6.000 Außendienst-Partner der W&W-Gruppe alle Vorsorge-Bedürfnisse seiner Kunden aus einer Hand erfüllen. Die W&W-Gruppe hat sich als unabhängiger und kundenstärkster Finanzdienstleister Baden-Württembergs etabliert.

Aktuelle Entwicklung

Das Ergebnis 2012 wird durch Vorsorgeaufwendungen beeinflusst und vermutlich leicht unter dem Ziel von 250 Mio. EUR auslaufen. Gleichwohl ist dies ein Rekordergebnis. Niedrigere Zinserträge, zeitgleiche Investitionen sowie Restrukturierungskosten sollen dann mittelfristig zu Rückgängen des IFRS-Ergebnisses nach Steuern auf rund 125 Mio. EUR bzw. 180 Mio. EUR im den Jahren 2013 und 2014 führen. Der Substanzwert zum 31.09.2012 ist erneut gestiegen und betrug 33,72 EUR. Mit dem Einstieg der Horus Finanzholding GmbH, einer Gesellschaft des Gründers der Helios-Kliniken Lutz Helming, nimmt die Neuordnung des Aktionariats erste Züge an.



Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 805 100 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 805 100 4 (Namens-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt Frankfurt, Xetra und Stuttgart, Freiverkehr in Berlin und Düsseldorf

Kapitalisierung

Grundkapital € 481.067.777,39

Aktieneinteilung

91.992.622 Namens-Stammaktien,

ISIN DE 000 805 100 4

Organe

Vorstand

Dr. Alexander Erdland (Vorsitzender),
Klaus Peter Frohmüller, Dr. Michael Gutjahr

Aufsichtsrat

Hans Dietmar Sauer (Vorsitzender), Frank Weber (stellvertretender Vorsitzender), Christian Brand

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Wüstenrot Holding Aktiengesellschaft, 66,10 %, Horus Finanzholding GmbH, 8,78 %, UniCredit Bank AG, 7,54 %, L-Bank, 4,99 %, Swiss Re, 4,68 %, Streubesitz, 7,91 %

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 16,395 / **Tief** € 13,60

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

Kurs € 15,40 (Stand: 28.02.2013)

RM Special Situations Total Return I

Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN A1C T88

ISIN LU0 566 786 892

Notierung Fondsservice Hannover,
Freiverkehr Hamburg

Kapitalisierung

Fondsvolumen

€ 3,64 Mio. (28.02.2013)

Stückelung

1 Fondsanteil = 125,97 € (28.02.2013)

Organisation

Berater

RM Rheiner Fondskonzept GmbH

(unter dem Haftungsdach der Do Investment AG).

An der RM Rheiner Fondskonzept GmbH ist die Scherzer & Co. AG mit 30% beteiligt.

Verwaltungsgesellschaft

HSBC Trinkaus Investment Managers SA

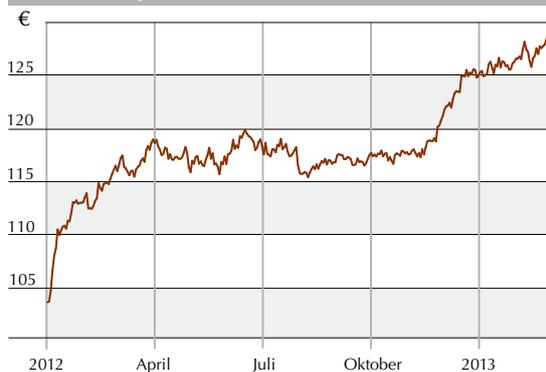
Kursentwicklung

Hoch € 126,72 / **Tief** € 104,48

Zeitraum 01.01.2012 – 28.02.2013

Kurs 125,97 € / Rücknahmepreis 28.02.2013

RM Special Situations Total Return I



Stand: 28.02.2013

Anlagestrategie des Fonds

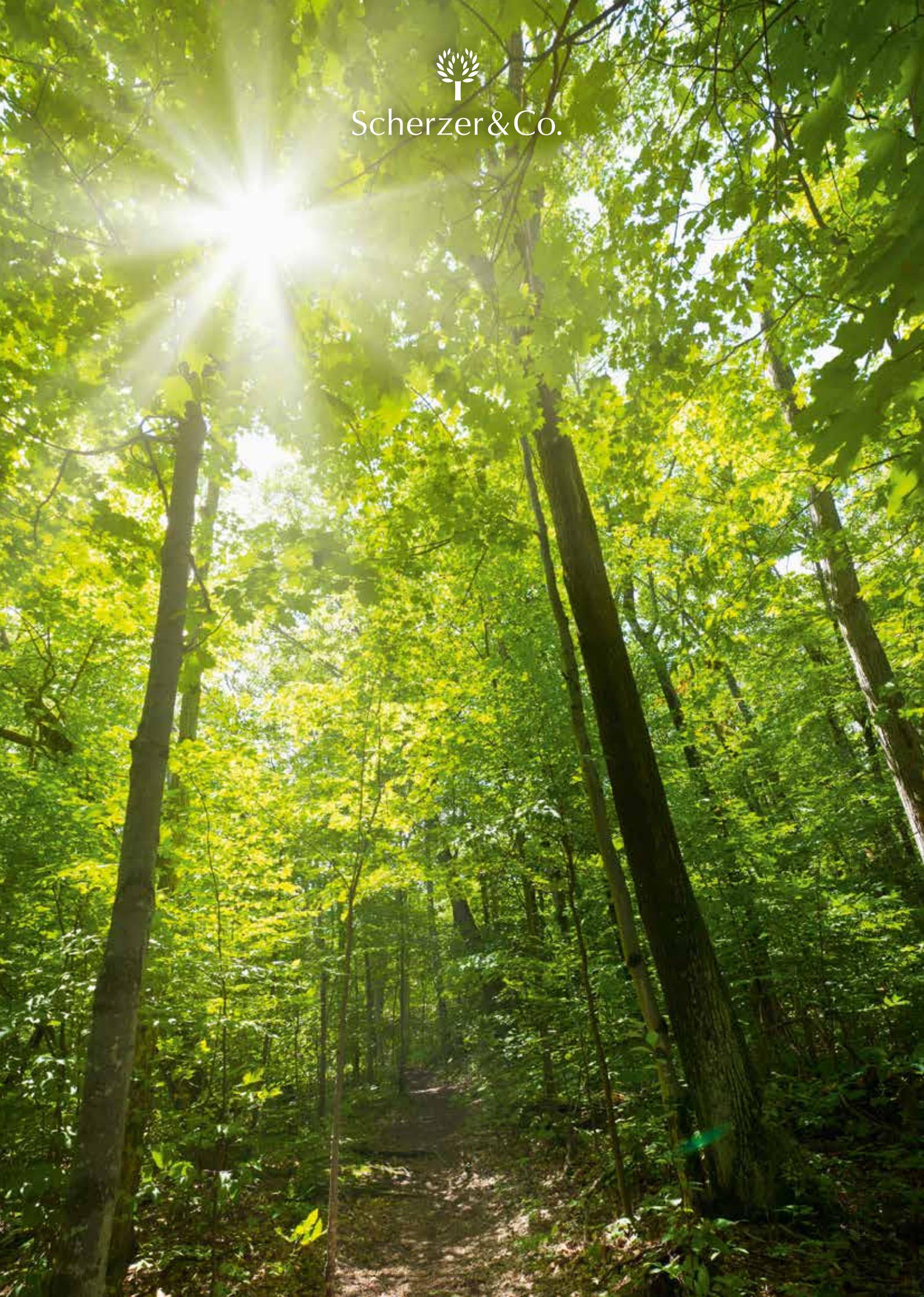
Der Fonds investiert in Aktien, aktienähnliche Instrumente, Rentenwerte, Geldmarkttitel und sonstige gesetzlich zulässige Vermögenswerte. Im Aktienbereich konzentriert sich das Fondsmanagement auf Unternehmen in Spezial- und Sondersituationen (z. B. gesamtmarktunabhängige Chancen des Geschäftsmodells, Großaktionärswechsel, Übernahme-situationen), deren Wertentwicklung weniger stark von der Entwicklung der Aktienmärkte insgesamt abhängt. Dabei wird zwischen chancenorientierten Aktieninvestments mit aktientypischem Risikoprofil und defensiven Aktienanlagen unterschieden, die sich durch ein geringes Kursrisiko auszeichnen. Der Schwerpunkt bei Rentenwerten liegt bei High-Yield-Anleihen. Um auch in Phasen mit negativer Aktien- und/oder Rentenmarktpformance absolut positive Renditen erzielen zu können, können Terminkontrakte, Optionen und/oder Swaps zur Absicherung eingesetzt werden. Ziel dieser Strategie ist es, über jeden 12 Monatszeitraum stets eine positive Rendite zu erzielen.

Aktuelle Entwicklung

In den ersten beiden Jahren seit Auflegung verzeichnete der Fonds einen Wertzuwachs von 4,9% bzw. 13,8%. Im laufenden Jahr beträgt das Plus 5,5%, sodass per Ende Februar 2013 eine Gesamtperformance von knapp 26% verbucht werden konnte. Das Konzept des Fonds, das Portfolio gegen Kursrückschläge mit Hedgingstrategien abzusichern, ist in den Krisenjahren 2011 und 2012 eindrucksvoll aufgegangen. So konnten die zwischenzeitlich heftigen Kurseinbrüche im Frühjahr und Herbst 2011 sowie in der ersten Jahreshälfte 2012 sehr gut abgefedert werden; die Volatilität war also vergleichsweise moderat. Das Anlageziel des Fonds, in jedem 12-Monatszeitraum eine positive Rendite zu erzielen, wurde stets erreicht. Dabei lagen die Renditen zwischen 4,89% und 19,73%, im Durchschnitt bei 15,13%.



Scherzer & Co.



Jahresabschluss zum 31.12.2012

<i>Bilanz</i>	54
<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>	56
<i>Anhang</i>	
<i>Angaben und Erläuterungen zu Bestandteilen der Form, insbesondere der Gliederung des Jahresabschlusses</i>	57
<i>Angaben zur Bewertung und Bilanzierung</i>	58
<i>Angaben und Erläuterungen zu einzelnen Posten</i>	59
<i>Anlagenspiegel</i>	60
<i>Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung</i>	62
<i>Sonstige Angaben</i>	63
<i>Bestätigungsvermerk</i>	65

Bilanz

zum 31. Dezember 2012

Scherzer & Co. AG, Köln

Aktiva

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
A. Anlagevermögen			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände			
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		2,00	226,00
II. Sachanlagen			
andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		11.887,00	14.875,00
III. Finanzanlagen			
1. Beteiligungen	15.000,00		15.000,00
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	<u>15.861.334,70</u>		<u>15.605.256,33</u>
		15.876.334,70	15.620.256,33
B. Umlaufvermögen			
I. Forderungen und sonst. Vermögensgegenstände			
sonstige Vermögensgegenstände		754.599,90	592.933,92
– davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr			
3.206,11 EUR (3.930,01 EUR)			
II. Wertpapiere			
sonstige Wertpapiere		30.770.125,63	27.707.068,47
III. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten		2.561.737,08	469.909,72
C. Rechnungsabgrenzungsposten			
		10.137,30	12.102,25
		49.984.823,61	44.417.371,69

Passiva

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital		29.940.000,00	27.219.499,00
II. Kapitalrücklage		8.772.855,79	8.364.780,64
III. Gewinnrücklagen			
gesetzliche Rücklagen		80.166,89	80.166,89
IV. Bilanzverlust		1.140.896,70-	5.049.298,06-
– davon Verlustvortrag			
-5.049.298,06 EUR (-2.280.615,52 EUR)			
B. Rückstellungen			
1. Steuerrückstellungen	65.418,00		0,00
2. sonstige Rückstellungen	<u>269.430,00</u>		<u>269.561,00</u>
		334.848,00	269.561,00
C. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	10.671.711,28		13.489.649,10
– davon mit einer Restlaufzeit			
bis zu einem Jahr			
Euro 371.711,28 (Euro 4.989.649,10)			
2. Verbindlichkeiten			
aus Lieferungen und Leistungen	1.296.586,14		0,00
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem			
Jahr Euro 1.296.586,14 (Euro 0,00)			
3. sonstige Verbindlichkeiten	<u>29.552,21</u>		<u>43.013,12</u>
– davon aus Steuern		11.997.849,63	13.532.662,22
Euro 17.414,22 (Euro 9.007,23)			
– davon mit einer Restlaufzeit			
bis zu einem Jahr			
Euro 29.552,21 (Euro 43.013,12)			
		49.984.823,61	44.417.371,69

Gewinn- und Verlustrechnung

vom 1. Januar 2012 bis 31. Dezember 2012

Scherzer & Co. AG, Köln

	Euro	<i>Geschäftsjahr</i> Euro	<i>Vorjahr</i> Euro
1. Ergebnis aus Wertpapierverkäufen		3.995.055,93	2.906.655,30
2. sonstige betriebliche Erträge		2.297.654,41	886.059,56
3. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	313.458,71 -		329.504,38 -
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	<u>22.114,59 -</u>		<u>21.734,42 -</u>
		335.573,30 -	351.238,80 -
4. Abschreibungen			
auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen sowie auf aktivierte Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs		5.572,50 -	5.230,42 -
5. sonstige betriebliche Aufwendungen		590.014,40 -	436.542,50 -
6. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		1.056.499,74	1.334.179,35
7. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		425.121,49	589.168,98
8. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		2.180.964,52 -	7.115.309,52 -
9. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		<u>477.149,60 -</u>	<u>620.756,42 -</u>
10. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		4.185.057,25	2.813.014,47 -
11. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		<u>276.655,89 -</u>	<u>44.331,93</u>
12. Jahresüberschuss		3.908.401,36	2.768.682,54 -
13. Verlustvortrag aus dem Vorjahr		5.049.298,06 -	2.280.615,52 -
14. Bilanzverlust		1.140.896,70 -	5.049.298,06 -

Anhang

zum 31. Dezember 2012

1. Angaben und Erläuterungen zu Bestandteilen der Form, insbesondere der Gliederung des Jahresabschlusses

Der Jahresabschluss wurde unter Berücksichtigung der Gliederungsvorschriften des § 266 HGB und den ergänzenden Vorschriften des AktG aufgestellt.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde gemäß § 275 Abs. 2 HGB nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. In der Gewinn- und Verlustrechnung wurden die Erträge aus Wertpapierverkäufen zusammengefasst und in einem gesonderten Posten aufgenommen. Dieser Posten enthält sowohl die Erträge aus Wertpapierverkäufen von Wertpapieren des Anlagevermögens, als auch die Erträge aus Wertpapierverkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens. Es sind Verkäufe mit positivem Saldo und mit negativem Saldo enthalten.

Wir halten diese Darstellung für erforderlich, um unsere Geschäftstätigkeit zutreffender darstellen zu können.

2. Angaben zur Bewertung und Bilanzierung

Der Jahresabschluss wird in Euro (€) aufgestellt.

Das Sachanlagevermögen wurde zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten angesetzt und soweit abnutzbar um planmäßige Abschreibungen vermindert.

Die planmäßigen Abschreibungen wurden unter Zugrundelegung der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer linear vorgenommen.

Die Wertpapiere wurden grundsätzlich mit den Anschaffungskosten bewertet. Soweit die Kurswerte unter die Anschaffungskosten gefallen sind, wurden jedoch entsprechende Abwertungen vorgenommen. Bei wieder gestiegenen Kursen wurden zur Wertaufholung Zuschreibungen durchgeführt, die Obergrenze der Zuschreibungen liegt bei den ursprünglichen Anschaffungskosten.

Die Wertpapierdepots sind an die finanzierenden Kreditinstitute verpfändet.

Sonstige Vermögensgegenstände sind mit dem Nominalwert bzw. mit dem niedrigeren Barwert (Körperschaftsteuerguthaben gem. § 37 KStG) ausgewiesen. Erkennbare Einzelrisiken waren nicht vorhanden, eine Wertberichtigung wurde nicht vorgenommen.

Guthaben bei Kreditinstituten sind zum Nennwert angesetzt. In fremde Währung lautende Bankguthaben wurden zum Devisenkassamittelkurs am Bilanzstichtag gemäß § 256a HGB umgerechnet.

Die Rückstellungen sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt.

Die Verbindlichkeiten sind zu ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt.

3. Angaben und Erläuterungen zu einzelnen Posten

3.1 Einzelposten des Anlagevermögens

Die Entwicklung des Brutto-Anlagevermögens sowie die Abschreibungen des Geschäftsjahres für die Einzelposten des Anlagevermögens ergeben sich aus dem nachfolgenden Anlagenspiegel.

3.2 Angaben zum Kapital

3.2.1 Zusammensetzung des Grundkapitals

Das Grundkapital beträgt Euro 29.940.000,00. Es ist eingeteilt in 29.940.000 Stückaktien (davon durch genehmigtes Kapital im Geschäftsjahr gezeichnet: 2.720.501 Stückaktien).

In die Kapitalrücklage wurden während des Geschäftsjahrs Euro 408.075,15 eingestellt.

3.2.2 Bedingtes Kapital

Das bedingte Kapital beträgt 9.073.166,00 EUR, eingeteilt in bis zu 9.073.166 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Das bedingte Kapital wurde auf der Hauptversammlung vom 21.05.2007 beschlossen.

3.2.3 Genehmigtes Kapital

Das genehmigte Kapital beträgt Euro 10.889.248,00, eingeteilt in bis zu 10.889.248 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Das genehmigte Kapital wurde auf der Hauptversammlung vom 26.05.2008 beschlossen.

3.2.4 Bilanzverlust

Der Bilanzgewinn/-verlust entwickelte sich wie folgt:

Verlustvortrag zum 31. Dezember 2011	./. 5.049.298,06
+ Jahresüberschuss 2012	+ 3.908.401,36
Bilanzverlust zum 31. Dezember 2012	./. 1.140.896,70

Anlagenspiegel

Entwicklung des Anlagevermögens zum 31. Dezember 2012 Scherzer & Co. AG, Köln

Anschaffungskosten

	01.01.2012	Umbuchung	Zugang	Abgang	31.12.2012
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
I. Immaterielle Vermögensgegenstände					
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	1.148,36				1.148,36
Summe Immaterielle Vermögensgegenstände	1.148,36				1.148,36
II. Sachanlagen					
1. andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	43.883,45		2.365,50	9.791,01	36.457,94
Summe Sachanlagen	43.883,45		2.365,50	9.791,01	36.457,94
III. Finanzanlagen					
1. Beteiligungen	15.000,00				15.000,00
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	20.513.065,62	-733.153,09	7.226.986,31	6.697.811,48	20.309.087,36
Summe Finanzanlagen	20.528.065,62	-733.153,09	7.226.986,31	6.697.811,48	20.324.087,36
Anlagevermögen insgesamt	20.573.097,43	-733.153,09	7.229.351,81	6.707.602,49	20.361.693,66

Zuschreibungen/Aufgelaufene Abschreibungen

Buchwerte

	01.01.2012	Umbuchung	Zuschreibung	Zugang	Abgang	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2011
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
I. Immaterielle Vermögensgegenstände								
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	922,36			224,00		1.146,36	2,00	226,00
Summe Immaterielle Vermögensgegenstände	922,36			224,00		1.146,36	2,00	226,00
II. Sachanlagen								
1. andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	29.008,45			5.348,50	9.786,01	24.570,94	11.887,00	14.875,00
Summe Sachanlagen	29.008,45			5.348,50	9.786,01	24.570,94	11.887,00	14.875,00
III. Finanzanlagen								
1. Beteiligungen							15.000,00	15.000,00
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	4.907.809,29	-141.811,28	481.642,89	605.215,33	441.817,79	4.447.752,66	15.861.334,70	15.605.256,33
Summe Finanzanlagen	4.907.809,29	-141.811,28	481.642,89	605.215,33	441.817,79	4.447.752,66	15.876.334,70	15.620.256,33
Anlagevermögen insgesamt	4.937.740,10	-141.811,28	481.642,89	610.787,83	451.603,80	4.473.469,96	15.888.223,70	15.635.357,33

3.3 Sonstige Rückstellungen

Es handelt sich um Kosten der Aufsichtsratsvergütungen (27 TEUR), Kosten des Jahresabschlusses und der Prüfung (34 TEUR), Tantieme Mitarbeiter (7 TEUR), Kosten für Vergütung an die RM Rheiner Management AG, entsprechend dem Kooperations-/Poolvertrag (140 TEUR), ausstehenden Eingangsrechnungen (6 TEUR), Prozesskosten (15 TEUR), Aufwand für Archivierung (2 TEUR), sowie Prämienaufwand für Stillhalterpositionen (38 TEUR).

3.4 Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten bestehen im Wesentlichen gegenüber Kreditinstituten. Die Angaben zur Restlaufzeit und zur Besicherung sind dem nachfolgenden Verbindlichkeitspiegel zu entnehmen:

Verbindlichk.	Restlaufzeit			Gesamt Euro	Gesichert Euro
	bis 1 Jahr Euro	1-5 Jahre Euro	über 5 Jahre Euro		
gegenüber Kreditinstituten	371.711,28	10.300.000,00	0,00	10.671.711,28	10.671.711,28
aus Liefer. und Leistungen	1.296.586,14	0,00	0,00	1.296.586,14	0,00
Sonstige	29.552,21	0,00	0,00	29.552,21	0,00
Summe	1.697.849,63	10.300.000,00	0,00	11.997.849,63	10.671.711,28

Die Sicherung der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten erfolgte durch Abtretung von Wertpapierdepots und Bankguthaben.

4. Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

4.1 Aufgliederung der Wertpapierverluste und sonstigen betrieblichen Erträge nach Tätigkeitsbereichen

Das Wertpapierergebnis (3.995 TEUR) setzt sich wie folgt zusammen: Wertpapiergewinne in Höhe von 1.227 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Anlagevermögens und Wertpapiergewinne in Höhe von 2.768 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens.

Die sonstigen betrieblichen Erträge (2.298 TEUR) setzen sich wie folgt zusammen: Erträge aus Zuschreibungen gem. § 253 Abs. 5 HGB Finanzanlagevermögen (482 TEUR), Erträge aus Zuschreibungen gem. § 253 Abs. 5 HGB Wertpapiere Umlaufvermögen (1.740 TEUR) sowie Erträge aus Stillhaltergeschäften (76 TEUR).

4.2 Außerplanmäßige Abschreibungen auf Finanzanlagen

Abschreibungen auf Wertpapiere sind immer außerplanmäßige Abschreibungen, da für Wertpapiere keine „planmäßigen“ Abschreibungen vorgenommen werden.

In der GuV-Position Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens sind daher 605 TEUR für außerplanmäßige Abschreibungen auf die Wertpapiere des Anlagevermögens enthalten.

5. Sonstige Angaben

5.1 Angaben zu den Unternehmensorganen

Der Vorstand

Dr. Georg Issels, Kaufmann

Hans Peter Neuroth, Kaufmann, seit 01.01.2013

Die Gesamtbezüge des Vorstands betragen Euro 172.913,54.

Aufsichtsrat

Dr. Stephan Göckeler, Rechtsanwalt, Bonn (Vorsitzender), seit 02.01.2013

Dr. Hanno Marquardt, Rechtsanwalt, Berlin (Vorsitzender), bis einschließlich 31.12.2012

Rolf Hauschildt, Investor, Düsseldorf (stellvertretender Vorsitzender)

Dr. Dirk Rüttgers, Vermögensverwalter, München

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats belaufen sich auf 26.775,00 EUR.

5.2 Angaben nach § 285 Nr. 11 HGB

RM Rheiner Fondskonzept GmbH, Köln

Dieser Anteil wird in der Bilanz unter den Beteiligungen ausgewiesen.

Der Geschäftsanteil beträgt 15.000,00 Euro bzw. 30,00% am Stammkapital von Euro 50.000,00. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2012 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von TEUR 51 aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2011 beträgt TEUR 5. Der Jahresabschluss zum 31.12.2012 der RM Rheiner Fondskonzept GmbH liegt noch nicht vor.

RM Rheiner Management AG, Köln

Der Anteilsbesitz umfasst 55.001 von 220.000 Aktien bzw. 25,00%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2012 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von TEUR 2.951 aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2011 beträgt TEUR 287. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2012 liegt noch nicht vor.

Horus AG, Köln

Der Anteilsbesitz umfasst 1.461.727 von 2.660.000 Aktien bzw. 54,95%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2012 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von TEUR 2.739 aus, der

Weitere Mandate der Aufsichtsratsmitglieder:

Herr Dr. Göckeler ist außerdem

– Mitglied des Aufsichtsrats der burgbad AG, Schmallenberg

Herr Dr. Marquardt ist außerdem

– Vorsitzender des Aufsichtsrats der RM Rheiner Management AG, Köln, bis 31.12.2012

– Vorsitzender des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Köln, bis 29.10.2012

– Vorsitzender des Aufsichtsrats der Solventis AG, Frankfurt, bis 31.12.2012

– Mitglied des Aufsichtsrats der Galerie Kicken Berlin AG, Berlin

Herr Hauschildt ist außerdem

– Vorsitzender des Aufsichtsrats der ProAktiva Vermögensverwaltung AG, Hamburg

– Vorsitzender des Aufsichtsrats der Germania-EPE AG, Gronau

– Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Solventis AG, Frankfurt

– Mitglied des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Köln.

Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2011 beträgt TEUR 93. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2012 liegt noch nicht vor.

Q2M Managementberatung AG, Stuttgart

Der Anteilsbesitz umfasst 173.000 von 500.000 Aktien bzw. 34,60%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2010 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von TEUR 8 aus, der Jahresfehlbetrag für das Geschäftsjahr 2010 beträgt TEUR -23. Die Jahresabschlüsse für die Geschäftsjahre 2011 und 2012 liegen noch nicht vor.

independent capital AG, Stuttgart

Der Anteilsbesitz umfasst 227.601 von 1.126.178 Aktien bzw. 20,21%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2012 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von TEUR 1.303 aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2011 beträgt TEUR 136. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2012 liegt noch nicht vor.

Meravest Capital AG

Der Anteilsbesitz umfasst 115.000 von 518.400 Aktien bzw. 22,18%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2012 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von TEUR 0 aus, der Jahresfehlbetrag für das Geschäftsjahr 2011 beträgt TEUR -31. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2012 liegt noch nicht vor.

5.3 Anteile an Investmentvermögen (§ 285 Nr. 26 HGB)

In den sonstigen Wertpapieren des Umlaufvermögens sind Anteile an einem Investmentvermögen mit einem Anteil von mehr als 10% enthalten. Das Anlageziel des Investmentvermögens ist die Erreichung angemessener Wertzuwächse durch Investition in Aktien, Rentenwerten, Geldmarktinstrumenten und sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenswerten. Im Aktienbereich konzentriert sich das Fondsmanagement auf Unternehmen in Spezial- und Sondersituationen. Der Schwerpunkt bei Rentenwerten liegt bei High Yield Anleihen. Überwiegend ist der Fonds in Titeln nationaler Emittenten investiert (Stand Halbjahresbericht 2012). Terminkontrakte, Optionen und/oder Swaps können zur Absicherung eingesetzt werden. Der Wert i.S.v. § 36 InvG der Anteile liegt zum Bilanzstichtag bei Euro 1.193.900,00 und übersteigt den Buchwert damit um Euro 193.900,00. Die Ergebnisse des Investmentvermögens werden thesauriert. Beschränkungen in der Möglichkeit der täglichen Rückgabe können sich nach den Fondsreglements bei umfangreichen Rückgaben von Anteilen ergeben, die nicht aus den flüssigen Mitteln und zulässigen Kreditaufnahmen des Fonds befriedigt werden können.

5.4 Anzahl der durchschnittlich beschäftigten Arbeitnehmer

Die Firma beschäftigte im Geschäftsjahr fünf Mitarbeiter.

Köln, den 13.02.2013

Der Vorstand

Bestätigungsvermerk

des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Scherzer & Co. AG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2012 bis 31. Dezember 2012 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung

der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Köln, den 22.02.2013

*Formhals Revisions- und Treuhand GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft*

*Harald Formhals
Wirtschaftsprüfer*

*ppa. Stefanie Claire Blome
Wirtschaftsprüfer*

Notierung

ISIN/WKN	DE 000 694 280 8/694 280
Reuters/Bloomberg	PZSG.DE (.F./D./BE./SG)/PZS
Börsensegment	Freiverkehr
Transparenzlevel	Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse
Handelsplätze	XETRA, Frankfurt, Düsseldorf, Berlin, Stuttgart
Aktionärstruktur	Mehrheit bei institutionellen Investoren, > 200 Privataktionäre
Designated sponsor	Close Brothers Seydler Bank AG
Research coverage	Solventis Wertpapierhandelsbank Close Brothers Seydler Bank AG

Disclaimer

Die Unternehmensprofile der Beteiligungen beinhalten Informationen, die aus von der Scherzer & Co. AG als verlässlich eingeschätzten Quellen stammen. Obwohl die Scherzer & Co. AG versucht sicherzustellen, dass die in den Profilen bereitgestellten Informationen und Fakten exakt sind, wird keine Haftung oder Garantie auf Vollständigkeit, Richtigkeit, Angemessenheit oder Genauigkeit jeglicher dort enthaltener Informationen übernommen.

Impressum

Verantwortlich für den Inhalt ist die Scherzer & Co. AG.

Scherzer & Co. AG, Friesenstraße 50, 50670 Köln, Telefon (0221) 8 20 32 – 0, Telefax (0221) 8 20 32 – 30

email: info@scherzer-ag.de, Internet: www.scherzer-ag.de

ISIN DE 000 694 280 8, WKN 694 280

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Stephan Göckeler, Vorstand: Dr. Georg Issels, Hans Peter Neuroth

Sitz der Gesellschaft: Köln, HRB Nr. 56235, Amtsgericht Köln, USt-ID-Nr.: DE 132 947 945

Gestaltung: Alpha & Omega Public Relations,

Druck: ICS, Bergisch Gladbach



Scherzer & Co.



