



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: Christoph Vilanek, Vorstandsvorsitzender der freenet AG</i> | 23 |
| <i>Die Scherzer & Co. Aktie</i> | 29 |
| <i>„Sicherheit & Chance“</i> | 32 |
| <i>Nachbesserungsvolumen 2016</i> | 34 |
| <i>Beteiligungsstruktur der Scherzer & Co. AG</i> | 35 |
| <i>Ausgewählte Beteiligungen der Scherzer & Co. AG</i> | 36 |
| <i>AG für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur</i> | 37 |
| <i>Allerthal-Werke AG</i> | 38 |
| <i>Data Modul AG</i> | 39 |
| <i>Diebold Nixdorf AG (ehemals Wincor Nixdorf AG)</i> | 40 |
| <i>Do-RM Special Situations Total Return I</i> | 41 |
| <i>freenet AG</i> | 42 |
| <i>GK Software AG</i> | 43 |
| <i>InVision AG</i> | 44 |
| <i>K+S AG</i> | 45 |
| <i>LEONI AG</i> | 46 |
| <i>Lotto24 AG</i> | 47 |
| <i>MAN SE</i> | 48 |
| <i>MAX Automation AG</i> | 49 |
| <i>Mobotix AG</i> | 50 |
| <i>Pfeiffer Vacuum Technology AG</i> | 51 |
| <i>RM Rheiner Management AG</i> | 52 |
| <i>STRABAG AG</i> | 53 |
| <i>Wüstenrot & Württembergische AG</i> | 54 |
| <i>Fallstudie Audi AG</i> | 56 |
| <i>Jahresabschluss zum 31.12.2016</i> | 61 |
| <i>Bilanz</i> | 62 |
| <i>Gewinn- und Verlustrechnung</i> | 64 |
| <i>Anhang</i> | 66 |
| <i>Bestätigungsvermerk</i> | 76 |
| <i>Notierung der Aktie</i> | 77 |

Brief an die Aktionäre

Sehr geehrte Damen und Herren,
liebe Aktionärinnen und Aktionäre,

das abgelaufene Geschäftsjahr konnte erfolgreich abgeschlossen und das Vermögen unserer Gesellschaft deutlich erhöht werden. Prozentual ist unsere zentrale Steuerungsgröße, der monatlich veröffentlichte NAV (Net Asset Value), um 18,18 % gestiegen. Dies gelang trotz weiterhin bestehender politischer und wirtschaftlicher Unsicherheiten (Brexit, Italien-Referendum, US-Wahl). Das wiederum gute handelsbilanzielle Ergebnis ermöglicht es uns erneut, der Hauptversammlung die Zahlung einer Dividende von 0,05 EUR je Aktie vorzuschlagen. Der Ihnen hier vorliegende Geschäftsbericht 2016 informiert Sie umfassend über das vergangene Jahr und gibt Ihnen einen Überblick über unsere wesentlichen Beteiligungen.

Auch mit dem angelaufenen Geschäftsjahr 2017 können wir sehr zufrieden sein. Sowohl der NAV als auch unser Aktienkurs entwickeln sich in die richtige Richtung. Insbesondere die starke Kursentwicklung unserer Aktie honoriert (endlich) die gute fundamentale Entwicklung unserer Gesellschaft in den letzten Jahren sowie das außerordentliche Potential, das in unseren Nachbesserungsrechten steckt.

Highlight des Portfolios im ersten Quartal 2017 war sicherlich die Entwicklung unserer Beteiligung an der Lotto24 AG. Die fulminante Kursentwicklung ist ein Spiegelbild einer ebensolchen Unternehmensentwicklung. Die hohen Kurse haben wir zu Gewinnmitnahmen genutzt, so dass sich unser Anteil am Unternehmen auf unter 3 % reduziert hat. Hervorzuheben sind auch die beiden zusammenhängenden Übernahmeveruche bei unserer Beteiligung Pfeiffer Vacuum Technology AG: Die seit einiger Zeit mit mehr als 25 % beteiligte Busch-Gruppe, ein eher komplementär agierender Wettbewerber, startete ein freiwilliges Übernahmeangebot zu einem Preis von 96,20 EUR, um es dann unter nicht näher mitgeteilten Umständen vorzeitig zu beenden. Einige Tage später wurde dann erneut eine Offerte dieser Gruppe gemeldet, jetzt zu einem Angebotspreis von 110,00 EUR. Wir bleiben engagiert und schauen interessiert der weiteren Entwicklung entgegen.

Kontinuierlich aufwärts an der Börse ging es im laufenden Jahr bei unserer Beteiligung freenet AG. Die neuen Wachstumsfelder im Bereich Fernsehen, DVB-T2 und waipu.tv, sind in den letzten Monaten einer breiten Vermarktung zugeführt worden. Wir sind sehr gespannt, wie sich Umsatz und Nutzerzahlen entwickeln werden. Das Interview mit dem Vorstandsvorsitzenden von freenet, Herrn Christoph Vilanek, in diesem Geschäftsbericht vermittelt ein gutes Bild der neu positionierten Gesellschaft.

Sowohl im Berichtsjahr als auch im laufenden Geschäftsjahr nutzten wir weiterhin Gelegenheiten, Positionen zu veräußern, die entweder ihren Performancebeitrag schon geleistet haben oder deren Chancen/Risikoverhältnis nicht mehr stimmig waren. Auf der anderen Seite bauten wir Engagements auf oder aus, die unter unterschiedlichen Aspekten das Sicherheits- und Profitabilitätsprofil des Portfolios stärken. Hierzu gehören neben den schon erwähnten freenet und Pfeiffer Vacuum Technology AG Anteile an der GAGFAH, K+S, Leoni, Sunrise Communications und Zur Rose Group.

Mit Umsicht und Zuversicht wollen wir uns im Börsenjahr 2017 bewegen. Die allgemeinen Risikofaktoren bleiben bestehen und beeinflussen natürlich auch unsere Portfolioentscheidungen. Bekannte Risiken werden von den Märkten weiterhin zügig eingepreist. So sind es wohl die weithin noch unbekannt Faktoren, die einen Anstoß für größere Bewegungen an den Märkten liefern werden. Wir glauben, in einem solchen Umfeld durch Stockpicking und aktive Auseinandersetzung mit den Beteiligungsunternehmen ansprechende Ergebnisse erzielen zu können.

Wir bedanken uns für Ihr Vertrauen, das Sie mit Ihrem Investment in Aktien der Scherzer & Co. AG zum Ausdruck bringen. Bleiben Sie uns gewogen!

Danken möchten wir auch unseren Mitarbeitern, den Kollegen der Bürogemeinschaft und unserem Aufsichtsrat für ihren Einsatz und ihre Leistung und die exzellente Zusammenarbeit.

Auch in diesem Jahr werden wir unsere ganze Kraft daran setzen, mit den sowohl sicherheits- als auch chancenorientierten Investments den langfristigen Aufbau des Vermögens unserer Gesellschaft zu betreiben.

Herzlichst



Dr. Georg Issels



Hans Peter Neuroth

Scherzer & Co. AG auf einen Blick

| | | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-----------------------------------------------|------|------------|------------|------------|------------|
| Bilanz: | | | | | |
| Bilanzsumme: | TEUR | 69.942 | 71.973 | 70.065 | 75.857 |
| Finanzanlagen: | TEUR | 21.119 | 24.273 | 31.721 | 44.521 |
| Wertpapiere des Umlaufvermögens: | TEUR | 47.801 | 46.731 | 33.729 | 30.119 |
| Eigenkapital: | TEUR | 43.627 | 47.403 | 51.225 | 54.193 |
| Grundkapital: | TEUR | 29.940 | 29.940 | 29.940 | 29.940 |
| Eigenkapitalquote: | % | 62,38 | 65,86 | 73,10 | 71,44 |
| Netto-Bankverbindlichkeiten: | TEUR | 23.522 | 22.354 | 15.404 | 18.571 |
| Ergebnis: | | | | | |
| Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit: | TEUR | 6.552 | 3.900 | 6.701 | 4.741 |
| Jahresüberschuss: | TEUR | 5.975 | 3.776 | 5.319 | 4.465 |
| Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG: | EUR | 0,20 | 0,13 | 0,18 | 0,15 |
| Aktie: | | | | | |
| Marktkapitalisierung 31.12.: | TEUR | 42.874 | 44.910 | 48.802 | 62.575 |
| Aktienstückzahl: | | 29.940.000 | 29.940.000 | 29.940.000 | 29.940.000 |
| Dividende: | EUR | - | 0,05 | 0,05 | 0,05* |
| Jahreshoch/-tief: | EUR | 1,49/1,10 | 1,82/1,40 | 1,69/1,45 | 2,10/1,50 |
| Jahresschlusskurs: | EUR | 1,43 | 1,50 | 1,63 | 2,09 |
| Kurs-Entwicklung: | % | +27,59 | +4,97 | +8,67 | +28,22 |
| NAV** 31.12.: | EUR | 1,74 | 1,80 | 1,98 | 2,29 |
| NAV-Entwicklung: | % | +30,83 | +3,45 | +12,78 | +18,18 |
| Andienungsvolumen Nachbesserungsrechte: | TEUR | 87.894 | 97.903 | 96.180 | 95.819 |

* Vorschlag der Verwaltung

** Net Asset Value (NAV): Tageswert der Portfoliopositionen 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 01.01.2016 bis 31.12.2016

Der Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG hat wie in den Vorjahren auch im Geschäftsjahr 2016 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 2016 haben vier förmliche Sitzungen des Aufsichtsrats stattgefunden, nämlich am 04.04.2016, am 31.05.2016, am 30.09.2016 und am 01.12.2016. In diesen Sitzungen fasste der Aufsichtsrat die gebotenen Beschlüsse. Zudem fasste der Aufsichtsrat auch außerhalb von Sitzungen Beschlüsse.

Der Aufsichtsrat hat innerhalb und außerhalb der Sitzungen vor allem die Überlegungen und Entscheidungen des Vorstands zu einzelnen Investments und zur Verlängerung von Bankkrediten beratend begleitet und dabei insbesondere auch in den vom Aufsichtsrat bestimmten Grenzen zustimmungspflichtiger Geschäfte Beteiligungserwerbe geprüft und über die Zustimmung entschieden. Darüber hinaus behielt der Aufsichtsrat die Compliance-Themen der Gesellschaft im Blick und erörterte mit dem Vorstand verschiedene Personal- und Vertragsangelegenheiten. Dies mündete u. a. darin, dass Herr Dr. Georg Issels in der Aufsichtsratssitzung am 30.09.2016 ab dem 01.01.2017 für drei weitere Jahre zum Mitglied des Vorstands bestellt werden konnte. In der Sitzung am 04.04.2016 befasste sich der Aufsichtsrat zudem mit dem Jahresabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2015 und dessen Billigung, der Vorbereitung der Hauptversamm-

lung 2016 (einschließlich der Beschlussvorschläge) sowie der Unternehmensplanung 2016. In den Sitzungen am 30.09.2016 und am 01.12.2016 überprüfte der Aufsichtsrat auch den nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG zu erlassenen Katalog zustimmungspflichtiger Maßnahmen und passte diesen an.

Der Aufsichtsrat hat den in der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 31.05.2016 gewählten Abschlussprüfer, die Formhals Revisions- und Treuhandgesellschaft mbH, mit der Durchführung der Jahresabschlussprüfung beauftragt. Der Jahresabschluss zum 31.12.2016 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 13.03.2017 zugeleitet. Dieser Prüfbericht war in der Sitzung des Aufsichtsrats vom 31.03.2017 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 sind keine Einwendungen zu erheben, und der Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG hat dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zugestimmt und in der Sitzung vom 31.03.2017 den Jahresabschluss gebilligt, der damit festgestellt ist.

Der Aufsichtsrat dankt Herrn Dr. Issels, Herrn Neuroth und den Mitarbeitern der Scherzer & Co. AG für ihren hohen Einsatz für das Unternehmen auch im Geschäftsjahr 2016.

Köln, den 31.03.2017



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
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der GSC Holding AG, Düsseldorf
- Mitglied des Aufsichtsrats der Horus AG, Köln
- Mitglied des Aufsichtsrats der Smart Equity AG, Köln
- Mitglied des Aufsichtsrats der Elbstein AG, Hamburg

Herr Hans Peter Neuroth, Köln

Herr Neuroth ist außerdem

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

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

Herr Dr. Göckeler ist außerdem

- Mitglied des Aufsichtsrats der burgbad AG, Schmallenberg
- Mitglied des Aufsichtsrats der Convotis AG, Frankfurt am Main

Herr Rolf Hauschildt, Düsseldorf – Investor (stellvertretender Vorsitzender)

Herr Hauschildt ist außerdem

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

Herr Dr. Dirk Rüttgers, München – Vermögensverwalter

Herr Dr. Rüttgers ist außerdem

- Vorstand der DO Investment AG, München
- Mitglied des Beirats der Silviu Dornier Holding GmbH, München



Scherzer & Co.

Lagebericht des Vorstands

1 Finanzwirtschaftliches Umfeld*

Vorbemerkung

Dieser Lagebericht wurde ohne gesetzliche Verpflichtung, jedoch aufgrund Satzungsbestimmung erstellt. Er wurde in dem Umfang aufgestellt, in welchem er für mittelgroße, nicht börsennotierte Aktiengesellschaften nach HGB obligatorisch ist.

Die Gesellschaft beachtet bei ihrer Geschäftstätigkeit auch die Entwicklung von Währungen, Anleihen und Zinsen sowie die Nachrichtenlage, welche die Entwicklungen jeweils beeinflussen.

politische Überraschungen

Das Jahr 2016 bleibt zurück als ein Jahr mit zahlreichen politischen Überraschungen. Wer sah Anfang des Jahres voraus, dass die Briten für den Brexit stimmen würden? Wer traute Donald Trump zu, dass er im Kampf ums Weiße Haus Hillary Clinton hinter sich lassen würde? Wirtschaftliche Ereignisse und geldpolitische Entscheidungen standen nicht im Vordergrund. Blicken wir zurück: Am Tag des (unerwarteten) Brexit-Votums der Briten im Juni übernahm bei Wertpapierhändlern blitzschnell die Amygdala das Sagen. Dies ist ein Bereich im Gehirn, der für das Furcht- und Aggressionsempfinden des Menschen verantwortlich ist. Aus Angst vor dramatischen Verlusten nach der Entscheidung zum EU-Austritt Großbritanniens überfluteten die Investoren den Markt mit Verkaufsaufträgen. Der DAX rauschte um -10 % in den Keller. Nach zwei Tagen „Verdauungsphase“ drehte der Aktienmarkt und das Ereignis galt als börsentechnisch abgehakt. Im Juli folgte in der Türkei ein gescheiterter Putsch von Teilen des türkischen Militärs gegen Präsident Erdoğan. Dann die größte Überraschung: Im November wählte Amerika Donald Trump, einen Mann ohne politische Vorerfahrung, Selfmade-Milliardär und Immobilienmogul, zum 45. US-Präsidenten. Meinungsforscher erlebten ein Déjà-vu-Erlebnis: Lagen diese schon beim Brexit völlig daneben, schüttelten sie nun im Fall Donald Trump versus Hillary Clinton ihren Kopf. Als weiterer Höhepunkt des Jahres folgte im Dezember die Ablehnung der Verfassungsreform durch die Italiener. Der italienische Ministerpräsident Matteo Renzi reichte seinen Rücktritt ein und Paolo Gentiloni übernahm die Rolle des Regierungschefs. Im Rückblick bestimmten diese vier Ereignisse (Brexit, türkischer Putschversuch, Trump-Wahl, italienisches Referendum) die politische Großwetterlage.

Börsenentwicklung

Zur Börsenentwicklung: Die Börse bescherte den Anlegern in 2016 zunächst einen der schlechtesten Börsenstarts in der Finanzhistorie. Nach etwa sechs Wochen stand der DAX 19 % und der S&P 500 11 % tiefer als zu Jahresbeginn. Konjunktursorgen bis hin zu Rezessionsängsten regierten das Parkett und weitere Kursverluste drohten. Das Anlagegeschäft wird grundsätzlich vorwärts gelebt, aber rückwärts verstanden. Heute wissen wir: Nach dem Ausrutscher zu Jahresbeginn folgte eine fulminante Erholung nach einer extremen Ausverkaufssituation. Mithin hellte sich auch die Konjunktur in den USA und China wieder auf und der Risikoappetit der Anleger kehrte zurück.

Vor der Wahl von Donald Trump zeigten sich die Aktienmärkte über Wochen hinweg lethargisch. Nach der Wahl von Trump setzte eine Aktienkursrallye ein und am Ende des Jahres markierten die US-Börsen neue Allzeithochs. Anleger setzten auf positive Wachstumsimpulse durch geplante fiskalische Maßnahmen, wie Steuererleichterungen und erhöhte Infrastrukturausgaben durch die neue Regierung, aber auch einen Abbau von unnötiger Bürokratie. Volkswirte erhöhen seitdem reihum ihre Wachstums- und Inflationserwartungen für die USA. Viele erwarten jetzt einen Wechsel von der stützenden Geldpolitik hin zu einer expansiven Fiskalpolitik mit weniger Steuern und mehr Ausgaben und damit einem steigenden Budgetdefizit. Hinzu kommt eine mögliche Neuordnung in der Geopolitik hin zu mehr Protektionismus. Nach Trump gerieten jedoch, spiegelbildlich zu den Aktien, die Rentenmärkte unter erheblichen Druck.

Trump

Die globale Konjunktur gemessen an den G20-Staaten dürfte mit +2,4 % in 2016 etwas unter der stabilen jährlichen Wachstumsrate von 3 % in den letzten fünf Jahren (2011-2015) ausfallen. Für das Gesamtjahr 2016 dürfte das US-Wachstum bei etwa 1,6 % liegen (2015: 2,6 %).

globale Konjunktur

Seit Ende 2016 befindet sich auch die Eurozone wieder auf Wachstumskurs. Das BIP des Euroraums expandierte im dritten Quartal 2016 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 1,7 %. Zum Jahresende zeichnete sich eine Beschleunigung des Wachstums in der Eurozone ab. Der Einkaufsmanager-Index für das produzierende Gewerbe in der Eurozone stieg im Dezember 2016 auf 54,4 und damit auf den höchsten Wert seit Mai 2011.

Eurozone

Japan bleibt aus konjunktureller Sicht das ewige Sorgenkind. Seit 2008 wechseln sich Expansions- und Kontraktionsphasen stetig ab. In den letzten neun Jahren erlitten die Japaner vier Rezessionen (definiert als BIP-Rückgang in mindestens zwei aufeinanderfolgenden Quartalen). Im Gesamtjahr 2016 dürfte Japan nur um 0,9 % wachsen (2015: 1,2 %).

Japan

Auch die Schwellenländer glänzten 2016 nicht mit Wachstum. Nach aktueller Konsensus-Schätzung der von Bloomberg befragten Volkswirte dürften diese mit nur 3,8 % wachsen und damit die geringste Wachstumsrate seit 2009 (+3,0 %) aufweisen. Unter den BRIC-Staaten befindet sich neben Brasilien (BIP 2016 erwartet: -3,5 %) auch Russland (BIP 2016 erwartet: -0,5 %) noch in einer Rezession. Beiden Ländern sollte das Jahr 2017 endlich wieder Wachstum beschehen. In China kühlt sich die wirtschaftliche Expansion des Landes im sechsten Jahr in Folge ab – auf geschätzte 6,7 % in 2016 (2015: +6,9 %). Zweistellige chinesische Wachstumsraten wie zuletzt in 2010 (+10,6 %) und 2007 (+14,2 %) gehören der Vergangenheit an. Unter den BRIC-Staaten meistert es nur Indien, sein Wachstum zu steigern – von 7,2 % in 2015 auf geschätzte 7,6 % in 2016.

Schwellenländer

Zinsen

Die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) erhöhte wie erwartet im Dezember die Zinsen um weitere 0,25 % und signalisierte drei weitere Zinserhöhungen für 2017. Dabei räumte die Fed etwaig erhöhte Inflationserwartungen als Folge der angekündigten expansiveren Fiskalpolitik unter der Trump-Regierung ein. Die Europäische Zentralbank (EZB) behielt dagegen ihren expansiven geldpolitischen Kurs bei und kündigte eine zeitliche Ausweitung ihres QE-Programms von März 2017 bis Dezember 2017 an (englisch: QE= quantitative easing, deutsch: quantitative Lockerung, also Ausweitung der Geldbasis). Auch wenn die EZB eine Reduktion der monatlichen Anleihekäufe von 80 Mrd. Euro auf 60 Mrd. Euro beschloss, stellten die Europäischen Währungshüter klar, dass nicht mit einem schnellen Ende des billigen Geldes zu rechnen sei. Der Wendepunkt in der Euro-Geldpolitik wird damit weiter auf die lange Bank geschoben. Die durch die EZB verursachten Niedrigzinsen stellen eine Belastung für Banken, Sparer und Vorsorgesysteme dar. Die derzeitige divergente Zentralbankpolitik bringt relative Bewertungen wie Zinsunterschiede (Spreads) deutlich durcheinander. So ist beispielsweise der US-Zinsvorteil gegenüber der Eurozone im zehnjährigen Staatsanleihebereich zum Jahresende 2016 auf die historische Höhe von über 2 % angestiegen.

2 Entwicklung der Finanzmärkte und ausgewählter Aktienindizes

Um es vorweg zu nehmen: Ohne Trump wäre 2016 kein Aktienjahr gewesen. Erst mit der Wahl von Donald Trump entzündete sich ein globales Kursfeuerwerk an den Aktienmärkten. Am Tag vor dem Wahlergebnis, am 8. November 2016, stand beispielsweise der DAX in Bezug auf Ende 2015 noch bei -2 %, der Euro Stoxx 50 noch bei -8 % und auch der MSCI World in Euro bei „nur“ +2 %.

Aber blicken wir nun auf die Jahresergebnisse inklusive der letzten acht Wochen des Jahres. Wer sich das Jahr im Rückblick anschaut, wird feststellen: An der Aktienhausse 2016 nahmen nicht alle teil. Außen vor blieb neben dem europäischen Aktienmarkt (Euro Stoxx 50: +1 %) auch der japanische Aktienmarkt (Nikkei225: 0 %). Deutsche Aktien zeigten überwiegend ein moderates Bild: Sie legten gemessen am DAX (exakt wie im Vorjahr) um 7 % zu. Aktien mittelgroßer deutscher Unternehmen (MDAX) lagen mit +7 % auf Augenhöhe mit dem großen Bruder DAX. Technologielastige deutsche Titel enttäuschten (TecDAX: -1 %).

Eine überzeugende Performance lieferte der US-amerikanische Aktienmarkt ab. Der Dow Jones Industrial Average schaffte mit +13 % das zweitbeste Jahresergebnis in den letzten acht Jahren (nur in 2013 erreichte der Index mit +27 % noch mehr Performance). In den USA schnitten Aktien von kleinkapitalisierten Unternehmen (Small Caps; Russell 2000: +20 %) doppelt so gut

ab wie Aktien von großkapitalisierten Unternehmen (Large Caps; S&P 500: +10%). Zudem lieferten Value-Aktien (Russell 3000 Value: +15 %) eine um den Faktor drei bessere Performance als Growth-Aktien (Russell 3000 Growth: +6 %). Die hinter dem Akronym FANG verborgenen populären Tech-Börsenstars der letzten Jahre schnitten in 2016 schwächer ab als der Gesamtmarkt (Facebook: +10 % nach +34 % in 2015; Amazon: +11 % nach +118 % in 2015; Netflix: +8 % nach +134 % in 2015; Google bzw. Alphabet: +2 % nach +47 % in 2015).

Die Schwellenländer liefen gemessen am MSCI World Emerging Markets in den letzten beiden Jahren (um 14 % in 2015 und um 8 % in 2014) deutlich schlechter als die Industrieländer (MSCI World). In 2016 kehrte sich dieses Bild um. Der MSCI Emerging Markets wies einen Gewinn von 9 % aus, wogegen der MSCI World um lediglich 5 % anstieg (jeweils in US-Dollar gerechnet). Die Schwellenländer profitierten unter anderem von Preissteigerungen im Rohstoffbereich (CRB-Index: +9 % in 2016 nach -23 % in 2015). Sehr zufrieden konnten Anleger sein, die bereit waren, in Aktien der von Rezessionen geprägten Schwellenländer Brasilien und Russland zu investieren. Hier schossen die Aktiennotierungen um etwa 40 bis 50 % in die Höhe und sicherten sich damit die vordersten Plätze im globalen Länder-Ranking.

Europäische Branchen verzeichneten die seit Jahren höchste Divergenz in der Performance. Der Unterschied zwischen der besten und schlechtesten Branche belief sich auf unglaubliche 78 % (2015: 54 %; 2014: 35 %). Von ihrer sonnigen Seite zeigten sich Aktien von Unternehmen aus den Bereichen Rohstoffe (+62 %), Öl & Gas (+23 %) und Bau (+9 %). Auf der Verliererseite finden sich dagegen die Branchen Telekommunikation (-16 %), Reisen & Freizeit (-20 %) und Gesundheit (-10 %). Im Rückblick erscheint das Jahr 2016 wie ein Spiegelbild von 2015. Die damaligen größten Verlustbringer Rohstoffe (2015: -35 %) und Öl & Gas (2015: -8 %) erlebten in 2016 den größten Kursanstieg unter allen Aktien.

Die USA befinden sich in einem fortgeschrittenen Stadium eines Hausse-Marktes. Ende 2008 stand der S&P 500 bei 903 Indexpunkten, per Jahresende 2016 liegt der Index bei 2.239. In acht Jahren ist der US-Aktienindex damit um 148 % angestiegen. Werden noch die Dividenden berücksichtigt, ergibt sich ein Plus von 194 %, was einer jährlichen Rendite von 14 % entspricht. Der DAX lieferte im gleichen Zeitraum 12 % p.a., der Euro Stoxx 50 immerhin noch 8 % p.a. (inklusive Dividendenzahlungen).

Auch aufgrund der zunehmend beschränkten organischen Wachstumsmöglichkeiten spielt die M&A-Aktivität (Fusionen und Übernahmen) eine wesentliche Rolle für Unternehmen. In 2016 dürfte das globale M&A-Volumen bei etwa 3.100 Mrd. US-Dollar liegen. Dies ist etwa 22 % weniger als noch im Vorjahr 2015. Insbesondere die prominenten Unsicherheitsfaktoren um die Brexit-Abstimmung und die US-Präsidentenwahl bremsten das Volumen aus. Im Monat Mai 2016 belief sich das M&A-Volumen auf hohe 454 Mrd. US-Dollar. Dies stellt den zweitgrößten Monatswert seit Mai 2007 dar (damals betrug das Volumen 547 Mrd. US-Dollar).

Im Einzelnen schlossen ausgewählte Indizes im Jahr 2016 wie folgt ab:

| | <i>in lokaler Währung</i> | <i>in Euro umgerechnet</i> |
|----------------------|---------------------------|----------------------------|
| DAX30 | 6,9 % | 6,9 % |
| MDAX | 6,8 % | 6,8 % |
| SDAX | 4,6 % | 4,6 % |
| TecDAX | -1 % | -1 % |
| EuroStoxx 50 | 0,7 % | 0,7 % |
| MSCI World | 5,3 % | 8,5 % |
| Dow Jones Industrial | 13,4 % | 16,8 % |
| S&P 500 | 9,5 % | 12,8 % |
| Nasdaq Composite | 7,5 % | 10,7 % |
| Nikkei 225 | 0,4 % | 6,7 % |

Der CRB-Rohstoffindex stieg in 2016 um 9 % an, nachdem dieser zuvor fünf Jahre in Folge fiel. Gegenüber dem Allzeithoch vor mehr als fünf Jahren steht dieser breite Rohstoffindex damit heute immer noch 48 % tiefer als im April 2011.

Rohöl als wohl wichtigster Rohstoff der Welt kostete gemessen an der Rohölsorte West Texas Intermediate (WTI) am Ende des Jahres wieder 52 US-Dollar (nach 26 US-Dollar im Februar). Per Saldo liegt dieser Preis 45 % höher als Anfang des Jahres, wenn auch noch um die Hälfte tiefer als am Preishoch im Juni 2014 (damals 107 US-Dollar).

Auf der Edelmetallseite performten sowohl Silber mit +15 % als auch Gold mit +9 %. Der Preisverlauf verlief aber nicht geradlinig. So wies der Goldpreis im jüngsten, vierten Quartal 2016 mit -13 % den schlechtesten Verlauf seit Q2 2013 auf (-23 %). Hintergrund ist der massive Renditeanstieg nach der Wahl von Donald Trump. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen stieg in den letzten drei Monaten des Jahres um 85 Basispunkte an. Das gelbe Edelmetall reagierte damit wie in der Vergangenheit auf den drastischen Renditeanstieg mit einem Verlust. Ein Goldinvestment gibt dem Anleger keine Cashflows und in Phasen steigender Anleihezinsen schichten Anleger vom zinslosen Gold in verzinste Anleihen um oder anders ausgedrückt: Die Opportunitätskosten einer Goldanlage steigen.

Im Bereich der Industriemetalle stieg Kupfer – das auch als Gradmesser für die globale Konjunktur dient – um 17 %. Der für die Textilindustrie wichtige Baumwollpreis erhöhte sich in 2016 um 12 %.

*Quelle: DO Investment AG (Bericht der Verwaltungsgesellschaft)

3 Geschäftsentwicklung

Das Geschäftsjahr 2016 verlief für die Scherzer & Co. AG sehr erfreulich und schloss mit einem Gewinn ab. Damit konnte die Scherzer & Co. AG an die letzten vier guten Geschäftsjahre anschließen.

Geschäftsjahr mit Gewinn

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

Portfolioveränderungen

Teilveräußerungen fanden u.a. statt bei den Anteilen an der Demire AG, Fair Value Reit AG, Francotyp-Postalia Holding AG, GK Software AG, Highlight Communications AG, Homag Group AG, InVision AG und Lotto24 AG.

Teilveräußerungen

Vollständig veräußert wurden u.a. die gehaltenen Bestände in Centrotec Sustainable AG, Delticom AG, DVB Bank SE, Elexis AG, Fidor Bank AG, Goldbach Group AG, Klöckner & Co. SE, Manz AG, Max21 AG, MLP AG und VBH Holding AG.

vollständig veräußert

Bei einer Reihe von Investments des Portfolios wurden dagegen attraktive Kurse im Berichtsjahr dazu genutzt, Positionen aufzustoßen. Hierzu gehörten insbesondere die Adler Modemärkte AG, AG für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur, Diebold Nixdorf AG, Gagfah SA, Infas Holding AG, K+S AG, MAX Automation AG, Mobotix AG, Pfeiffer Vacuum Technology AG, RM Rheiner Management AG und Syzygy AG.

aufgestockte Positionen

Neu in das Portfolio aufgenommen wurden u. a. Anteile an der Audi AG, Braas Monier Building Group SA, Foris AG, freenet AG, Kabel Deutschland AG, Leoni AG, Sachsenmilch AG, Sunrise Communications Group AG, UMT AG und Zur Rose Group AG.

neu im Portfolio

Im Geschäftsjahr 2016 konnte aus dem Portfolio der Nachbesserungsrechte nur ein Verfahren erfolgreich beendet werden: Es handelt sich dabei um das Spruchverfahren der Phoenix AG im Nachgang des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-outs. Ohne positives Ergebnis endete das Spruchverfahren der PC-Ware AG. Neu ins Rechteportfolio kamen Elexis AG (23 TEUR Andienungsvolumen Squeeze-out), VBH AG (261 TEUR Andienungsvolumen Squeeze-out) und Einreichungen zum Unternehmensvertrag bei der MAN SE (41 TEUR). Insgesamt konnten Nachbesserungsrechte im Umfang von rund 325 TEUR generiert werden, bei Abgängen im Umfang von 686 TEUR. Das Volumen an Nachbesserungsrechten zum Ende des Geschäftsjahres 2016 beträgt somit 95.819 TEUR nach 96.180 TEUR im Vorjahr. Je ausgegebener Aktie der Scherzer & Co. AG entspricht dies einem Nachbesserungsvolumen von 3,20 EUR (Vorjahr: 3,21 EUR).

Nachbesserungsrechte

**gerichtliche
Spruchstellenverfahren**

Das Nachbesserungsvolumen errechnet 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 an Spruchstellenverfahren Nachzahlungen auf den Abfindungspreis oder auf Ausgleichszahlungen festgesetzt werden.

**Antragstellerin in
Spruchstellenverfahren**

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.

Es ist die Geschäftspolitik der Scherzer & Co. AG, als Antragstellerin in Spruchstellenverfahren die weitere Werterhellung und Wertfindung zu betreiben und das Portfolio an Nachbesserungsrechten, auch „Abfindungsergänzungsansprüche“ genannt, 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 überwiegend höheren Nachbesserungszahlungen in größerem Umfang zu partizipieren.



Scherzer & Co.



4 Ertragslage

Der positive Saldo der Position der Gewinn- und Verlustrechnung „Erträge aus Finanzinstrumenten“ in Höhe von 6.719 TEUR (Vorjahr: 10.904 TEUR) setzt sich im Wesentlichen zusammen aus der teilweisen bzw. vollständigen Veräußerung einer Anzahl von Aktienpositionen unterschiedlicher Größe. Insgesamt sind aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens 2.931 TEUR (Vorjahr: 1.774 TEUR) und bei der Veräußerung von Wertpapieren des Umlaufvermögens 3.512 TEUR (Vorjahr: 6.744 TEUR) sowie aus Stillhaltergeschäften 265 TEUR (Vorjahr: 271 TEUR) Gewinne erwirtschaftet worden. Außerdem wurden Erträge aus Nachbesserungsrechten in Höhe von 11 TEUR (Vorjahr: 2.115 TEUR) vereinnahmt. Relevante positive Ergebnisbeiträge lieferten u. a. Fidor Bank AG (2.937 TEUR), Lotto24 AG (783 TEUR), Francotyp Postalia Holding AG (647 TEUR), GK Software AG (270 TEUR), Homag AG (257 TEUR), Thurella AG (211 TEUR) und InVision AG (692 TEUR).

Die Aufwendungen aus Finanzinstrumenten in Höhe von 730 TEUR (Vorjahr: 5.456 TEUR) resultieren aus den mit Verlust abgeschlossenen Veräußerungsgeschäften von Wertpapieren des Anlage- und Umlaufvermögens sowie aus Stillhalterverlusten. Aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens war im Geschäftsjahr ein Verlust von 112 TEUR (Vorjahr: -1.469 TEUR) zu verzeichnen. Bei der Veräußerung von Wertpapieren des Umlaufvermögens entstand in 2016 ein Verlust von 618 TEUR (Vorjahr: -2.951 TEUR). Einen relevanten negativen Ergebnisbeitrag lieferte die Manz AG (176 TEUR). Im Geschäftsjahr waren keine Stillhalterverluste zu verzeichnen (Vorjahr -1.036 TEUR).

Die G + V Position „Sonstige betriebliche Erträge“ in Höhe von 910 TEUR (Vorjahr: 1.870 TEUR) besteht im Wesentlichen aus den gesetzlich vorgeschriebenen Zuschreibungen auf Wertpapiere des Finanzanlagevermögens in Höhe von 663 TEUR (Vorjahr: 1.012 TEUR) und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von 234 TEUR (Vorjahr: 821 TEUR).

Im Berichtsjahr wurden Abschreibungen auf den Wertpapierbestand des Finanzanlagevermögens und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von 1.809 TEUR (Vorjahr: 1.502 TEUR) vorgenommen. Davon entfielen 472 TEUR (Vorjahr: 645 TEUR) auf Abschreibungen auf das Finanzanlagevermögen und 1.337 TEUR (Vorjahr: 857 TEUR) auf Wertpapiere des Umlaufvermögens.

Die Personalkosten lagen in 2016 bei 1.278 TEUR (Vorjahr: 780 TEUR). Hierin sind Aufwendungen für Tantiemen an die Vorstände und Mitarbeiter in Höhe von insgesamt 667 TEUR enthalten (Vorjahr: 216 TEUR). Die Gesellschaft beschäftigte zum Bilanzstichtag fünf eigene Mitarbeiter. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen werden mit 581 TEUR (Vorjahr: 476 TEUR) ausgewiesen.

Im Berichtsjahr wurden Dividendenerträge vereinnahmt, die in der Position „Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens“ enthalten sind. Insgesamt wurden hier Erträge in Höhe von 1.664 TEUR (Vorjahr: 1.589 TEUR) vereinnahmt.

Auf der Zinsseite stehen Erträgen in Höhe von 144 TEUR (Vorjahr: 981 TEUR) Zinsaufwendungen in Höhe von 287 TEUR (Vorjahr 420 TEUR) gegenüber. Die Zinserträge sind ausgewiesen in der Position „Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge“ und bestehen im Berichtsjahr im Wesentlichen aus den Zinsen aus Anleihepositionen. 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.

Der Jahresüberschuss beträgt 4.465 TEUR (Vorjahr 5.319 TEUR). Das Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG beträgt 0,15 EUR (Vorjahr 0,18 EUR).

5 Vermögenslage und Kapitalstruktur

Die sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von 506 TEUR (Vorjahr: 650 TEUR) betreffen im Wesentlichen Steuererstattungsansprüche (443 TEUR) und abgegrenzte Stückzinserträge (59 TEUR).

Das ausgewiesene Eigenkapital der Gesellschaft beträgt 54.194 TEUR (Vorjahr: 51.225 TEUR). Das bilanzielle Eigenkapital erhöhte sich im Berichtsjahr um den Jahresüberschuss. Gegenläufig war hierzu die Ausschüttung der Dividende. Das Eigenkapital setzt sich aus dem gezeichneten Kapital in Höhe von 29.940 TEUR (Vorjahr: 29.940 TEUR), der Kapitalrücklage in Höhe von 8.773 TEUR (Vorjahr: 8.773 TEUR), der gesetzlichen Rücklage in Höhe von 80 TEUR (Vorjahr: 80 TEUR), anderen Gewinnrücklagen in Höhe von 13.167 TEUR (Vorjahr: 9.772 TEUR) und dem Bilanzgewinn in Höhe von 2.233 TEUR (Vorjahr: 2.659 TEUR) zusammen. Die bilanzielle Eigenkapitalquote stellt sich zum Jahresultimo 2016 auf 71,4 % (Vorjahr: 73,1 %).

Die Steuerrückstellungen betragen 836 TEUR (Vorjahr: 728 TEUR). Die sonstigen Rückstellungen wurden mit 1.934 TEUR (Vorjahr: 820 TEUR) dotiert. Sie betreffen im Wesentlichen die Eindeckungskosten für Stillhaltergeschäfte 1.170 TEUR (Vorjahr: 482 TEUR), Rückstellungen für Tantiemen 670 TEUR (Vorjahr: 218 TEUR), Aufsichtsratsvergütungen 43 TEUR (Vorjahr: 43 TEUR) und Prozesskosten 38 TEUR (Vorjahr: 40 TEUR).

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 18.810 TEUR (Vorjahr: 17.234 TEUR) beziehen sich auf die Finanzierung des Finanzanlagevermögens und der Wertpapiere des Umlaufvermögens. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen betragen 52 TEUR (Vorjahr: 29 TEUR). Sie betreffen noch im alten Jahr erworbene Wertpapiere, deren Wertstellung im neuen Jahr erfolgt. Die sonstigen Verbindlichkeiten von ausgewiesenen 29 TEUR

(Vorjahr: 24 TEUR) betreffen im Wesentlichen mit 22 TEUR Steuern und Sozialabgaben. Bezüglich der Fristigkeit und der Sicherheiten wird auf die Angaben im Anhang verwiesen.

Das Grundkapital der Scherzer & Co. AG beträgt 29.940.000,00 EUR und ist eingeteilt in 29.940.000 Stückaktien. In der Hauptversammlung vom 3. Juni 2013 wurde der Vorstand durch eine entsprechende Satzungsänderung ermächtigt, in der Zeit bis zum 2. Juni 2018 das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 14.970.000,00 EUR durch Ausgabe von bis zu 14.970.000 auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen.

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 Gesellschaft sichert ihr Portfolio teilweise durch Derivate ab.

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.

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 2016 ausgewiesene negative Saldo gegenüber Kreditinstituten beträgt 18.571 TEUR (Vorjahr 15.405 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**

Für die Scherzer & Co. AG kann sich die Situation ergeben, dass in einem ihrer bevorzugten Investmentsegmente, nämlich von Großaktionären beherrschten Unternehmen, bei denen zukünftige Strukturmaßnahmen wahrscheinlich sind, die Anzahl von Investmentgelegenheiten zurückgeht. Immer häufiger wird die Scherzer & Co. AG entscheiden müssen, ob sie Investments trotz gegebenenfalls bevorstehenden Delistings halten will. Die Rechtslage hat sich hier insoweit entschärft, als mit Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie beim Rückzug von der Börse ein Abfindungsangebot zu veröffentlichen ist.

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 (zumindest, wenn Sie nicht auf dem Sekundärmarkt erworben wurden).

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 zwei Vorstandsmitglieder vertreten. Darüber hinaus beschäftigte die Gesellschaft im abgelaufenen Geschäftsjahr drei 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 in 2016 und im Segment Scale (ab 01. März 2017) 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 nach 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 durch mögliche Erträge aus den Nachbesserungsrechten der Gesellschaft Ergebnisbeiträge generiert werden.

8 Aussichten für das Geschäftsjahr 2017

Beteiligungsunternehmen wie die Scherzer & Co. AG, welche nach HGB bilanzieren, weisen erst im Zeitpunkt der Veräußerung von Wertpapierpositionen ein realisiertes Ergebnis aus. Abschreibungen müssen jedoch zum jeweiligen Bewertungsstichtag vorgenommen werden. Hierzu gegenläufig sind die ebenfalls stichtagsbedingt zwingend zu bildenden Zuschreibungen gemäß § 253 Abs. 5 HGB zu sehen. Eine Ergebnisprognose abzugeben hieße, relativ genau zu wissen, wann einzelne Positionen des Anlage- und Umlaufvermögens zu welchem Preis veräußert werden. Hiernach müsste eine Prognose über die voraussichtliche Abschreibungserfordernis bei denjenigen

Positionen abgegeben werden, die mutmaßlich zum nächsten Bilanzstichtag aktiviert werden. Danach wäre spiegelbildlich das ähnlich gelagerte Prognoseproblem der Zuschreibungen zu lösen. Des Weiteren kann der Ausgang von Spruchverfahren auf die Ertragssituation der Scherzer & Co. AG erhebliche (positive) Auswirkungen haben.

Die Realisierung eines Ergebnisses ist oftmals von Faktoren abhängig, welche die Gesellschaft selbst nicht oder nur unwesentlich beeinflussen kann. Erst im Laufe des Jahres, wenn Ergebnisse in einem größeren Umfang realisiert wurden, lassen sich belastbarere Aussagen über die Gewinnentwicklung treffen. Dies kann aber dann für den konkreten Prognosezeitraum wiederum nur unter dem Vorbehalt gelten, dass sich für den Endpunkt dieses Prognosezeitraums das Abschreibungserfordernis bzw. das Zuschreibungserfordernis auf den Wertpapierbestand nicht wesentlich ändert.

Es bleibt festzuhalten, dass die getätigten Investments aktiv bewirtschaftet und kontinuierlich auf ihre Qualität geprüft werden. 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 so genannter „Corporate Action“ stärkere Veränderung erfahren, führt dazu, dass Zielkurse aufgrund von Vorgaben, wie beispielsweise einem relevanten 3-Monatskurs oder Bewertungsparametern in bestimmtem Umfang kalkulierbar sind. Ihr zeitlicher Anfall kann jedoch (im Regelfall) nicht hinreichend präzisiert werden.

So können für das Geschäftsjahr 2017 seitens des Vorstands der Gesellschaft nur positive Ergebnisse angestrebt aber nicht versprochen werden. Dies betrifft in gleicher Weise die Erzielung einer überdurchschnittlichen Rendite, die gleichfalls nur gewünscht aber nicht versprochen werden kann. Jedenfalls sind die gesamtwirtschaftlichen Rahmendaten aus heutiger Sicht (immer noch) stark genug für eine Fortsetzung des konjunkturellen Aufschwungs. Die Basis für eine auskömmliche Portfolioentwicklung, ein ausgewogenes und werthaltiges Portfolio, ist ebenfalls bei der Scherzer & Co. AG gegeben. Damit hält die Gesellschaft an ihrem eingeschlagenen Weg fest: Durch nachhaltigen Vermögenszuwachs die Entwicklung des Unternehmens zu sichern und voranzutreiben.

Köln, im März 2017



Dr. Georg Issels

Vorstand



Hans Peter Neuroth

Vorstand



Scherzer & Co.



Im Interview

Christoph Vilanek,
Vorstandsvorsitzender der freenet AG



freenet GROUP

Die freenet AG ist mit insgesamt 12,06 Millionen Kunden Deutschlands größter netzunabhängiger Telekommunikations-Anbieter. Das Unternehmen erschließt derzeit neue attraktive Geschäftsfelder in den Wachstumssegmenten TV/Home Entertainment und Digital Lifestyle.

Sehr geehrter Herr Vilanek, im vergangenen Jahr feierte die freenet AG ihr 25jähriges Jubiläum als erfolgreicher, ertragsstarker Anbieter von mobilen Sprach- und Datendiensten. Gleichwohl zielt Ihre Unternehmensstrategie auf die Erschließung zusätzlicher Geschäftsfelder ab: zum einen nun schon seit mehreren Jahren auf den Bereich Digital Lifestyle, und zum andern ganz aktuell auf das Segment TV/Home Entertainment. Was ist der Hintergrund?

Dazu muss man wissen, dass der klassische Mobilfunk als unser herkömmliches Geschäftsfeld seit einiger Zeit an seine Wachstumsgrenzen stößt. So veröffentlichte der schwedische Netzwerkausrüster Ericsson letzten Sommer eine Analyse zur globalen Nutzung von Handys, Smartphones und Datenvolumina, wonach die Durchdringung der Weltbevölkerung mit Mobilfunkverträgen Anfang 2016 auf 100 Prozent gestiegen war. In Deutschland wurde diese Marke im Übrigen schon vor Jahren übersprungen – was den sehr intensiven Verdrängungswettbewerb in unserer Branche zur Folge hat.

Sie haben auf diese weitgehende Marktsättigung bereits sehr frühzeitig und mit Weitsicht reagiert!

Das stimmt! Bereits seit Ende des vergangenen Jahrzehnts fokussiert sich unsere Hauptmarke mobilcom-debitel auf qualitativ hochwertige Vertragsbeziehungen, verzichtet damit also auf Margen-belastende Preiskämpfe um jeden einzelnen Kunden; zusätzlich decken unsere Discount-Marken – unter anderem klarmobil, callmobile und debitel light – den sogenannten No-frills-Bereich für Kunden ohne Beratungsbedarf ab. Diese unterschiedlichen Kundensegmente adressieren wir über unsere rund 560 mobilcom-debitel Shops und 43 Stores der Tochtergesellschaft GRAVIS, über unsere exklusive Kooperation mit rund 400



Media-Saturn-Elektronikmärkten, über eine Vielzahl von Fachhandelspartnern und nicht zuletzt über diverse, teils unternehmenseigene Online-Vertriebskanäle.

Mit dieser Strategie fahren wir in dem sehr anspruchsvollen Marktumfeld seit Jahren sehr gut: Der Customer Ownership aus werthaltigen Vertrags- und No-frills-Kunden – eine für uns sehr wesentliche Steuerungsgröße – steigt jetzt bereits das fünfte Jahr in Folge an auf inzwischen 9,53 Millionen; gleichzeitig konnten wir die Durchschnittserlöse pro Kunde – den sogenannten Postpaid-ARPU – bei einem Wert von über 21 Euro nachhaltig stabilisieren. Dies ist bei weitem keine Selbstverständlichkeit in unserer Branche und ein wesentlicher Faktor für unsere seit Jahren sehr soliden Zahlen – mit attraktiven Roherträgen, EBITDAs und Free Cashflows.

Jetzt kommen noch steigende Umsätze aus anderen Segmenten hinzu - zunächst aus dem Geschäftsfeld Digital Lifestyle, das freenet seit mehreren Jahren ebenfalls erfolgreich adressiert!

Hintergrund ist das enorme Wachstumspotenzial, das mit diesem modernen, digitalisierten Lebensstil einhergeht. Lassen Sie mich auch dazu einige Entwicklungen und

Zahlen nennen: Die sogenannten Wearables – vernetzte, direkt am Körper getragene Mini-Computer – finden hierzulande immer mehr Käufer, obwohl Deutschland im internationalen Vergleich da eher noch in den Startlöchern sitzt. So verkauften sich in den beiden letzten Jahren allein Fitnesstracker und Smartwatches in Millionen-Stückzahlen, mit deutlich dreistelligen Wachstumsraten. Schon heute nutzen sechs von zehn Sportlern – bei den unter 29-Jährigen sogar drei Viertel – bei ihrem Hobby entsprechende Geräte, insbesondere Smartphones, Pulsmesser, Schritt-/Kalorienzähler oder mp3-Player. Der Absatz von Fitnessbändern und Smartwatches wird sich gemäß IDC-Studie 2015 bis zum Jahr 2019 mehr als versechsfachen auf dann rund 150 Millionen; im laufenden Jahr erzielen entsprechende mobile E-Health-Angebote – auch in Form von Apps fürs Smartphone – laut Studie von Deloitte ein weltweites Umsatzvolumen von 26 Milliarden US-Dollar. Gerade das Smartphone avanciert dabei neben dem Tablet immer mehr zum zentralen Steuerungsinstrument dieses Digital Lifestyle und zum wesentlichen Treiber fürs Internet der Dinge – mit Unterhaltungselektronik und SmartHome als zentralen Bereichen.

Mit welchen konkreten Produkten gehen Sie diesen Markt an?

In den zurückliegenden Geschäftsjahren hatte unsere Hauptmarke mobilcom-debitel zunächst mit attraktiven Angeboten in den Bereichen Entertainment, Cloud und Security neue Akzente gesetzt, darüber hinaus auch mit innovativen, App-gesteuerten Lösungen zu SmartHome, die das Zuhause komfortabler, energieeffizienter und sicherer machen. Dabei operieren wir in der Regel wie im Mobilfunk aus der komfortablen Situation eines Service Providers heraus – also ohne aufwändige F&E-Investitionen, aber mit Einflussnahme auf möglichst kundenorientierte Konfigurationen des Endprodukts. Anfang 2016 starteten wir dann mit E-Health einen weiteren Bereich mit unterschiedlichen Angeboten: Unter der Klammer „SmartCare“ bieten wir jetzt auch digitale Technologien für Krankheitsprävention sowie körperliches und mentales Wohlbefinden an.

Dass sich diese Strategie bewährt, zeigen die deutlich steigenden werthaltigen Erlöse in diesem Segment – mit einem Plus um die 25 Prozent allein im Geschäftsjahr 2016. Sie tragen also immer mehr zum Gesamtumsatz der freenet AG bei und entwickeln sich zunehmend zum zweiten operativen Standbein unseres Unternehmens – basierend auf umsichtigem, kaum risikobehafteten organischem Wachstum.

Kommt jetzt mit Ihren jüngsten Zukäufen im Bereich TV/Home Entertainment – der MEDIA BROADCAST GmbH und der Exaring AG – etwas mehr Risiko ins Spiel, nach dem Motto 'Nothing ventured, nothing gained'?

Das mag auf den ersten Blick so aussehen. Es steckt aber eine bestechende Logik und damit auch Sicherheit hinter diesen Investitionen: Wir erschließen damit ein weiteres sehr attraktives und zugleich sehr etabliertes Wachstumssegment. Ein Segment zudem, das im Fall der Exaring immer mehr mit Mobilfunk/Digital Lifestyle verschmilzt – und sich im Fall der MEDIA BROADCAST als goldenes 'window of opportunity' exklusiv für freenet öffnet.

Auch dazu gibt es sicherlich beeindruckende Zahlen, oder?!

Allerdings! Im Schnitt verbringen die Deutschen heute 223 Minuten täglich vor dem Bildschirm, 1988 waren es noch 144 Minuten; laut Unterhaltungselektronik-Verband GFU avanciert der Fernseher dabei immer mehr zum zentralen Gerät für Bewegtbild-Unterhaltung sowie Home Entertainment/Automation. Gleichzeitig bezahlen laut Studie des Marktforschungsunternehmens Nielsen mittlerweile schon 16 Prozent der befragten deutschen User für einen Videoabrufdienst im Internet. Die Online-Umsätze in diesem noch jungen Marktumfeld werden nach Analysen von PricewaterhouseCoopers in Deutschland von 81 Millionen Euro 2015 auf 410 Millionen Euro 2019 steigen. Dazu muss man sich nur die enorme Beliebtheit von Anbietern wie Netflix, Amazon prime oder maxdome unter jungen Leuten anschauen – und die nahezu explodierenden Bilanzen dieser Unternehmen!

Wie passen MEDIA BROADCAST und Exaring zu diesen Entwicklungen?

Als alleiniger kommerzieller Anbieter von DVB-T2 HD stellt MEDIA BROADCAST mit der terrestrischen Antennenübertragung der zweiten Generation seit Ende März 2017 ein neues Senderpaket in Full-HD-Qualität zur Verfügung: bis zu 17 frei empfangbare öffentlich-rechtliche Fernsehprogramme und rund 20 reichweitenstarke Privatsender wie RTL, Sat.1, ProSieben oder VOX. Letztere verschlüsselt gegen eine monatliche Gebühr von 5,75 Euro – als neue Marke freenet TV. Die enthaltenen Programme decken dabei mittelfristig mindestens 96 Prozent des Zuschauer-Marktanteils ab, und spätestens 2019 wird DVB-T2 HD terrestrisch über 95 Prozent der deutschen Bevölkerung erreichen.

EXARING wiederum verfügt über ein eigenes, rund 12.000 Kilometer langes Glasfaser-Netz, das technisch über 23 Millionen deutsche Haushalte mit einem Breitbandanschluss von über 16 Mbit/s erreicht. Mit unserer



Beteiligung von inzwischen über 50 Prozent sicherten wir uns die Vertriebsrechte an dieser geschlossenen IP-Plattform. Unser entsprechendes neues Produkt waipu.tv erlaubt zum einen die mobile, App-gesteuerte Nutzung von Streaming-Diensten und bis zu 100 Fernsehsendern auf dem Smartphone oder von dort per einfachem Wisch auf dem TV-Gerät zu Hause – dafür steht das japanische Wort waipu. Zum andern ermöglicht diese Technologie auch zukünftige Bewegtbild-Innovationen wie Virtual Reality oder Holographie/3D.

Wie aber wollen Sie diese Potenziale in konkrete Kunden und Umsätze ummünzen?

MEDIA BROADCAST gewann rund 7 Millionen Zuschauer in Deutschland für den Vorläufer-Standard DVB-T, obwohl dafür nie nennenswerte Werbung gemacht wurde; davon nutzten knapp 3 Millionen diesen Standard als einzige Empfangsquelle für ihr Fernsehen zu Hause. Mit dem Abschalten von DVB-T Ende März 2017 müssen diese Nutzer reagieren, wenn sie nicht vorm schwarzen Bildschirm sitzen wollen. Und es gibt kein Produkt am Markt, das so herausragend in der Qualität und mit 5,75 Euro monatlich ohne Mindestvertragslaufzeit so günstig in den

Konditionen ist wie freenet TV; Kabelfernsehen ist in der Regel doppelt so teuer. Zudem ist die Installation von freenet TV denkbar einfach und kundenfreundlich: Man benötigt keinen Techniker zum Anschluss und auch keine neue Satellitenschüssel auf dem Dach. Sondern allenfalls einen entsprechenden Receiver für wenig Geld aus dem Shop oder Elektronikmarkt, falls das Fernsehgerät vor Ort nicht bereits Full-HD-fähig ist - fertig. Insofern sind wir in einer äußerst komfortablen Wettbewerbssituation – und deshalb sehr optimistisch für freenet TV.

Dasselbe gilt für waipu.tv! Vielversprechende erste Verkaufszahlen des Ende letzten Jahres gestarteten Produkts bestätigen uns darin, dass wir unser über zweieinhalb Jahrzehnte bewährtes Subskriptionsmodell mit derzeit rund 12 Millionen Kunden im Bereich Mobilfunk/mobiles Internet erfolgreich auf die neuen Geschäftsfelder übertragen können. Gerade unsere jüngeren Nutzer haben ja eine hohe Affinität zu App-basiertem Digital Lifestyle und Streaming und fragen waipu.tv immer stärker nach. Nicht zuletzt beim Besuch unserer Shops, die wir derzeit sukzessive umgestalten hin zu entsprechenden Erlebniswelten: Sie spiegeln so die zunehmende technologische Verschmelzung von digitalem linearem HD-TV und Media-

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2016

| Freenet AG | 2016 | 2015 | Q4 2016 | Q4 2015 |
|------------------------------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| Konzernumsatz | 3.362,4 | 3.117,9 | 938,3 | 826,8 |
| Rohertrag | 898,7 | 790,4 | 253,0 | 215,6 |
| EBITDA | 438,3 | 370,2 | 127,1 | 97,8 |
| Abschreibungen und Wertminderungen | - 124,3 | - 71,4 | 35,0 | - 18,8 |
| EBIT | 298,8 | 298,8 | 87,1 | 78,9 |
| Zinsergebnis | - 54,9 | - 44,1 | 13,4 | - 14,9 |
| EBT | 244,0 | 254,7 | 73,7 | 64,0 |
| Ertragssteuern | - 27,5 | - 33,2 | 19,4 | - 15,6 |
| Konzernergebnis | 216,4 | 221,5 | 54,4 | 48,4 |
| Ergebnis je Aktie (€) | 1,78 | 1,73 | 0,48 | 0,38 |

Werte gemäß Konzernabschluss in EUR Mio.

theiken, von Cloud-basierten Streaming- und PC-Diensten, von Online-Spielen und Video-on-Demand-Angeboten wider. Mit neuen Dimensionen von mobiler Information, Unterhaltung und innovativen Services – und dem Smartphone als zentralem Schalt- und Angelpunkt unseres modernen Lebens.

Die freenet AG gilt an den Finanzmärkten ja als äußerst zuverlässiger Partner: Sie haben ihre Zielvorgaben fürs jeweilige Geschäftsjahr immer erfüllt oder sogar übertroffen und bieten zudem eine herausragende Dividendenrendite! Wird das jetzt schwieriger mit den neuen Geschäftsfeldern?

Im Gegenteil – wir sichern mit diesen umsichtigen Akquisitionen und Investitionen vielmehr Wachstum und Ertragskraft der kommenden Jahre und Jahrzehnte. Im Übrigen ändert sich ja nichts an den Stärken der freenet AG: Trotz der Zukäufe bewahren wir uns als Konzern all die Vorzüge eines erfolgreichen Mittelständlers. Mit flachen Hierarchien, schnellen Entscheidungen und effizienten Prozessen – als eines der zehn best-digitalisierten Unternehmen Deutschlands. Mit vorbildlicher Kommunikation und Transparenz nach innen wie außen. So herrscht bei uns seit vielen Jahren eine ungezwungene „Duz“-Kultur –

von den Auszubildenden bis zu den Vorständen; ich blogge beispielsweise regelmäßig über meine geschäftlichen Eindrücke und herausragende Ereignisse; und ich beantworte umgehend die unter „Frag Christoph“ – auch anonym – gestellten Fragen der Mitarbeiter an mich. Darüber hinaus leisten wir uns eine ausgeprägte kontinuierliche Mitarbeiterqualifizierung und mit „freenet Unternehmer“ ein konzernweites Programm zur Förderung/Entwicklung unternehmerischen Denkens. Wir tun also sehr viel für unsere Mitarbeiter – und sie zahlen es uns mit herausragendem Engagement und Know-how zurück. Auf dieser Basis sehen wir den kommenden Herausforderungen mit dem gebotenen Respekt, aber auch großem Selbstbewusstsein entgegen.

*Herr Vilanek,
wir danken Ihnen für das Gespräch.*

(Das Interview führte Mark Kahlenberg,
Scherzer & Co. AG)



Scherzer & Co.



Die Scherzer & Co. Aktie

Informationen zur Aktie

Die Aktien der Scherzer & Co. AG notierten 2016 im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse. Ab März 2017 ersetzte die Deutsche Börse AG das Segment durch den sogenannten Markt „Scale“, der sich insbesondere auf kleine und mittlere Unternehmen (KMU) spezialisiert. Die Scherzer & Co. AG nimmt von Beginn an teil. Zusätzlich sind die Aktien der Gesellschaft in den Freiverkehr der Börsen Berlin, Düsseldorf und Stuttgart einbezogen und werden seit Ende Januar 2015 auch in Tradegate gehandelt. Der Handel im elektronischen Handelssystem Xetra wird von der Oddo Seydler Bank AG als Designated Sponsor betreut.

2016 wurde die Scherzer & Co. AG von der Solventis Beteiligungen GmbH, der Oddo Seydler Bank AG und der GSC Research GmbH von Analystenseite beobachtet und mit Research begleitet.

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 unsere Homepage 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 zehn größten Portfolio-positionen. Weiterhin wird über die EQS Group (Equity Story AG) monatlich eine NAV-Meldung publiziert. Hiermit war die Scherzer & Co. AG Vorreiterin in der Branche.

Das Börsenjahr legte einen der schlechtesten Starts in der Finanzhistorie hin. Nach 6 Wochen stand der DAX 19 % und der S&P 500 (US-amerikanische Aktien) 11 % tiefer als zu Jahresbeginn. Mit 8.699 markierte er sein Jahrestief. Konjunktursorgen bis hin zu Rezessionsängsten regierten das Parkett und weitere Kursverluste drohten. Es folgte eine fulminante Erholung aus einer unterbewerteten Situation heraus. Die Konjunktur in den USA und China hellte sich wieder auf.

Vor der Wahl von Donald Trump zeigten sich die Aktienmärkte im Herbst über Wochen hinweg lethargisch.

Nach der Wahl von Trump Anfang November setzte eine starke Aktienkursrallye ein und am Ende des Jahres markierten die US-Börsen neue Allzeithochs. Der Dax schloss auf Jahreshoch 11.481.

Der Kurs der Scherzer-Aktie hielt sich demgegenüber relativ stabil, fiel zwischenzeitlich bis auf 1,50 EUR zurück, konnte im weiteren Verlauf des Berichtjahres mit dem Markt wieder deutlich zulegen und erreichte ein Allzeithoch bei 2,10 EUR.

Bei einem Kurs von 2,09 EUR ging die Aktie der Scherzer & Co. AG am 30. Dezember 2016 mit einem Plus von 28,22 % im Vergleich zum Vorjahresschlusskurs aus dem Handel.

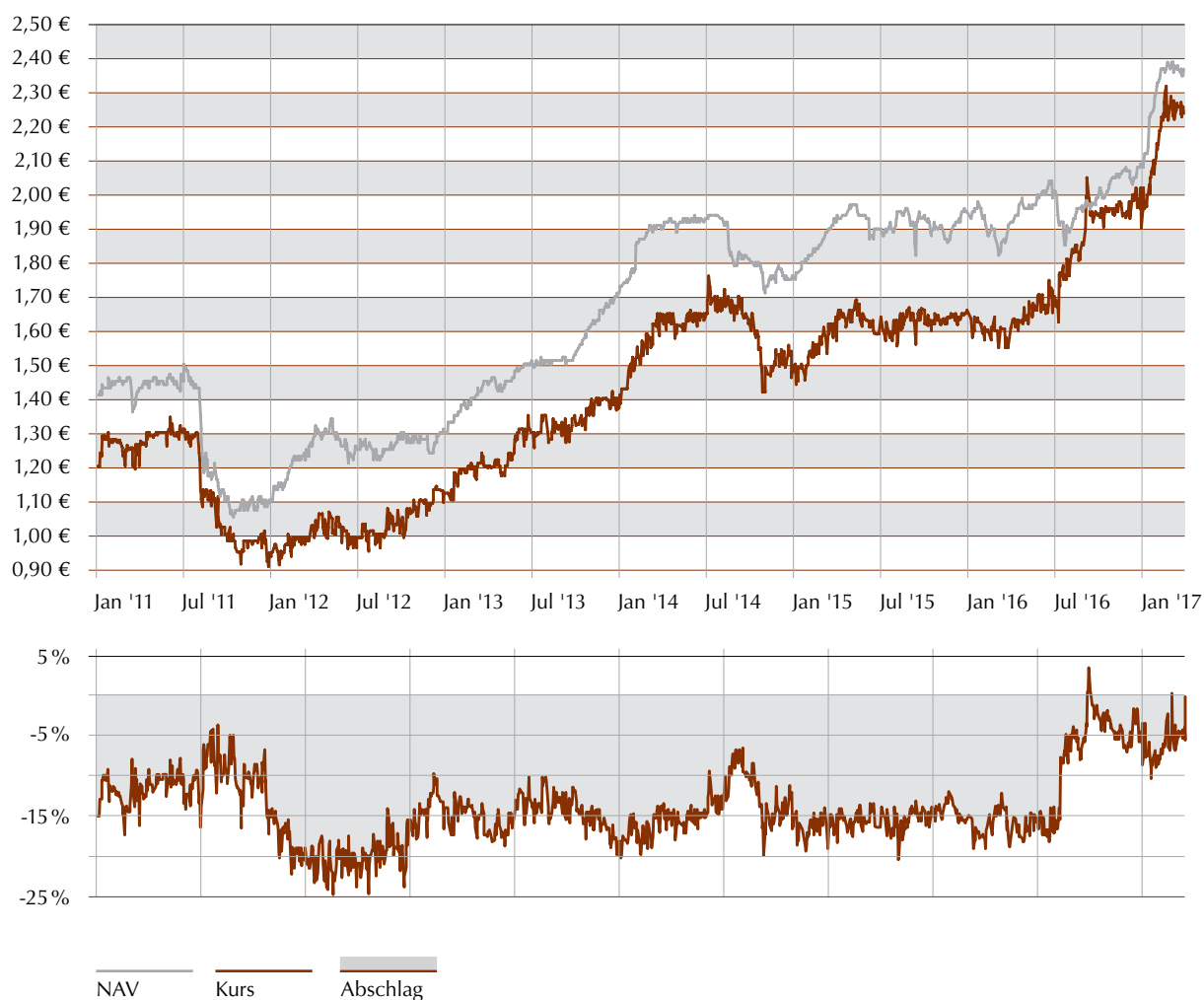
Vergleich Net Asset Value* und Börsenwert

Seit dem 01. Januar 2011 wird an jedem Börsenhandels- tag der Net Asset Value (NAV) der Scherzer & Co. AG ermittelt. Dabei handelt es sich um den Tageswert der Portfoliopositionen unter Berücksichtigung der Verbind- lichenheiten der Gesellschaft. Nachbesserungsrechte und evtl. anfallende Steuern werden in der Portfoliobewertung nicht berücksichtigt.

Die Entwicklung des Net Asset Value haben wir zusammen mit den jeweiligen Schlusskursen in einem Chart zusam- mengeführt. Zusätzlich wird der Abschlag des Börsen-

kurses auf den NAV abgebildet, d.h. mit welchem prozen- tualen Discount zum Nettoinventarwert die Gesellschaft an der Börse (hier: Schlusskurse Xetra) gehandelt wird. Erstmals seit der Ermittlung des NAV notierte die Aktie Mitte August 2016 mit einem Aufschlag zum NAV.

Dieser Ab- bzw. Aufschlag schwankte im abgelaufenen Geschäftsjahr 2016 zwischen -18,17 % und +3,64 %. Im Durchschnitt (arithmetisches Mittel) betrug der Discount in 2016 -9,54 %, historisch seit Beginn der Ermittlung -13,67 %.



*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 2016

Ziel der IR-Aktivitäten ist es, unsere Privataktionäre, institutionelle Investoren sowie Finanzanalysten gleichermaßen verlässlich, offen und zeitnah über die Entwicklung des Unternehmens zu informieren. Das bedeutet für uns, online umfassend präsent zu sein. Neben dem jährlichen Geschäftsbericht veröffentlichen wir seit vier Jahren zum Halbjahr einen aus-

föhrlichen Halbjahresfinanzbericht; daneben informieren wir monatlich über aktuelle Entwicklungen rund um das Unternehmen. Zusätzlich werden wir regelmäßig von Analystenseite beobachtet und mit Research begleitet. Im Geschäftsjahr 2017 werden wir zudem im Rahmen der neuen Scale-Richtlinien eine Analystenveranstaltung in Köln durchführen.

Publikationen

| | |
|------------|-----------------------------------------------|
| 20.04.2016 | Veröffentlichung Geschäftsbericht 2015 |
| 31.08.2016 | Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2016 |

Analysen

| | |
|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 19.01.2016 | Scherzer & Co. AG: Prelim pre-tax earnings up Oddo Seydler Bank AG: Buy recommendation |
| 26.01.2016 | Scherzer & Co. AG: Starkes Geschäftsjahr 2015 Solventis Research: Bestätigung der Kaufempfehlung |
| 12.02.2016 | Scherzer & Co. AG: Sehr erfolgreiches Geschäftsjahr 2015 GSC Research: Einschätzung - Kaufen |
| 12.04.2016 | Scherzer & Co. AG: Endgültige Zahlen 2015 GSC Research: Einschätzung - Kaufen |
| 14.04.2016 | Scherzer & Co. AG: Q1 2016 gut gelaufen Solventis Research: Bestätigung der Kaufempfehlung |
| 03.08.2016 | Scherzer & Co. AG: Zahlen besser als zum Halbjahr berichtet Solventis Research: Bestätigung der Kaufempfehlung |
| 12.09.2016 | Scherzer & Co. AG: Target Price raised after H1 figures ODDO Seydler Bank AG: Buy recommendation |
| 22.12.2016 | Scherzer & Co. AG: Positiver Ergebniseffekt aus Verkauf der FIDOR Bank-Aktien GSC Research: Einschätzung - Kaufen |
| 23.12.2016 | Scherzer & Co. AG: Markt deutlich geschlagen Solventis Research: Bestätigung der Kaufempfehlung |

Ad-hoc-Meldungen

| | |
|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 28.07.2016 | Ad-hoc-Meldung: Scherzer & Co. AG: Potentiell hoher Ergebnis- und Wertbeitrag durch Beteiligungsveräußerung |
|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

Unternehmensmeldungen

| | |
|------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 15.01.2016 | DGAP Corporate News: Scherzer & Co. AG: Vorläufiges Ergebnis des Geschäftsjahres 2015 |
| 04.04.2016 | DGAP Corporate News: Scherzer & Co. AG: Jahresergebnis 2015/Dividende |
| 28.07.2016 | DGAP Corporate News: Scherzer & Co. AG berichtet über das 1. Halbjahr 2016 |
| 19.12.2016 | DGAP Corporate News: Scherzer & Co. AG: Abschluss FIDOR-Transaktion |

Presse

| | |
|------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 05.01.2016 | Börsengeflüster: Scherzer & Co. AG: Clevere Investments |
| 27.06.2016 | Börse Online: Scherzer & Co. AG – Auf der Suche nach Nebenwerteperlen |
| 06.07.2016 | Smart Investor: Moneytalk „Manche Geschäftsmodelle werden missverstanden“ – Interview mit Dr. Georg Issels |
| 11.07.2016 | Börse Online: Titelstory „Profis packen aus – Welche Nebenwerte nach dem Brexit die besten Chancen bieten“ |
| 02.08.2016 | Platow Brief: Scherzer realisiert Extra-Ertrag |
| 06.09.2016 | Focus Money: Scherzer & Co.: Viertes Jahr in Folge mit Gewinn |

„Sicherheit & Chance“

Gezielte Investments für den langfristigen Vermögensaufbau

sicherheits- und chancenorientierte Investments

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

Investments mit „natürlichem Floor“

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.

Value Investments nehmen breiten Raum ein

Neben den Engagements in Übernahmesituationen sind auch sogenannte Value Titel Teil unserer sicherheitsorientierten Anlagen. 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.

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 Aussichten im Umbruch befindet oder die sich unabhängig von allgemeinen Konjunkturtrends positiv entwickeln könnten.

Grundsätzlich verfolgt die Scherzer & Co. AG einen opportunistischen Investmentansatz. Stillhaltergeschäfte werden mit dem Ziel der Teilsicherung von Investments bzw. zwecks Erhöhung der Rendite des Portfolios durchgeführt, zusätzlich dienen Long-Puts auf Aktienindizes der Teilsicherung des Portfolios.

**opportunistischer
Investmentansatz**

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.

**Breites Netzwerk erfahrener
und erfolgreicher Investoren**

Zum 31. Dezember 2016 wurden rund 39,95 % des Portfolios sicherheitsorientierten Investments und rund 60,05 % chancenorientierten Investments zugeordnet.

Nachbesserungsvolumen 2016

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 Spruchverfahren im Nachgang von Strukturmaßnahmen börsennotierter Gesellschaften ergeben. Zum 31. Dezember 2016 beläuft sich das angediente Volumen der Gesellschaft auf ca. **95,8 Mio. Euro**. Dies entspricht einem Volumen pro Aktie von 3,20 Euro. Bilanziell werden die Nachbesserungsrechte im Regelfall nicht erfasst.

Werden zusätzlich die Nachbesserungsrechte der Allertal-Werke AG und der RM Rheiner Management AG berücksichtigt, die der Scherzer & Co. AG aufgrund ihrer Beteiligungshöhe zuzurechnen sind, ergibt sich per Jahresresultimo 2016 ein angedientes Volumen von mehr als **112 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 Spruchverfahren generiert werden. Bei erfolgreichem Abschluss eines Verfahrens werden zusätzlich auf die Nachbesserung Zinsen fällig, die aktuell fünf Prozentpunkte über dem jeweiligen Basiszinssatz der Deutschen Bundesbank liegen.

Exemplarisch lässt sich der Verlauf eines solchen Verfahrens anhand des Falles Bayer/Schering zeigen: Der Scherzer & Co. AG entstand seinerzeit ein Verlust aus der Andienung der Aktien im Rahmen des BGAVs sowie des späteren Squeeze-outs in Höhe von 234 TEUR. Dieser Verlust war zurückzuführen auf die Differenz zwischen der Barabfindung und dem Einstand (hist. Anschaffungskosten) der Scherzer & Co. AG und kann als Spekulation auf eine entsprechend höhere Nachbesserung im Zuge eines anschließenden Spruchverfahrens gewertet werden. Nach Abschluss dieses Verfahrens in 2015 konnte die Scherzer & Co. AG eine Nachbesserung inklusive Zinsen in Höhe von 2,9 Mio. EUR vereinnahmen – dies entspricht dem mehr als 12-fachen des damaligen Einsatzes.

Nachfolgend ist ein Auszug aus unserem Nachbesserungsportfolio zum 31.12.2016 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 |
| Generali Deutschland Holding AG | Squeeze-out | 9,0 Mio. EUR |
| Bank Austria AG | Squeeze-out | 8,8 Mio. EUR |
| AXA Konzern (Vorzüge) | Squeeze-out | 6,8 Mio. EUR |
| MIBA AG | Squeeze-out | 4,9 Mio. EUR |
| Kölner Rück AG (vink. Namen) | Squeeze-out | 3,8 Mio. EUR |
| Deutsche Postbank AG | Squeeze-out | 2,6 Mio. EUR |
| Sky Deutschland AG | Squeeze-out | 2,6 Mio. EUR |
| Vattenfall AG | Squeeze-out | 2,5 Mio. EUR |
| Sonstige | | 18,8 Mio. EUR |

Beteiligungsstruktur

der Scherzer & Co. AG

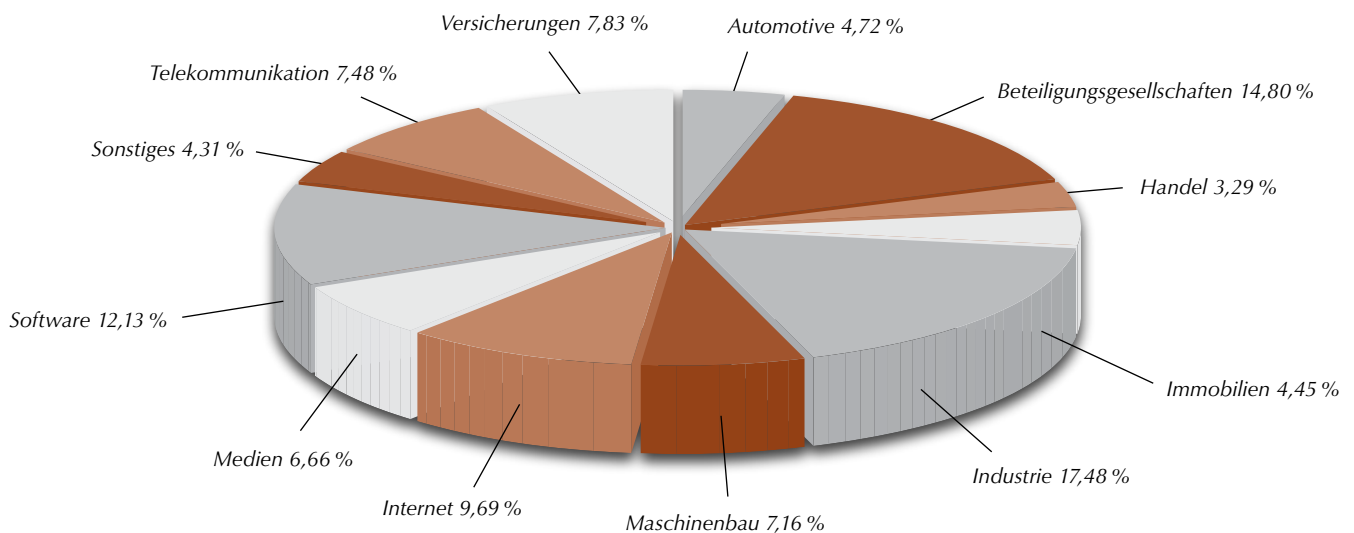
Das Portfolio der Scherzer & Co. AG beinhaltet Beteiligungen in den unterschiedlichsten Branchen. Für das Geschäftsmodell der Gesellschaft spielt die Branchenzugehörigkeit einer Beteiligung keine besondere Rolle.

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 2016





Scherzer & Co.

Aktiengesellschaft für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

Valorenummer 349 002 4 (Namensaktie)

ISIN CH 003 490 024 8 (Namensaktie)

Notierung auf der OTC-X-Plattform der Berner Kantonalbank (www.otc-x.ch)

Kapitalisierung

Grundkapital CHF 600.000

Aktieneinteilung

1.200 Namensaktien à CHF 500,00 nominal

(ISIN CH 003 490 024 8)

Organe

Vorstand

Christof Schmid

Aufsichtsrat

Markus Casanova (Präsident),

Thomas Anwander (Vizepräsident),

Thomas Bänninger,

Jürg Burkhard,

Matthias Hugli,

Christian Wenger

Aktionärsstruktur

Aktionäre

nicht bekannt

Beteiligungshöhe 2,08 %

Kursentwicklung

Kurs 101'250 CHF (Stand: 03.03.2017)

Unternehmensgegenstand

Die Wurzeln der Winterthurer Traditionsgesellschaft reichen zurück bis ins Jahr 1872. In ihrer Gründungszeit wurde die Gesellschaft u.a. von Winterthurer Industriel- len aus dem Umfeld der ebenfalls in Winterthur behei- mateten, bekannten Unternehmen Rieter und Sulzer getragen. Aber auch die heutige Großbank UBS gehörte über ihre 1862 gegründete Vorgängergesellschaft Bank in Winterthur zu den frühen Trägern der auf „billigen“ Wohnraum in Winterthur fokussierten Gesellschaft. Der „Billigen“ gehörten – bei nur 1.200 ausstehenden Aktien – per Ende 2015 824 Wohnungen in CH-Winterthur (798) und CH-Wiesendangen (26), die meisten davon – 717 Wohnungen – im attraktiven 3- bis 4.5-Zimmer- Segment. Bis zum Sommer 2016 erhöhte sich die Anzahl der vermieteten Wohnungen durch Verdichtungen auf vor- handener Fläche und Neuvermietungen auf 854.

Aktuelle Entwicklung

Die Gesellschaft plant den Ersatz der über 60 Jahre alten, bestehenden 48 Wohnungen in der Mattenbach- straße (Winterthur) durch Neubauten mit ungefähr 75 Wohnungen und einer Einstellhalle. Das Projekt befand sich 2016 in der Vorprojektphase bei einem Investitions- volumen in der Größenordnung von etwa 30 Mio. CHF. Bei einer Realisierung würde der Wohnungsbestand auf 881 Wohnungen anwachsen. Daneben gibt es längerfristig weitere aussichtsreiche Projekte (Gestaltungsplan Neuhegi/ Bahnhof Grüze, ab 2020). Der anhaltend gute Geschäfts- gang, die Optimierung des Bestands und die intakten Per- spektiven mit neuen Wohnbau- und Erweiterungsprojekten auf vorhandenen Flächen eröffnen für die Zukunft auch Spielraum für weitere Dividendenschritte.

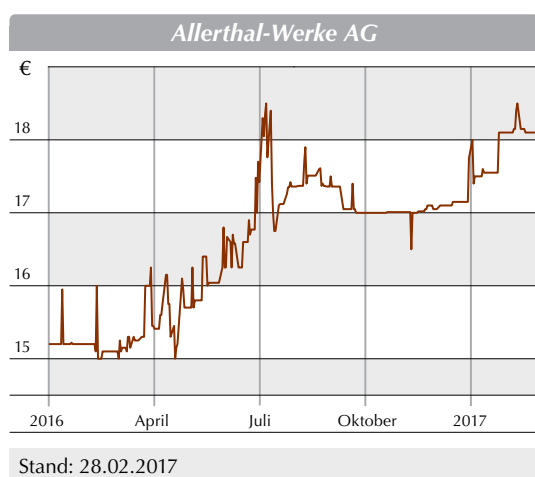
Allerthal-Werke AG

Unternehmensgegenstand

Die Gesellschaft ist eine notierte Beteiligungsgesellschaft. Gegenstand des Unternehmens ist die Verwaltung, der Erwerb und die Veräußerung von Grundstücken, Beteiligungen und sonstigem Vermögen, insbesondere an Industrie, Handels- und Dienstleistungsunternehmen.

Aktuelle Entwicklung

Wie schon in der Vergangenheit generiert die Gesellschaft durch attraktive Investments einen Mehrwert für ihre Aktionäre. Eine interessante Begleiterscheinung der Investitionen in Abfindungswerte ist ein beachtliches Nachbesserungsvolumen von aktuell 38,9 Mio. Euro. Dies entspricht etwa 32,39 Euro je Aktie. Die Allerthal-Werke AG hat im Geschäftsjahr 2016 einen Jahresüberschuss in Höhe von 1,689 Mio. Euro erzielt. Das wirtschaftliche Eigenkapital der Gesellschaft beträgt zum Jahresultimo 16,61 Euro je Anteilsschein. Der Dividendenvorschlag für das Berichtsjahr beläuft sich auf 0,50 je Aktie.



Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 503 420 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 503 420 1 (Inhaber-Stammaktien)

Notierung Freiverkehr in Berlin, Hannover und Stuttgart

Kapitalisierung

Grundkapital € 1.200.000,00

Aktieneinteilung

1.200.000 Stückaktien ohne Nennwert

Organe

Vorstand

Alfred Schneider

Aufsichtsrat

Dr. Markus Linnerz LL. M. (Vors.),

Karl-Heinz Berchter (stellv. Vors.),

Rolf Hauschildt

Aktionärsstruktur

Aktionäre

A & B Vermögensverwaltung GmbH, 26,25 %,

Scherzer & Co. AG, 21,15 %,

Alfred Schneider, 3,26 %,

Streubesitz, 47,11 %

Beteiligungshöhe 21,15 %

Kursentwicklung

Hoch € 18,50 / **Tief** € 15,00

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

Kurs € 18,10 (Stand: 28.02.2017)

Data Modul AG

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 549 890 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 549 890 1 (Inhaber-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 10.578.546,00

Aktieneinteilung

3.526.182 Stückaktien

Organe

Vorstand

Dr. Florian Pesahl

Aufsichtsrat

Kristin D. Russell (Vors.),

Jim Petrie,

Wolfgang Klein

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Arrow Electronics Inc., 53,37%,

Streubesitz, 46,34%

Beteiligungshöhe

./.

Kursentwicklung

Hoch € 62,60 / **Tief** € 35,01

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

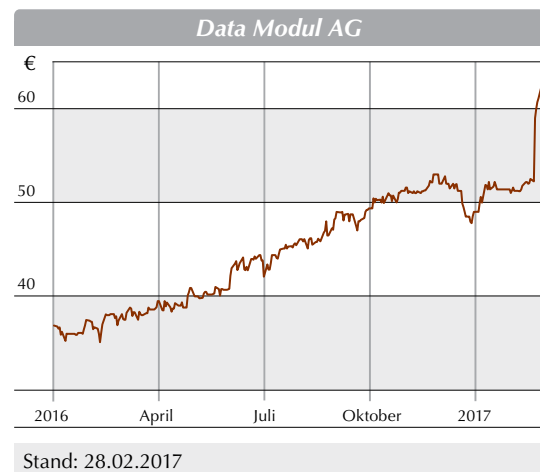
Kurs € 61,88 (Stand: 28.02.2017)

Unternehmensgegenstand

Die DATA MODUL AG ist ein international führendes Unternehmen auf dem Gebiet der Displaytechnik und Hersteller von kompletten Flachbildschirmen in LCD-Technologie für den industriellen und professionellen Bereich. Das globale Data-Modul-Vertriebsnetz umfasst die vier dominanten Elektronikmärkte: Europa, Mittlerer Osten, Asien und Nordamerika. Insgesamt werden über 2.000 industrielle Kunden betreut.

Aktuelle Entwicklung

DATA MODUL erzielte 2016 ein Rekordjahr. Der Umsatz lag bei 197,1 Mio. Euro (Vorjahr 180,3 Mio. Euro). Die EBIT-Rendite stellte sich auf 7,6%, mit einem EBIT von 15,0 Mio. Euro (VJ 12,6 Mio. Euro). Das Ergebnis je Aktie betrug 2,90 Euro (VJ 2,41 Euro). Vorstand und Aufsichtsrat schlagen eine Dividende in Höhe von 1,50 Euro je Aktie vor. In den letzten beiden Jahren wurde der Dividendenvorschlag der Verwaltung jedoch durch die Stimmen des Großaktionärs (!) abgelehnt. Das Unternehmen erwartet auch in diesem Jahr weiteres Wachstum, sowohl in Europa, den USA und in Asien.



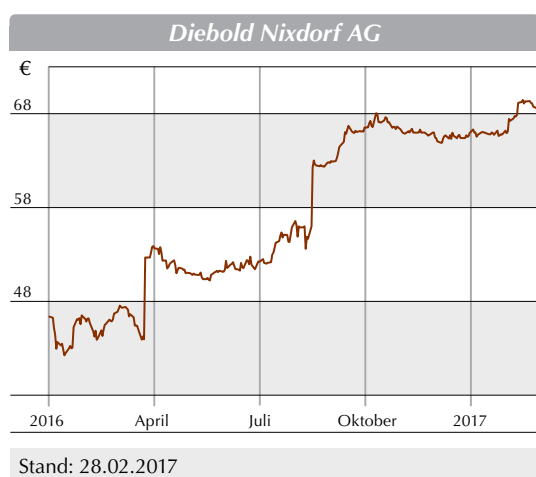
Diebold Nixdorf AG (ehemals Wincor Nixdorf AG)

Unternehmensgegenstand

Diebold Nixdorf zählt zu den weltweit führenden Anbietern von IT-Lösungen und Services für Retailbanken und Handelsunternehmen. Das Know-how aus dem Kerngeschäft wird auch in verwandten Branchen wie Postunternehmen und Tankstellen-Filialisten genutzt. Diebold Nixdorf ist in 130 Ländern, davon in 42 mit eigenen Tochtergesellschaften, präsent. Zudem wird auf enge Zusammenarbeit mit Vertriebspartnern gesetzt, die jeweils gut mit den lokalen Anforderungen und Gegebenheiten auf Kundenseite vertraut sind.

Aktuelle Entwicklung

Nachdem die Eintragung des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages am 14. Februar 2017 erfolgt ist, vereinbarte der Vorstandsvorsitzende der Diebold Nixdorf AG, Eckard Heidloff, mit dem Aufsichtsrat der Gesellschaft, seine Tätigkeit für das Unternehmen mit Wirkung zum Ablauf des 31. März 2017 zu beenden. Ein halbes Jahr nach dem Zusammenschluss mit dem amerikanischen Unternehmen Diebold legt Heidloff damit auch seine Funktion als Präsident des neuen Unternehmens Diebold Nixdorf nieder. Auch weitere Vorstands- und Aufsichtsratspositionen werden neu besetzt.



Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN A0C AYB (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 A0C AYB 2 (Inhaber-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 16.542.494,00

Aktieneinteilung

33.090.000 Stückaktien ohne Nennwert

Organe

Vorstand

Eckard Heidloff (Vors.),

Dr. Jürgen Wunram (stellv. Vors.)

Aufsichtsrat

Dr. Alexander Dibelius (Vors.),

Michael Schild (stellv. Vors.),

Dr. Valerie Bach

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Diebold Holding Germany Inc. & Co. KGaA, 76,70 %,

Streubesitz, 23,30 %

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 69,47 / **Tief** € 42,25

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

Kurs € 68,72 (Stand: 28.02.2017)

Do-RM Special Situations Total Return I

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN A1C T88

ISIN LU 056 678 689 2

Notierung Fondsservice Hannover,
Freiverkehr Hamburg

Kapitalisierung

Fondsvolumen € 6,94 Mio.

Organisation

Berater

RM Rheiner Fondskonzept GmbH, Köln

Verwaltungsgesellschaft

VPB Finance S.A., Luxemburg

Beteiligungshöhe ./.

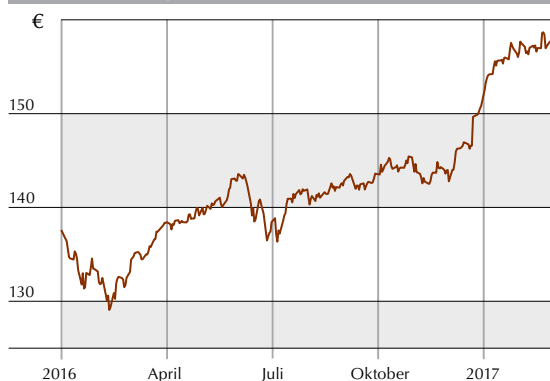
Kursentwicklung

Hoch € 158,67 / **Tief** € 129,07

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

Kurs € 157,64 (Stand: 28.02.2017)

Do-RM Special Situations Total Return I



Stand: 28.02.2017

Unternehmensgegenstand

Die Anlagepolitik des Fonds ist darauf ausgerichtet, sowohl in Aktien, aktienähnliche Instrumente, Rentenwerte, Geldmarkttitel und sonstige gesetzlich zulässige Vermögenswerte zu investieren. 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 chancen-orientierten 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 zu erzielen, 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

Im vergangenen Jahr zeigte der Fonds mit +9,34 % eine solide Performance unter relativ geringen Schwankungen. Lediglich in den Monaten Januar, Februar und Juni, in denen die europäischen Aktienmärkte eine ausgeprägte Schwäche aufwiesen, gab der Inventarwert etwas deutlicher nach, blieb aber dank der regelmäßigen Absicherung durch Derivate und der konservativen Ausrichtung des Portfolios vergleichsweise stabil. Das Fondsvolumen legte 2016 um rund 9 % zu und bewegt sich weiter auf einem niedrigen Niveau. Seit der Auflegung am 31.12.2010 verbuchte der Fonds bis 31.12.2016 eine Wertsteigerung von 50,8 %, dies entspricht einer durchschnittlichen Jahresperformance von 6,64 %.

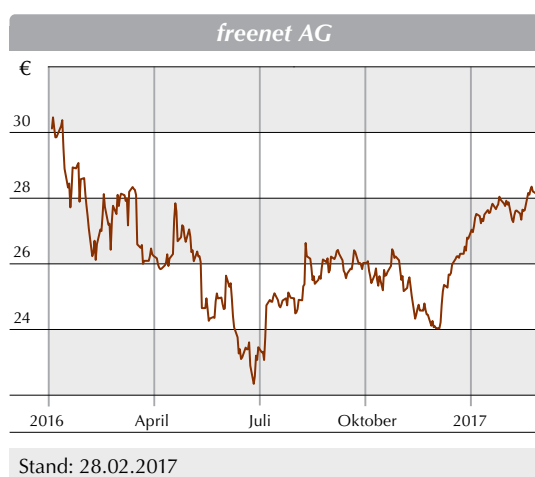
freenet AG

Unternehmensgegenstand

Die freenet Group ist der größte netzunabhängige Telekommunikationsanbieter in Deutschland. Daneben etabliert sich der Konzern im Bereich Digital Lifestyle als Anbieter von Lösungen für den Haushalt des Kunden. Freenet adressiert seine Kunden im Bereich Mobilfunk über die Hauptmarke mobilcom-debitel sowie über die Discountmarken klarmobil.de, callmobil und debitel light. Zudem werden unter eigenem Namen Mobilfunk-Dienstleistungen von Telekom, Vodafone und O₂ in Deutschland vermarktet.

Aktuelle Entwicklung

Aufgrund der Sättigung des deutschen Mobilfunkmarktes setzt das Unternehmen konsequent auf eine Weiterentwicklung der Strategie in Richtung Digital Lifestyle und hat hierzu 2016 drei Akquisitionen getätigt: MEDIA BROADCAST Group „DVB-T2 HD“ (100%), Exaring „waipu.tv“ (25%) und Sunrise Communications Group (24,95%). Ende März 2017 wurde der alte DVB-T-Standard abgeschaltet. Freenet TV ist der einzige kommerzielle Anbieter des neuen DVB-T2 HD-Standards in Deutschland.



Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN A0Z 2ZZ

ISIN DE 000 A0Z 2ZZ 5 (Namens-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 128.061.016,00

Aktieneinteilung

128.061.016 nennwertlose Stückaktien

Organe

Vorstand

Christoph Vilanek (Vors.),

Joachim Preisig

Aufsichtsrat

Dr. Hartmut Schenk (Vors.),

Knut Mackerprang (stellv. Vors.)

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Flossbach von Storch AG, 5,55%,

Allianz Global Investors, 5,16%,

The Capital Group Companies Inc., 3,70%,

Deutsche Asset Management Investment GmbH, 3,05%,

Streubesitz, 82,54%

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 30,46 / **Tief** € 22,35

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

Kurs € 28,16 (Stand: 28.02.2017)

GK Software AG

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN 757 142 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 757 142 4 (Inhaber-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 1.890.000,00

Aktieneinteilung

1.890.000 Stückaktien ohne Nennwert

Organe

Vorstand

Rainer Gläß (Vors.),

André Hergert

Aufsichtsrat

Uwe Ludwig (Vors.),

Thomas Bleier

Aktionärsstruktur

Aktionäre

GK Software Holding GmbH, 49,56 %,

Scherzer & Co. AG, 6,81 %, Wilhelm K. T. Zours, 6,55 %,

SAP AG, 5,29 %, Rainer Gläß, 3,32 %,

Andreas Bremke, 2,96 %, Stephan Kronmüller, 2,33 %,

Streubesitz, 23,63 %

Beteiligungshöhe 6,81%

Kursentwicklung

Hoch € 69,65 / **Tief** € 36,01

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

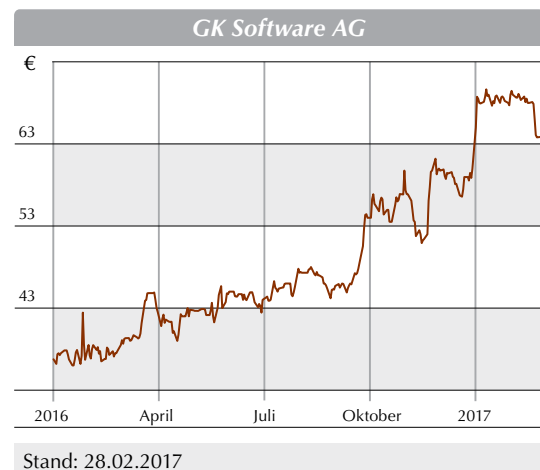
Kurs € 63,85 (Stand: 28.02.2017)

Unternehmensgegenstand

Die GK Software AG ist ein technologisch führender Software-Partner des Einzelhandels in Europa, Nordamerika und Asien mit umfassenden Lösungen für Filialen und Unternehmenszentralen. Das Unternehmen bedient namhafte Einzelhandelsunternehmen, darunter Galeria Kaufhof, Parfümerie Douglas, Coop und Migros (Schweiz), EDEKA, Hornbach, JYSK Nordic, Lidl, Netto Marken-Discount und Tchibo. Weltweit sind in über 40 Ländern in rund 41.700 Filialen mehr als 223.000 Installationen der GK Software im Einsatz. Aufgrund der guten Ergänzung zum Lösungsportfolio der SAP besteht eine Vertriebskooperation mit dem Walldorfer Großkonzern.

Aktuelle Entwicklung

2016 war ein erfolgreiches Jahr für die GK Software AG. Neben Aldi Nord konnte Anfang August ein weiterer wichtiger Kunde akquiriert werden: die GERRY WEBER International AG hat sich dafür entschieden, ihre rund 1.000 GERRY WEBER- und HALLHUBER-Filialen in 18 Ländern mit der Anwendung SAP Omnichannel Point-of-Sale by GK auszustatten.



InVision AG

Unternehmensgegenstand

Nach einer tiefgreifenden Transformation des Geschäftsmodells ist InVision nunmehr Anbieter von cloud-basierten Dienstleistungen für Call Center unter der Marke „injixo“ sowie von Lerninhalten unter der Marke „The Call Center School“. Der Softwaremarkt wird weiterhin über „InVision WFM“ adressiert. Das 1995 gegründete Unternehmen aus Düsseldorf beschäftigt derzeit rund 113 Mitarbeiter, ist mit insgesamt 7 Standorten in Europa und den USA vertreten und erzielte 2016 einen Umsatz von 12,4 Mio. Euro.

Aktuelle Entwicklung

Der Gesamtumsatz 2016 entspricht einem leichten Rückgang von zwei Prozent im Vergleich zum Vorjahr (2015: 12,7 Mio. Euro). Während das Projektgeschäft 2016 planmäßig weiter um 50 Prozent auf 1,1 Millionen Euro zurückgegangen ist (2015: 2,2 Mio. Euro), verzeichneten die Cloud-Produkte wie auch in den vergangenen Jahren jeweils eine überdurchschnittliche Wachstumsdynamik. Die EBIT-Marge stieg auf 29 % (2015: 21 %). Vorstand und Aufsichtsrat schlagen eine Dividende von 0,50 Euro je Aktie vor. InVision plant bis 2018 den starken Aufbau des Personals um 180 Mitarbeiter vor allem in Vertrieb und Marketing.



Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN 585 969 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 585 969 8 (Inhaber-Stammaktien)

Notierung Regulierter Markt Frankfurt

(Prime Standard), Xetra, Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, München und Stuttgart

Kapitalisierung

Grundkapital € 2.235.000,00

Aktieneinteilung

2.235.000 Stückaktien ohne Nennwert

Organe

Vorstand

Peter Bollenbeck (Vors.),

Armand Zohari

Aufsichtsrat

Dr. Thomas Hermes (Vors.),

Matthias Schroer (stellv. Vors.),

Prof. Dr. Wilhelm Mülder

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Unternehmensgründer, 67,22 %,

IPConcept (Luxemburg) S. A., 4,56 %,

Scherzer & Co. AG, 3,78 %,

Allianz Global Investors, 3,58 %,

Streubesitz, 20,86 %

Beteiligungshöhe 3,78 %

Kursentwicklung

Hoch € 53,60 / **Tief** € 30,85

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

Kurs € 32,00 (Stand: 28.02.2017)

K+S Aktiengesellschaft

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN KSA G88 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 KSA G88 8 (Namens-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 191.140.000,00

Aktieneinteilung

191.400.000 Stückaktien

Organe

Vorstand

Norbert Steiner (Vors.),
Dr. Burkhard Lohr (stellv. Vors.)

Aufsichtsrat

Dr. Ralf Bethke (Vors.),
Michael Vassiliadis (stellv. Vors.),
Ralf Becker

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Streubesitz, 100%

Beteiligungshöhe

Kursentwicklung

Hoch € 24,83 / **Tief** € 16,06

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

Kurs € 22,07 (Stand: 28.02.2017)

Unternehmensgegenstand

K+S ist ein internationales Rohstoffunternehmen, das seit 125 Jahren mineralische Rohstoffe fördert und veredelt. Die daraus hergestellten Produkte kommen in der Agrarwirtschaft, Ernährung und Straßensicherheit weltweit zum Einsatz und sind wichtige Komponenten für eine Vielzahl industrieller Prozesse. Die steigende Nachfrage an mineralischen Rohstoffen bedient K+S aus Produktionsstätten in Europa, Nord- und Südamerika sowie einem weltweiten Vertriebsnetz. Weltweit beschäftigt der größte Salzanbieter der Welt 14.000 Mitarbeiter.

Aktuelle Entwicklung

Das Geschäftsjahr 2016 gestaltete sich für K+S schwierig. Der Umsatz sank um 17 % auf 3,5 Mrd. Euro wegen niedriger Preise bei Kali- und Magnesiumprodukten sowie Produktionseinschränkungen am Verbundwerk Werra. Auch die milde Witterung dämpfte die Nachfrage nach Salz. Dagegen steht das Großprojekt Legacy in Kanada vor dem Produktionsstart. Die erste Tonne Kali wird dort für das 2. Quartal 2017 erwartet. In diesem Geschäftsjahr erwartet K+S insgesamt einen deutlichen Ergebnisanstieg.



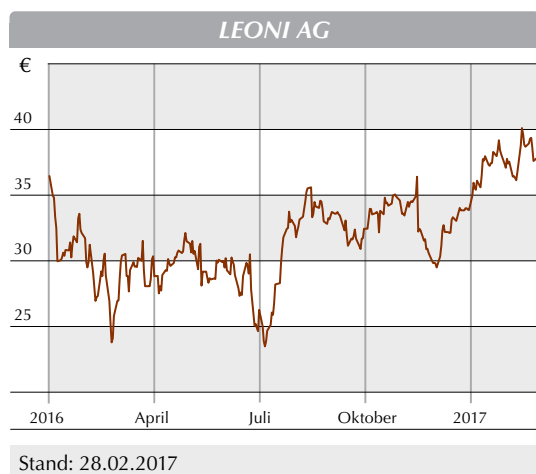
LEONI AG

Unternehmensgegenstand

Der Name LEONI steht weltweit für erstklassige Kabel-, System- und Entwicklungskompetenz. Innovative Lösungen kommen im Automobilbau und in Schlüsselbranchen der Wirtschaft wie der Telekommunikation, IT, Gesundheit und Energie zum Einsatz. Im Jahr 1917 gegründet, zählt LEONI heute zu den führenden Unternehmen für Kabeltechnologie in Europa. Mehr als 77.000 hoch qualifizierte Mitarbeiter in 32 Ländern arbeiten gemeinsam daran, die führende Marktposition weltweit zu sichern und auszubauen. Dabei konzentriert sich LEONI auf die wachstumsintensiven Kernmärkte Automobile & Nutzfahrzeuge, Industrie & Gesundheitswesen, Kommunikation & Infrastruktur, Haus- & Elektrogeräte, Drähte & Litzen.

Aktuelle Entwicklung

Leoni hat im Geschäftsjahr 2016 einen Umsatz von rund 4,43 Mrd. Euro (2015: 4,50 Mrd. Euro) erzielt und damit die Erwartungen bestätigt. Der Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) von 78,1 Mio. Euro (2015: 151,3 Mio. Euro) übertrifft den prognostizierten Wert von 65 Mio. Euro. Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung vorschlagen, eine Dividende in Höhe von 0,50 Euro (Vorjahr: 1,00 Euro) je Aktie auszuschütten.



Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN 540 888 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 540 888 4 (Namens-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 32.669.000,00

Aktieneinteilung

32.669.000 Stückaktien ohne Nennwert

Organe

Vorstand

Dieter Bellé (Vors.),

Bruno Frankhauser

Verwaltungsrat

Dr. Werner Rupp (Vors.),

Franz Spieß (stellv. Vors.),

Prof. Dr. Dr. E. h. Klaus Wucherer

Aktionärsstruktur

Aktionäre

T. Rowe Price International Ltd, 5,05%,

Source Markets plc, 4,14%,

Schroders plc, 3,47%,

Classic Fund Management Aktiengesellschaft, 3,11%,

Notz, Stucki Europe S.A., 3,02%,

Streubesitz, 81,21 %

Kursentwicklung

Hoch € 40,11 / **Tief** € 23,45

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

Kurs € 37,89 (Stand: 28.02.2017)

Lotto24 AG

Einstufung des Investments

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 € 24.154.890,00

Aktieneinteilung

24.154.890 nennwertlose Stückaktien

Organe

Vorstand

Petra von Strombeck (Vors.),
Magnus von Zitzewitz

Aufsichtsrat

Prof. Willi Berchtold (Vors.),
Jens Schumann (stellv. Vors.),
Thorsten H. Hehl

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Günther-Gruppe, ca. 32,22%,
Jens Schumann, 6,55%, Fidelity, 5,20%,
Working Capital Partners, 5,00%,
Forager Funds Management, 3,09%,
Scherzer & Co. AG, 1,80%,
Management, 0,59%, Streubesitz, 42,68%

Beteiligungshöhe 1,80%

Kursentwicklung

Hoch € 10,05 / **Tief** € 4,05

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

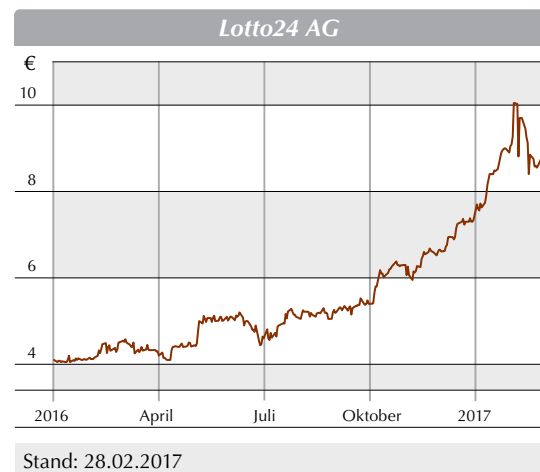
Kurs € 8,90 (Stand: 28.02.2017)

Unternehmensgegenstand

Lotto24 ist der führende deutsche Vermittler von staatlich lizenzierten Lotterien im Internet. Dabei schließt das Unternehmen im Kundenauftrag Spielverträge für Lotterierprodukte wie Lotto 6aus49, Spiel 77, Super 6, EuroJackpot und Glücksspirale mit den jeweiligen Lotterieveranstaltern ab. Nach der Gründung im Jahr 2010 war das Unternehmen 2012 einer der ersten privaten Online-Lotterievermittler, der nach Inkrafttreten des neuen Glücksspielstaatsvertrags alle notwendigen staatlichen Genehmigungen erhielt und auf dem deutschen Markt aktiv tätig wurde.

Aktuelle Entwicklung

Die Lotto24 AG hat das Geschäftsjahr 2016 erfolgreich abgeschlossen. Das Transaktionsvolumen legte 2016 um 47% auf 200,5 Mio. Euro (VJ: 136,3 Mio. Euro) zu. Die Bruttomarge stieg auf 11,3% (VJ: 9,9%). Zum 31.12.2016 betrug die Anzahl der registrierten Kunden 1,28 Millionen (31.12.2015: 883 Tsd.). Die CPL („cost per lead“, Akquisitionskosten je Neukunde) konnten 2016 von 32,99 Euro auf 27,13 Euro gesenkt werden. Lotto24 hat im Geschäftsjahr 2016 ihren Marktanteil im Online-Lotteriemarkt deutlich ausgebaut und erstmals die 30-Prozent-Marke überschritten. Damit ist das Unternehmen Marktführer in Deutschland.



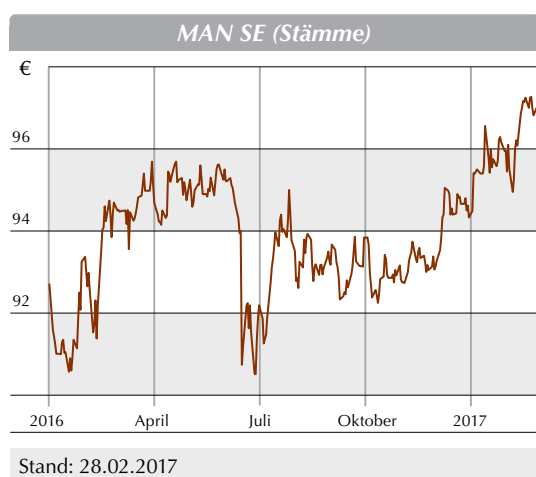
MAN SE

Unternehmensgegenstand

Die MAN Gruppe ist eines der führenden Nutzfahrzeug-, Motoren- und Maschinenbauunternehmen Europas mit jährlich rund 14,3 Mrd. Euro Umsatz und weltweit etwa 55.900 Mitarbeitern. MAN ist Anbieter von LKW, Bussen, Dieselmotoren, Turbomaschinen sowie schlüsselfertigen Kraftwerken und hält in allen Unternehmensbereichen führende Marktpositionen.

Aktuelle Entwicklung

Das Geschäftsjahr 2016 verlief für MAN erfreulich, das operative Ergebnis konnte um knapp 100 Mio. Euro auf 204 Mio. Euro gesteigert werden. Der europäische Nutzfahrzeugmarkt wuchs deutlich, dagegen setzte sich in Brasilien der Marktrückgang weiter fort. 2017 erwartet MAN ein gutes Geschäft. So soll sich das Ergebnis nochmals deutlich verbessern sowie der Umsatz leicht steigen. Operativ stehen die Themen Energieeffizienz und Digitalisierung im Fokus.



Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 593 700 (Inhaber-Stammaktien)

593 703 (Inhaber-Vorzugsaktien)

ISIN DE 000 593 700 7 (Inhaber-Stammaktien)

DE 000 593 703 1 (Inhaber-Vorzugsaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 376.422.400,00

Aktieneinteilung

€ 360.894.336 Inhaber-Stammaktien,

Stückelung: 140.974.350 Stückaktien,

€ 15.528.064 Inhaber-Vorzugsaktien,

Stückelung: 6.065.650 Stückaktien

Organe

Vorstand

Joachim Drees (Vors.),

Jan-Henrik Lafrentz

Aufsichtsrat

Andreas Renschler (Vors.),

Jürgen Kerner (stellv. Vors.),

Prof. Dr. Ekkehard Schulz

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Volkswagen Truck & Bus GmbH, 75,70%,

Streubesitz, 24,30%

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 97,27 / **Tief** € 90,51

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

Kurs € 96,89 (Stand: 28.02.2017)

MAX Automation AG

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN A2D A58 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 A2D A58 8 (Namens-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 26.790.000,00

Aktieneinteilung

26.790.000 nennwertlose Stückaktien

Organe

Vorstand

Daniel Fink (Vors.),

Fabian Spilker

Aufsichtsrat

Gerhard Lerch (Vors.),

Dr. Jens Kruse (stellv. Vors.),

Oliver Jaster

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Günther Gruppe, 31,40%,

Baden-Württembergische Versorgungsanstalt, 8,90%,

Stüber & Co. KG, 6,10%,

Universal Investment Gesellschaft mbH, 4,20%,

Axxion S.A., 3,20%, Scherzer & Co. AG, 1,38%

Streubesitz, 44,82%

Beteiligungshöhe 1,38%

Kursentwicklung

Hoch € 6,750 / **Tief** € 4,77

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

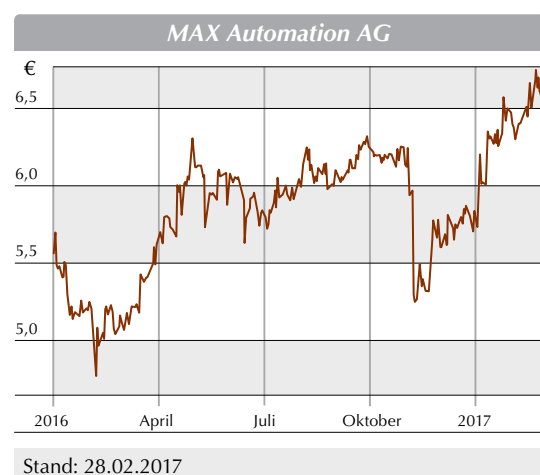
Kurs € 6,52 (Stand: 28.02.2017)

Unternehmensgegenstand

Die MAX Automation AG ist die Muttergesellschaft einer international agierenden Unternehmensgruppe mit den Kernsegmenten Umwelttechnik und Industrieautomation. Sie verfügt über langjährige Erfahrungen und Kompetenzen, um als Führungsgesellschaft für mittelständische Automationsspezialisten zu fungieren und diese nachhaltig weiterzuentwickeln. Die MAX Automation AG positioniert ihre Tochtergesellschaften als lösungsorientierte Systemanbieter, die maßgeschneiderte integrierte Automationslösungen entwickeln und erstellen.

Aktuelle Entwicklung

Im November 2016 musste MAX trotz Rekordwert beim Auftragsbestand (296,9 Mio. Euro) eine rückläufige Umsatz- und Ergebnisentwicklung melden. Das Unternehmen geht nunmehr für 2016 von einem Konzernumsatz von 340 bis 350 Mio. Euro (bislang 370 bis 390 Mio. Euro) aus, verbunden mit einem EBIT vor PPA-Abschreibungen von 18 bis 20 Mio. Euro (bislang mindestens 24 Mio. Euro). Im Januar 2017 meldete MAX eine strategische Beteiligung an der ESSERT GmbH, einem Spezialisten für Augmented Reality-Anwendungen im Wachstumsmarkt Industrie 4.0.



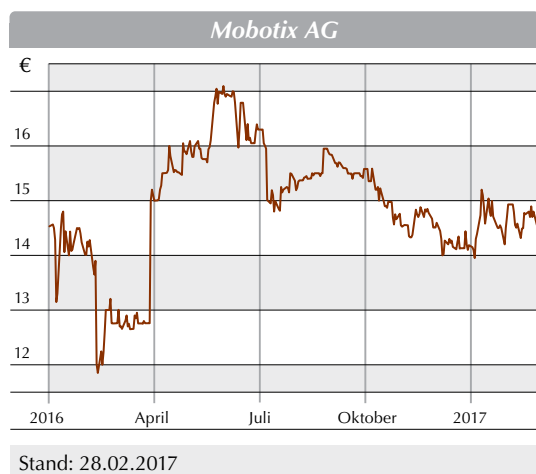
Mobotix AG

Unternehmensgegenstand

Die Mobotix AG ist ein Softwareunternehmen mit eigener Hardwareentwicklung auf dem Gebiet der digitalen, hochauflösenden und netzwerkbasieren Video-Sicherheitslösungen. Der Fokus liegt auf der Entwicklung anwenderfreundlicher Komplettsystemlösungen aus einer Hand. Das Unternehmen gilt nicht nur als innovativer Technologiemotor der Netzwerkkameratechnik, sondern ermöglicht durch ihr dezentrales Konzept überhaupt erst rentable hochauflösende Videosysteme in der Praxis. Videosysteme von Mobotix sind seit Jahren auf allen Kontinenten im Einsatz.

Aktuelle Entwicklung

Ende März 2016 meldete die Mobotix AG, dass der japanische Kameraspezialist Konica Minolta rund 65 % der Mobotix-Aktien übernommen hat. Im Juli 2016 korrigierte das Unternehmen die Umsatz- und Ergebnis-Prognose für das Geschäftsjahr 2015/16 nach unten. Das EBIT sank auf -1,03 Mio. EUR (Vorjahr 6,6 Mio. EUR). Durch die Einbindung der Mobotix-Produkte in das starke weltweite Vermarktungsnetzwerk von Konica Minolta, wird in den nächsten Jahren mit einer deutlichen Geschäftsbelebung gerechnet.



Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 521 830 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 521 830 9 (Inhaber-Stammaktien)

Notierung Freiverkehr Frankfurt, Xetra, Berlin, Düsseldorf, München, Stuttgart und Tradegate

Kapitalisierung

Grundkapital € 13.271.442,00

Aktieneinteilung

13.271.442 Stückaktien ohne Nennwert

Organe

Vorstand

Dr. Oliver Gabel,
Klaus Kiener

Aufsichtsrat

Yuji Ichimura (Vors.),
Sabine Hinkel (stellv. Vors.),
Kunihiko Koshizuka

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Konica Minolta, ca. 65 %,
Eigene Aktien, 0,97 %,
Streubesitz, ca. 32,65 %

Beteiligungshöhe 2,42 %

Kursentwicklung

Hoch € 17,10 / **Tief** € 11,85

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

Kurs € 14,55 (Stand: 28.02.2017)

Pfeiffer Vacuum Technology AG

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 691 660 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 691 660 4 (Inhaber-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 25.261.207,04

Aktieneinteilung

9.867.659 Stückaktien

Organe

Vorstand

Manfred Bender (Vors.),

Dr. Matthias Wiemer

Aufsichtsrat

Dr. Michael Oltmanns (Vors.),

Götz Timmerbeil (stellv. Vors.),

Helmut Bernhardt

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Pangea/Busch, 29,98%,

Hakuto (Japan), 3,48%,

Staat Norwegen, 3,33%,

Allianz Global Investors, 3,08%,

Universal Investment GmbH, 3,05%,

Streubesitz, 57,08%

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 106,00 / **Tief** € 75,74

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

Kurs € 101,00 (Stand: 28.02.2017)

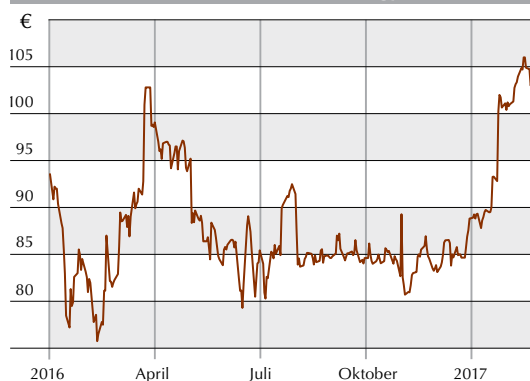
Unternehmensgegenstand

Pfeiffer Vacuum ist ein weltweit führender Anbieter von Vakuumlösungen. Neben einem kompletten Programm an hybrid- und magnetgelagerten Turbopumpen umfasst das Produktportfolio Vorvakuumpumpen, Mess- und Analysegeräte, Bauteile sowie Vakuumkammern und -systeme. Seit Erfindung der Turbopumpe durch Pfeiffer Vacuum steht das Unternehmen für innovative Lösungen und Hightech-Produkte in den Märkten Analytik, Industrie, Forschung und Entwicklung, Beschichtung sowie Halbleiter. Gegründet 1890, ist Pfeiffer Vacuum heute weltweit aktiv. Das Unternehmen beschäftigt etwa 2.350 Mitarbeiter und hat über 20 Tochtergesellschaften.

Aktuelle Entwicklung

2015 beteiligte sich der Wettbewerber Busch Vakuumpumpen an Pfeiffer. Der Anteil stieg 2016 bis auf rund 27%. Im Januar 2017 kündigte die Busch-Gruppe ein freiwilliges Übernahmeangebot zu 96,20 Euro je Aktie an. Zudem hat Busch weitere Anteile gekauft, so dass die Beteiligung an Pfeiffer nunmehr 29,98% beträgt. Am 14.03.2017 zog Busch überraschend das Angebot zurück. Am 29.03.2017 kündigte Busch ein erneuertes freiwilliges Barangebot zu 110 Euro an.

Pfeiffer Vacuum Technology AG



Stand: 28.02.2017

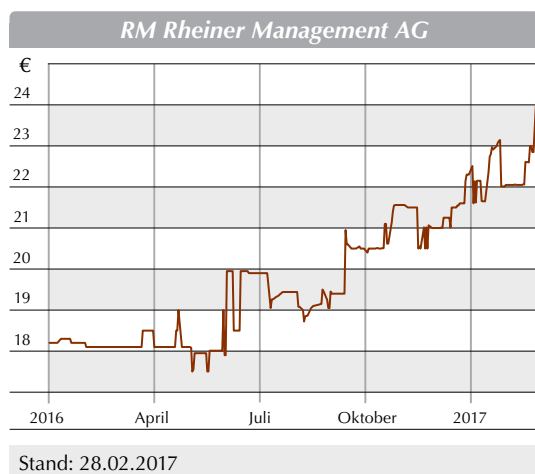
RM Rheiner Management AG

Unternehmensgegenstand

Die RM Rheiner Management AG ist eine notierte Beteiligungsgesellschaft. Investiert wird vor allem in börsennotierte Small- und Midcaps im deutschsprachigen Raum. Besonderes Augenmerk gilt dabei der Generierung von Nachbesserungsrechten, also potentiellen Ansprüchen, die sich aus der Durchführung von gerichtlichen Spruchstellenverfahren im Nachgang von Strukturmaßnahmen (Squeeze-Out, Unternehmensverträge, Verschmelzungen) börsennotierter Gesellschaften ergeben. Wird im Rahmen dieser Verfahren eine höhere Abfindung festgelegt, ist die zu verzinsende Differenz zwischen dem vom Gericht festgelegten Betrag und der bereits gezahlten Barabfindung an die Inhaber von Nachbesserungsrechten auszuführen.

Aktuelle Entwicklung

Für das Geschäftsjahr 2016 meldete die RM Rheiner Management AG vorläufig und ungeprüft einen Jahresüberschuss vor Steuern von rund 372 TEUR (Vorjahr 1.022 TEUR). Das höhere Ergebnis des Vorjahres war maßgeblich durch Nachbesserungserträge in Höhe von rund 928 TEUR aus vergleichsweise beendeten Spruchverfahren beeinflusst. Der Inventarwert je Aktie der RM Rheiner Management AG betrug per 31.12.2016 etwa 19,99 EUR (31.12.2015: 16,67 EUR).



Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 701 870 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 701 870 7 (Inhaber-Stammaktien)

Notierung Freiverkehr in Düsseldorf

Kapitalisierung

Grundkapital € 220.000,00

Aktieneinteilung

220.000 Inhaber-Stammaktien

Organe

Vorstand

Hans Peter Neuroth,

Dr. Georg Issels

Aufsichtsrat

Hans-Rudi Kufner (Vors.),

Karl-Heinz Berchter (stellv. Vors.),

Bernd Reeker

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Scherzer & Co. AG, 41,47%,

Dr. Georg Issels, 5,00%,

Streubesitz < 55 %

Beteiligungshöhe 41,47 %

Kursentwicklung

Hoch € 24,50 / **Tief** € 17,50

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

Kurs € 24,50 (Stand: 28.02.2017)

STRABAG AG

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN A0Z 23N (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 A0Z 23N 2 (Namens-Stammaktien)

Notierung Regulierter Markt Frankfurt (Prime Standard), Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Hamburg und Stuttgart

Kapitalisierung

Grundkapital € 104.780.000,00

Aktieneinteilung

4.030.000 nennwertlose Stückaktien

Organe

Vorstand

Peter Hübner,
Marcus Kaller

Aufsichtsrat

Thomas Birtel (Vors.),
Dietmar Schäfers (stellv. Vors.),
Andreas Batke

Aktionärsstruktur

Aktionäre

STRABAG SE, Wien (AT), 93,63%,
Streubesitz, 6,37%

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 325,25 / **Tief** € 212,00

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

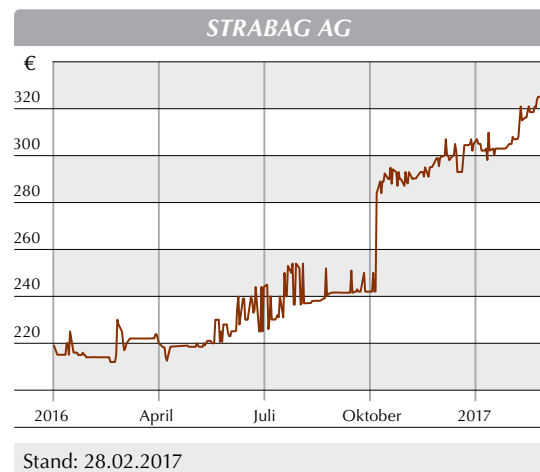
Kurs € 325,25 (Stand: 28.02.2017)

Unternehmensgegenstand

Die Erfolgsgeschichte der STRABAG AG, Köln, begann im Jahr 1923. Heute gilt das Unternehmen als Marktführer im deutschen Verkehrswegebau und erwirtschaftet mit rund 12.000 Mitarbeitern eine Jahresleistung von mehr als 4 Mrd. Euro. Gemeinsam mit den operativen Einheiten und im Konzernverbund der STRABAG SE bürgt die STRABAG AG für höchste Qualität im Asphalt- und Betonstraßenbau, im Erdbau, Bahnbau, Anlagen-, Kanal- und Pipelinebau, im Sonderbau, beim Bau von Sportstätten und Prüfstrecken sowie bei der Herstellung und Verwertung von Baustoffen.

Aktuelle Entwicklung

Die Ilbau Liegenschaftsverwaltung AG hat am 09.02.2017 ihr Übertragungsverlangen vom 7. Oktober 2016 bestätigt sowie der STRABAG AG mitgeteilt, dass sie die Barabfindung für die beabsichtigte Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der STRABAG AG (Minderheitsaktionäre) auf die Ilbau als Hauptaktionärin im Rahmen des umwandlungsrechtlichen Squeeze-out nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 des Umwandlungsgesetzes (UmwG) i.V.m. §§ 327a ff. des Aktiengesetzes (AktG) auf 300,00 EUR je auf den Namen lautender Stückaktie der STRABAG AG festgelegt hat.



Wüstenrot & Württembergische AG

Unternehmensgegenstand

1999 aus dem Zusammenschluss der Traditionsunternehmen Wüstenrot und Württembergische entstanden, verbindet der börsennotierte Konzern mit Sitz in Stuttgart BausparBank und Versicherung als gleichstarke Säulen. So kann die W&W-Gruppe finanzielle Rundum-Vorsorge aus einer Hand leisten und persönliche Vorsorgelösungen zusammenstellen. Die W&W-Gruppe hat deutschlandweit gut sechs Millionen Kunden und beschäftigt 7.000 Mitarbeiter im Innendienst, hinzu kommen rund 6.000 Außendienst-Partner.

Aktuelle Entwicklung

Die W&W-Gruppe hat in den ersten neun Monaten 2016 weitere Zuwächse im Neugeschäft erzielt. Für das Gesamtjahr bekräftigt sie ihre Ergebnisprognose. Der Konzernüberschuss lag Ende September mit 180 Millionen Euro (Vorjahr: 202 Millionen Euro) erwartungsgemäß unter dem auch durch Sondereffekte geprägten Vorjahreswert. Der BGH hat im Februar 2017 in einem Grundsatzurteil die Kündigung von Bausparverträgen, die seit mehr als zehn Jahren zuteilungsreif sind, für rechtmäßig erklärt. W&W hatte seinerzeit geklagt. Das Urteil könnte sich positiv auf Prognoserisiko und Ergebnis auswirken.



Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 805 100 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 805 100 4 (Namens-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 490.311.035,60

Aktieneinteilung

93.749.720 Stückaktien

Organe

Vorstand

Jürgen A. Junker (Vors.),

Dr. Michael Gutjahr

Aufsichtsrat

Hans Dietmar Sauer (Vors.),

Frank Weber (stellv. Vors.),

Christian Brand

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Wüstenrot Holding Aktiengesellschaft, 39,91 %,

WS Holding AG, 26,40 %,

Horus Finanzholding GmbH, 13,36 %,

Streubesitz, 20,33 %

Beteiligungshöhe 0,33 %

Kursentwicklung

Hoch € 20,05 / **Tief** € 15,61

Zeitraum 01.01.2016 – 28.02.2017

Kurs € 18,45 (Stand: 28.02.2017)



Scherzer & Co.



„Fallstudie Audi AG“

Audi
Vorsprung durch Technik 

Profil

Mit den Marken Audi und Lamborghini zählt der Audi-Konzern seit Jahren zu den erfolgreichsten Automobilherstellern im Premium- und Supersportwagensegment. Seit 2012 ergänzen Motorräder der italienischen Traditionsmarke Ducati das Angebot.

Aktienkapital

99,55 % der Audi-Aktien befinden sich mittlerweile im Besitz der Volkswagen AG. Lediglich 0,45 % des Grundkapitals oder knapp 200.000 Audi-Aktien sind im Streubesitz. Auf Basis zuletzt bezahlter Preise (635,00 Euro, März 2017) beträgt die „Börsenkapitalisierung“ des Streubesitzes damit lediglich gut 127 Mio. Euro.

Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag/

Ausgleichszahlung: Hintergründe

Zwischen der Audi AG und der Volkswagen AG besteht seit April 1971 ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, der die Höhe der Ausgleichszahlung für die außenstehenden Streubesitzaktionäre regelt. Danach erhalten

diese den Betrag, der für das gleiche Geschäftsjahr als Dividende auf eine Volkswagen-Stammaktie entfällt.

Die Ausgleichszahlung für das Geschäftsjahr 2015 in Höhe von 0,11 Euro je Aktie wurde auf der Hauptversammlung der Volkswagen AG am 22. Juni 2016 beschlossen. Für das Jahr 2016 wird den VW-Aktionären zur Hauptversammlung am 10. Mai 2017 eine Dividende in Höhe von 2,00 Euro je Stammaktie vorgeschlagen. Diesen Betrag werden auch die freien Audi-Aktionäre für das Jahr 2016 erhalten.

Das Jahresergebnis der Audi AG (Einzelabschluss) wird aufgrund des bestehenden Vertrags an die Volkswagen AG abgeführt, so dass der weit überwiegende Teil des Konzernergebnisses den Minderheitsaktionären der Audi AG entzogen ist.

Während im Zeitraum 1997 bis 2016 kumuliert 593,70 Euro je Audi-Aktie an Volkswagen im Rahmen des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags abgeführt wurden, lag die kumulierte Ausgleichszahlung an die Audi-Aktionäre in der gleichen Periode – bereits unter



Einrechnung des VW-Dividendenvorschlags für 2016 – nur bei 35,64 Euro. Zum Vergleich: der kumulierte Konzerngewinn (inklusive Minderheiten) lag sogar bei fast 900 Euro je Audi-Aktie und damit signifikant über den aktuellen Börsenkursen.

Volkswagen bezahlt seit 2004 freiwillig signifikante Beträge in die Audi-Kapitalrücklage ein und stärkt so die Substanz – und faktisch auch die Ertragskraft – der Tochtergesellschaft.

Ein Teil des Konzernergebnisses wird auf Konzernebene – nach Gewinnabführung an Volkswagen – allerdings in die Gewinnrücklagen eingestellt und stärkt so die Substanz der Audi AG, ohne zunächst zu laufenden Erträgen bei den freien Aktionären zu führen. Die Aktionäre haben lediglich Anspruch auf den AG-Gewinn – und dieser wird vollständig abgeführt.

Seit 2004 bezahlt die Volkswagen AG – in unserer Einschätzung wenig bekannt im Markt – zusätzlich „auf freiwilliger Basis“ substantielle Beträge, verstärkt in den letzten Jahren, in die Kapitalrücklage der Audi AG ein und

mindert so die aus Sicht der Minderheitsaktionäre negativen Effekte der Gewinnabführung an den Volkswagen-Konzern. Kumuliert waren dies bis Ende 2016 271,16 Euro je Audi-Aktie seit 2004.

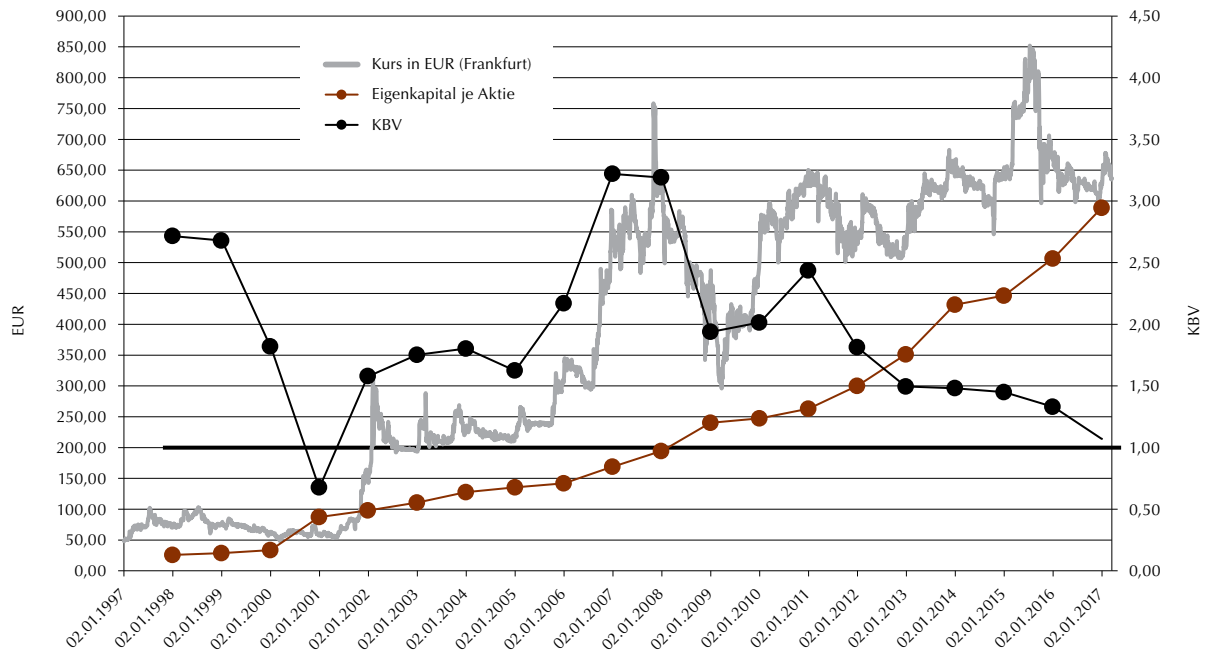
Faktisch wird mittels dieser freiwilligen Einzahlungen in die Kapitalrücklagen die Substanz der Tochter Audi AG gestärkt und die Bilanz der Audi AG ungeachtet umfangreicher Investitionen ins laufende Geschäft stabilisiert. Die Audi-Eigenkapitalquote bewegt sich seit Jahren aufgrund der Einzahlungen in die Kapitalrücklage konstant um 40%, obwohl auf der anderen Seite das Fremdkapitalexposure der Audi AG in absoluten Grössen stark zugenommen hat.

Die Mutter Volkswagen „nimmt“ über den BuG-Vertrag – und gibt davon auf Umwegen über Einzahlungen in die Audi-Kapitalrücklage wieder etwas zurück!

Zur Verdeutlichung die Situation in den Geschäftsjahren 2015 und 2016, wobei insbesondere das Geschäftsjahr 2016 bei Audi von der „Dieselthematik“ überlagert war und zu einem deutlichen Gewinneinbruch auf Konzernebene geführt hat: das den Audi-Aktionären zuzurechnende

Audi AG (WKN 675700): Aktienkurs und Eigenkapital für den Zeitraum von 1997 – 03/2017

© Grisonia Consult GmbH, CH-Meggen, für Scherzer & Co. AG, 2017



Konzern-Ergebnis nach Steuern lag 2015 bei 97,78 Euro je Audi-Aktie und 2016 bei 46,16 Euro. Abgeführt wurden im Jahr 2015 64,00 Euro je Audi-Aktie im Rahmen des bestehenden Vertrages mit der Volkswagen AG – aus dem Einzelabschluss der Audi AG. 2016 war die Gewinnabführung an VW auf nur noch 21,35 Euro rückläufig. Die Audi AG hat im Einzelabschluss jeweils ihren kompletten Gewinn an Volkswagen abgeführt. Die Differenz zwischen Konzernergebnis und Gewinnabführung – 1.452 Mio. Euro (33,78 Euro je Audi-Aktie) im Jahr 2015 und 1.067 Mio. Euro (24,81 Euro je Audi-Aktie) im Jahr 2016 – wurde dabei in die Audi-Gewinnrücklage eingestellt.

Zusätzlich hat Volkswagen 2015 und selbst im „Dieseljahr“ 2016 aber – wie schon in den Vorjahren – freiwillig in die Kapitalrücklage der Audi AG einbezahlt. 2015 wurden über die Gewinnabführung aus der AG zunächst 2.752 Mio. Euro entnommen, ehe wieder 1.620 Mio. Euro – entsprechend 37,67 Euro je Audi-Aktie – in die Kapitalrücklage der Audi AG einbezahlt wurden. Beinahe paradox war die Situation im Jahr 2016 gemäss den

Angaben aus dem Geschäftsbericht 2016 der Audi AG: über die Gewinnabführung wurden aus der AG zunächst 918 Mio. Euro (21,35 Euro/Audi-Aktie) entnommen, ehe wieder 1.526 Mio. Euro – entsprechend 35,49 Euro je Audi-Aktie – in die Kapitalrücklage der Audi AG einbezahlt wurden. 2016 hat Volkswagen also mehr in die Audi-Kapitalrücklage einbezahlt als auf der anderen Seite über die Gewinnabführung entnommen wurde!

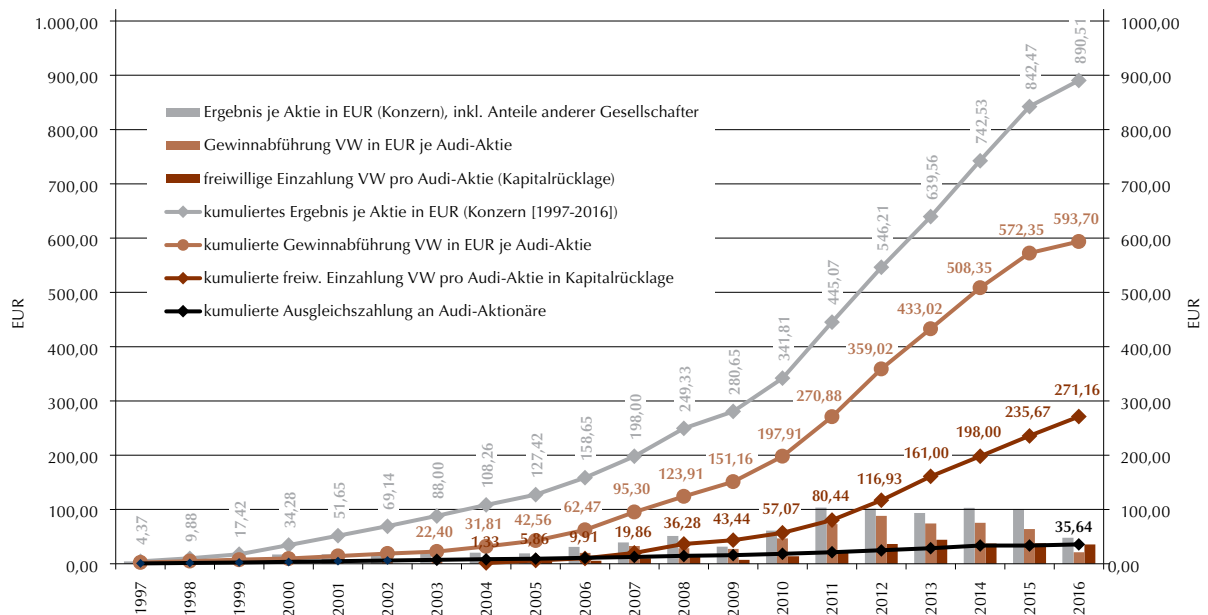
Das bilanzielle Eigenkapital der Audi AG (Konzern) ist aufgrund der Einzahlungen in die Kapitalrücklage so trotz der Gewinnabführungen auf zuletzt knapp 589 Euro je Aktie (2016) angewachsen und nähert sich dem Aktienkurs an (oder auch umgekehrt). Im Jahr 2000 lag das anteilige Konzerneigenkapital noch bei 87 Euro je Aktie.

Fazit

Die Marke „Audi“ und der Audi-Konzern sind mit den Jahren wertvoller geworden. Audi mit der Supersportwagen-Tochter Lamborghini hat sich seit den Anfängen der Konzernzugehörigkeit vom „hässlichen Entlein“, das regel-

Audi AG (WKN 675700): Überblick je Aktie für den Zeitraum von 1997 – 03/2017

© Grisonia Consult GmbH, CH-Meggen, für Scherzer & Co. AG, 2017



mässige Verluste produzierte und einst ein Sorgenkind war, längst zur Perle des VW-Konzerns entwickelt.

Ein Aktienkurs von ca. 635 Euro ist heute aus einer relativen Perspektive – mit Blick auf die gestärkte Substanz, die (faktische) Ertragskraft sowie den Markenaufbau der letzten Jahre aus unserer Perspektive aktuell – insbesondere in einer „Tiefzinswelt“ – deutlich mehr wert als „635 Euro“ vor etwa 4 oder 7 Jahren. Audi zeigt sich heute als „Sachwert“ im besten Sinne: in den letzten Jahren wurden im Audi-Konzern hohe Werte geschaffen, während der Aktienkurs in der Tendenz seitwärts läuft bzw. sogar – im Vergleich zum Jahr 2015 – im Sog der „Dieselthematik“ zur Schwäche neigt und diesen Substanzaufbau nicht spiegelt. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis hat sich von über 3 in den Jahren 2006 und 2007 – 2007 notierte die Audi-Aktie zum Jahresende nur unwesentlich niedriger als heute – auf ca. 1,1 (2016) zurückentwickelt. Das „echte“ Kurs-Gewinn-Verhältnis (ohne Gewinnabführung) lag zuletzt nach dem von der „Dieselthematik“ geprägten schwachen Jahr bei unter 14 (EPS 2016: 46,16 Euro). Im Jahr 2015 – noch unbe-

einflusst von dem das Jahr 2016 überlagernden Diesel-Thema – hatte die Audi AG im Konzern noch 97,78 Euro je Aktie verdient (KGV < 7).

Auch wenn es nach über 45 Jahren mit Blick auf den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag schwer vorstellbar ist: sollte sich am historisch gewachsenen Verhältnis zwischen Audi und Volkswagen – aus welchen Gründen auch immer – hinsichtlich der Börsennotierung der Audi-Aktie (Squeeze Out, Teil-IPO) etwas ändern, könnte in dieser Konstellation aufgrund der verbesserten Kennzahlen und Perspektiven der Audi AG in den zurückliegenden Jahren längerfristiges Kurspotential vorhanden sein. Die angewachsene Substanz und eine Notiz nur knapp über Buchwert sollten als „Risikopuffer“ wirken.

Die Scherzer & Co. AG hält eine Beteiligung an der Audi AG.



Scherzer & Co.



Jahresabschluss zum 31.12.2016

| | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <i>Bilanz</i> | 62 |
| <i>Gewinn- und Verlustrechnung</i> | 64 |
| <i>Anhang</i> | 66 |
| <i>Angaben und Erläuterungen zu Bestandteilen der Form, insbesondere der Gliederung des Jahresabschlusses</i> | 66 |
| <i>Angaben zur Bewertung und Bilanzierung</i> | 67 |
| <i>Angaben und Erläuterungen zu einzelnen Posten</i> | 68 |
| <i>Anlagenspiegel</i> | 70 |
| <i>Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung</i> | 72 |
| <i>Sonstige Angaben</i> | 73 |
| <i>Bestätigungsvermerk</i> | 76 |

Bilanz

zum 31. Dezember 2016
Scherzer & Co. AG, Köln

| Aktiva | Euro | Geschäftsjahr Euro | Vorjahr Euro |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|------------------------------|------------------------|
| A. Anlagevermögen | | | |
| I. Immaterielle Vermögensgegenstände | | | |
| entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten | | 1,00 | 2,00 |
| II. Sachanlagen | | | |
| andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung | | 17.023,00 | 18.357,00 |
| III. Finanzanlagen | | | |
| 1. Anteile an verbundenen Unternehmen | 68.059,66 | | 68.059,66 |
| 2. Beteiligungen | 2.034.275,40 | | 0,00 |
| 3. Wertpapiere des Anlagevermögens | 42.418.837,70 | | 31.653.216,29 |
| | | 44.521.172,76 | 31.721.275,95 |
| B. Umlaufvermögen | | | |
| I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände | | | |
| 1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 432.623,52 | | 2.095.566,55 |
| 2. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht | 1.577,51 | | 9.460,55 |
| 3. sonstige Vermögensgegenstände | 506.129,00 | | 649.489,80 |
| – davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr Euro 0,00 (Euro 833,00) | | 940.330,03 | 2.754.516,90 |
| II. Wertpapiere | | | |
| sonstige Wertpapiere | | 30.118.873,12 | 33.729.056,38 |
| III. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten | | 239.086,72 | 1.830.022,41 |
| C. Rechnungsabgrenzungsposten | | | |
| | | 20.883,61 | 11.364,53 |
| | | 75.857.370,24 | 70.064.595,17 |

| Passiva | Euro | Geschäftsjahr Euro | Vorjahr Euro |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|------------------------------|------------------------|
| A. Eigenkapital | | | |
| I. Gezeichnetes Kapital | | 29.940.000,00 | 29.940.000,00 |
| II. Kapitalrücklage | | 8.772.855,79 | 8.772.855,79 |
| III. Gewinnrücklagen | | | |
| 1. gesetzliche Rücklagen | 80.166,89 | | 80.166,89 |
| 2. andere Gewinnrücklagen | 13.167.450,64 | | 9.772.357,75 |
| | | 13.247.617,53 | 9.852.524,64 |
| IV. Bilanzgewinn | | 2.232.728,52 | 2.659.364,37 |
| B. Rückstellungen | | | |
| 1. Steuerrückstellungen | 836.307,00 | | 728.195,00 |
| 2. sonstige Rückstellungen | 1.933.786,00 | | 819.710,00 |
| | | 2.770.093,00 | 1.547.905,00 |
| C. Verbindlichkeiten | | | |
| 1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten | 18.809.708,08 | | 17.234.012,92 |
| – davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 5.809.708,08 (Euro 6.234.012,92) | | | |
| 2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen | 52.300,87 | | 28.720,00 |
| – davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 52.300,87 (Euro 28.720,00) | | | |
| 3. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht | 3.209,82 | | 5.503,19 |
| – davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 3.209,82 (Euro 5.503,19) | | | |
| 4. sonstige Verbindlichkeiten | 28.856,63 | | 23.709,26 |
| – davon aus Steuern Euro 20.952,93 (Euro 16.004,11) | | 18.894.075,40 | 17.291.945,37 |
| – davon im Rahmen der sozialen Sicherheit Euro 1.119,35 (Euro 0,00) | | | |
| – davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 28.856,63 (Euro 23.709,26) | | | |
| | | 75.857.370,24 | 70.064.595,17 |

Gewinn- und Verlustrechnung

vom 1. Januar 2016 bis 31. Dezember 2016
Scherzer & Co. AG, Köln

| | Euro | <i>Geschäftsjahr</i> Euro | <i>Vorjahr</i> Euro |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|------------------------------|------------------------|
| 1. Erträge aus Finanzinstrumenten | | 6.718.464,00 | 10.903.886,06 |
| 2. Aufwendungen aus Finanzinstrumenten | | 730.448,27- | 5.456.432,92- |
| 3. sonstige betriebliche Erträge | | 909.502,82 | 1.869.699,52 |
| 4. Personalaufwand | | | |
| a) Löhne und Gehälter | 1.241.469,71- | | 751.060,50- |
| b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung | 36.640,37- | | 29.116,30- |
| | | 1.278.110,08- | 780.176,80- |
| 5. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen | | 7.433,65- | 7.537,23- |
| 6. sonstige betriebliche Aufwendungen | | 581.489,78- | 475.679,10- |
| 7. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens | | 1.663.605,16 | 1.589.409,06 |
| 8. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge | | 144.100,92 | 980.927,56 |
| 9. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens | | 1.809.294,30- | 1.502.473,43- |
| 10. Zinsen und ähnliche Aufwendungen | | 287.418,66- | 420.204,39- |
| 11. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag | | 276.021,12- | 1.382.689,59- |
| 12. Ergebnis nach Steuern | | 4.465.457,04 | 5.318.728,74 |
| 13. Jahresüberschuss | | 4.465.457,04 | 5.318.728,74 |
| 14. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr | | 1.162.364,37 | 390.894,34 |
| 15. Einstellungen in Gewinnrücklagen in andere Gewinnrücklagen | | 3.395.092,89- | 3.050.258,71- |
| 16. Bilanzgewinn | | 2.232.728,52 | 2.659.364,37 |



Scherzer & Co.



Anhang

zum 31. Dezember 2016

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

Die Scherzer & Co. AG hat ihren Sitz in Köln und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Köln unter der Nummer HRB 56235 eingetragen.

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

Die Scherzer & Co. AG ist zum Bilanzstichtag als eine kleine Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 Abs. 1 HGB einzustufen. Gleichwohl hat sie ihren Jahresabschluss wie für große, nicht kapitalmarktorientierte Kapitalgesellschaften aufgestellt: Dies erfolgte insoweit, als es den Informationsansprüchen ihrer Aktionäre gem. § 131 AktG genügt. Da insoweit zulässig, erfolgen gem. dem erstmals anwendbaren § 160 Abs. 3 AktG keine Angaben mehr zu den dort genannten Vorschriften.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde gemäß § 275 Abs. 2 HGB nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. In der Gewinn- und Verlustrechnung wurden die Gewinne aus Wertpapierverkäufen und die Gewinne aus Stillhaltergeschäften in den Posten Nr. 1 (Erträge aus Finanzinstrumenten) sowie die Verluste aus Wertpapierverkäufen und die Verluste aus Stillhaltergeschäften in den Posten Nr. 2 (Aufwendungen aus Finanzinstrumenten) zusammengefasst. Diese Posten enthalten sowohl die Gewinne/Verluste aus Verkäufen von Wertpapieren des Anlagevermögens als auch diejenigen aus Verkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens sowie die Gewinne/Verluste aus Stillhaltergeschäften.

Diese Darstellung ist erforderlich, um die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft zutreffender darstellen zu können.

Aufgrund erstmaliger Anwendung der durch das Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (BILRUG) geänderten Vorschriften des HGB entfällt in der Gewinn- und Verlustrechnung der Posten „Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit“; neu eingefügt wurde dagegen der erstmals gesetzlich vorgeschriebene Posten „Ergebnis nach Steuern“.

2. Angaben zur Bewertung und Bilanzierung

Der Jahresabschluss wird in Euro (€) aufgestellt. Die Vermögensgegenstände und Schulden sind zum Abschlussstichtag einzeln bewertet worden.

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.

Unter den Finanzanlagen werden Anteile an einem verbundenen Unternehmen ausgewiesen, die Bewertung erfolgte zu Anschaffungskosten.

Ferner wird unter den Finanzanlagen die Beteiligung an der RM Rheiner Management AG ausgewiesen, deren Anteile im Vorjahr noch unter den Wertpapieren des Anlagevermögens erfasst waren. Die Beteiligung wurde bis Ende 2016 auf 41,465 % aufgestockt und ist auf Dauer angelegt, so dass die Voraussetzungen des Beteiligungsansatzes im Sinne des § 271 Abs. 1 HGB erfüllt sind. Die Bewertung per 31.12.2016 erfolgte zum beizulegenden Wert.

Die Wertpapiere des Anlage- bzw. Umlaufvermögens wurden grundsätzlich mit den Anschaffungskosten bewertet; soweit für deren Ermittlung eine Verbrauchsfolge (unterjährige Käufe/ Verkäufe von Wertpapieren) zu unterstellen war, wurde nach der Durchschnittskostenmethode bewertet.

Soweit die Kurswerte am Bilanzstichtag unter die Anschaffungskosten gesunken waren, wurden entsprechende Abwertungen nach § 253 Abs. 3 und 4 HGB vorgenommen. Bei wieder gestiegenen Kursen wurden zur Wertaufholung Zuschreibungen nach § 253 Abs. 5 HGB durchgeführt. Die Obergrenze der Zuschreibungen liegt bei den ursprünglichen Anschaffungskosten.

Die Beteiligungen und die Wertpapiere 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.

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 Anlagevermögens ist aufgrund der Regelungen des BILRUG erstmals gesetzlicher Bestandteil des Anhangs und ergibt sich aus dem nachfolgenden Anlagenspiegel.

3.2 Angaben zum Kapital

3.2.1 Zusammensetzung des Grundkapitals

Das Grundkapital beträgt 29.940.000,00 Euro. Es ist eingeteilt in 29.940.000 Stückaktien.

3.2.2 Genehmigtes Kapital

Das genehmigte Kapital beträgt 14.970.000,00 Euro, eingeteilt in 14.970.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Das genehmigte Kapital wurde auf der Hauptversammlung vom 03.06.2013 beschlossen.

3.2.3 Gewinnrücklagen

Die gesetzliche Rücklage blieb unverändert. Die anderen Gewinnrücklagen entwickelten sich wie folgt:

| | |
|-----------------------------------------------------|------------------------|
| Andere Gewinnrücklagen zum 31. Dezember 2015 | 9.772.357,75 € |
| + Einstellung durch Hauptversammlung 2016 | 1.162.364,37 € |
| + Einstellung aus dem Jahresüberschuss 2016 | 2.232.728,52 € |
| Andere Gewinnrücklagen zum 31. Dezember 2016 | 13.167.450,64 € |

3.2.4 Bilanzgewinn

Der Bilanzgewinn entwickelte sich wie folgt:

| | |
|--------------------------------------------------------------|---------------------|
| Gewinnvortrag zum 31. Dezember 2015 | 2.659.364,37 |
| - Gewinnausschüttung in 2016 | - 1.497.000,00 |
| - Einstellung in Gewinnrücklagen durch Hauptversammlung 2016 | - 1.162.364,37 |
| Gewinnvortrag | 0,00 |
| + Jahresüberschuss 2016 | + 4.465.457,04 |
| - Einstellung in Gewinnrücklagen aus Jahresüberschuss | - 2.232.728,52 |
| Bilanzgewinn zum 31. Dezember 2016 | 2.232.728,52 |

3.3 Sonstige Rückstellungen

Es handelt sich um Kosten der Aufsichtsratsvergütungen (43 TEUR), Kosten des Jahresabschlusses (17 TEUR), Rückstellung für Tantieme (670 TEUR), Urlaubsrückstellung (22 TEUR), Rückstellungen für ausstehende Eingangsrechnungen (6 TEUR), gerichtliche Verfahrenskosten (46 TEUR), Aufwand für Archivierung (2 TEUR) sowie Rückstellungen für Prämienaufwand aus Stillhalterpositionen (1.127 TEUR).

3.4 Verbindlichkeiten

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

| Verbindlichkeiten | Restlaufzeit | | | | Gesichert Euro |
|-----------------------------------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | bis 1 Jahr Euro | 1-5 Jahre Euro | über 5 Jahre Euro | Gesamt Euro | |
| gegenüber Kreditinstituten | 5.809.708,08 | 13.000.000,00 | 0,00 | 18.809.708,08 | 18.809.708,08 |
| aus Lieferungen und Leistungen | 52.300,87 | 0,00 | 0,00 | 52.300,87 | 0,00 |
| Unternehmen m. Beteiligungs- verhältnis | 3.209,82 | 0,00 | 0,00 | 3.209,82 | 0,00 |
| Sonstige | 28.856,63 | 0,00 | 0,00 | 28.856,63 | 0,00 |
| Summe | 5.894.075,40 | 13.000.000,00 | 0,00 | 18.894.075,40 | 18.809.708,08 |

Die Verbindlichkeiten des Vorjahres hatten in Höhe von 6.292 TEUR eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr und in Höhe von 11.000 TEUR eine Restlaufzeit von 1-5 Jahren.

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

3.5 Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Der Gesamtbetrag der sonstigen finanziellen Verpflichtungen beträgt 215 TEUR inklusive Umsatzsteuer. Der Ausweis beinhaltet insbesondere 73 TEUR für Büromiete und 47 TEUR für Beratung, jeweils für die Zeit ab Bilanzstichtag bis zum Ende der jeweiligen vertraglichen Grundlaufzeit.

Anlagenpiegel

Entwicklung des Anlagevermögens zum 31. Dezember 2016
Scherzer & Co. AG, Köln

Anschaffungskosten

| | 01.01.2016 | Umbuchungen | Zugänge | Abgänge | 31.12.2016 | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------|----------------------|---------------------|----------------------|--|
| | Euro | Euro | Euro | Euro | Euro | |
| I. Immaterielle Vermögensgegenstände | | | | | | |
| 1. Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten | 1.148,36 | | | 474,81 | 673,55 | |
| Summe Immaterielle Vermögensgegenstände | 1.148,36 | | | 474,81 | 673,55 | |
| II. Sachanlagen | | | | | | |
| 1. andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung | 57.596,93 | | 6.105,65 | 10.249,64 | 53.452,94 | |
| Summe Sachanlagen | 57.596,93 | | 6.105,65 | 10.249,64 | 53.452,94 | |
| III. Finanzanlagen | | | | | | |
| 1. Verbundene Unternehmen | 68.059,66 | | | | 68.059,66 | |
| 2. Beteiligungen | | 2.084.208,30 | 332.386,10 | | 2.416.594,40 | |
| 3. Wertpapiere des Anlagevermögens | 35.956.721,22 | - 2.084.208,30 | 20.228.703,79 | 8.586.318,49 | 45.514.898,22 | |
| Summe Finanzanlagen | 36.024.780,88 | 0,00 | 20.561.089,89 | 8.586.318,49 | 47.999.552,28 | |
| Anlagevermögen insgesamt | 36.083.526,17 | 0,00 | 20.567.195,54 | 8.597.042,94 | 48.053.678,77 | |

| <i>Zuschreibungen/Aufgelaufene Abschreibungen</i> | | | | | <i>Buchwerte</i> | | |
|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------------|----------------------|----------------------|
| 01.01.2016 | Änderungen iZm Umbuchungen oder Zugängen | Änderungen iZm Abgängen | Abschreibungen im Geschäftsjahr | Zuschreibungen im Geschäftsjahr | 31.12.2016 | 31.12.2016 | 31.12.2015 |
| Euro | Euro | Euro | Euro | Euro | Euro | Euro | Euro |
| 1.146,36 | | - 473,81 | | | 672,55 | 1,00 | 2,00 |
| 1.146,36 | | - 473,81 | | | 672,55 | 1,00 | 2,00 |
| 39.239,93 | | - 10.243,64 | 7.433,65 | | 36.429,94 | 17.023,00 | 18.357,00 |
| 39.239,93 | 0,00 | - 10.243,64 | 7.433,65 | 0,00 | 36.429,94 | 17.023,00 | 18.357,00 |
| | | | | | | 68.059,66 | 68.059,66 |
| | 716.021,86 | | | 333.702,86 | 382.319,00 | 2.034.275,40 | |
| 4.303.504,93 | - 716.021,86 | - 633.963,63 | 472.276,67 | 329.735,59 | 3.096.060,52 | 42.418.837,70 | 31.653.216,29 |
| 4.303.504,93 | 0,00 | - 633.963,63 | 472.276,67 | 663.438,45 | 3.478.379,52 | 44.521.172,76 | 31.721.275,95 |
| 4.343.891,22 | 0,00 | - 644.681,08 | 479.710,32 | 663.438,45 | 3.515.482,01 | 44.538.196,76 | 31.739.634,95 |

4. Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

4.1 Aufgliederung der Erträge und Aufwendungen aus Finanzinstrumenten und der sonstigen betrieblichen Erträge nach Tätigkeitsbereichen

Die Erträge aus Finanzinstrumenten (6.719 TEUR) setzten sich wie folgt zusammen: Gewinne in Höhe von 2.931 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Anlagevermögens, Gewinne in Höhe von 3.512 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens, Erträge aus Nachbesserungsrechten von 11 TEUR sowie Gewinne aus Stillhaltergeschäften in Höhe von 265 TEUR.

Die Aufwendungen aus Finanzinstrumenten (-730 TEUR) setzten sich wie folgt zusammen: Verluste in Höhe von -112 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Anlagevermögens und Verluste in Höhe von -618 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens.

Die sonstigen betrieblichen Erträge (910 TEUR) setzten sich wie folgt zusammen: Erträge aus Zuschreibungen gem. § 253 Abs. 5 HGB des Finanzanlagevermögens (664 TEUR), Erträge aus Zuschreibungen gem. § 253 Abs. 5 HGB von Wertpapieren des Umlaufvermögens (234 TEUR), Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (8 TEUR), Erträge aus Währungsumrechnungen (2 TEUR) sowie Erträge aus der Weiterberechnung von Aufwendungen (2 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 472 TEUR für außerplanmäßige Abschreibungen auf die Wertpapiere des Anlagevermögens enthalten.

4.3 Erträge und Aufwendungen aus der Währungsumrechnung

Die Sonstigen betrieblichen Erträge enthalten solche aus Währungsumrechnung in Höhe von 2.221,60 Euro (Vj.: 21.448,52 Euro). Die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten solche aus der Währungsumrechnung in Höhe von 3.157,07 Euro (Vj.: 3.394,87 Euro).

5. Sonstige Angaben

5.1 Angaben zu den Unternehmensorganen

Vorstand

Dr. Georg Issels, Kaufmann

Hans Peter Neuroth, Kaufmann

Die Gesamtbezüge des Vorstands betragen 1.107.448,23 Euro.

Aufsichtsrat

Dr. Stephan Göckeler, Rechtsanwalt, Bad Honnef (Vorsitzender),

Rolf Hauschildt, Investor, Düsseldorf (stellvertretender Vorsitzender),

Dr. Dirk Rüttgers, Vermögensverwalter, München

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats belaufen sich auf 42.840,00 Euro.

5.2 Angaben nach § 285 Nr. 11 HGB

RM Rheiner Fondskonzept GmbH, Köln

Dieser Anteil wird in der Bilanz unter den verbundenen Unternehmen ausgewiesen. Der Geschäftsanteil beträgt 50.000,00 Euro bzw. 100,00% am Stammkapital von 50.000,00 Euro. Der Jahresabschluss zum 31.12.2015 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 105 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2015 beträgt 15 TEUR. Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2016 liegt noch nicht vor.

RM Rheiner Management AG, Köln

Dieser Anteil wird seit dem Jahr 2016 unter den Beteiligungen ausgewiesen. Der Anteilsbesitz umfasst 91.223 von 220.000 Aktien bzw. 41,465%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2015 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 3.643 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2015 beträgt 1.022 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2016 liegt noch nicht vor.

Allerthal-Werke AG, Köln

Der Anteilsbesitz umfasst 253.764 von 1.200.000 Aktien bzw. 21,15%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2016 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 17.369 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2016 beträgt 1.689 TEUR.

Weitere Mandate der
Aufsichtsratsmitglieder:

Herr Dr. Göckeler ist außerdem

Mitglied des Aufsichtsrats der
burgbad AG, Schmallenberg,

Mitglied des Aufsichtsrats der
Convotis AG, Frankfurt am Main.

Herr Hauschildt ist außerdem

Vorsitzender des Aufsichtsrats der
Germania-EPE AG, Gronau,

Vorsitzender des Aufsichtsrats der
ProAktiva Vermögensverwaltung AG,
Hamburg,

Stellvertretender Vorsitzender des
Aufsichtsrats der Solventis AG,
Frankfurt am Main,

Mitglied des Aufsichtsrats der
Allerthal-Werke AG, Köln.

Herr Dr. Rüttgers ist außerdem

Mitglied des Beirats der Silvius
Dornier Holding GmbH, München.

Horus AG, Köln

Der Anteilsbesitz umfasst 2.072.761 von 2.660.000 Aktien bzw. 77,92 %. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2015 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 3.136 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2015 beträgt 236 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2016 liegt noch nicht vor.

independent capital AG, Stuttgart

Der Anteilsbesitz umfasst 253.101 von 1.126.178 Aktien bzw. 22,47 %. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2015 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 661 TEUR aus, der Jahresfehlbetrag für das Geschäftsjahr 2015 beträgt -25 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2016 liegt noch nicht vor.

Aldea Assekuranzmakler AG, Stuttgart

Der Anteilsbesitz umfasst 367.919 von 1.500.000 Aktien bzw. 24,53 %. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2015 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 103 TEUR aus, der Jahresfehlbetrag für das Geschäftsjahr 2015 beträgt -33 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2016 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 Investment Reporting per 30.12.2016). Terminkontrakte, Optionen und/oder Swaps können zur Absicherung eingesetzt werden. Der Wert i.S.v. § 36 InvG der Anteile liegt zum Bilanzstichtag bei 3.016.200,00 Euro und übersteigt den Buchwert damit um 684.930,00 Euro. 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.

5.5 Angaben zum Abschlussprüferhonorar

Das für das Geschäftsjahr oder frühere Jahre als Aufwand gebuchte Honorar des Abschlussprüfers setzt sich wie folgt zusammen:

| | |
|---------------------------------------------------------------|--------------------|
| a) für Abschlussprüfungsleistungen | 25.000,00 € |
| b) für Steuerberatungsleistungen | 17.094,76 € |
| c) für andere Bestätigungsleistungen oder sonstige Leistungen | 1.850,00 € |
| Summe | 43.944,76 € |

Anmerkung: Aufgrund neuerer Rechtsprechung des BFH zu § 249 HGB werden, wegen gesetzlicher Prüfungspflicht anders als für die Zeit bis 2013, seit 2014 keine Rückstellungen für die zwar satzungsmäßigen, aber nicht mehr gesetzlich vorgeschriebenen Jahresabschlussprüfungen passiviert, sodass der hier ausgewiesene Prüfungsaufwand die Prüfung des Vorjahresabschlusses betrifft. Die Angaben sind Beträge ohne Umsatzsteuern, unabhängig von einer umsatzsteuerlichen Nicht-Abzugsfähigkeit der in Rechnung gestellten Umsatzsteuern.

5.6 Latente Steuern

Aktive latente Steuern ergeben sich in Höhe von rd. 73 TEUR aufgrund der unterschiedlichen Bewertung von Wertpapieren in Handels- und Steuerbilanz. Die latenten Steuern werden nicht ausgewiesen, da der bestehende Aktivüberhang unter Nutzung des Wahlrechts gemäß § 274 Absatz 1 Satz 2 HGB bilanziell nicht aktiviert wurde. Die aktiven latenten Steuern wurden mit einem Unternehmenssteuersatz von 30 % bewertet.

5.7 Vorgänge von besonderer Bedeutung nach Schluss des Geschäftsjahres

Vorgänge von besonderer Bedeutung haben sich nach dem 31.12.2016 nicht ergeben.

5.8 Ergebnisverwendungsvorschlag

Der Vorstand schlägt gem. § 170 Abs. 2 AktG folgende Verwendung des Bilanzgewinns des Geschäftsjahres 2016 vor:

| | |
|---------------------------------|-----------------------|
| Verteilung an die Aktionäre: | 1.497.000,00 € |
| Einstellung in Gewinnrücklagen: | 735.728,52 € |
| Gewinnvortrag: | 0,00 € |
| Bilanzgewinn: | 2.232.728,52 € |

Köln, den 28. Februar 2017

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 2016 bis 31. Dezember 2016 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, entspricht den gesetzlichen Vorschriften, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Köln, den 14.03.2017

*Formhals Revisions- und Treuhand GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft*

*Harald Formhals
Wirtschaftsprüfer*

*ppa. Stefanie Claire Blome
Wirtschaftsprüfer*

Notierung der Aktie

Notierung

| | |
|--------------------|---------------------------------------------------------------------------|
| ISIN/WKN | DE 000 694 280 8/ 694 280 |
| Reuters/Bloomberg | PZSG.DE (.F./D./BE./SG./TG)/ PZS |
| Börsensegment | Freiverkehr |
| Transparenzlevel | Scale der Frankfurter Wertpapierbörse |
| Handelsplätze | XETRA, Frankfurt, Düsseldorf, Berlin, Stuttgart, Tradegate |
| Aktionärsstruktur | Mehrheit bei institutionellen Investoren, > 400 Privataktionäre |
| Designated Sponsor | Oddo Seydler Bank AG |
| Research Coverage | Solventis Beteiligungen GmbH Oddo Seydler Bank AG GSC Research GmbH |



Disclaimer

Die Unternehmensprofile der Beteiligungen und Fallstudien 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 exakt sind, wird keine Haftung oder Garantie für 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

Projektleitung: Silvia Schneider

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, Bergisch Gladbach

Fotos: Freenet AG, Audi AG, iStockphoto

Druck: ICS, Bergisch Gladbach



Scherzer & Co.



