



Inhaltsübersicht

<i>Brief an die Aktionäre</i>	2
<i>Scherzer & Co. AG auf einen Blick</i>	4
<i>Organe der Gesellschaft</i>	5
<i>Bericht des Aufsichtsrats</i>	6
<i>Lagebericht des Vorstands</i>	9
<i>Strommarkt Schweiz</i>	20
<i>Die Scherzer & Co. Aktie</i>	30
<i>„Sicherheit & Chance“</i>	34
<i>Nachbesserungsvolumen 2021</i>	35
<i>Beteiligungsstruktur der Scherzer & Co. AG</i>	36
<i>Ausgewählte Beteiligungen der Scherzer & Co. AG</i>	29
<i>1&1 AG</i>	38
<i>3U Holding AG</i>	39
<i>Advanced Blockchain AG</i>	40
<i>AG für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur</i>	41
<i>Aixtron SE</i>	42
<i>Centrotec SE</i>	43
<i>Data Modul AG</i>	44
<i>Do-RM Special Situations Total Return</i>	45
<i>GAG Immobilien AG</i>	46
<i>GK Software SE</i>	47
<i>Hella GmbH & Co. KGaA</i>	48
<i>K+S AG</i>	49
<i>Kabel Deutschland Holding AG</i>	50
<i>Lotto24 AG</i>	51
<i>Mühl Product & Service AG</i>	52
<i>Rocket Internet SE</i>	53
<i>TeamViewer AG</i>	54
<i>Weleda AG</i>	55
<i>Jahresabschluss zum 31.12.2021</i>	57
<i>Bilanz</i>	58
<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>	60
<i>Anhang</i>	62
<i>Bestätigungsvermerk</i>	74
<i>Notierung der Aktie</i>	77

Brief an die Aktionäre

Sehr geehrte Damen und Herren,
liebe Aktionärinnen und Aktionäre,

auch im Geschäftsjahr 2021 sind wir mit einem Wertzuwachs von 32,28% des monatlich veröffentlichten Net Asset Value (NAV, unsere zentrale Steuergröße) überaus zufrieden. Diese Wertentwicklung ist vor dem Hintergrund zunehmender Zins- und Inflations Sorgen, der anhaltenden weltweiten Pandemie, den Problemen bei den Lieferketten und der fortgesetzten Knappheit bei Computerchips beachtlich. Auch die weltweit relevanten Aktienindizes sind 2021 deutlich vorangekommen und erreichten vielerorts neue Höchststände. Die Pandemie scheint somit für die Aktieninvestoren „abgehakt“ zu sein, trotz Omikron-Virusvariante und nur bedingt wirkenden Impfstoffen.

Somit stellt sich die Frage nach den Herausforderungen, die nunmehr das Börsengeschehen bestimmen – und die sind schnell ausgemacht! Mit der Zuspitzung des Konflikts zwischen Russland und der Ukraine, die in einem Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine mündete, gibt es nunmehr eine besorgniserregende Entwicklung, die in dieser Form wohl kaum jemand auf der Rechnung hatte. Ein Krieg mitten in Europa unter Beteiligung einer Weltmacht ist eine Bedrohung für den Weltfrieden. Das unermessliche menschliche Leid, die Zerstörung von Existenzen, die Flucht und Vertreibung von Millionen Menschen, Schäden in Städten und Infrastruktur, die in die hunderte von Milliarden Euro gehen, bewegen das Tagesgeschehen seit nunmehr sechs Wochen. Die Ukraine ist das zweitgrößte Land Europas und ohnehin ein wichtiger Teilnehmer im Wirtschaftsleben: So liegen dort die zweitgrößten Eisenerzreserven der Welt, ist sie der größte Stahlhersteller der Welt, hat Europas größte Ackerfläche, ist größter Kartoffel- und Roggenproduzent der Welt und damit nicht nur bei den allseits beliebten und in diesen Tagen gehorteten Sonnenblumenprodukten Weltmeister. Industriell ist die Ukraine für viele Branchen das Rückgrat – Stichwort Kabelbäume der deutschen Automobilindustrie – und für einen reibungslosen Lauf der Wirtschaft unverzichtbar.

Als direkte Folge des Krieges explodierten die ohnehin in 2021 stark gestiegenen Energiepreise. Die Abhängigkeit von russischem Gas rächt sich und Alternativen aufzutun ist kurzfristig schwierig. Mit den erheblichen Sanktionen, die unmittelbar nach der Aggression in Gang gesetzt wurden, ist Russland zumindest von der westlichen Welt weitgehend abgeschnitten. Ob die Gaslieferungen Russlands kurzfristig eingestellt werden, ist derzeit unbestimmt. In einem solchen Fall dürfte es zu schmerzhaften Einschnitten im Output der deutschen Industrie kommen, mit entsprechenden negativen gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen.

Der deutsche Aktienmarkt hat mit einem kräftigen Einbruch auf die Entwicklungen in der Ukraine reagiert und ist zeitweise mehr als 20% unter die Jahresschlusskurse gefallen. Bis Anfang April konnte sich der Markt deutlich erholen, ohne dass ein Friedensabkommen greifbar ist oder Antworten auf wichtige Energiefragen gefunden worden sind. Vor dem Hintergrund einer auf über 7% hochgeschossenen Inflationsrate und einer Rendite der 10jährigen Bundesanleihe von wieder +0,6% (nach deutlicher Minusverzinsung) ist dies wohl sehr bemerkenswert!

Wir sind sehr froh, dass wir das Geschäftsjahr 2021 gestärkt beendet haben. Maßgeblich für das handelsrechtliche Ergebnis waren u. a. die Umsetzung des Squeeze-outs bei MAN und Teilrealisationen bei unseren Beteiligungen GK Software und freenet. Für die starke Entwicklung des NAVs sind sicherlich auch die Kursentwicklungen bei Rocket Internet und K+S hervorzuheben.

Seit mehreren Jahren schreiben wir an dieser Stelle, dass „es in diesen Tagen schwerfällt, eine optimistische Grundhaltung zu bewahren“ und „wir der Überzeugung (sind), dass es der deutschen Wirtschaft gelingen wird, auch diese Krise gut zu überstehen.“ Diese Aussage auch heute zu treffen, ist zunehmend schwerer geworden, dies soll hier einmal festgehalten werden.

Wenn Sie, liebe Leserinnen und Leser, etwas den bei uns vorhandenen Grundoptimismus vermissen, den wir als rheinische Frohnaturen sonst ausstrahlen, dann möchten wir gerne auf die in diesem Geschäftsbericht vorgelegten Unternehmensprofile verweisen. Es ist uns gelungen, so zumindest unsere Wahrnehmung, trotz aller aktuellen Widrigkeiten, bei einer Anzahl spannender und aussichtsreicher Unternehmen beteiligt zu sein. Wir setzen darauf, dass diese Unternehmen und die weiteren Beteiligungen, die hier nicht vorgestellt werden, die Gesellschaft in die Lage versetzen werden, sich in 2022 und den Folgejahren weiter gut zu entwickeln.

Insgesamt sollte unsere opportunistische Herangehensweise beim Investieren auch in Zukunft viele Chancen für interessante Projekte bieten. Die aktuellen weltpolitischen Entwicklungen, die Gegebenheiten einer noch nicht ganz ausgestandenen Pandemie und die Konsequenzen der enorm gewachsenen Zins- und Inflationsgefahren lassen uns weiterhin höchst wachsam bleiben.

Der Ihnen hier vorliegende Geschäftsbericht 2021 informiert Sie wieder umfassend über das vergangene Jahr und gibt Ihnen einen Überblick über unsere wesentlichen Beteiligungen und Gedanken hierzu.

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

Wir bedanken uns bei unserem Team, den Kollegen der Bürogemeinschaft, unserem Aufsichtsrat und den begleitenden Banken und Brokern für ihren Einsatz, ihre Leistung und die exzellente Zusammenarbeit,

mit herzlichen Grüßen,



Dr. Georg Issels



Hans Peter Neuroth

Scherzer & Co. AG auf einen Blick

		2018	2019	2020	2021
Bilanz:					
Bilanzsumme:	TEUR	84.364	81.466	86.071	101.640
Finanzanlagen:	TEUR	31.967	27.271	27.948	43.325
Wertpapiere des Umlaufvermögens:	TEUR	49.217	52.653	55.938	55.933
Eigenkapital:	TEUR	56.748	54.418	66.994	77.147
Grundkapital:	TEUR	29.940	29.940	29.940	29.940
Eigenkapitalquote:	%	67,27	66,80	77,84	75,90
Netto-Bankverbindlichkeiten:	TEUR	23.676	22.621	15.026	16.088
Ergebnis:					
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	TEUR	-855	-2.330	12.576	11.650
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG:	EUR	-0,03	-0,08	0,42	0,39
Aktie:					
Marktkapitalisierung:	TEUR	73.054	65.269	70.658	94.610
Aktienstückzahl:		29.940.000	29.940.000	29.940.000	29.940.000
Dividende:	EUR	0,00	0,00	0,05	0,05*
Jahreshoch/-tief:	EUR	3,00/2,42	2,53/2,06	2,40/1,24	3,30/2,32
Jahresschlusskurs:	EUR	2,44	2,18	2,36	3,16
Kurs-Entwicklung:	%	-7,85	-10,66	+8,26	+33,90
NAV** 31.12.:	EUR	2,31	2,30	2,85	3,72
NAV-Entwicklung:	%	-12,04	-0,43	+23,91	+32,28***
Andienungsvolumen Nachbesserungsrechte:	TEUR	103.814	126.043	112.629	121.971

* 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)

*** Die Dividendenausschüttung von 0,05 Euro wurde in die Berechnung der NAV-Entwicklung einbezogen.

Organe der Gesellschaft

Vorstand & Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG

<h3>Vorstand</h3>	<p>Herr Dr. Georg Issels, Köln</p> <p>Herr Dr. Issels ist außerdem</p> <ul style="list-style-type: none">– Vorstand der RM Rheiner Management AG, Köln– Vorsitzender des Aufsichtsrats der DNI Beteiligungen AG, Köln– Vorsitzender des Aufsichtsrats der GSC Holding AG, Düsseldorf– Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Lang & Cie. Rhein-Ruhr Real Estate AG, Frankfurt am Main– Mitglied des Aufsichtsrats der Horus AG, Köln– Mitglied des Aufsichtsrats der Smart Equity AG, Köln– Mitglied des Aufsichtsrats der Elbstein AG, Hamburg– Mitglied des Aufsichtsrats der Convalue SE, Frankfurt am Main <p>Herr Hans Peter Neuroth, Köln</p> <p>Herr Neuroth ist außerdem</p> <ul style="list-style-type: none">– Vorstand der RM Rheiner Management AG, Köln– Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Horus AG, Köln– Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Smart Equity AG, Köln
<h3>Aufsichtsrat</h3>	<p>Herr Dr. Stephan Göckeler, Bonn – Rechtsanwalt (Vorsitzender)</p> <p>Herr Dr. Göckeler ist außerdem</p> <ul style="list-style-type: none">– Mitglied des Aufsichtsrats der burgbad AG, Schmallenberg– Mitglied des Aufsichtsrats der Convotis AG, Frankfurt am Main <p>Herr Dr. Dirk Rüttgers, München – Vermögensverwalter (stellvertretender Vorsitzender)</p> <p>Herr Dr. Rüttgers ist außerdem</p> <ul style="list-style-type: none">– Vorstand der Do Investment AG, München– Mitglied des Beirats der Silvius Dornier Holding GmbH, München <p>Herr Rolf Hauschildt, Düsseldorf – Investor</p> <p>Herr Hauschildt ist außerdem</p> <ul style="list-style-type: none">– Vorsitzender des Aufsichtsrats der Germania-EPE AG, Gronau– Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Solventis AG, Mainz– Mitglied des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Köln

Bericht des Aufsichtsrats der Scherzer & Co. AG

für das Geschäftsjahr
vom 01.01.2021 bis 31.12.2021

Der Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG hat wie in den Vorjahren auch im Geschäftsjahr 2021 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 Weiterentwicklung, über den Gang der Geschäfte, die Lage des Unternehmens einschließlich der Risikolage sowie über das Risikomanagement.

Im Geschäftsjahr 2021 haben vier förmliche Sitzungen des Aufsichtsrats stattgefunden, nämlich am 17.03.2021, am 27.05.2021, am 01.10.2021 und am 01.12.2021, an denen jeweils alle Mitglieder des Aufsichtsrats und alle Mitglieder des Vorstands teilnahmen. In diesen Sitzungen fasste der Aufsichtsrat die gebotenen Beschlüsse. Zudem fasste der Aufsichtsrat in Einzelfällen auch außerhalb von Sitzungen Beschlüsse.

Der Aufsichtsrat hat innerhalb und außerhalb der Sitzungen vor allem die Überlegungen und Entscheidungen des Vorstands zu einzelnen Investments beratend begleitet und dabei insbesondere auch in den vom Aufsichtsrat bestimmten Grenzen zustimmungspflichtiger Geschäfte Beteiligungserwerbe und sonstige Vertragsangelegenheiten geprüft und über die Zustimmung entschieden. Hierzu gehörte in jeder Aufsichtsratsitzung auch immer eine eingehende Befassung mit den wesentlichen Positionen des Portfolios auf Grundlage einer tagesaktuellen Aufstellung aller Titel einschließlich Liquidität, Bankverbindlichkeiten und Kreditrahmen der Gesellschaft sowie der aktuellen Kapitalmarktsituation. Darüber hinaus behielt der Aufsichtsrat die Compliance-Themen der Gesellschaft im Blick und erörterte mit dem Vorstand verschiedene Personal- und Vertragsangelegenheiten.

In der Sitzung am 17.03.2021 befasste sich der Aufsichtsrat zudem mit dem Jahresabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2020 und dessen Billigung, der Vorbereitung der Hauptversammlung 2021 (einschließlich der Beschlussvorschläge) sowie der Unternehmensplanung 2021. Zudem wurde vor allem auch das Format der ordentlichen Hauptversammlung und deren Terminierung besprochen. Vorstand und Aufsichtsrat haben am 17.03.2021 formal beschlossen, dass die Hauptversammlung am 27.05.2021 als virtuelle Hauptversammlung stattfinden soll.

In der Sitzung vom 27.05.2021, die im Anschluss an die virtuelle Hauptversammlung stattfand, wurde die Präferenz zum Ausdruck gebracht, die Hauptversammlung 2022 möglichst wieder als Präsenzveranstaltung auszurichten.

In den Sitzungen am 01.10.2021 und am 01.12.2021 befasste sich der Aufsichtsrat intensiv mit der Wiederbestellung von Herrn Hans Peter Neuroth zum Mitglied des Vorstands. Er beschloss, sowohl die Bestellung zum Mitglied des Vorstands als auch den Anstellungsvertrag über den 31.12.2021 hinaus für weitere drei Jahre bis zum 31.12.2024 zu verlängern. Herr Neuroth nahm dies an. In der Aufsichtsratssitzung am 01.12.2021 befasste sich der Aufsichtsrat ferner auch mit der Gesamtentwicklung der Gesellschaft im Jahre 2021 und legte die wesentlichen Termine für das Geschäftsjahr 2022 fest. Zudem berichtete der Vorstand dem Aufsichtsrat über den weitgehend ergebnislosen Abschluss der Betriebsprüfung für die Jahre bis einschließlich 2019.

Der Aufsichtsrat hat den in der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 27.05.2021 gewählten Abschlussprüfer, die Formhals Revisions- und Treuhandgesellschaft mbH, mit der Durchführung der Jahresabschlussprüfung beauftragt. Der Jahresabschluss zum 31.12.2021 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 04.03.2022 zugeleitet. Dieser Prüfbericht war in der Sitzung des Aufsichtsrats vom 17.03.2022 Gegenstand der Beratungen. Der Abschlussprüfer, vertreten durch Herrn Wirtschaftsprüfer und Steuerberater Bastian Lehmkuhler M.A. und Frau Wirtschaftsprüferin und Steuerberaterin Stefanie Claire Blome, hat an dieser Sitzung 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 17.03.2022 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 und erfolgreichen Einsatz für das Unternehmen im Geschäftsjahr 2021.

Köln, den 17.03.2022



Dr. Stephan Göckeler

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Scherzer & Co. AG



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, nichtbörsennotierte 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.

Das Börsenjahr 2021

Das Jahr 2021 stand trotz einer erfolgsversprechenden globalen Impfkampagne erneut im Schatten der Covid-19-Pandemie. Die neuartigen Virusvarianten „Delta“ und „Omikron“ stellten das Gesundheitssystem, die Gesellschaft und die Wirtschaft vor neue Herausforderungen. Die Kapitalmärkte wirkten einen Großteil des Jahres unbeeindruckt von diesen Entwicklungen. Genügend Unterstützung boten die Zentralbank- und Fiskalpolitik für die internationalen Börsen. Der breite amerikanische Aktienindex S&P 500 eilte von einem Allzeit-Hoch zum nächsten. Über 70 Allzeit-Höchststände und zum dritten Mal in Folge eine zweistellige Jahres-Performance konnte der Index in 2021 verzeichnen. Doch nicht nur die erfreuliche Entwicklung an den Aktienmärkten war rekordverdächtig, sondern auch die Inflationsdynamik erreichte durch die Geldfluten und die Lockdown-bedingten

Materialengpässe Höchststände, wie wir sie seit Jahrzehnten nicht mehr erlebt haben. Volatilität und stärkere Marktkorrekturen bei den breiten Aktienmarktindizes waren über lange Phasen im letzten Jahr nicht vorhanden.

Seit der Finanzkrise wurde Investoren noch nie so stark vor Augen geführt, wie weit sich die Finanzwelt von der Realwirtschaft entfernt hat. Kleinanleger, die sich über Social-Media-Plattformen zusammenschließen, um Hedge-Fonds unter Druck zu setzen, Mega-Caps, die mit ihren Bitcoin-Investitionen mehr verdienen als mit ihrem Kerngeschäft oder zahlreiche unprofitable Unternehmen mit Rekordbewertungen. Und das alles inmitten einer Pandemie.

Aufgrund wachsender Inflationserwartungen stieg die richtungsweisende Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen bis Ende März 2021 auf den Höchststand der vorangegangenen vierzehn Monate. Dies sorgte für mehrere Rücksetzer am Aktienmarkt, da gerade die großen Tech-Unternehmen negativ auf steigende Renditen reagieren.

Neben zahlreichen verbalen Interventionen der Zentralbanken wie der Betonung des Fed-Chefs Jerome Powell, die Geldpolitik weiter locker zu gestalten, fluteten die Zentralbanken die Märkte weiter mit neuem Geld. Dadurch erreichte die Zentralbankbilanz der EZB ein neues Allzeit-hoch. Berauscht durch neue Liquidität bildeten die Leitindizes neue historische Höchststände aus. Ob verbale oder reale Interventionen, die Zentralbanken geben weiterhin die Richtung für die Kapitalmärkte vor. Jedoch führen die zentralbankpolitischen Maßnahmen zu Nebeneffekten: Die extrem lockere Geldpolitik und die anhaltend expansive Fiskalpolitik haben zu starken Überbewertungen oder sogar Blasen in einigen Sektoren geführt.

Unterstützt wurde diese Entwicklung von bekannten Persönlichkeiten wie Elon Musk, die sich einen Spaß daraus machen, Aktien oder Kryptowährungen durch eine einfache Nennung bei Twitter nach oben schießen zu lassen. Zahlreiche Stimulus-Checks sorgten dafür, dass das tägliche Handelsvolumen der Retail-Trader mittlerweile so groß ist wie das der Hedgefonds und Investmentfonds zusammen. Die erhöhte Risikobereitschaft, mit „geschenktem“ Stimulus-Geld am Aktienmarkt zu „zocken“, trifft auf einen Herdentrieb, der durch Social-Media-Plattformen noch angefeuert wird. Ergebnisse sind ein konstant hohes Level von zum Teil maßlos überbewerteten Aktien, zahlreiche Rekorde bei der Erstnotiz von neuen börsenelisteten Unternehmen und der SPAC-Boom.

Trotz anfänglich schleppender Pandemiebekämpfung in Deutschland und ganz Europa konnten die europäischen Aktienmärkte die US-Märkte in den ersten drei Monaten 2021 übertreffen. Gründe hierfür waren in einer Sektorenrotation zu finden, da es vor allem deutsche Aktien Exportunternehmen sind, welche vom Konjunkturaufschwung in den USA und Asien profitierten. Hier fand eine Reallokation von technologielastrigen Wachstumswerten hin zu zyklischen Substanzwerten statt. Hiervon profitierte zum einen der MSCI World Value Index aber auch die europäischen Märkte, da diese traditionell besonders valuelastig sind. Vor allem der deutsche Aktienindex (DAX) konnte trotz verhaltener Konjunkturaussichten eine regelrechte Rallye hinlegen. Zu den großen Gewinnern zählte die deutsche Automobilbranche.

Das zweite Quartal 2021 war ebenfalls durch eine höhere Preisdynamik gekennzeichnet. So konnte der Technologie-sektor im Gegensatz zum ersten Quartal erneut anziehen, gestützt durch eine sinkende Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen. Valuelastige Indizes, wie beispielsweise der Deutsche Aktienindex DAX, bewegten sich hingegen in einem Seitwärtskanal. Der Goldpreis konnte nicht nachhaltig aus dem bestehenden Abwärtskanal ausbrechen.

Die Kapitalmärkte haben im 3. Quartal 2021 ihren Aufwärtstrend fortgesetzt. Grundsätzlich blicken wir auf eine sehr

erfolgreiche Kapitalmarkphase seit Anfang 2019 zurück. Investoren wurden in den letzten drei Jahren mit überdurchschnittlich hohen Renditen verwöhnt. Die jährliche Überrendite in den letzten drei Kalenderjahren lag gemessen am S&P 500 Index bei 8% p.a. im Vergleich zum Zeitraum 2008 bis 2018. Ähnliches gilt für nahezu alle wesentlichen Aktienmarktindizes der westlichen Industrieländer.

Die chinesischen Aktienmärkte entwickeln sich seit Anfang 2021 entgegengesetzt zum allgemeinen Trend. Die Erklärung für die negative Entwicklung liegt in der Regulierung von chinesischen Technologieunternehmen. Dabei geht es letztendlich um die Macht über die Daten von 1,4 Mrd. Chinesen. Zudem belastete die nahende Insolvenz des Immobilienentwicklers Evergrande. Der Immobiliensektor war wichtig für die chinesische Konjunktur und machte 30% des Bruttoinlandsproduktes aus.

Eine wesentliche Erklärung für die historisch überdurchschnittliche Entwicklung in den USA und Europa im Verhältnis zu anderen Regionen lag in der stark expansiven Zentralbankpolitik. Die global wichtigen Zentralbanken haben nach einem Wachstumseinbruch im Jahr 2018 bereits in 2019 ihre Geldpolitik expansiver gestaltet. Bedingt durch die Covid-19-Pandemie wurde diese Politik dann in 2020 noch verstärkt. Dies führte zu steigenden Preisen in nahezu allen Asset-Klassen. Schließlich wollten die Zentralbanken nun im Jahresverlauf ebenfalls zu einer gewissen Normalität zurückkehren und ihre expansive Geldpolitik reduzieren.

Im 4. Quartal des Jahres 2021 wurden dann die Kapitalmärkte erneut mit diversen Risikofaktoren konfrontiert. Risse im chinesischen Immobilienmarkt, die sich schon im September abzeichneten, führten Anfang Oktober 2021 zu einem Rücksetzer an den Aktienmärkten. Diesen Einbruch konnten die Märkte aber relativ schnell abschütteln und es folgte Mitte November eine Rallye zu neuen Allzeit-Höchstständen. Gold konnte aufgrund der steigenden Inflationserwartungen, die durch die Preisdynamik bei Energieträgern wie Öl, Gas und Kohle gestützt wurden, aus seinem Seitwärtskanal kurzzeitig ausbrechen.

Die Omikron-Variante, die zum ersten Mal Mitte November 2021 in Südafrika auftrat, führte letztlich zu einer stärkeren Risikoaversion an den Kapitalmärkten. Die wichtigen globalen Aktienmarktindizes korrigierten um 5-10%. Gold gab ebenfalls seine in den Monaten Oktober und November 2021 aufgebauten Gewinne ab. Die Kryptowährung Bitcoin korrigierte um über 30%. Diese Korrektur hielt an den Aktienmärkten bis Mitte Dezember 2021 an. Ausbruchversuche wurden von den Investoren durch Abverkäufe ausgebremst. Mit den ersten Hinweisen auf einen potentiell milderen Krankheitsverlauf der neuen Omikron-Variante brachen die Aktienmärkte kurz vor den Weihnachtstagen zur Jahresend-Rallye auf. Weitere Risiko-Assets wie Gold und Bitcoin konnten mit den Aktienmärkten nicht Schritt halten. Staatsanleihen waren während des 4. Quartals gefragt, da die Risikowahrnehmung der Investoren erhöht war. Während der letzten Handelstage sah sich der Markt dann mit steigenden Renditen konfrontiert. Die rekordverdächtigen Inflationsdaten waren der Auslöser für diesen Renditeanstieg.

Die wesentlichen Aktienmarktindizes konnten im Jahr 2021 zweistellige Wertentwicklungen erzielen. Von der konjunkturellen Erholung profitierten zyklische europäische Indizes, auch wenn die Lieferengpässe ab dem Sommer das produzierende Gewerbe belasteten. Die Aktienmärkte in den Schwellenländern entwickelten sich im Vergleich zu den Industrieländern schwächer, da die Belastungen durch die Covid-19-Pandemie weiterhin überwogen haben. Die wichtigen US-Indizes weisen ähnliche Performancewerte wie ihre europäischen Pendanten für das Jahr 2021 auf. Die großen Technologiewerte, angeführt von Apple, Google, Facebook, Amazon und Microsoft, haben dazu beigetragen, dass der MSCI World oder der US-amerikanische Index S&P 500 ihren jeweiligen Wert um rund 30% steigern konnten. Dahingegen gehörten unprofitable Technologieunternehmen spätestens seit den Sommermonaten zu den Verlierern des Jahres mit Verlusten von bis zu 70%, gemessen vom jeweiligen Höchststand. Die chinesischen und andere asiatische Aktienindizes konnten an ihre gute Entwicklung im Jahr 2020 nicht anknüpfen. Der Immobilienmarkt in China und die Regulierung von chinesischen Technologieunternehmen

führte zu einer erheblichen Minderentwicklung im Jahr 2021. Im Bereich der Sektoren gehörten Öl & Gas zu den Gewinnern in 2021.

Im Einzelnen schlossen ausgewählte Indizes im Jahr 2021 wie folgt ab:

	<i>in lokaler Währung</i>	<i>in Euro umgerechnet</i>
DAX30	15,8 %	15,8 %
MDAX	14,1 %	14,1 %
SDAX	11,2 %	11,2 %
TecDAX	22,0 %	22,0 %
<hr/>		
EuroStoxx 50	21,0 %	21,0 %
MSCI World	21,8 %	31,1 %
Dow Jones Industrial	18,7 %	27,7 %
S&P 500	26,9 %	36,5 %
Nasdaq Composite	21,4 %	30,6 %
Nikkei 225	4,9 %	1,2 %

Zinsen

Die Entwicklung an den Rentenmärkten glich in den vergangenen 12 Monaten einer Achterbahnfahrt. Das Jahr begann mit einem Renditeanstieg, gefolgt von einem Renditerückgang im Sommer. Nach einer volatilen Phase endete das Jahr mit steigenden Renditen.

Die Rendite für zehnjährige Bundesanleihen ist im Jahr 2021 um 40 Basispunkte, für US-Anleihen gar um 75 Basispunkte angestiegen. Aufgrund der hohen Inflationsraten befinden sich die Realrenditen dennoch auf historischen Tiefstständen. Diese Entwicklung ist der Zentralbankpolitik geschuldet. Trotz steigender Inflationsraten behielten EZB, Fed und Bank of Japan ihren expansiven geldpolitischen Kurs bei. Allerdings mussten Investoren auf der Rentenseite überwiegend Kursverluste hinnehmen. Lediglich Hochzinsanleihen konnten sich dem Renditeanstieg entziehen, da diese weniger von der Entwicklung bei Staatsanleihen abhängig sind. Zudem konnten Hochzinsanleihen vom zyklischen Aufschwung profitieren. Schwellenländeranleihen in der jeweiligen Landes-

währung gehörten zu den größten Verlierern im Rentenbereich. Die starke Inflationsdynamik, die relativ schwachen Wachstumsraten und der starke US-Dollar haben Schwellenländer-Währungen stark belastet.

Rohstoffe

Die Rohstoffmärkte haben von dem positiven Marktumfeld ebenfalls profitiert. Die Performance von Öl, Gas und Kohle im Jahr 2021 war stark positiv, da die Investitionsausgaben in diesem Sektor auf einem Allzeit-Tief lagen und die Nachfrage im Vergleich zu 2020 erheblich angestiegen war. Diese positive Preisentwicklung findet sich auch bei Agrar-, Industrie- und Baurohstoffen wieder und führte bereits seit August 2020 zu steigenden Inflationserwartungen in Europa und den USA. Auch Gold profitierte in der ersten Phase von dieser Entwicklung. Die massiven Zentralbankinterventionen haben zu einem sinkenden Vertrauen in das Finanzsystem und zu einer erhöhten Nachfrage nach Goldbarren und Goldmünzen geführt. Die steigenden Inflationserwartungen unterstützen diese Entwicklung zusätzlich. Das Gleiche gilt für Silber. Allerdings weisen Edelmetalle im letzten Jahr eine negative Jahresperformance auf. Der starke US-Dollar, die steigenden Renditen und der konjunkturelle Aufschwung haben den „sicheren Hafen“ Gold und die weiteren Edelmetalle belastet.

Währungen

Der Euro hat handlungsgewichtet ungefähr 4% an Wert gegenüber seinen wichtigen Handelswährungen verloren. Ein Großteil dieses Wertverlustes lässt sich durch die Zentralbankpolitik und das jeweilige Zinsdifferenzial erklären. Das global wichtigste Währungspaar ist der Euro / US-Dollar. Der US-Dollar konnte in den vergangenen 12 Monaten um rund 8,6% gegenüber dem Euro aufwerten, da die US-amerikanische Zentralbank Fed ihre expansive Geldpolitik ab März 2022 zurückfahren will und drei Zinserhöhungen plant. Die EZB wird wahrscheinlich zögerlicher agieren und maximal ihre Anleihekäufe reduzieren. Eine ähnliche Erklärung gilt für das Währungspaar Euro / Britisches Pfund. Zudem haben

die Zentralbanken von Schwellenländern wie Russland und Indien die Zinsen im vergangenen Jahr erhöht, um die steigende Inflation einzudämmen. Lediglich die Türkei ist bis jetzt einen sonderbaren Weg gegangen. Auf eine ausufernde Inflation hat die türkische Zentralbank mit Zinssenkungen reagiert. Die Investoren haben dies mit einem Vertrauensentzug quittiert.

Quelle: Do Investment AG (Bericht der Verwaltungsgesellschaft)

2 Geschäftsentwicklung

Das **Geschäftsjahr 2021** verlief für die Scherzer & Co. AG **sehr erfolgreich** und schloss mit einem deutlichen Gewinn ab.

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

Teilveräußerungen fanden u.a. statt bei 1&1 AG, Agfa-Gevaert N.V., DFV Dt. Familienversicherung AG, Freetnet AG, GK Software SE, Highlight Communications AG, InVision AG, Metro AG, Mobotix AG, NFON AG, Valora Holding AG und Veganz Group AG.

Vollständig veräußert wurden u.a. die gehaltenen Bestände in Amaysim Australia Ltd., MAN SE, MediQon Group AG, Pfeiffer Vacuum Technology AG, q.beyond AG, Swiss Steel Holding AG, SynBiotic SE und TX Group AG.

Bei einer Reihe von Investments des Portfolios wurden dagegen attraktive Kurse im Berichtsjahr dazu genutzt, **Positionen aufzustoßen**. Hierzu gehörten insbesondere Allane SE (ehem. Sixt Leasing SE), Allerthal-Werke AG, Centrotec SE, Data Modul AG, Greiffenberger AG, Horus AG, Kabel Deutschland Holding AG, K+S AG, Lotto24 AG, Mühl Product & Service AG, RM Rheiner Management AG und Rocket Internet SE.

Neu in das Portfolio aufgenommen wurden u.a. 3U Holding AG, Advanced Blockchain AG (Akte und Wandelanleihe), Cannovum AG, Centralschweizerische Kraftwerke AG, Clearvise AG, Deutsche Wohnen SE, Drägerwerk GmbH & Co. KGaA Vz., Eifelhöhen-Klinik AG, Elumeo SE, GAG Immobilien AG, Hella GmbH & Co. KGaA, MyHammer Holding AG, Noratis AG, Romande Energie Holding SA, TeamViewer AG, Teck Resources Ltd., United Internet AG und Volkswagen AG Vz.

Im Geschäftsjahr 2021 konnte aus dem Portfolio der Nachbesserungsrechte ein Gewinn vor Steuern von 302 TEUR erzielt werden. Ohne positiven Ergebnisbeitrag endeten drei Spruchverfahren. Neu ins Rechteportfolio kamen MAN SE (13.964 TEUR), Axel Springer SE (87 TEUR), Isra Vision AG (65 TEUR) und HSBC Trinkaus & Burkhardt AG (14 TEUR). Insgesamt konnten im Geschäftsjahr Nachbesserungsrechte im Umfang von rund 14.130 TEUR generiert werden, bei Abgängen im Umfang von 4.788 TEUR. Das Volumen an Nachbesserungsrechten zum Ende des Geschäftsjahres 2021 beträgt somit 121.971 TEUR nach 112.629 TEUR im Vorjahr. Je ausgegebener Aktie der Scherzer & Co. AG entspricht dies einem Nachbesserungsvolumen von 4,07 EUR (Vorjahr: 3,76 EUR).

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 ein gerichtliches Spruchverfahren Nachzahlungen auf den Abfindungspreis oder auf Ausgleichszahlungen festgesetzt werden.

Zur Erläuterung: Beispielsweise hat die Eintragung eines Squeeze-out-Beschlusses in das Handelsregister zur Folge, dass der Aktienbestand aus dem Wertpapierdepot des Minderheitsaktionärs ausgebucht und ein Geldbetrag entsprechend des festgelegten Abfindungspreises gutgeschrie-

ben 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 Spruchverfahren“ 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 Spruchverfahren** 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 häufig höheren Nachbesserungszahlungen in größerem Umfang zu partizipieren.

Für Aktien- und Derivatepositionen wurde eine **Bewertungseinheit** gebildet. Wirtschaftlich korrespondieren dabei die erhaltenen Prämien aus Stillhaltergeschäften (Verkauf von Call-Optionen) mit den anschließenden Veräußerungsverlusten der Aktien des jeweiligen Basiswertes. Im Berichtsjahr stehen so Prämieineahmen in Höhe von 51 TEUR entsprechenden Veräußerungsverlusten von 51 TEUR gegenüber.

3 Ertragslage

Der positive Saldo der Position der Gewinn- und Verlustrechnung „**Erträge aus Finanzinstrumenten**“ in Höhe von 18.154 TEUR (Vorjahr: 21.229 TEUR) setzt sich im Wesentlichen zusammen aus der teilweisen bzw. vollständigen jeweils mit Gewinn erfolgten Veräußerung einer Anzahl von Aktienpositionen unterschiedlicher Größe. Insgesamt sind aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens 4.033 TEUR (Vorjahr: 6.950 TEUR), aus der Veräußerung von Wertpapieren des Umlaufvermögens 12.053 TEUR (Vorjahr: 5.526 TEUR) sowie aus Stillhaltergeschäften 1.895 TEUR (Vorjahr: 3.023 TEUR) Gewinne erwirtschaftet worden. Außerdem wurden Erträge aus Nachbesserungsrechten in Höhe von 173 TEUR (Vorjahr: 5.730 TEUR) vereinnahmt. Relevante positive Ergebnisbeiträge lieferten u. a. MAN SE (5.466 TEUR), GK Software SE (4.216 TEUR) und Freenet AG (1.606 TEUR).

Die **Aufwendungen aus Finanzinstrumenten** in Höhe von 3.034 TEUR (Vorjahr: 8.528 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 30 TEUR (Vorjahr: 381 TEUR) zu verzeichnen. Bei der Veräußerung von Wertpapieren des Umlaufvermögens entstand 2021 ein Verlust von 943 TEUR (Vorjahr: 4.647 TEUR). Aus Stillhaltergeschäften ist im Geschäftsjahr ein Verlust von 2.061 TEUR (Vorjahr: 3.500 TEUR) entstanden.

Die G + V Position „**Sonstige betriebliche Erträge**“ in Höhe von 1.698 TEUR (Vorjahr: 2.177 TEUR) besteht im Wesentlichen aus den gesetzlich vorgeschriebenen Zuschreibungen auf Finanzanlagen in Höhe von 606 TEUR (Vorjahr: 355 TEUR) sowie auf Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von 1.015 TEUR (Vorjahr: 1.790 TEUR).

Im Berichtsjahr wurden **Abschreibungen** auf das Finanzanlagevermögen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von insgesamt 2.960 TEUR (Vorjahr: 3.851 TEUR) vorgenommen. Davon entfielen 446 TEUR (Vorjahr: 956

TEUR) auf Abschreibungen auf das Finanzanlagevermögen und 2.514 TEUR (Vorjahr: 2.895 TEUR) auf Wertpapiere des Umlaufvermögens.

Die **Personalkosten** lagen in 2021 bei 2.924 TEUR (Vorjahr: 794 TEUR). Hierin sind Aufwendungen für Tantiemen in Höhe von insgesamt 2.084 TEUR enthalten (Vorjahr: 104 TEUR). Maßgeblich für den Anstieg der Tantieme war die gute Entwicklung des Aktienkurses der Gesellschaft, die unmittelbare Wirkung auf die Höhe der Vorstandstantieme hat. Die Gesellschaft beschäftigte zum Bilanzstichtag drei eigene Mitarbeiter.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** werden mit 1.077 TEUR (Vorjahr: 1.528 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 1.815 TEUR (Vorjahr: 607 TEUR) vereinnahmt.

Zinserträgen in Höhe von 172 TEUR (Vorjahr: 3.486 TEUR) standen **Zinsaufwendungen** in Höhe von 173 TEUR (Vorjahr: 224 TEUR) gegenüber. Die Zinserträge sind in der Position „sonstige Zinsen und ähnliche Erträge“ ausgewiesen, welche im Berichtsjahr im Wesentlichen aus Zinsen auf erhaltene Nachbesserungen bestehen. 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.

Im Berichtsjahr wurden **Umsatzerlöse** in Höhe von 51 TEUR (Vorjahr: 12 TEUR) ausgewiesen.

Der **Jahresüberschuss** beläuft sich auf 11.650 TEUR (Vorjahr: 12.576 TEUR).

Das **Ergebnis je Aktie** nach DVFA/SG beträgt 0,39 EUR (Vorjahr: 0,42 EUR).

4 Vermögenslage und Kapitalstruktur

Die Scherzer & Co. AG weist zum Bilanzstichtag ein zu Anschaffungskosten oder niedrigeren Kurswerten des Bilanzstichtages (unter Beachtung der Zuschreibungserfordernisse des § 253 Abs. 5 HGB) bewertetes **Finanzanlagevermögen** von insgesamt 43.325 TEUR (Vorjahr: 27.948 TEUR) aus. Im **Umlaufvermögen** sind nach den vorgenannten Bewertungsgrundsätzen Wertpapiere in Höhe von 55.933 TEUR (Vorjahr: 55.938 TEUR) aktiviert.

Die **sonstigen Vermögensgegenstände** in Höhe von 353 TEUR (Vorjahr: 602 TEUR) betreffen im Wesentlichen Steuererstattungsansprüche (308 TEUR).

Das ausgewiesene **Eigenkapital** der Gesellschaft beträgt 77.147 TEUR (Vorjahr: 66.994 TEUR). Das Eigenkapital erhöhte sich im Berichtsjahr um den Jahresüberschuss und verringerte sich um die Ausschüttung der Dividende in Höhe von 1.497 TEUR. 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 32.529 TEUR (Vorjahr: 23.505 TEUR) und dem Bilanzgewinn in Höhe von 5.825 TEUR (Vorjahr: 4.696 TEUR) zusammen. Die Eigenkapitalquote stellt sich zum Jahresultimo 2021 auf 75,9% (Vorjahr: 77,8%).

Die **Steuerrückstellungen** betragen 90 TEUR (Vorjahr: 71 TEUR). Die **sonstigen Rückstellungen** wurden mit 6.324 TEUR (Vorjahr: 2.720 TEUR) dotiert. Sie betreffen im Wesentlichen Rückstellungen für Eindeckungskosten für Stillhaltergeschäfte 3.908 TEUR (Vorjahr: 2.482 TEUR) und Tantiemen 2.086 TEUR (Vorjahr: 104 TEUR).

Die **Verbindlichkeiten** gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 18.011 TEUR (Vorjahr: 16.227 TEUR) beziehen sich auf die Finanzierung des Finanzanlagevermögens und der Wertpapiere des Umlaufvermögens. Die sonstigen Verbind-

lichkeiten von ausgewiesenen 26 TEUR (Vorjahr: 57 TEUR) betreffen 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.

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.

5 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 2021 ausgewiesene negative Saldo gegenüber Kreditinstituten beträgt 16.088 TEUR (Vorjahr 15.026 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 Spruchverfahren). 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 zwei Mitar-

beiter 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 Segment Scale 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. Außerdem ist sie Klägerin in einem anhängigen Verfahren. Für die resultierenden Kostenrisiken hat die Gesellschaft nach Rücksprache mit ihrem Rechtsbeistand nach kaufmännischem Ermessen ausreichend hohe Beträge in der Bilanz reserviert.

6 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 entstehen im Wertpapierbestand bei über den Anschaffungskosten hinausgehenden Kurswerten stille Reserven.

Zudem können durch mögliche Erträge aus den Nachbesserungsrechten der Gesellschaft Ergebnisbeiträge generiert werden.

7 Aussichten für das Geschäftsjahr 2022

Das handelsrechtliche Ergebnis der Scherzer & Co. AG wird auf der Aufwandsseite geprägt durch die Kosten des Geschäftsbetriebes, durch mit Verlust abgeschlossene Wertpapiertransaktionen sowie durch zu bildende Abschreibungen auf die Anschaffungskosten des Wertpapierbestandes. Einen wesentlichen Teil der Aufwendungen des Geschäftsbetriebes stellen die Personalkosten dar, die gegebenenfalls auch variable, überwiegend von der Entwicklung des Nettoinventarwertes und dem Börsenkurs der Gesellschaft abhängige Komponenten („erfolgsabhängige Komponenten“) enthalten. Darüber hinaus handelt es sich bei den Aufwendungen des Geschäftsbetriebes insbesondere um Kapitalmarktkosten, Mieten, Beratungshonorare und sonstige betriebliche Aufwendungen. Die Kostenbestandteile, die der Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebes zugeordnet werden können, beliefen sich in den letzten Jahren regelmäßig auf unter 2,0 Mio. EUR. Für das Geschäftsjahr 2022 wird hier nicht mit einer wesentlichen Änderung der Höhe dieser Position kalkuliert.

Die Ertragsseite der Gewinn- und Verlustverrechnung enthält insbesondere mit Gewinn abgeschlossene Wertpapiergeschäfte, bei der Bewertung des Wertpapiervermögens vorzunehmende Zuschreibungen sowie vereinnahmte Dividenden und Zinsen aus dem Wertpapierbestand. Daneben tätigt die Gesellschaft Geschäfte am Terminmarkt, insbesondere Optionsgeschäfte, die sowohl positiv als auch negativ zum handelsrechtlichen Ergebnis beitragen können. Weitere Ergebnisbestandteile können sogenannte Nachbesserungen sein, die sich aus der gerichtlichen Überprüfung von Unternehmenswerten und Umtauschverhältnissen im Nachgang von Kapitalstrukturmaßnahmen (z.B. Unternehmensverträge, Squeeze-outs, Verschmelzungen) ergeben und zur Auszahlung gelangen. Die zugrunde liegenden gerichtlichen Überprüfungen („Spruchverfahren“) sind weder in ihrem Ergebnis noch in ihrem zeitlichen Anfall planbar. Viele dieser Verfahren haben Laufzeiten von mehr als fünf Jahren, einige ziehen sich sogar über mehr als zehn Jahre hin. Bilanziell stellen

sie größtenteils zunächst nur Merkpостen dar, die je nach Ergebnisausgang (Gerichtsurteil oder gerichtlicher Vergleich) zu einem Ertrag, ggfs. sogar in erheblicher Höhe oder zur schlichten Ausbuchung („0“) führen. Insgesamt ist festzuhalten, dass die Realisierung eines Ergebnisses oftmals von Faktoren abhängig ist, welche die Gesellschaft selbst nicht oder nur unwesentlich beeinflussen kann.

Wie beschrieben, wird das Jahresergebnis von einer Anzahl von unterschiedlichen Komponenten bestimmt, die per Saldo zum ausgewiesenen Periodenergebnis in Gestalt des Jahresüberschusses oder des Jahresfehlbetrages führen. Dabei gibt es keinen zwingenden Zusammenhang des handelsrechtlichen Ergebnisses mit der Entwicklung eines Aktienindex, etwa mit dem des Deutschen Aktienindex (DAX) oder einem der anderen deutschen Auswahlindizes (MDAX, SDAX). Die Zusammensetzung des Portfolios der Scherzer & Co. AG unterscheidet sich regelmäßig von Grund auf von den Komponenten der klassischen Indizes. So investiert die Gesellschaft häufig in Unternehmen, die in keinem dieser Auswahlindizes enthalten sind oder völlig unterschiedlich gewichtet sind. Durch die Einbeziehung von Unternehmen der D-A-CH-Region, insbesondere von lediglich auf nicht-börslichen Plattformen gehandelten Unternehmen aus der Schweiz, wird eine ohnehin nur fragmentarische Korrelation mit den Auswahlindizes endgültig obsolet. Ein weiteres regelmäßig vorkommendes Phänomen des Kapitalmarktes ist es, dass gute, weniger gute oder gar schlechte Nachrichten, z. B. die wirtschaftliche Entwicklung eines Portfoliounternehmens betreffend, nicht unbedingt zu einer Kursbildung bzw. Kursentwicklung in der angezeigten Richtung führt. Eine Anpassung des Kursniveaus kann auf längere Zeit unterbleiben, sich aber ebenso auf nicht nachvollziehbare Weise spontan einstellen. Denknotwendigerweise würde demgegenüber eine tatsächliche Berechenbarkeit von Kursentwicklungen gewinnbringende Arbitrageprozesse in einem Ausmaß in Gang setzen, die die soeben beschriebene Diskrepanz zwischen Unternehmensentwicklung und börslichem Unternehmenswert konterkarieren bzw. unmöglich machen würde.

So lassen sich für das Geschäftsjahr 2022 grundsätzlich drei Szenarien planen, die im Ergebnis zu einem positiven, neutralen oder einem negativen Ergebnis führen können:

Ein angenommenes, aus unserer Sicht positives Szenario wird dann erreicht, wenn nicht nur Erträge erwirtschaftet werden, die die Aufwendungen des Geschäftsbetriebes abdecken, sondern auch darüber hinaus entstehen. Die Ausprägung dieser Erträge kann dann je nach Ausgang des Geschäftsjahres spürbar, stark oder sehr stark sein und so das Geschäftsjahr entsprechend als befriedigend, gut oder sogar sehr gut kategorisiert werden. Hier spielen sicherlich die subjektive Sichtweise und Erwartungshaltung des Betrachters eine wesentliche Rolle bei der Beurteilung eines einzelnen Geschäftsjahres.

Bei einem angenommenen zweiten, neutralen Szenario läge das operative Ergebnis im Bereich der Höhe der Aufwendungen des Geschäftsbetriebes, so dass sich ein Ergebnis in der Nähe der Null einstellen würde. Ein „ausgeglichenes“ Geschäftsjahresergebnis wäre die passende Kategorisierung hierzu.

Schließlich ließe sich das dritte, negative Szenario annehmen als ein solches, bei dem das Geschäftsjahr deutlich negativ vom neutralen Szenario abweicht. Demzufolge lägen keine ausreichenden Ertragskomponenten vor, die zu einem Jahresüberschuss führen und sich so ein Jahresfehlbetrag einstellt. Auch hier gilt, dass, je nach Ausprägung des negativen Ergebnisses, das Geschäftsjahresergebnis dann als unbefriedigend oder schlecht beschrieben würde.

Köln, im Februar 2022



Dr. Georg Issels
Vorstand



Hans Peter Neuroth
Vorstand



Scherzer & Co.





Scherzer & Co.



Strommarkt Schweiz

Interessante Alternative zu deutschen Versorgern – Diversifikation über Energiemix und Währung

Die eng verwandten Themenfelder „Strom“ und „Energie“ sind bereits seit einigen Monaten – nicht nur an der Börse – aufgrund der im Markt beobachtbaren Preissteigerungen in aller Munde und längst im Mainstream angekommen.

Im Rahmen dieses Geschäftsberichts 2021 möchten wir es wagen, diese alles andere als trivialen Themen – aus einer Investorenperspektive – durch eine „nicht-deutsche Brille“ zu betrachten. Stattdessen richten wir den Blick auf die Schweiz als unser Nachbarland. Neben der Währungsdiversifikation über den historisch krisenerprobten Schweizer Franken als sogenannte Safe-Haven-Währung – wovon der Euro weit entfernt ist – bietet die Schweiz aufgrund ihrer topographischen Situation auch noch den Vorteil eines vielversprechenden, zu Deutschland abweichenden Energiemixes.

Doch zunächst zurück zu den Preissteigerungen. Neben früheren Entscheidungen der Politik zur Energiewende erscheint heute ausgerechnet eine epidemiologische Ausnahmesituation als Nährboden für Preissteigerungen. Aus der epidemiologischen Extremlage resultierten zunächst stark gefallene Preise für Energieträger aller Art, was manch einem Beobachter heute mit Blick auf die längerfristigen Folgen fast wie ein Paradoxon erscheinen mag. Verantwortlich für diese Situation war ein „Marktgespenst“ namens COVID-19/SARS-CoV-2, das auch heute noch – in vermeintlich abgeschwächter Form – durch den Raum geistert.

Mit Beginn der Corona-Pandemie ab dem Frühjahr 2020 kam es weltweit – in regional unterschiedlicher Ausprägung – regelmäßig zu längeren und kürzeren Lockdowns mit einem historisch nie dagewesenen Herunterfahren der Wirtschaft in kürzester Zeit. Quasi eine Vollbremsung aus voller Fahrt.

Zeitweise waren z.B. praktisch keine Reisen mehr möglich, es herrschte Stillstand auf allen Ebenen.

Was man sich heute, mit Blick auf die rekordhohen Notierungen am Ölmarkt, kaum mehr vorzustellen vermag: im April 2020 stürzte der Ölpreis aufgrund einer stark divergierenden Angebots- und Nachfragesituation erstmals überhaupt in den negativen Bereich. COVID-19 in all den damals völlig unkalkulierbaren Auswirkungen bewirkte im Frühjahr 2020 zunächst einen massiven, globalen Konjunkturreinbruch. Folge war, dass weniger Öl verbraucht wurde – und (teilweise derivativ gehebelte) Ölhändler Angst hatten, auf ihren Beständen sitzen zu bleiben. Die Lage am Erdölmarkt war seinerzeit gekennzeichnet durch ein viel zu großes Angebot bei schockartig plötzlich stark gefallener Nachfrage. Die Situation am Ölmarkt war zeitweise völlig unkalkulierbar.

Aufgrund der Pandemie rauschte der Preis für US-Rohöl der Sorte WTI (West Texas Intermediate) auf einen historischen Tiefstand. Der Kontrakt mit einer kurzfristigen, physischen Öllieferung im Mai 2020 fiel um knapp 56 USD sogar in den negativen Bereich auf bis zu -37,63 USD je Barrel (159 Liter). Minus 37,63 US-Dollar für 159 Liter! Kaum vorstellbar, wenn man in diesen Tagen auf die Preise an den Zapfsäulen blickt. Diese negativen Preise für Öl im Frühjahr 2020, verstärkt durch Transaktionen an den Terminmärkten und eine extrem angespannte Lagerplatz-Situation, führten zu den tiefsten Ständen eines WTI-Terminkontrakts seit Aufnahme des Future-Handels im Jahr 1983.

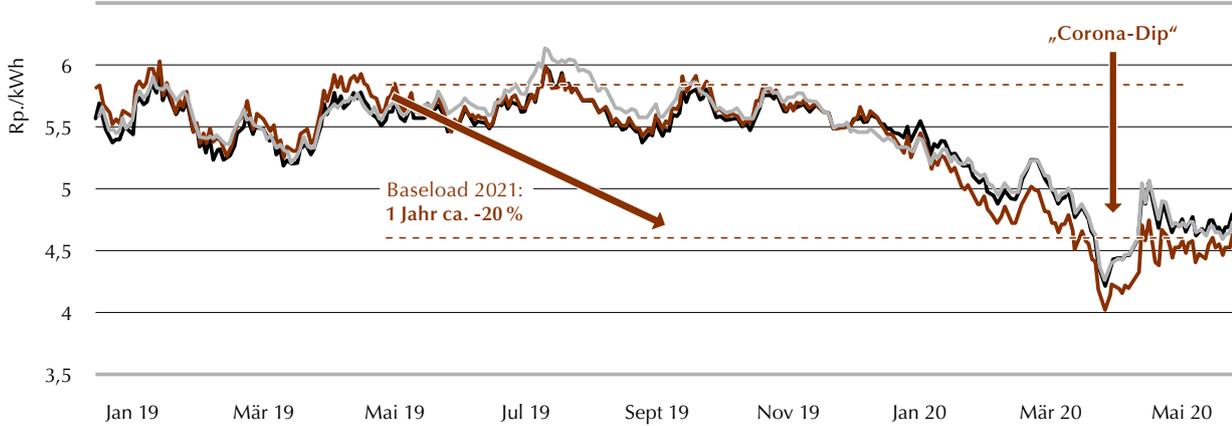
Noch immer ist Erdöl der weltweite Taktgeber der Weltwirtschaft. Die Preise für Gas, Kohle, CO₂-Emissionszertifikate und am Ende auch für Strom sind letztlich immer noch stark vom Erdölpreis beeinflusst.

Mai
2020

Preistendenz gegenüber Vorwoche



Jahr	Tageskurs
2021	4,57 Rp./kWh
2022	4,74 Rp./kWh
2023	4,69 Rp./kWh



Aktuelle Schweizer Strompreise Baseload

Im Sog tiefer Ölpreise ging es auch für die Strompreise zu Beginn der Corona-Pandemie zunächst in den Keller. Strom war quasi unverkäuflich, es gab – zumindest kurzfristig – ein starkes Überangebot, was entsprechend auf den Preisen lastete.

Die obige Graphik zeigt exemplarisch die Situation im Mai 2020 für den Schweizer Strommarkt.

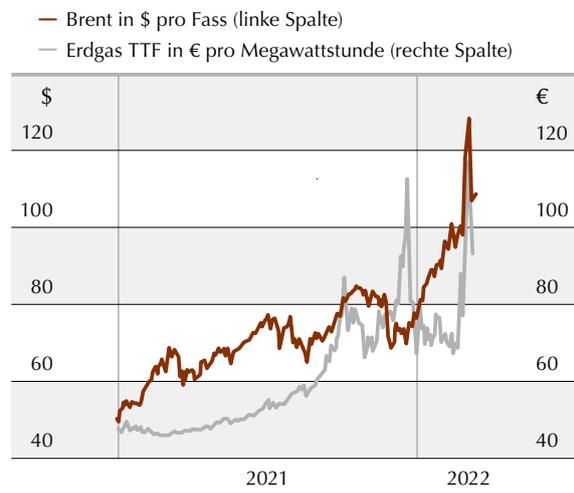
Innerhalb eines Jahres war der 2021-Terminkontrakt für Grundlast-Strom (Baseload) von Mai 2019 bis Mai 2020 um fast 20% gefallen. Auffällig auch: Die Strompreisfutures für Grundlast-Strom zeigten für 2022 und 2023 nur vergleichsweise geringe Aufschläge auf niedrigem Niveau.

„Nach Corona“ war die Weltwirtschaft vollkommen aus dem Tritt geraten und musste erst bzw. muss eine neue Mitte finden.

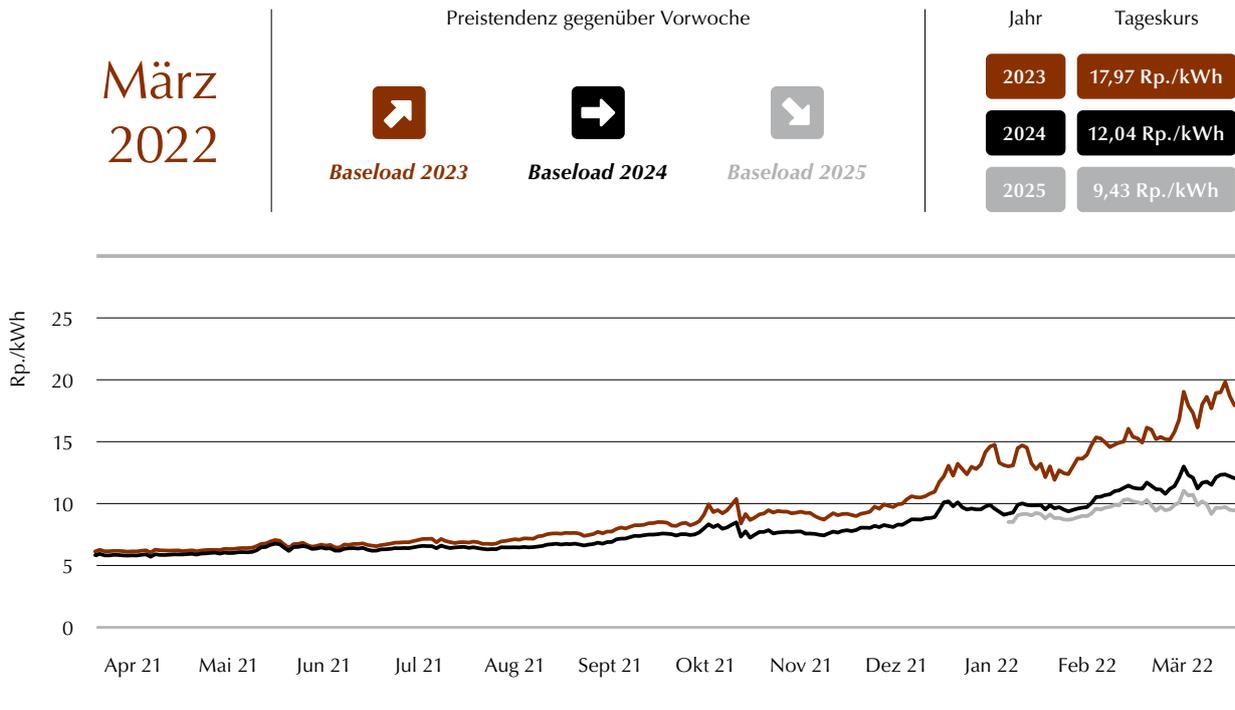
Spätestens ab dem Sommer 2021, mit dem Fortschritt flächendeckender Impfungen und mit dem sukzessiven Zurückfahren der Corona-Maßnahmen sowie einer mehr oder weniger vorsichtigen Rückkehr zu einer Art neuen Normalität, kam europaweit auch Bewegung in den Öl- und Gasmarkt – und implizit auch in die Strompreise.

Ein Grund: Das manchmal langsame, bisweilen aber auch schnelle und vereinzelt sogar genauso schockartige Hochfahren der Weltwirtschaft nach den Lockdowns in einer „Nach-Corona-Welt“ führte nicht selten – global betrachtet – zu einer plötzlich und unerwartet stark angestiegenen Nachfrage bei einem gleichzeitig reduzierten Angebot bei oftmals noch vorhandenen Kapazitätsengpässen. Auch wurden Kapazitäten – etwa im Bereich konventioneller deutscher Kraftwerke – aufgrund politischer Entscheidungen mit mehr-

Öl- und Gaspreise Europa



Quelle: Refinitiv



Quelle: Primeo Energie, www.so-easy.swiss/strompreis

jähriger Vorlaufzeit, Stichwort Energiewende, aus dem Markt genommen. In Frankreich waren es technische Probleme an einzelnen Kernkraftwerken, die zu ungeplanten Ausfällen führten und den Preisauftrieb in Europa beschleunigten.

Die starke Erholung der Weltwirtschaft hat dazu beigetragen, dass die Nachfrage nach Energie in kurzer Zeit massiv angestiegen ist. Diese kräftige Nachfrage traf im Kern auf ein (zu) knappes Angebot.

Analog zu den Lieferkettenproblemen zeigte sich in der aktuellen Marktphase oft ein Logistikproblem. Energie bzw. Strom, theoretisch ausreichend vorhanden, waren beim Verbraucher oft nicht am benötigten Ort zur richtigen Zeit in der benötigten Menge verfügbar.

Engpässe bei Rohmaterialien, den Lieferketten, in der Logistik und auch bei der Energieversorgung waren die vieldiskutierten Folgen dieser Entwicklung und ziehen sich – bis zum heutigen Zeitpunkt – wie ein roter Faden durch die Erfolgsrechnungen vieler Unternehmen.

Im Vergleich zum Mai 2020 hat sich der Strompreis-Future für Grundlast-Lieferungen in der Schweiz für das Jahr 2023 mehr als verdreifacht. Von 4,70 Rp./kWh kletterte der Strom-

preis bis Mitte März 2022 auf fast 18 Rp./kWh, ein Zuwachs um rund 285 %.

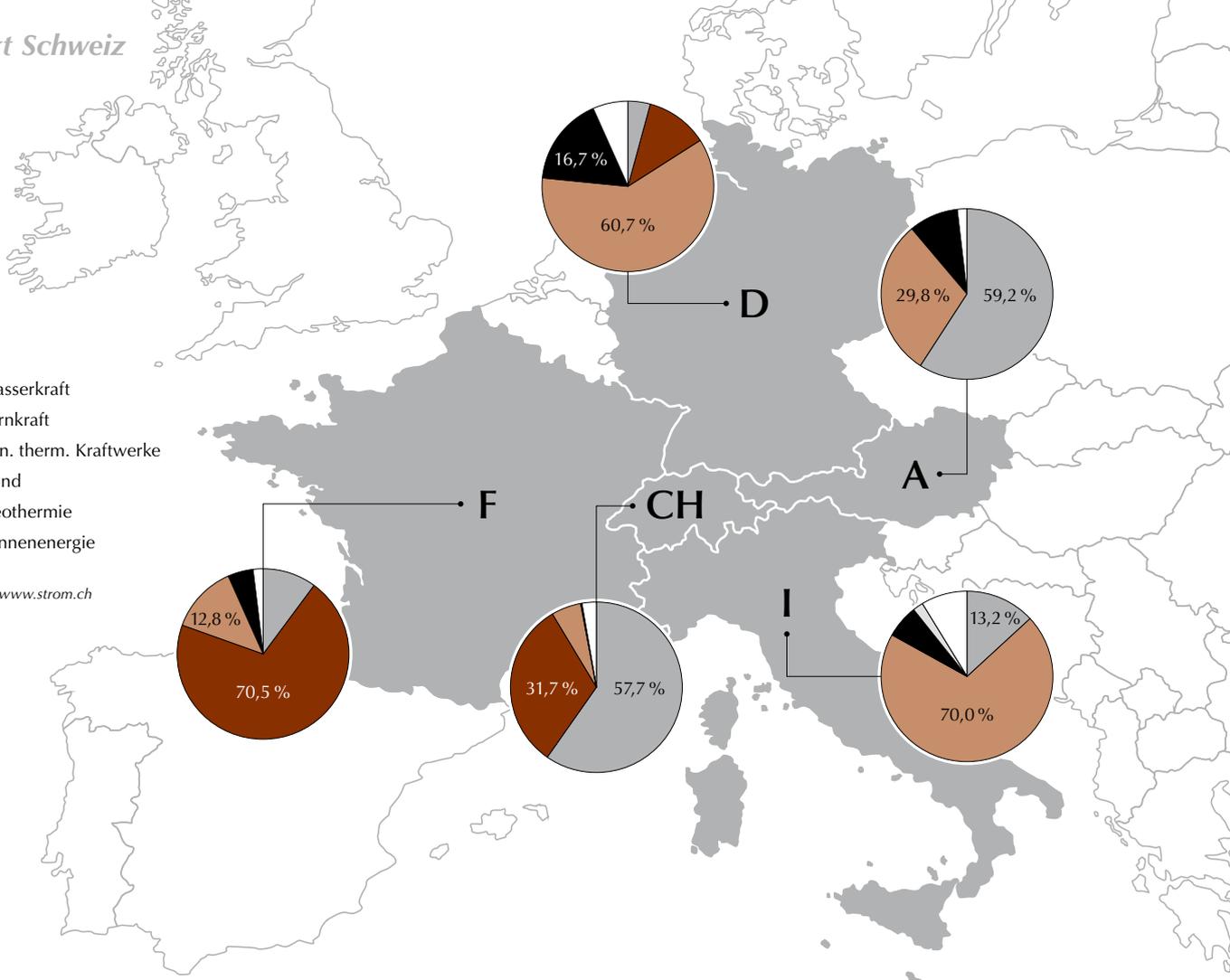
Auffällig ist dabei: die Strompreisfutures 2024 und 2025 an den Terminmärkten liegen signifikant unter dem Niveau von 2023. Die zentrale Frage ist dabei: Wie belastbar sind diese zukünftigen Preisgrößen für 2024 und 2025? Kommen die Preise für 2024 und 2025 wirklich wieder deutlich zurück, wie es die Terminkurse signalisieren? Dies auch vor dem Hintergrund, dass etwa das Terminkontrakte-Preisniveau 2023 innerhalb zweier Jahre stark auf ein zuvor nicht absehbares Rekordniveau angestiegen ist, wie sich aus den Graphiken Mai 2020 vs. März 2022 – im Quervergleich – ablesen lässt.

Spätestens mit dem russischen Angriff auf die Ukraine Ende Februar 2022 rückte nun plötzlich auch das Thema der Versorgungssicherheit und Unabhängigkeit – neben den Preissteigerungen an den Energiemärkten – verstärkt ins Blickfeld der Öffentlichkeit.

In diesem Bereich sehen wir die Schweiz – aus einer relativen Perspektive – gut positioniert, auch wenn längerfristig am Ausbau Erneuerbarer Energien in der Schweiz ebenfalls kein Weg vorbeiführen wird. Ausbaupotentiale sehen wir insbesondere im Bereich der Wasserkraft.



Daten: www.strom.ch



Was unterscheidet nun den Schweizer Strommarkt z. B. vom deutschen Strommarkt?

Ganz allgemein unterscheidet sich der Energiemix zwischen den Ländern fundamental. Gemäß der Branchen-Plattform www.strom.ch lag etwa der Anteil erneuerbarer Wasserkraft in der Schweiz im Jahr 2017 bei rund 60%, gefolgt von Atomkraft mit etwa 32%. Dagegen spielen Windstrom und auch Solar bisher nur eine untergeordnete Rolle, wenn auch mit steigender Tendenz. Deutschland ist hingegen noch immer stark von konventionell-thermischen Kraftwerken abhängig, insbesondere Gas- und Kohlekraftwerken. Dagegen stehen Gas und Kohle nach Informationen der Finanz und Wirtschaft (FuW) für weniger als 2% der Schweizer Stromproduktion, während es im Euro-Raum rund ein Drittel sind. Während die Schweiz lediglich 15% ihres Energiebedarfs mit Gas deckt, die Hälfte davon aus Russland, sind es in Deutschland etwa 27% bei einem relativen Anteil von 55% aus Russland (Quelle: FuW, Ausgabe vom 12. März 2022). Das deutsche Gas-Exposure gegenüber Russland läge demnach etwa doppelt so hoch wie jenes der Schweiz, die im Gegenzug sehr viel stärker auf Wasserkraft setzte und hier aufgrund der topographischen Lage erheblich begünstigt ist.

Die Wasserkraftwerke sind ein großer Vorteil für die Schweiz. Erhebliche Potentiale bieten hier auch die sogenannten Pumpspeicherkraftwerke. Die (nicht notierte) Axpo Holding AG als größter Schweizer Energiekonzern bezeichnet Pumpspeicherkraftwerke auch als Batterien in den Bergen.

Zum Prinzip der Pumpspeicherkraftwerke heißt es auf www.axpo.com: „Pumpspeicherkraftwerke können Strom in Zeiten speichern, in denen elektrische Energie reichlich verfügbar ist. Wenn die Nachfragespitzen hoch sind, können sie den Strom wieder anbieten, indem sie das hochgepumpte Wasser turbinieren. Aus diesem Grund spricht man bei einem Pumpspeicherwerk auch von Spitzenenergie. (...) Die Rentabilität eines Pumpspeicherkraftwerks ergibt sich vor allem aus den Preisdifferenzen am Strommarkt zwischen verschiedenen Zeitpunkten.“

Solche Pumpspeicherkraftwerke liefern bei Bedarf hochwertige und entsprechend teure Spitzenenergie. In Zeiten tiefer Strompreise – und das galt noch zu Beginn der Corona-Zeit –

standen die Betreiber von Wasserkraftwerken marktseitig unter starkem Druck, da eine wirtschaftliche Stromproduktion bei Gestehungskosten oberhalb der zeitweiligen Marktpreise kaum möglich war. Diese Situation hat sich nun mit den höheren Strompreisen aber fundamental geändert. Das aktuelle Strompreisniveau erlaubt einen profitablen Kraftwerksbetrieb.

Auch aus Sicht von Investoren ist der Energiemix der Schweiz mit dem starken Fokus auf nachhaltige Wasserkraft sowie CO₂-arme, teilweise erneuerbare Energien attraktiv.

Der Einfluss von Öl und Gas und ihrer Preisgestaltungen auf den Energie-/Stromsektor bzw. die volkswirtschaftlichen Auswirkungen sind in der Schweiz viel geringer ausgeprägt als etwa in Deutschland.

In normalen Zeiten machen die Beschaffungskosten für Öl und Gas nach einer Analyse von Raiffeisen Schweiz (Quelle: FuW, 12. März 2022) weniger als 1% des schweizerischen BIP aus, während der vergleichbare Wert für Deutschland bei knapp 2% liegt. Bei einer vollständigen Überwälzung der aktuellen Einjahres-Terminpreise (März 2022) würden die volkswirtschaftlichen Kosten in der Schweiz lediglich auf etwas über 1% des BIP ansteigen, in Deutschland aber bereits auf rund 4%. In einem Extremszenario, entsprechend einem Ölpreis von 150 USD/Fass und einem Gaspreis

von 200 USD/MWh, würden diese volkswirtschaftlichen Kosten in der Schweiz nur auf 2,5% des BIP zunehmen. Für Deutschland errechnen die Analysten in einem solchen Szenario hingegen volkswirtschaftliche Kosten von etwa 8% vom BIP. In Spanien und Italien lägen die Kosten sogar oberhalb von 10%, was entsprechend negative Effekte auf diese Volkswirtschaften hätte.

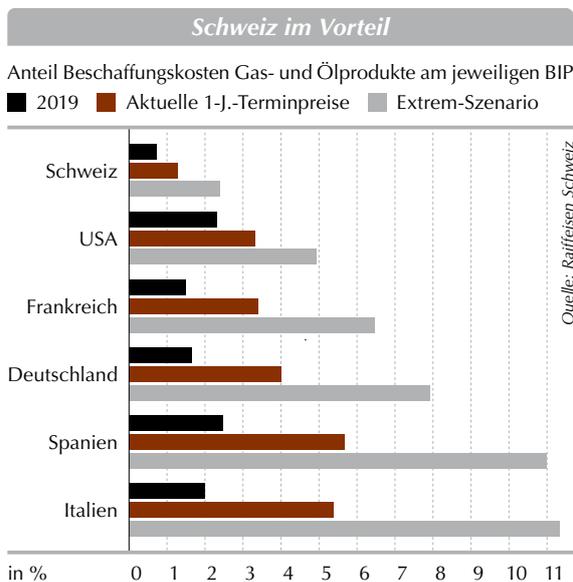
Ab dem 4. Quartal 2021 hat die Scherzer & Co. AG begonnen, erste Positionen in Aktien Schweizer Energieversorger aufzubauen. Dies auch als gezielte Alternative zu deutschen Energieversorgern.

Neben der Währungsdiversifikation war es insbesondere der Energiemix sowie die spezielle Nischen-Positionierung abseits ausgetrampelter Strompfade, die uns zu diesen Investments in moderat bewertete, eher wenig bekannte Aktien bewegt haben.

Mit Blick auf die vielzitierte Energiewende und die gestiegenen Strompreise gehen wir davon aus, dass längerfristig insbesondere auch jene Energieerzeuger profitieren, die eigene Wasserkraftwerke betreiben und gleichzeitig das weite Feld der Erneuerbaren Energien adressieren. Wasserkraftwerke haben zudem den Vorteil, auch in größerem Umfang relativ konstante Energie produzieren zu können.

Der strategische und ökonomische Wert insbesondere von Wasserkraftwerken erhöht sich mit den gestiegenen Strompreisen, da sich die Profitabilität der Kraftwerke bei weitgehend konstanten Gestehungskosten verbessert. Allerdings dürften diese positiven Preiseffekte vielerorts erst ab 2023 oder 2024 aufgrund von Absicherungsstrategien in die Erfolgsrechnungen einfließen.

Engagiert hatten wir uns 2021 bei der in Luzern ansässigen CKW AG sowie bei der Westschweizer Romande Energie SA. Während die Aktien des substanz- und ertragsstarken Regionalversorgers CKW AG lediglich auf der ausserbörslichen OTC-X-Handelsplattform der Berner Kantonalbank gelistet sind, werden die Aktien der Romande Energie SA an der Schweizer Börse SIX gehandelt. Nachfolgend möchten wir Ihnen beide Unternehmen kurz vorstellen.





Göschenen-Stausee



CKW AG

CKW ist ein führender Schweizer Anbieter von integrierten Energie- und Gebäudetechniklösungen. Die Geschichte der heutigen CKW AG reicht zurück ins Jahr 1894, als das Elektrizitätswerk (EW) Rathausen im Kanton Luzern gegründet wurde. 1908 übernahm das EW Rathausen die Aktienmehrheit des im Kanton Uri beheimateten EW Altdorf (EWA). 1912 übernahm das EW Rathausen auch die Aktienmehrheit des im Nachbarkanton angesiedelten Elektrizitätswerks Schwyz (EWS). 1913 schlossen sich das EW Rathausen, EWA und EWS zur CKW, der Centralschweizerischen Kraftwerke AG, zusammen. Seit über 125 Jahren versorgt CKW seine mittlerweile über 200.000 Endkunden aus den Innerschweizer Kantonen Luzern, Schwyz und Uri mit Strom. Hinzu kommen schweizweit innovative Produkte und Dienstleistungen aus den Bereichen Connectivity & IT-Infrastruktur, Elektro, Energietechnik, IT & Communication sowie Security. Im Geschäftsjahr 2020/21 erwirtschaftete CKW einen Umsatz von 916 Mio. CHF. Mit 81 % der Aktien ist die Axpo Holding AG Mehrheitsaktionärin von CKW, weitere rund 11 % werden vom Kanton Luzern und Gemeinden gehalten, der Rest der nur außerbörslich gelisteten Aktien ist im Streubesitz. Die außerhalb der Schweizer Landesgrenzen kaum bekannte CKW AG – bis 2015 an der Schweizer Börse gelistet – verfügt direkt und indirekt über ein attraktives Produktionsportfolio u. a. im Bereich der Klein- und Großwasserkraft. So hält die CKW AG etwa eine Beteiligung von 50 % am KW

Göschenen (Speicher-/Laufkraftwerk) mit einer Jahresproduktion von 200 GWh, 28 % am KW Mattmark (Speicher-/Laufkraftwerk) mit einer Jahresproduktion von 165 GWh oder 20 % am KW Mauvoisin (Speicher-/Laufkraftwerk) mit einer Jahresproduktion von 200 GWh. Daneben gibt es zahlreiche weitere Beteiligungen. CKW investiert stark in den Ausbau der erneuerbaren Stromproduktion und die Versorgungssicherheit. Im Frühjahr 2022 startete nach über zehnjähriger Projektierungszeit der Bau des Wasserkraftwerks Waldemme im Entlebuch (Kanton Luzern).

Bei einem Aktienkurs um 310 CHF, zum Zeitpunkt unseres Einstiegs knapp oberhalb des ausgewiesenen Buchwerts je Aktie (30.09.2021: 295,16 CHF), hatte die Gesellschaft bereits Ende 2021 eine reguläre Dividende von 6 CHF und zusätzlich eine einmalige Sonderdividende von 15 CHF vorgeschlagen, die wir auch zwischenzeitlich vereinnahmt haben. Beginnend mit dem Geschäftsjahr 2022/2023 (Ende 30.09.2023), insbesondere aber ab 2023/2024, sollten die gestiegenen Strompreise – aufgrund der Absicherungsstrategie erst mit verzögerter Wirkung – einen deutlich positiven Einfluss auf die Erfolgsrechnung haben.

Die Währungsaufwertung seit unserem Einstieg hat sich bisher – durch die Euro-Brille betrachtet – ebenfalls positiv auf unsere Investition ausgewirkt.

Romande Energie SA

Romande Energie SA ist ein führender Stromversorger der Westschweiz. Das Versorgungsgebiet umfasst insbesondere den Kanton Waadt und die Region um den Genfer See, aber auch die angrenzenden Kantone Wallis, Freiburg, Genf und Neuenburg (Neuchâtel). Romande Energie beliefert 300.000 Kunden in 300 Gemeinden mit Energie. Die Gruppe ist tätig in den drei Geschäftsbereichen Netze, Energielösungen/Handel und Services. Im Jahr lag die zu 100% aus erneuerbaren Quellen stammende Eigenproduktion bei 580 Mio. kWh, was rund 20% des abgesetzten Stroms entspricht. Der überwiegende Anteil der Eigenproduktion stammt aus Wasserkraft. Ziel ist, die Eigenproduktion in den nächsten Jahren im Bereich der Erneuerbaren Energien durch Ausbauten in Richtung 50% zu steigern. Die Gesellschaft expandiert auch grenzüberschreitend in den französischen Markt – und auch hier ausschließlich im Bereich der Erneuerbaren Energien.

Ein Großteil der Energiezukaufe erfolgt mittels langfristiger Lieferverträge von der EOS Holding SA, an der die Romande Energie SA als größte Aktionärin wiederum mit 29,71% beteiligt ist. Die EOS Holding SA hält ihrerseits als wichtigstes Asset eine Beteiligung von 33,33% an der Alpiq Holding SA, dem zweitgrößten Stromproduzenten der Schweiz mit einem qualitativ hochstehenden, nicht replizierbaren Kraftwerkportfolio und einem breiten Angebot an Energiedienstleistungen. Alpiq betreibt u.a. eigene Fluss-, Speicher- und Pumpspeicherkraftwerke in der Schweiz und Italien und ist an thermischen Kraftwerken beteiligt.

Durchgerechnet ist die Romande Energie SA indirekt mit 9,9% an der Alpiq Holding SA beteiligt, die bis zu ihrem Squeeze-out im Jahr 2020 selbst börsennotiert gewesen ist.

Neben der Alpiq-Beteiligung hält die EOS Holding SA auch noch ein Wind- und Solarpark-Portfolio in Frankreich, Deutschland und Portugal. Nach Unternehmensangaben hat dieses Portfolio eine installierte Leistung von rund 449 MW für eine Jahresproduktion von 0,76 TWh aus 192 Windenergieanlagen in 26 Windparks, 9 Solarkraftwerken und 7 Solargewächshäusern. Dadurch wird die EOS Holding nach Eigenangaben zu einem der Schweizer Marktführer im Bereich der Onshore-Windkraft und zu einem der 15 wichtigsten europäischen Konzerne in diesem Bereich. Die so erzeugte EOS-Wind- und Solar-Energie kann 250.000 Haushalte mit Energie versorgen. Ziel ist eine Produktion von 1 TWh grüner Energie, gegenüber dem Status Quo ein Ausbau um rund ein Drittel.

Größter Aktionär der Romande Energie SA ist der Standortkanton Waadt mit 38,6%, gefolgt von der Groupe E SA mit 6,3%. Die Banque Cantonale Vaudoise (Waadtländer Kantonalbank) sowie die Stadt Lausanne halten je rund 3% der Aktien. Knapp 10% der Titel sind im Eigenbesitz der Romande Energie SA. Zum 30. Juni 2021 lag das anteilige Eigenkapital je Aktie bei 1.844 CHF, entsprechend einem günstigen Kurs-Buchwert-Verhältnis im Bereich um 0.7x auf Basis aktueller Marktpreise um 1.250 CHF (Kurs vom 14. März 2022).



Fazit

Die Nachfrage nach Energie, insbesondere auch aus erneuerbaren Quellen, und Energiedienstleistungen wird, angetrieben durch die bereits eingeleitete Energiewende, weiterhin hoch bleiben, was sich entsprechend auf die Preisentwicklung auswirken dürfte. Dies auch vor dem Hintergrund bereits stattgefundener und laufender Kraftwerksabschaltungen. Seit dem Jahr 2016 wurden in Deutschland – Stichwort Energiewende – Atom- und Kohlekraftwerke stillgelegt. Derzeit sind in Deutschland noch drei Atomkraftwerke in Betrieb. Am 31. Dezember 2021 wurden die Atomkraftwerke Grohnde, Gundremmingen C und Brokdorf abgeschaltet. Spätestens am 31. Dezember 2022 werden die letzten drei Atomkraftwerke heruntergefahren: Isar 2, Emsland und Neckarwestheim 2. (Quelle: Bundesamt für die Sicherheit der nuklearen Entsorgung).

Spannend wird sein, wie sich die Abschaltung der letzten deutschen Atomkraftwerke auf die Situation am Energiemarkt auswirken wird – und welche Folgen diese Abschaltungen auch für die Systemstabilität haben werden.

Politisch wie gesellschaftlich dürften die Themen europäische Energie und Energieunabhängigkeit künftig ebenfalls an Bedeutung gewinnen, wie die aktuellen Diskussionen rund um den Krieg in der Ukraine bereits signalisieren. Einiges spricht für eine stärkere Nationalisierung der Energiepolitik.

Und dann gibt es nicht nur die Energiewende, sondern auch noch die von der Politik geförderte und geforderte Verkehrswende mit einem Umstieg in Richtung saubere Mobilität weg von den schmutzigen Verbrennungsmotoren. Elektromobilität ist nicht nur in der Autoindustrie ein großes Thema, das viele Folgeinvestitionen etwa in die Infrastruktur auslösen wird.

Doch irgendwo muss der Strom auch künftig herkommen, wenn dieser Umstieg gelingen soll. Der europaweite Ausbau der Elektromobilität alleine dürfte die Nachfrage nach Strom-

produkten aller Art stark beeinflussen – und damit mutmaßlich auch den Preis für Strom auf einem deutlich höheren Niveau halten, als dies bis 2020 zu beobachten war. Die Zeiten eines Überangebots an Strom bei rekordtiefen Strompreisen dürften aufgrund der äußeren Umstände der Vergangenheit angehören.

Wir sind aus den genannten Gründen zuversichtlich, mit CKW AG und Romande Energie SA losgelöst von den zeitweise hohen, erwarteten Schwankungen des Gesamtmarkts eine solide Performance bei gleichzeitig überschaubaren Risiken erzielen zu können. Gleichzeitig freuen wir uns, beide Gesellschaften bei ihrem Ausbau erneuerbarer Energien zur Steigerung der Eigenproduktion und Verbesserung der Versorgungssicherheit als Aktionärin begleiten zu können.

Aufgrund der teilweise unverändert günstigen Bewertung können wir uns vorstellen, in den kommenden Monaten in Abhängigkeit des Marktumfelds selektive Zukäufe in (Schweizer) Energieversorgern zu tätigen.

Sektorrisiken bleiben marktregulierende Eingriffe wie z. B. staatlich verordnete Preisdeckelungen, die Einführung von Sondersteuern zur zusätzlichen Abschöpfung von Unternehmensgewinnen sowie auch technisch bedingte Ausfälle von Kraftwerksanlagen, die – da der produzierte Strom bereits verkauft ist – zu Eindeckungskäufen zur Unzeit an den Strombörsen über den Markt führen können.



Scherzer & Co.

Die Scherzer & Co. Aktie

Informationen zur Aktie

Entwicklung der Aktienmärkte

Das Aktienjahr 2021 stand trotz einer erfolgsversprechenden globalen Impfkampagne erneut im Schatten der Covid-19-Pandemie. Die neuartigen Virusvarianten „Delta“ und „Omikron“ stellten das Gesundheitssystem, die Gesellschaft und die Wirtschaft vor neue Herausforderungen. Die Kapitalmärkte wirkten einen Großteil des Jahres unbeeinträchtigt von diesen Entwicklungen. Genügend Unterstützung boten die Zentralbank- und Fiskalpolitik für die internationalen Börsen. Der breite amerikanische Aktienindex S&P 500 eilte von einem Allzeit-Hoch zum nächsten. Über 70 Allzeit-Höchststände und zum dritten Mal in Folge eine zweistellige Jahres-Performance konnte der Index in 2021 verzeichnen. Die wesentlichen Aktienmarktindizes konnten im Jahr 2021 zweistellige Wertentwicklungen erzielen. Von der konjunkturellen Erholung profitierten zyklische europäische Indizes, auch wenn die Lieferengpässe ab dem Sommer das produzierende Gewerbe belasteten. Die Aktienmärkte in den Schwellenländern entwickelten sich im Vergleich zu den Industrieländern schwächer, da die Belastungen durch die Covid-19-Pandemie weiterhin überwogen haben. Die wichtigen US-Indizes weisen ähnliche Performancewerte wie ihre europäischen Pendanten für das Jahr 2021 auf. Im Einzelnen schlossen ausgewählte deutsche Indizes im Jahr 2020 wie folgt ab: Dax +15,8%, MDax +14,1%, SDax +11,2% und TecDax +22,0%.

Entwicklung der Scherzer & Co. Aktie

Der Kurs der Scherzer-Aktie entwickelte sich im Geschäftsjahr 2021 sehr erfreulich. Der erste Kurs markierte gleichzeitig das Jahrestief von 2,32 Euro. Die Aktie stieg in den Folgemonaten kontinuierlich auf Niveaus über 3,00 Euro und erreichte im Juli 2021 mit 3,30 Euro ein neues Mehrjahreshoch. Bei einem Kurs von 3,16 Euro beendete die Aktie der Scherzer & Co. AG am 30. Dezember 2021 mit einem Plus von 33,90% im Vergleich zum Vorjahresschlusskurs den Handel.

Informationen zur Aktie

Die Aktien der Scherzer & Co. AG notieren im Segment „Scale“ der Frankfurter Wertpapierbörse, das sich insbesondere auf kleine und mittlere Unternehmen (KMU) spezialisiert hat. Die Scherzer & Co. AG nimmt von Beginn an teil. Bis Ende Februar 2017 notierten die Aktien im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse, welches die Deutsche Börse durch das neue KMU-Segment „Scale“ ersetzt hat.

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 BHF Corporates & Markets AG als Designated Sponsor betreut.

2021 wurde die Scherzer & Co. AG von der Solventis Beteiligungen GmbH, der Frankfurt Main Research AG, GSC Research GmbH und Edison Investment Research Limited von Analystenseite beobachtet und mit Research begleitet.

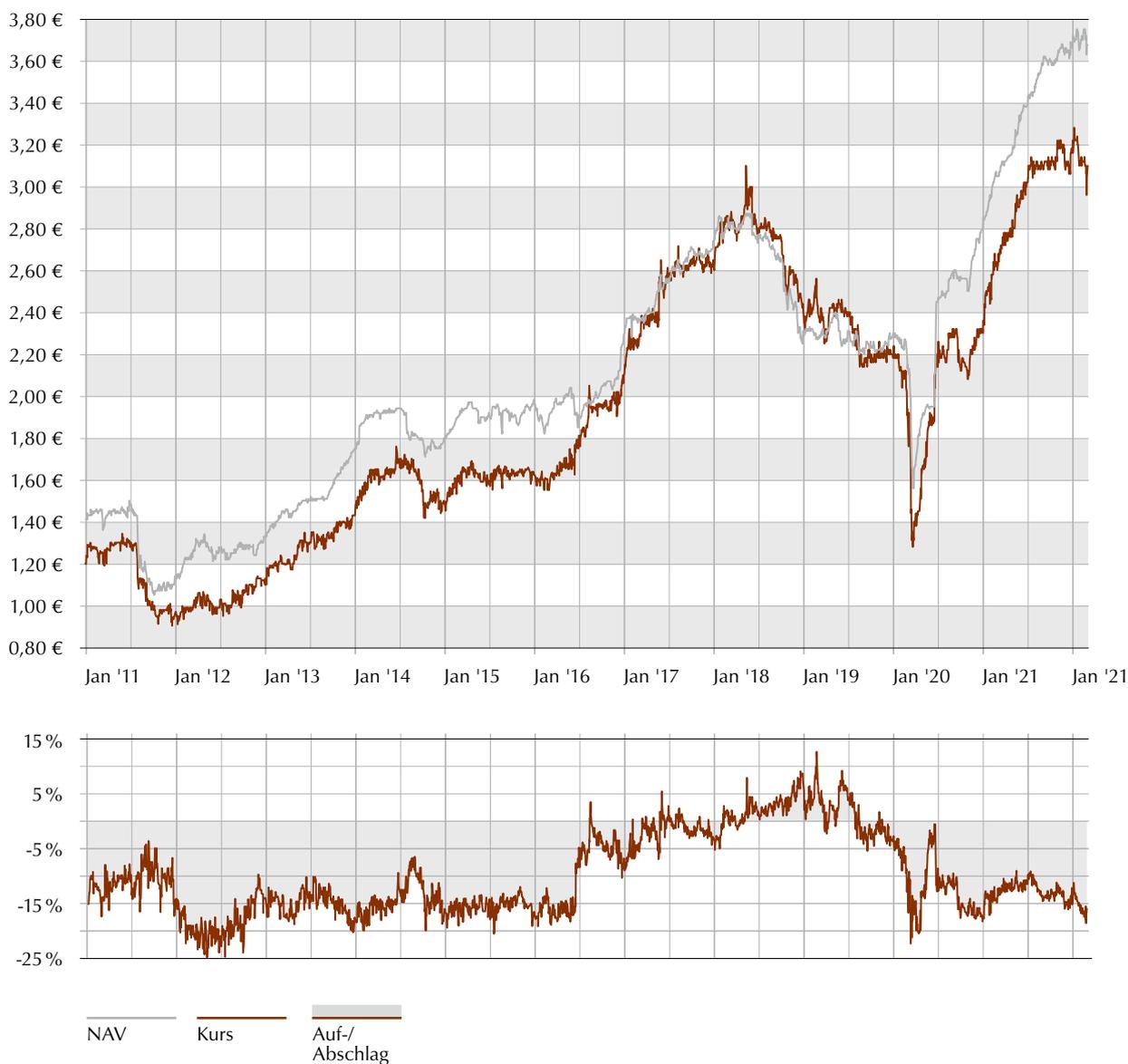
Basisdaten

Grundkapital	29.940.000,00 Euro
Aktieneinteilung	29.940.000 nennwertlose Stückaktien
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, München
Aktionärsstruktur	Mehrheit bei institutionellen Investoren, > 600 Privataktionäre
Designated Sponsor	ODDO BHF Corporates & Markets AG
Research Coverage	Solventis Beteiligungen GmbH Frankfurt Main Research AG GSC Research GmbH Edison Investment Research Limited

Vergleich Net Asset Value* und Börsenwert

Seit dem 1. Januar 2011 wird an jedem Börsenhandelstag der Net Asset Value (NAV) der Scherzer & Co. AG ermittelt. Hierbei handelt es sich um den Tageswert der Portfolio-Positionen unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft. Nachbesserungsrechte und evtl. anfallende Steuern werden in der Portfoliobewertung nicht berücksichtigt. Die Entwicklung des Net Asset Value haben wir mit den jeweiligen Tagesschlusskursen unserer Aktie in einem Chart

zusammengeführt. Zusätzlich wird der prozentuale Ab- bzw. Aufschlag des Börsenkurses (Xetra) auf den NAV abgebildet. Dieser Abschlag schwankte im abgelaufenen Geschäftsjahr 2021 zwischen -8,92% und -17,61%. Im Durchschnitt (arithmetisches Mittel) betrug der Abschlag in 2021 -12,68%, historisch seit Beginn der Ermittlung besteht ein durchschnittlicher Discount von -9,56%.



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

Investor-Relations-Aktivitäten 2021

Ziel unserer IR-Aktivitäten ist es, unsere Privataktionäre, institutionellen Investoren sowie Finanzanalysten gleichermaßen verlässlich, offen und zeitnah über die Entwicklung des Unternehmens zu informieren. Das bedeutet für uns auch, online umfassend präsent zu sein.

Neben dem jährlichen Geschäftsbericht veröffentlichen wir zum Halbjahr einen ausführlichen Halbjahresfinanzbericht. Daneben informieren wir monatlich über aktuelle Entwicklungen rund um das Unternehmen. Hervorzuheben ist hierbei die monatliche Unternehmenspräsentation mit der Darstellung der zehn größten Aktienpositionen sowie die über die EQS Group publizierte NAV-Meldung. Hiermit war die Scherzer & Co. AG Vorreiterin in der Branche.

Auch im Geschäftsjahr 2021 fand im Rahmen der Scale-Richtlinien eine Analystenveranstaltung (Kapitalmarkttag) statt. Etwa 30 Analysten, Investoren und Geschäftspartner informierten sich am 3. November 2021 virtuell über die Scherzer & Co. AG. Inhalte waren neben der Portfoliostruktur zwei Sonderthemen: zum einen der Squeeze-out bei der MAN SE und mögliche Ansatzpunkte beim anstehenden Spruchverfahren. Diese Beteiligung war im vergangenen Jahr eine unserer Top 10 Positionen und die Strukturmaßnahme

generierte einen hohen Ergebnisbeitrag in 2021. Zum anderen präsentierte unser Schweizer Berater eine Fallstudie zur schweizerischen TX Group AG (vormals Tamedia), die eine Transformation vom klassischen Verlag hin zu einem digitalen Medienhaus vollzieht. Bei der aktuellen Portfoliostruktur wurden ausgewählte Titel präsentiert. So wurde unser Investment Case K+S AG erläutert. Frühzeitig hatten wir Anfang 2021 die durch die steigende Nachfrage für die Landwirtschaft anziehenden Kalipreise registriert und gekauft. Unsere Prognose auf dem Kapitalmarkttag für das Jahr 2022 lautete: „Sollten sich die Kalipreise auf dem aktuell hohen Niveau halten, lässt sich aber auch ein EBITDA 2022 von 1,5 bis 2 Mrd. EUR rechnen.“ Diese Entwicklung wurde erst in diesem Frühjahr in den Analystenmodellen eingepreist. Die aktuelle Prognose von K+S bestätigt unsere damalige Einschätzung. Ebenfalls wurde bei der Lotto24 AG über das Ergebnis des Delistingangebots berichtet, nach dessen Abschluss dem Großaktionär lediglich 2.290 Aktien fehlen, um die Schwelle von 95% für den aktienrechtlichen Squeeze-out zu erreichen. Ferner wurden im Rahmen der Übernahme der Hella GmbH & Co. KGaA durch den französischen Wettbewerber Faurecia mögliche Bewertungsbandbreiten von 60-80 EUR je Aktie aufgezeigt. Schließlich wurde die Übernahme der MyHammer Holding AG durch HomeAdvisor thematisiert.

Presse

16.02.2021	Nebenwerte-Journal: Fünfter NJ-Roundtable, u. a. mit Dr. Georg Issels
24.02.2021	DER AKTIONÄR: Die Watchlist der Profis, u. a. mit Dr. Georg Issels
18.03.2021	AnlegerPlus: Die Squeeze-out-Experten
23.03.2021	Platow Brief: Scherzer schüttet wieder aus
25.08.2021	Platow Börse: Scherzer hat Blockchain im Angebot
02.12.2021	Smart Investor: Interview mit Dr. Georg Issels: „Der Aktienboom geht an Nebenwerten oftmals vorbei“

Publikationen

15.04.2021	Veröffentlichung Geschäftsbericht 2020
03.09.2021	Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2021

Analysen

28.01.2021	Rekord Zahlen für das abgeschlossene Jahr 2020 Frankfurt Main Research: Kaufen
01.02.2021	Deutliche Steigerung des NAVs durch AXA und Audi Solventis Beteiligungen – Kaufen
04.02.2021	Kräftiger Gewinn im Geschäftsjahr 2020 GSC Research: Einschätzung – Kaufen
26.04.2021	2020 mit sattem Gewinn und Wiederaufnahme der Dividende GSC Research: Einschätzung – Kaufen
30.04.2021	Guter Start ins Jahr 2021 Solventis Beteiligungen: Kaufen
30.04.2021	FY20 results assisted by AXA and Audi Edison Investment Research
10.06.2021	HV und weiterhin aussichtsreiches Portfolio für 2021 Frankfurt Main Research: Kaufen
14.09.2021	H121 NAV return above market average Edison Investment Research
15.09.2021	Fast 50-prozentige Ergebnissteigerung im ersten Halbjahr 2021 GSC Research: Einschätzung – Kaufen
22.09.2021	5 Mio. € Ergebnisbeitrag durch MAN Squeeze Out Solventis Beteiligungen: Kaufen
10.11.2021	Kapitalmarkttag der Spezialisten für Sondersituationen GSC Research: Einschätzung – Kaufen

Ad-hoc-Meldungen

22.01.2021	Vorläufiges Ergebnis des Geschäftsjahres 2020
08.05.2021	Hoher potentieller Ergebnisbeitrag aus Squeeze-out bei der MAN AG

Unternehmensmeldungen

17.03.2021	DGAP Corporate News: Jahresergebnis 2020 / Dividende
15.04.2021	DGAP Corporate News: Veröffentlichung Geschäftsbericht 2020
09.06.2021	DGAP Corporate News: Beteiligung an peaq Technology GmbH
23.06.2021	DGAP Media: Hauptversammlung der Centrotec SE am 24.06.2021
20.08.2021	DGAP Corporate News: Halbjahresergebnis zum 30.06.2021
03.09.2021	DGAP Corporate News: Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2021

„Sicherheit & Chance“

Gezielte Investments für den langfristigen Vermögensaufbau

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.

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 Großaktionärs, seine Beteiligung weiter auszubauen, dafür, dass die Kurse tendenziell ansteigen. Darüber hinaus werden häufig durch den Mehrheitsaktionär initiierte Strukturmaßnahmen, wie der Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages (BGAV) 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 ursprünglich angebotenen Übernahmepreis liegt. Und schließlich werden Abfindungsangebote in sogenannten Spruchverfahren regelmäßig auf ihre Angemessenheit überprüft. Im Erfolgsfall winkt dann eine Nachbesserung der Abfindung.

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 sind 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 als **chancenorientierte Investments** 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.

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

Zum 31. Dezember 2021 wurden rund 50,5% des Portfolios sicherheitsorientierten Investments und rund 49,5% chancenorientierten Investments zugeordnet.

Nachbesserungsvolumen 2021

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 2021 beläuft sich das angediente Volumen der Gesellschaft auf ca. **122,0 Mio. Euro**. Dies entspricht einem Volumen je Scherzer-Aktie von 4,07 Euro. Bilanziell werden die Nachbesserungsrechte im Regelfall nicht erfasst.

Werden zusätzlich die Nachbesserungsrechte der Alleraltherwerke AG und der RM Rheiner Management AG berücksichtigt, die der Scherzer & Co. AG aufgrund ihrer Beteiligungshöhe zuzurechnen sind, ergibt sich ein angedientes Volumen von mehr als **132 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.

Im Geschäftsjahr 2021 konnte aus dem Portfolio der Nachbesserungsrechte ein Gewinn vor Steuern von 302 TEUR erzielt werden. Hierzu trug maßgeblich die Beendigung des Spruchverfahrens zur Verschmelzung der ABIT AG auf die GFKL Financial Services AG bei. Im Jahr 2006 wurde ein Umtauschangebot im Verhältnis 17:6 unterbreitet. GFKL war keine börsennotierte Aktiengesellschaft, deshalb konnten die „neuen“ GFKL-Aktionäre gem. UmwG gegen eine Barabfindung von 13,93 Euro andienen. Der Scherzer & Co. AG entstand seinerzeit aus der Andienung der GFKL-Aktien ein Verlust von rund 28 TEUR („Kapitaleinsatz“). Mit Beschluss des OLG Düsseldorf wurde die Barabfindung auf 16,13 Euro

zzgl. Zinsen festgesetzt, wodurch die Scherzer & Co. AG eine Nachbesserung inkl. Zinsen von ca. 298 TEUR – dem mehr als 10-fachen des Kapitaleinsatzes – vereinnahmen konnte.

Weiterhin wurden die Spruchverfahren ALBA SE und IVG Immobilien AG (beide Squeeze-out) mit geringem Ergebnisbeitrag (4 TEUR) abgeschlossen. Die Spruchverfahren zum Squeeze-out bei Essanelle AG, Jetter AG und Sky Deutschland AG wurden ohne Erhöhung der Barabfindung beendet. Neu ins Rechteportfolio kamen MAN SE (13.964 TEUR), Axel Springer SE (87 TEUR), Isra Vision AG (65 TEUR) und HSBC Trinkaus & Burkhardt AG (14 TEUR). Insgesamt konnten im Geschäftsjahr Nachbesserungsrechte im Umfang von rund 14.130 TEUR generiert werden, bei Abgängen im Umfang von 4.788 TEUR.

Nachfolgend ist ein Auszug aus unserem Nachbesserungsportfolio zum 31.12.2021 dargestellt:

Titel	Struktur	Volumen
Linde AG	Squeeze-out	22,8 Mio. EUR
HVB AG	Squeeze-out	17,2 Mio. EUR
Audi AG	Squeeze-out	16,9 Mio. EUR
MAN SE	Squeeze-out	14,0 Mio. EUR
Bank Austria Creditanstalt AG	Squeeze-out	9,1 Mio. EUR
Generali Deutschland Holding AG	Squeeze-out	9,0 Mio. EUR
hotel.de AG	Squeeze-out	7,2 Mio. EUR
Kölner Rück AG	Squeeze-out	4,9 Mio. EUR
Innogy SE	Squeeze-out	3,7 Mio. EUR
Buwog AG	Squeeze-out	2,8 Mio. EUR
Deutsche Postbank AG	Squeeze-out	2,6 Mio. EUR
Vattenfall AG	Squeeze-out	2,5 Mio. EUR
Conwert Immobilien Invest SE	Squeeze-out	2,3 Mio. EUR
Sonstige		7,0 Mio. EUR

Beteiligungsstruktur

der Scherzer & Co. AG

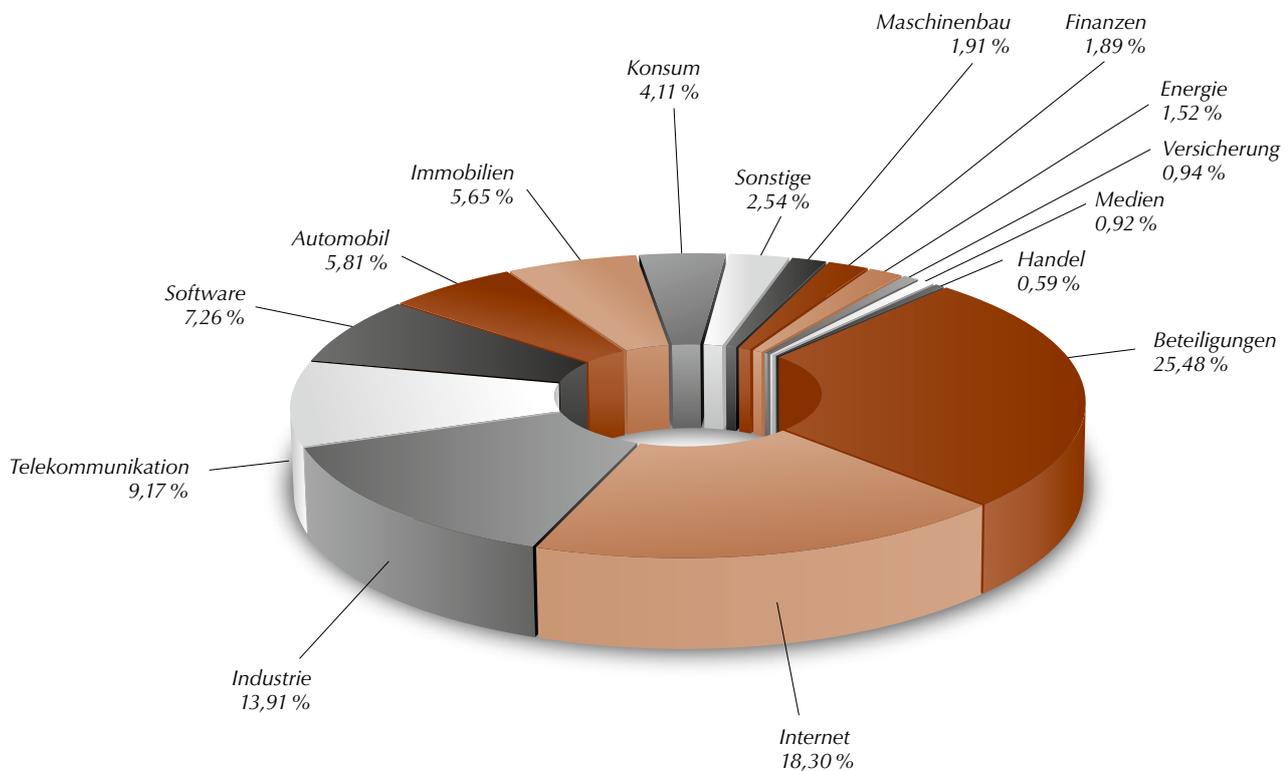
Das Portfolio der Scherzer & Co. AG beinhaltet Beteiligungen in den unterschiedlichsten Branchen. Für das Geschäftsmodell der Gesellschaft spielt die Branchenzugehörigkeit einer Beteiligung keine besondere Rolle.

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 2021





Scherzer & Co.

1&1 AG

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN 554 550 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 554 550 3 (Inhaber-Stammaktien)

Marktsegment Regulierter Markt Frankfurt
(Prime Standard)

Kapitalisierung

Grundkapital € 194.441.113,90

Aktieneinteilung 176.764.649 Stückaktien

Organe

Vorstand

Ralph Dommermuth (Vors.),

Markus Huhn (CFO),

Alessandro Nava (COO)

Aufsichtsrat

Kurt Dobitsch (Vors.),

Kai-Uwe Ricke (stellv. Vors.),

Dr. Claudia Borgas-Herold, u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

United Internet AG, 78.32%,

eigene Aktien, 0,26%,

Aufsichtsrat, 0,16%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 27,64 / **Tief** € 20,01

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

Kurs € 20,94 (Stand: 18.03.2022)

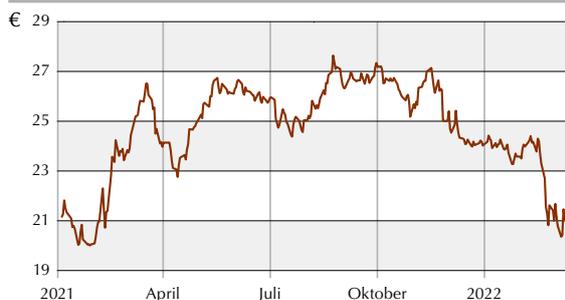
Unternehmensgegenstand

Mit über 15 Mio. Kundenverträgen zählt die 1&1 AG zu den großen Telekommunikationsanbietern in Deutschland. Das Unternehmen bietet seinen Kunden ein umfassendes Produktportfolio aus den Bereichen Breitband und Mobilfunk. Als deutschlandweit einziger virtueller Netzbetreiber hat 1&1 über einen MBA MVNO Vertrag langfristig gesicherten Zugang zu bis zu 30% des Mobilfunknetzes von Telefónica Deutschland und kann dieses mit eigenen Produkten und Diensten nutzen. Mit rund 4,3 Mio. Breitband-Anschlüssen ist 1&1 der größte alternative DSL-Anbieter in Deutschland. Bei Festnetzanschlüssen greift 1&1 auf Vorleister wie die Deutsche Telekom zurück und hat Zugriff auf das Glasfasernetz von 1&1 Versatel. 1&1 beabsichtigt den Aufbau eines 5G-Netzes, um sich als 4. Netzbetreiber in Deutschland zu etablieren.

Aktuelle Entwicklung

Anfang August 2021 vereinbarten 1&1 und Rakuten eine strategische Kooperation zum Aufbau des 5G-Netzes auf Basis der neuen OpenRAN-Technologie. Anfang Dezember 2021 schloss 1&1 langfristige Verträge mit Vantage Towers (Funktürme) und 1&1 Versatel (Glasfaserleitungen). 1&1 berichtete erfolgreiche Zahlen für 2021: der Umsatz stieg um 3,2% auf 3.910 Mio. EUR (2020: 3.787 Mio. EUR). Das EBITDA legte um 51,8% auf 771,3 Mio. EUR zu (2020: 468,5 Mio. EUR). 1&1 bestätigte die Prognose für 2022 mit einem Anstieg des Service-Umsatzes auf ca. 3,2 Mrd. EUR (2021: 3,1 Mrd. EUR). Das EBITDA soll (ohne Berücksichtigung des periodenfremden Ertrags) mit 671,9 Mio. EUR auf dem Niveau des Jahres 2021 liegen. Der Capex in Höhe von ca. 400 Mio. EUR betrifft vor allem den 5G-Netzaufbau (Antenne, Rechner, Software).

1&1 AG



Stand: 18.03.2022

3U Holding AG

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN 516 790 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 516 790 2 (Inhaber-Stammaktien)

Marktsegment Regulierter Markt Frankfurt
(Prime Standard)

Kapitalisierung

Grundkapital € 35.314.016,00

Aktieneinteilung 35.314.016 Stückaktien

Organe

Vorstand

Michael Schmidt (Sprecher des Vorstands),

Uwe Knoke,

Andreas Odenbreit

Aufsichtsrat

Ralf Thoenes (Vors.),

Stefan Thies (stellv. Vors.),

Jürgen Beck-Bazlen

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Michael Schmidt, 25,49%,

Jürgen Beck-Bazlen, 3,86%,

Lupus alpha Investment GmbH, 3,35%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 1,33%

Kursentwicklung

Hoch € 4,66 / **Tief** € 2,20

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

Kurs € 2,79 (Stand: 18.03.2022)

Unternehmensgegenstand

Die 3U Holding AG ist als Management- und Beteiligungsgesellschaft in den drei Segmenten Telefonie, Erneuerbare Energien und SHK (Sanitär-, Heizungs-, Klimatechnik) tätig, baut insbesondere seine wachstumsstärksten Geschäftsfelder im Cloud Computing und E-Commerce weiter aus und strebt mit ihnen marktführende Positionen an. In der Telekommunikation bietet 3U seinen Kunden zuverlässige, sichere Telefonate zu einem führenden Preis-/Leistungsverhältnis. 3U ist außerdem Vertriebspartner von Softwarelösungen für Dokumentensicherheit und -integrität. Im Segment Erneuerbare Energien nutzt 3U die Kraft von Wind und Sonne zur Energiegewinnung als Betreiber von Wind- und Solarparks. Zudem entwickelt 3U eigene Windparkprojekte. Der Onlinehandel Selfio bietet Heimwerkern und Selberbauern ein volles Sortiment an Produkten in den Bereichen Sanitär, Heizung, Klimatechnik.

Aktuelle Entwicklung

Die Tochtergesellschaft weclapp entwickelt führende ERP- und CRM-Lösungen aus der Cloud und bietet sie kleinen und mittelständischen Unternehmen online an (Software as a Service (SaaS)). weclapp erlebt ein starkes Wachstum und die Qualität und Flexibilität dieser browserbasierten ERP-Methode genießen hohes Ansehen und Bewertung. 3U plante den Börsengang der weclapp ursprünglich für das 1. Halbjahr 2022. Die durch den Ukrainekrieg eingetrübte Kapitalmarktlage führte dazu, dass dieses IPO voraussichtlich im 2. Halbjahr stattfinden wird. 3U meldete einen guten Start in das Jahr 2022 im Bereich Erneuerbare Energien. Die Stromerzeugung aus Windkraft lag in den ersten beiden Monaten 100% über 2021. Darüber hinaus ist die Anlageverfügbarkeit von 99% auf einem hohen Niveau und es bestehen vorteilhafte Konditionen bei den Stromabnahmeverträgen.

3U Holding AG



Stand: 18.03.2022

Advanced Blockchain AG

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN AOM 93V (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 AOM 93V 6 (Inhaber-Stammaktien)

Marktsegment Freiverkehr Frankfurt (Scale),
Primärmarkt Düsseldorf

Kapitalisierung

Grundkapital € 3.773.729,00

Aktieneinteilung 3.773.729 Stückaktien

Organe

Vorstand

Michael Geike (CEO),
Simon Telian (CIO)

Aufsichtsrat

Martin Rubensdörffer (Vors.),
Marek Kotewicz (stellv. Vors.),
Michael Ganser, u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

100% Streubesitz

Beteiligungshöhe 2,55%

Kursentwicklung

Hoch € 20,50 / **Tief** € 7,55

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

Kurs € 13,65 (Stand: 18.03.2022)

Unternehmensgegenstand

Die Advanced Blockchain AG ist eine börsennotierte Blockchain-Venture-Holding, die sich auf die Förderung von, den Aufbau von und die Investition in disruptive Technologien einschließlich Investitionen in Token konzentriert. Ihre Hauptmärkte sind daher der Risikokapitalmarkt für Unternehmen, die in der Blockchain-Technologie tätig sind, mit einem besonderen Fokus auf den dezentralen Finanzbereich und Infrastrukturprojekte, die das Web 3.0 ermöglichen. Das Geschäftsmodell ruht auf drei Säulen: Kapitalbeteiligungen, Token-Investitionen sowie Venture Inkubation und internes Venture Building. Ähnlich wie bei der Venture-Capital-Investitionsstrategie unterstützt die Advanced Blockchain Gruppe Unternehmen, die an Blockchain-Implementierungsprozessen in etablierten Unternehmen arbeiten. Das Advanced Blockchain Team kann sein Wissen und seine Erfahrung in die Teams der Zielunternehmen einbringen. Die Beziehungen zu den Zielunternehmen sind langfristig und das jeweilige Management wird von der Advanced Blockchain Gruppe eng unterstützt.

Aktuelle Entwicklung

Allein im Jahr 2021 wurde eine Vielzahl von Beteiligungen eingegangen bzw. Projekte, welche die Vision des Web 3.0 weiter rasant vorantreiben sollen, entwickelt. Auch im laufenden Jahr konnte das Portfolio durch weitere Beteiligungen an zukunftssträchtigen Blockchain-Protokollen und Web 3.0-Infrastruktur-Projekten ausgebaut werden. Seit der Erstnotiz am 14.10.2020 im Primärmarkt Börse Düsseldorf hat die Advanced Blockchain Gruppe schnell expandiert und beschäftigt weltweit inzwischen über 160 Mitarbeiter als schnellwachsendes Blockchain-Tech-Unternehmen. Am 03.03.2022 stieg die Advanced Blockchain AG in das Wachstumssegment „Scale“ der Deutschen Börse auf.

Advanced Blockchain AG



Stand: 18.03.2022

Aktiengesellschaft für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

Valorennummer 349 002 4 (Namensaktie)

ISIN CH 003 490 024 8 (Namensaktie)

Notierung OTC-X-Plattform der Berner Kantonalbank (www.otc-x.ch) und Lienhardt & Partner

Kapitalisierung

Grundkapital CHF 600.000,00

Aktieneinteilung 1.200 Namensaktien à CHF 500,00 nominal

Organe

Geschäftsführer

Christof Schmid

Verwaltungsrat

Markus Casanova (Präsident),

Thomas Anwander (Vizepräsident)

Aktionärsstruktur

Aktionäre

nicht bekannt

Beteiligungshöhe 2,08%

Kursentwicklung

Kurs CHF 139.500 / Geldkurs (Stand: 09.03.2022)

CHF 159.500 / Briefkurs (Stand: 09.03.2022)

Unternehmensgegenstand

Die Wurzeln der Winterthurer Traditionsgesellschaft reichen zurück bis ins Jahr 1872. In ihrer Gründungszeit wurde die Gesellschaft u.a. von Winterthurer Industriellen aus dem Umfeld der ebenfalls in Winterthur beheimateten, 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 2020 885 Wohnungen in CH-Winterthur (859) und CH-Wiesendangen (26), die meisten davon – 744 Wohnungen – im attraktiven 3- bis 4,5-Zimmer-Segment.

Aktuelle Entwicklung

Im März 2021 hat die Bevölkerung der Stadt Winterthur dem Gestaltungsplan „Eichwaldhof“ zugestimmt. Dabei handelt es sich um die in die Jahre gekommene Überbauung am Tegerlooweg in Oberwinterthur, die aus baulichen und energetischen Gründen abgebrochen und im Rahmen einer zeitgemässen Arealüberbauung konzeptionell vollständig neu entwickelt wird. Im „Eichwaldhof“ (www.eichwaldhof.ch) wird in den nächsten Jahren nachhaltiger und bezahlbarer Wohnraum in einer qualitativ hochwertigen, energieeffizienten Überbauung mit attraktiven Grün- und Erholungsräumen entstehen. Neben vielfältigen Wohnungsangeboten sorgen ein Quartierladen, Kindertagesstätten und Atelierräume für eine attraktive Quartierinfrastruktur. Die „Billige“ ist eine von drei Grundeigentümerinnen bei diesem neuen Grossprojekt. In diesem Jahr wird voraussichtlich das Baugesuch eingegeben. Es ist geplant, die Häuser ab 2022 schrittweise abzubauen. Danach erfolgen der Bau der neuen Gebäude und die Revitalisierung des Baches. Der anhaltend gute Geschäftsgang, die Optimierung des Bestands und die intakten Perspektiven mit neuen Wohnbau- und Erweiterungsprojekten auf vorhandenen Flächen eröffnen für die Zukunft auch Spielraum für weitere Dividendenschritte. Die im Marktvergleich weiterhin sehr tiefen Wohnungsmieten, die überwiegend kleineren Wohneinheiten sowie eine intakte Nachfrage in der Stadt Winterthur wirken dabei als Risikopuffer gegenüber Abschwächungen im Mietmarkt bei höher- und hochpreisigen Wohnungen sowie in ländlichen Gebieten oder in der Agglomeration. Im laufenden Geschäftsjahr 2022 kann die „Billige“ ihr 150-jähriges Firmenjubiläum feiern.

Aixtron SE

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN A0W MPJ (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 A0W MPJ 6 (Namens-Stammaktien)

Marktsegment Regulierter Markt Frankfurt
(Prime Standard)

Kapitalisierung

Grundkapital € 112.927.320,00

Aktieneinteilung 112.927.320 Stückaktien

Organe

Vorstand

Dr. Felix J. Grawert (CEO),

Dr. Christian Danninger (CFO),

Dr. Jochen Linck (COO)

Aufsichtsrat

Kim Schindelhauer (Vors.),

Frits van Hout (stellv. Vors.),

Prof. Dr. Andreas Biagosch, u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

99% Streubesitz,

1% eigene Aktien

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 26,06 / **Tief** € 14,27

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

Kurs € 20,55 (Stand: 18.03.2022)

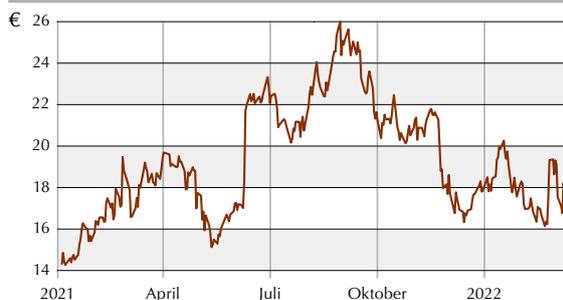
Unternehmensgegenstand

Die Aixtron-Gruppe ist ein führender Anbieter von Depositionsanlagen für die Halbleiterindustrie. Das Unternehmen wurde 1983 gegründet und hat seinen Sitz in Herzogenrath (Städteregion Aachen) sowie Niederlassungen und Repräsentanzen in Asien, den USA und Europa. Die Produkte der Gesellschaft werden weltweit von einem breiten Kundenkreis zur Herstellung leistungsstarker Bauelemente für elektronische und opto-elektronische Anwendungen auf Basis von Verbindungs- oder organischen Halbleitermaterialien genutzt. Diese Bauelemente werden in einer Vielzahl innovativer Anwendungen, Technologien und Industrien eingesetzt.

Aktuelle Entwicklung

Die Aixtron SE hat im Geschäftsjahr 2021 kräftig zugelegt. Aufträge, Umsatz und auch Ergebnis stiegen signifikant. Die angehobene Prognose für das Geschäftsjahr 2021 wurde vollumfänglich erfüllt. Für 2022 wird wieder ein zweistelliges Wachstum erwartet. Der Auftragseingang im Berichtsjahr 2021 in Höhe von 497,3 Mio. EUR hat den Vorjahreswert um 65% übertroffen. Der wichtigste Wachstumstreiber ist die Leistungselektronik mit den Bereichen Galliumnitrid (GaN) und Siliziumkarbid (SiC), deren Nachfrage sich im Vergleich zum Vorjahr verdreifacht hat und knapp 45% des Auftragsengangs ausmacht. Getrieben von der positiven Auftragsentwicklung erhöhte sich der Auftragsbestand von Aixtron im Berichtsjahr 2021 um 42% auf 214,6 Mio. EUR. Die Umsatzerlöse stiegen im Jahr 2021 um 59% auf 429,0 Mio. EUR (2020: 269,2 Mio. EUR). Das Betriebsergebnis (EBIT) stieg im Vergleich zum Vorjahr um 184% auf 99,0 Mio. EUR (2020: 34,8 Mio. EUR). Der Konzern-Jahresüberschuss wuchs im Gesamtjahr 2021 um 175% gegenüber dem Vorjahreswert auf 94,8 Mio. EUR (2020: 34,5 Mio. EUR). Das Ergebnis pro Aktie verdreifachte sich nahezu und stieg auf 0,85 Euro (2020: 0,31 Euro).

Aixtron SE



Stand: 18.03.2022

Centrotec SE

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN 540 750 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 540 750 6 (Inhaber-Stammaktien)

Marktsegment Freiverkehr der Börse Hamburg

Kapitalisierung

Grundkapital € 13.167.926,00

Aktieneinteilung 13.167.926 Stückaktien

Organe

Vorstand

Dr. Thomas Kneip,

Bernhard Pawlik,

Günther Wühr

Aufsichtsrat

Guido A. Krass (Vors.),

Andreas Freiherr von Maltzan,

Mag. Christian C. Pochter

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Guido A. Krass, 72,07%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 1,21%

Kursentwicklung

Hoch € 24,55 / **Tief** € 15,04

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

Kurs € 24,00 (Stand: 18.03.2022)

Unternehmensgegenstand

Die Centrotec-Gruppe ist ein Spezialist für Energiespartechnologien im Gebäude und besetzt eine führende Position mit innovativen Energiesparlösungen. Centrotec ist weltweit in ca. 50 Ländern vertreten. Unter dem Dach der Centrotec-Gruppe sind heute verschiedene bekannte Marken wie z.B. Wolf, Ubbink, Ned Air und Centrotherm vereint, die ihre Produkte unter dem jeweiligen Markennamen vertreiben. Der Konzern ist ein vollintegrierter Systemanbieter aller wesentlichen Technologien für Energieeinsparung und Energieeffizienz im Gebäude. Hierzu zählen neben der hoch-effizienten Brennwerttechnik vor allem Systeme zur Nutzung Erneuerbarer Energien, insbesondere Solarthermie und Wärmepumpen sowie biogasbetriebene BHKW. Zudem ist Centrotec ein europaweit führender Anbieter von Lüftungssystemen mit Wärmerückgewinnung sowie von Abgas-systemen für Brennwertheizungen.

Aktuelle Entwicklung

Im Geschäftsjahr 2020 erzielte die Centrotec SE einen Umsatz von 719,0 Mio. Euro (2019: 651,0 Mio. Euro). Das EBIT stieg um 47,4% auf 48,8 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie lag bei 2,08 Euro (2019: 1,48 Euro). Im Ausblick für das Geschäftsjahr 2021 erwartet die Gesellschaft einen Umsatzanstieg auf 750-770 Mio. Euro und ein EBIT von 44-47 Mio. Euro. Im 1. Quartal 2021 stieg der Umsatz um knapp 23% und das EBIT legte um 148% zu. Die außerordentliche Hauptversammlung am 25. Januar 2022 beschloss umfangreiche Satzungsänderungen. Ziel ist die Transformation der Centrotec SE in eine aktive Finanzholding in den Bereichen Industrial, Real Estate und Financial. Ebenfalls wurde eine Umstellung der Unternehmensleitung vom dualistischen System (Vorstand und Aufsichtsrat) auf das monistische System (Verwaltungsrat) beschlossen. Gegen den Beschluss sind zwei Klagen anhängig.

Centrotec SE



Stand: 18.03.2022

Data Modul AG

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN 549 890 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 549 890 1 (Inhaber-Stammaktien)

Marktsegment Regulierter Markt Frankfurt
(Prime Standard)

Kapitalisierung

Grundkapital € 10.578.546,00

Aktieneinteilung 3.526.182 Stückaktien

Organe

Vorstand

Dr. Florian Pesahl (Vors.),

Beate Junker (Head of Finance), u. a.

Aufsichtsrat

Kristin D. Russell (Vors.),

Richard A. Seidlitz,

Eberhard Kurz

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Arrow Electronics, Inc., 69,2%,

Hansa Invest, 5,36%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 2,09%

Kursentwicklung

Hoch € 68,00 / **Tief** € 45,60

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

Kurs € 58,00 (Stand: 18.03.2022)

Unternehmensgegenstand

Als weltweit führender Anbieter von Visual Solutions und Displaydistributor Nr. 1 in Europa ist die Data Modul AG aus München Partner für Lösungen im Bereich Displays, Touch Displays, Embedded- und Systemlösungen. Dabei profitiert das 1972 gegründete Unternehmen von einer langjährigen Expertise und umfassendem technologischen Know-how. Ein Meilenstein war 2019 die Gründung des Werkes in Polen. Mittels ihrer Querschnittstechnologie ist Data Modul in einer Vielzahl von Zielmärkten zu Hause: Maschinenbau, Automatisierung & Robotics, Medizintechnik, Gebäudetechnik, Weiße Ware & Haushaltsgeräte, Automotive, Marine, Gaming, Digital Signage & POS und Bau- und Landmaschinen. Das Unternehmen beschäftigte zum 31.12.2021 468 Mitarbeiter.

Aktuelle Entwicklung

Data Modul berichtete erneut über einen hervorragenden Geschäftsverlauf im Geschäftsjahr 2021. Mit 195 Mio. EUR stieg der Umsatz leicht gegenüber der Vorjahresperiode. Das EBIT stieg aufgrund anhaltender Kosteneinsparungen auf 12,7 Mio. EUR (2020: 11,8 Mio. EUR). Das Ergebnis pro Aktie liegt bei 2,24 EUR (2020: 2,14 EUR). Auf Grundlage der aktuellen Rekordauftragslage erwartet das Unternehmen ein gutes Geschäftsjahr 2022. Neben den Auswirkungen der Corona-Pandemie bestehen weiterhin Probleme aufgrund des weltweiten Mangels an Elektronikkomponenten sowie Risiken durch den russischen Überfall auf die Ukraine. Hohe Auftragsbestände (Auftragseingang 2021: 233,8 Mio. EUR) sollten sich ab dem 2. Halbjahr 2022 in steigende Umsatzerlöse transferieren lassen. Das Unternehmen hält an der langfristigen und konsequenten Umsetzung des Strategieprogramms fest.

Data Modul AG



Stand: 18.03.2022

Do-RM Special Situations Total Return Fonds

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN A1C T88 (I-Tranche), A2H 7AZ (R-Tranche)

ISIN LU 0566 786 892 (I-Tranche),

LU 171 715 121 8 (R-Tranche)

Notierung Fondsservice Hannover, Freiverkehr Hamburg

Kapitalisierung

Fondsvermögen 15,9 Mio. € (18.03.2022)

Auflage 28.12.2010 (I-Tranche), 04.01.2018 (R-Tranche)

Organe

Verwaltungsgesellschaft

VP Fund Solutions (Luxembourg) SA

Portfoliomanager

Do Investment AG

Initiator / Anlageberater

RM Rheiner Fondskonzept GmbH

(vertraglich gebundener Vermittler)

Kursentwicklung (I-Tranche)

Hoch € 221,76 / **Tief** € 176,70

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

Kurs € 218,25 (Stand: 18.03.2022)

Do-RM Special Situations Total Return Fonds



Stand: 18.03.2022

Anlagekonzept

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. Großaktionärswechsel, Übernahme-situationen, Änderungen des Geschäftsmodells oder nachhaltige Veränderung wesentlicher Einflussfaktoren auf die wirtschaftliche Situation einer Branche oder eines Unternehmens), deren Wertentwicklung weniger stark von der Entwicklung der Aktienmärkte insgesamt abhängt. Dabei wird zwischen chancenorientierten Aktieninvestments mit aktientypischem Risikoprofil und defensiven Aktienanlagen unterschieden, die sich durch ein geringeres Kursrisiko auszeichnen. Der Schwerpunkt bei Rentenwerten liegt bei High Yield-Anleihen. Um auch in Phasen mit negativer Aktien- und/oder Rentenmarktperformance absolut positive Renditen zu erzielen, können zur Absicherung Terminkontrakte, Optionen und/oder Swaps eingesetzt werden.

Aktuelle Entwicklung

Im vergangenen Jahr 2021 zeigte der Fonds mit +20,92 % (Anteilkategorie I) bzw. +20,02 % (R-Tranche) eine gute Performance. In den Monaten Januar bis September 2021 erzielte der Fonds in jedem einzelnen Monat eine positive Performance. Im Mai 2021 wurde mit 5,66 % die höchste Monatsperformance seit Auflegung erzielt. Lediglich in den Monaten Oktober und November und insgesamt im vierten Quartal 2021 mussten leichte Wertrückgänge hingenommen werden. Insgesamt zeigte der Fonds im Berichtsjahr jedoch einen Rekordanstieg. Das Fondsvolumen konnte im Berichtsjahr insbesondere durch Zuflüsse im Februar 2021 in Höhe von 5 Mio. Euro signifikant zulegen. Seit Auflage verbuchte die I-Tranche des Fonds bis einschließlich 31.01.2022 eine durchschnittliche Jahresperformance von 7,34 %.

GAG Immobilien AG

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN 586 353 (Namens-Vorzugsaktien)

ISIN DE 000 586 353 4 (Namens-Vorzugsaktien)

Marktsegment Freiverkehr der Börse Hamburg

Kapitalisierung

Grundkapital € 16.453.967,00

Aktieneinteilung 16.453.967 Stückaktien,
davon 9.360.000 Stämme und 7.093.967 Vorzüge

Organe

Vorstand

Anne Keilholz,

Kathrin Möller

Aufsichtsrat

Mike Homann (Vors.),

Sabine Pakulat (1. stellv. Vors.),

Martina Richter (2. stellv. Vors.), u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Stadt Köln, 89,69%,

Ernst-Cassel-Stiftung, 5,17%,

eigene Aktien, 1,78%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 146,00 / **Tief** € 100,00

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

Kurs € 114,00 (Stand: 18.03.2022)

Unternehmensgegenstand

Die Gemeinnützige Aktiengesellschaft für Wohnungsbau (GAG) ist das größte Wohnungsunternehmen in Köln. Die GAG besitzt rund 45.000 Wohnungen (mehr als 3 Mio. Quadratmeter Wohnfläche) und damit etwa jede zehnte Wohnung in Köln. Die durchschnittliche Miete pro Quadratmeter beträgt 7,08 Euro (frei finanziert 7,49 Euro/m², öffentlich gefördert 5,97 Euro/m²). Der größte Anteil der Wohnungen befindet sich in den Stadtteilen Kalk (9.907), Mülheim (9.681) und Ehrenfeld (9.339). Neben der Vermietung von Wohnflächen ist die GAG auch in den Geschäftsfeldern Verkauf und Verwaltung von Immobilien aktiv. Ebenfalls ist die GAG Bestandhalterin von etwa 760 Gewerbeeinheiten sowie Stellplätzen und Garagen. Die Stammaktien der 1913 gegründeten Aktiengesellschaft befinden sich zu 100% im Besitz der Stadt Köln. Die Gesellschaft beschäftigt etwa 570 Mitarbeiter.

Aktuelle Entwicklung

Der GAG-Konzern erzielte nach letzten testierten Zahlen (Geschäftsjahr 2020) bei Umsatzerlösen von 366 Mio. EUR (2019: 348 Mio. EUR) ein EBITDA von 173 Mio. EUR (2019: 165 Mio. EUR). Das Konzernergebnis belief sich auf 55 Mio. EUR (2019: 53 Mio. EUR), was einer Umsatzrendite von 15,0% (2019: 15,25%) entspricht. Das bilanzielle Eigenkapital betrug zum Jahresultimo 2020 809 Mio. EUR bei Verbindlichkeiten von 2.223 Mio. EUR. Im Geschäftsjahr 2020 wurden 580 Neubauwohnungen errichtet, weitere 1.320 sind aktuell in Entwicklung. Darüber hinaus stellte die GAG 271 Wohnungen nach Modernisierung fertig. 797 Wohnungen sind in der Modernisierung. Nach 4 Jahren wurde Anfang 2021 die Sonderprüfung zum umstrittenen Erwerb in Chorweiler beendet. Der Sonderprüfer kommt zu dem Ergebnis, dass es keine Pflichtverletzungen von Organen gegeben hat.

GAG Immobilien AG



Stand: 18.03.2022

GK Software SE

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN 757 142 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 757 142 4 (Inhaber-Stammaktien)

Marktsegment Regulierter Markt Frankfurt
(Prime Standard)

Kapitalisierung

Grundkapital € 2.258.425,00

Aktieneinteilung 2.258.425 Stückaktien

Organe

Vorstand

Rainer Gläß (Vors.),

André Hergert (CFO)

Aufsichtsrat

Dr. Philip Reimann (Vors.),

Thomas Bleier (stellv. Vors.),

Herbert Zinn

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Gründer, 41,85%,

Universal-Investment-GmbH, 5,03%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 1,77%

Kursentwicklung

Hoch € 172,00 / **Tief** € 96,80

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

Kurs € 131,50 (Stand: 18.03.2022)

Unternehmensgegenstand

Die GK Software SE ist ein weltweit technologisch führender Software-Partner des Einzelhandels und bietet umfassende Lösungen zur Abwicklung aller geschäftskritischen Prozesse in den Filialen und Unternehmenszentralen. Bedient werden zahlreiche international führende Tier1- und Tier2-Retailer darunter adidas, Aldi Nord, Galeria Kaufhof, Hy-Vee, Parfümerie Douglas, Coop (Schweiz), EDEKA, Fressnapf, Hornbach, JYSK Nordic, Lidl, Migros, Netto Marken-Discount, Smyths Toys, Unicare, Valora Retail, WMF und X5. Weltweit sind in über 65 Ländern in über 100.000 Filialen knapp 500.000 Systeme der GK Software täglich im Einsatz. Das Unternehmen beschäftigt aktuell rund 1.100 Mitarbeiter.

Aktuelle Entwicklung

GK hat in der zweiten Jahreshälfte 2021 zwei neue bedeutende SaaS-Kunden in den USA gewinnen können. Das Mindestbeauftragungsvolumen beläuft sich auf einen deutlich zweistelligen Millionenbetrag. In der Summe geht es dabei um mehr als 10.000 Installationen. GK konnte auch 2021 seinen profitablen Wachstumskurs fortsetzen. Der Umsatz stieg gegenüber 2020 um 11,2% auf 130,8 Mio. Euro und das EBITDA konnte um mehr als ein Drittel gesteigert werden und beträgt 26,5 Mio. Euro (19,3 Mio. Euro ohne einmalige Effekte). Die Hälfte des Neugeschäftes wurde bereits mit cloudbasierten SaaS-Projekten erreicht. Die Mittelfristprognose bis 2023 wurde bestätigt. Nach den Markterfolgen in Europa, Amerika und Afrika richtet die GK Software SE aktuell das Augenmerk mit Südostasien auf einen weiteren hoch entwickelten Markt für den Einzelhandel. Um das Geschäft in dieser Region weiter auszubauen, wurde die GK Software Asia Pte. Ltd. in der internationalen Wirtschaftsmetropole Singapur gegründet. Das Ziel von GK Software ist es, von diesem Standort die Geschäftsbeziehungen zu den führenden Einzelhändlern der Region auszubauen.

GK Software SE



Stand: 18.03.2022

Hella GmbH & Co. KGaA

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN A13 SX2 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 A13 SX2 2 (Inhaber-Stammaktien)

Marktsegment Regulierter Markt (General Standard)

Kapitalisierung

Grundkapital € 222.222.224,00

Aktieneinteilung 111.111.112 Stückaktien

Organe

Geschäftsführung

Dr. Rolf Breidenbach (Leiter),

Ulric Bernard Schäferbarthold (Finanzen), u. a.

Gesellschafterausschuss

Carl-Peter Forster (Vors.), Patric Koller, Michel Favre, u. a.

Aufsichtsrat

Klaus Kühn (Vors.), Rupertus Kneiser, u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Faurecia (F), 80,6%,

Paul Singer (Elliott), 10,75 %

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 67,24 / **Tief** € 44,59

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

Kurs € 54,36 (Stand: 18.03.2022)

Unternehmensgegenstand

HELLA ist ein global aufgestelltes Familienunternehmen mit rund 36.000 Beschäftigten an mehr als 125 Standorten in rund 35 Ländern. HELLA ist auf innovative Lichtsysteme und Fahrzeugelektronik spezialisiert und als einer der Technologieführer seit mehr als hundert Jahren ein wichtiger Partner der Automobilindustrie und des Aftermarkets. Im Special Applications-Segment entwickelt, fertigt und vertreibt HELLA außerdem Produkte für Spezialfahrzeuge. Darüber hinaus arbeitet HELLA mit Industriepartnern zusammen, beispielsweise in Joint Ventures und offenen Kooperationen, und stärkt mit dieser bewährten Netzwerkstrategie das Unternehmensprofil. Fast 8.000 Mitarbeiter sind weltweit im Bereich Forschung und Entwicklung tätig. Konstant hohe Investitionen erhalten die Technologieführerschaft und bauen sie aus. Im Geschäftsjahr 2020/2021 hat HELLA einen währungs- und portfoliobereinigten Umsatz von 6,5 Milliarden Euro (berichtet: 6,4 Milliarden Euro) erzielt.

Aktuelle Entwicklung

Im August 2021 macht der französische Wettbewerber Faurecia ein Übernahmeangebot in bar zu einem Preis von 60 EUR je Aktie (zuzüglich 0,96 EUR Dividende) an alle HELLA-Aktionäre und kauft den 60%-Anteil der Poolaktionäre von Hella. Faurecia hat am 27.09.2021 die Angebotsunterlage für das Übernahmeangebot veröffentlicht. Bei Erreichen der jeweiligen Schwellenwerte ist ein Squeeze-out beabsichtigt. Bezüglich eines Delistings zeigt man sich flexibel. Nach Ablauf der weiteren Angebotsfrist liegt Faurecias Anteil bei 79,5%. Am 24.01.2022 hat die Europäische Kommission die Transaktion genehmigt. Damit sind sämtliche in der Angebotsunterlage beschriebenen Vollzugsbedingungen eingetreten. Anfang Februar 2022 sind erste organisatorische und personelle Vereinbarungen getroffen worden. Der gemeinsame Konzern soll zukünftig Forvia heißen.

Hella GmbH & Co. KGaA



Stand: 18.03.2022

K+S AG

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN KSA G88 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 KSA G88 8

Marktsegment Regulierter Markt (Prime Standard)

Kapitalisierung

Grundkapital € 191.400.000,00

Aktieneinteilung 191.400.000 Stückaktien

Organe

Vorstand

Dr. Burkhard Lohr (CEO),

Holger Riemensperger

Aufsichtsrat

Dr. Andreas Kreimeyer (Vors.),

Philip Freiherr von dem Bussche,

Dr. Elke Eller, u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

100% Streubesitz

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 25,59 / **Tief** € 8,23

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

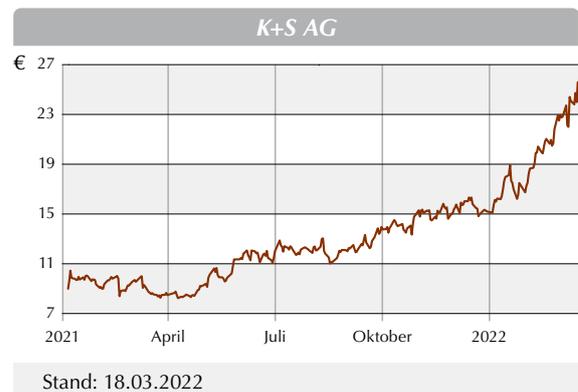
Kurs € 25,36 (Stand: 18.03.2022)

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 K+S fast 15.000 Mitarbeiter.

Aktuelle Entwicklung

Die positive Kalipreisentwicklung seit 2021 und eine starke Nachfrage insbesondere im Segment Landwirtschaft lassen ein sehr gutes Jahr 2022 erwarten. Für das Geschäftsjahr 2022 prognostiziert K+S daher ein EBITDA zwischen 1,6 und 1,9 Mrd. Euro (2021: rund 969 Mio. Euro). Diese Einschätzung übertraf die aktuelle Markterwartung deutlich. Entsprechend steigt der bereinigte Freie Cashflow weiter an und soll zwischen 600 und 800 Mio. Euro liegen. Während die Visibilität für das erste Halbjahr 2022 hoch ist, ergibt sich die Bandbreite der Prognose insbesondere aus unterschiedlichen Szenarien (Preise, Kosten, Logistikverfügbarkeit, Witterung) für den Verlauf des zweiten Halbjahres. Durch den Krieg in der Ukraine und den Ausfall insbesondere russischen Wettbewerbs durch Sanktionen, ist der Kalipreis noch stärker gestiegen. Das wird Kostensteigerungen, insbesondere für Energie, Logistik und Material, übertreffen. Aktuell geht K+S davon aus, dass dieser Trend bis in das Jahr 2023 anhält. Erste Researchhäuser veröffentlichten nunmehr Analysen, die jeweils von einem EPS über 7 EUR je Aktie in den Jahren 2022 und 2023 ausgehen.



Kabel Deutschland Holding AG

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN KD8 888 (Inhaber Stammaktien)

ISIN DE 000 KD8 888 0 (Inhaber Stammaktien)

Marktsegment Freiverkehr der Börse Hamburg

Kapitalisierung

Grundkapital € 88.522.939,00

Aktieneinteilung 88.522.939 Stückaktien

Organe

Vorstand

Andreas Laukenmann (CEO),

Anna Dimitrova (CFO)

Aufsichtsrat

Dr. Hermann Melnikov (Vors.),

Irena Gruhne (stellv. Vors.),

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Vodafone Group Plc., 93,8%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 109,00 / **Tief** € 102,00

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

Kurs € 103,00 (Stand: 18.03.2022)

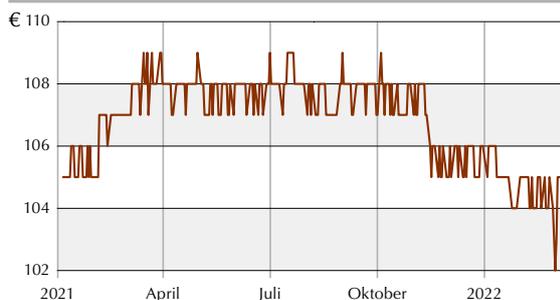
Unternehmensgegenstand

Die Kabel Deutschland Holding („KDH“) AG ist die oberste Verwaltungs- und Holdinggesellschaft der Kabel Deutschland Gruppe und hat ihren Sitz in Unterföhring. Die Geschäftstätigkeit der Gruppe wird vornehmlich durch die jeweiligen operativen Tochtergesellschaften, vor allem die Vodafone Kabel Deutschland GmbH sowie die Vodafone Kabel Deutschland Kundenbetreuung GmbH geführt. Infolge der organisatorischen Integration wird das Geschäft der Gruppe nach dem einzigen Segment „Cable Business“ gesteuert.

Aktuelle Entwicklung

Am 14.10.2013 übernahm Vodafone die Aktienmehrheit und hielt seitdem mehr als 76 % der Anteile. Am 20.12.2013 schlossen Vodafone und KDH einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag („BGAV“) ab. Der Abfindungspreis beträgt 84,53 Euro, die jährliche Ausgleichzahlung liegt bei netto 3,17 Euro. Nach jahrelangem Rechtsstreit konnte sich Vodafone mit Elliott (Paul E. Singer) sowie den Minderheitsaktionären D. E. Shaw und UBS O’Connor LLC (alle zusammen 17,1 %) einigen. Das Konsortium verkaufte Ende 2020 ihre Anteile zu 103 Euro je Aktie an Vodafone, deren Anteil damit auf 93,8 % wächst. Dieser Preis wurde allen Minderheitsaktionären angeboten. Die vorangegangenen von Elliott durchgesetzten Sonderprüfungen kommen im Ergebnis zu erheblichen Pflichtverletzungen von Organen der Gesellschaft. Diese Erkenntnisse sind in das laufende Spruchverfahren zum Unternehmensvertrag vor dem OLG München eingeführt worden. Das Gericht hat mit Beschluss vom 27.11.2019 eine Erhöhung der Barabfindung und Ausgleichszahlung abgelehnt. Die dagegen von mehreren Antragstellern eingelegten Beschwerden wurden mit Beschluss des OLG München vom 14.12.2021 zurückgewiesen. Eine Rechtsbeschwerde vor dem BGH wurde zugelassen.

Kabel Deutschland Holding AG



Stand: 18.03.2022

Lotto24 AG

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN LTT 247 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 LTT 247 0 (Namens-Stammaktien)

Marktsegment Freiverkehr Hamburg

Kapitalisierung

Grundkapital € 1.610.326,00

Aktieneinteilung 1.610.326 Stückaktien

Organe

Vorstand

Jonas Mattsson,

Carsten Muth

Aufsichtsrat

Jens Schumann (Vors.),

Dr. Otto Loose (stellv. Vors.),

Thorsten H. Hehl u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

ZEAL Network SE, 94,86%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 1,04%

Kursentwicklung

Hoch € 486,00 / **Tief** € 316,00

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

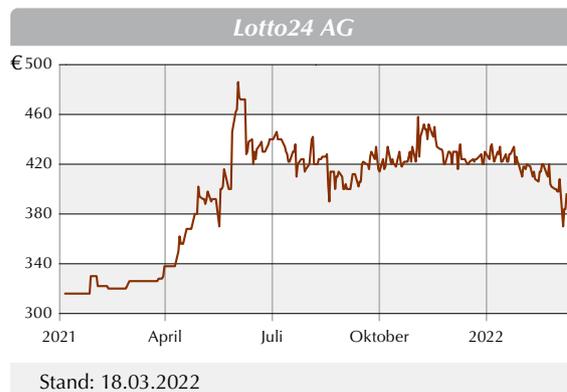
Kurs € 394,00 (Stand: 18.03.2022)

Unternehmensgegenstand

Die Lotto24 AG ist der führende deutsche Anbieter staatlicher Lotterierprodukte im Internet (lotto24.de, tipp24.com). Lotto24 vermittelt Spielscheine von Kunden an die staatlichen Landeslotteriegesellschaften sowie die Deutsche Fernsehlotterie und erhält hierfür eine Vermittlungsprovision. Zum Angebot zählen unter anderem Lotto 6aus49, Spiel 77, Super 6, EuroJackpot, GlücksSpirale, Spielgemeinschaften, Keno und die Deutsche Fernsehlotterie. Als stark wachsendes und zugleich service- und kundenorientiertes Unternehmen hat Lotto24 den Anspruch, Kunden sowohl online als auch mobil ein besonders bequemes, sicheres und zeitgemäßes Spielerlebnis zu bieten. Nach der Gründung im Jahr 2010 und dem Börsengang 2012 an der Frankfurter Börse ist Lotto24 heute Marktführer in Deutschland. 2019 wurde Lotto24 mehrheitlich von der ZEAL Network SE übernommen und gehört seitdem zur ZEAL-Gruppe.

Aktuelle Entwicklung

Die Mehrheitsaktionärin ZEAL Network kündigte im Juli 2021 ein Delisting-Erwerbsangebot an (Abfindungspreis 380,97 EUR) und hat eine Delisting-Vereinbarung mit der Lotto24 geschlossen. Bis zum Meldestichtag 13. September 2021 ist das Delisting-Angebot für insgesamt 22.834 Lotto24-Aktien (d.h. 1,42%) angenommen worden. Der Zeal-Anteil steigt auf ca. 94,86%. Es fehlen nur noch 2.290 Aktien bis zur 95%-Squeeze-out-Schwelle. Zeal, deren wesentliches Geschäft in Lotto24 besteht, berichtete über ein erfolgreiches 2021. Das Transaktionsvolumen stieg auf 656,5 Mio. EUR (2020: 652,8 Mio. EUR). 544 Tsd. registrierte Neukunden konnten gewonnen werden (2020: 918 Tsd.). Das EBIT lag mit 19 Mio. EUR deutlich über dem Vorjahr (2020: 5,4 Mio. EUR). Neben der Basisdividende von 1 EUR soll eine Sonderdividende von 1,10 EUR gezahlt werden.



Mühl Product & Service AG

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN A25 420 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 A25 420 3 (Inhaber-Stammaktien)

Marktsegment: Regulierter Markt Frankfurt
(General Standard)

Kapitalisierung

Grundkapital € 14.948.888,00

Aktieneinteilung 14.948.888 Stückaktien

Organe

Vorstand

Sandy Möser,

Ralf Kretzschmar,

Matthias Herrmann

Aufsichtsrat

Tom Wolf (Vors.),

Michael Sauer (stellv. Vors.),

Christel Hahn, u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Tom Wolf, 78,09%,

Scherzer & Co. AG, 4,20%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 4,20%

Kursentwicklung

Hoch € 5,36 / **Tief** € 2,37

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

Kurs € 2,92 (Stand: 18.03.2022)

Unternehmensgegenstand

Der Thüringer Baudienstleister Mühl wurde 1990 gegründet und zählte bis zur Insolvenz im Jahr 2002 mit knapp 4.000 Beschäftigten und mehr als 100 bundesweiten Standorten zu den größten ostdeutschen Konzernen. Neben dem Handel und Transport von Baustoffen war das Unternehmen auf Bausoftware und die Bestellung von Baustoffen im Internet spezialisiert. Nach Abschluss des Insolvenzplanverfahrens im Jahr 2017 und der Aufhebung der Insolvenz beschloss die Hauptversammlung am 29.08.2018 die Fortführung der Unternehmenstätigkeit entsprechend des Sanierungskonzepts im Wege einer Neuausrichtung. Voraussetzungen für die Fortsetzung der Mühl AG waren unter anderem der Erlass der Steuern auf den Sanierungsgewinn durch die Finanzbehörden sowie die Ausstattung der Gesellschaft mit der notwendigen Liquidität. Hierzu wurden eine Satzungsneufassung sowie mehrere Kapitalbeschlüsse gefasst.

Aktuelle Entwicklung

Gegen die Beschlüsse dieser Hauptversammlung wurden von zwei Aktionären Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen erhoben. Die Rechtsstreitigkeiten wurden Anfang 2019 durch einen gerichtlichen Vergleich beendet und die Wiederaufnahme der Geschäftstätigkeit konnte beginnen. Zur Umsetzung des Sanierungskonzepts und zur Stärkung der Kapitalbasis wurden in der Folge mehrere Kapitalerhöhungen durchgeführt: Das operative Baustoff-Handelsgeschäft der Mühl24 GmbH sowie die beiden Betriebsimmobilien in Kranichfeld und Hungen wurden im Wege einer Sacheinlage gegen Gewährung von Aktien erworben. Flankiert wurde die Transaktion von einer Barkapitalerhöhung in Höhe von 1 Mio. Euro. Mit HV-Beschluss vom 15.10.2021 wurde eine weitere „große“ Bezugs-KE zu 3,00 Euro mit einem Bruttoemissionserlös von mehr als 30 Mio. Euro durchgeführt, an der sich die Scherzer & Co. AG vollumfänglich beteiligt hat.

Mühl Product & Service AG



Stand: 18.03.2022

Rocket Internet SE

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN A12 UKK (Inhaberaktien)

ISIN DE 000 A12 UKK 6 (Inhaberaktien)

Marktsegment: Freiverkehr der Börse Hamburg

Kapitalisierung

Grundkapital € 108.094.391,00

Aktieneinteilung 108.094.931 Stückaktien

Organe

Vorstand

Oliver Samwer (CEO),

Soheil Mirpour

Aufsichtsrat

Prof. Dr. Marcus Englert (Vors.),

Prof. Dr. Joachim Schindler (Stellv. Vors.),

Norbert Lang, u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Global Founders GmbH, 62,3%,

(nach Einziehung der Aktien voraussichtlich 82,4%)

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 32,80 / **Tief** € 21,54

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

Kurs € 29,02 (Stand: 18.03.2022)

Unternehmensgegenstand

Die Rocket Internet SE ist ein deutscher Internetinkubator, der Beteiligungen an mehreren hundert Internet-Startups hält. Der Buchwert des Konzern-Eigenkapitals zum 31.12.2020 betrug rd. 35,55 Euro. Wesentliche Eckdaten der Rocket Internet im ungeprüften Zwischenabschluss zum 30.09.2021 sind auf der Aktivseite der Bilanz die Beteiligungen gegenüber verbundenen Unternehmen und Unternehmen mit einem Beteiligungsverhältnis mit insgesamt 1.858 Mio. EUR, die Wertpapiere des Anlagevermögens in Höhe von 1.703 Mio. EUR sowie Bankguthaben in Höhe von 397 Mio. EUR. Mit Traveloka besitzt Rocket Internet zudem mehr als 20% am Marktführer für Onlinereisen in Südostasien, der ein IPO vorbereitet. Die Beteiligung Personio wurde in der letzten Finanzierungsrunde mit über 6 Mrd. USD bewertet. Laut Aussage auf der HV per 31.01.2022 ist Rocket Internet mit knapp 5% beteiligt.

Aktuelle Entwicklung

Nach Abschluss eines Delisting-Angebots 2020 zu 18,57 Euro je Aktie durch Rocket Internet hält die Global Founders GmbH 62,3% der Aktien. Am 21.12.2021 gab Rocket Internet bekannt, ein öffentliches Rückerwerbsangebot zu 35 EUR je Aktie (Andienungsverhältnis 4:1) aus Eigenmitteln durchführen zu wollen. Bis 31.12.2021 hatte Rocket Internet 669 Mio. EUR aus Verkäufen realisiert. Mit Paul Singer (Elliott) wurde eine Annahmevereinbarung unterzeichnet, die beinhaltet, dass der Großaktionär Global Founders seine Andienungsrechte an Elliott abtritt und somit konnte dieser seine gesamte Beteiligung (20,22%) im Angebot einreichen. Eine ao. HV hat am 31.01.2022 die notwendigen Beschlüsse gefasst, die juristisch angefochten wurden. Nach Vollzug des Angebots liegt die Andienungsquote bei 95,45% des Angebotsvolumens, das entspricht einem Rückerwerbsvolumen von rund 924 Mio. EUR.

Rocket Internet SE



Stand: 18.03.2022

TeamViewer AG

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN A2Y N90 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 A2Y N90 0 (Inhaber-Stammaktien)

Marktsegment: Regulierter Markt Frankfurt
(Prime Standard)

Kapitalisierung

Grundkapital € 201.070.931,00

Aktieneinteilung 201.070.931 Stückaktien

Organe

Vorstand

Oliver Steil (CEO),

Stefan Gaiser (CFO)

Aufsichtsrat

Dr. Abraham Peled (Vors.),

Jacob Fonnesbech Aqraou (stellv. Vors.),

Dr. Jörg Rockenhäuser, u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Permira Holdings Limited, 18,65 %,

eigene Aktien, 3,24 %,

Management, 1,78 %,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe

./.

Kursentwicklung

Hoch € 49,13 / **Tief** € 11,10

Zeitraum 01.01.2021 – 18.03.2022

Kurs € 13,81 (Stand: 18.03.2022)

Unternehmensgegenstand

Das 2005 in Göppingen gegründete Unternehmen TeamViewer legt den Fokus auf cloudbasierte Technologien, die den Nutzern weltweit Online-Zusammenarbeit und Fernsupport ermöglichen. Um auch zukünftig weiter erfolgreich zu sein, benötigen Unternehmen wie auch Einzelpersonen Lösungen für den Fernsupport und -zugriff an ihrem Arbeitsplatz und die Möglichkeit, sich für die Online-Zusammenarbeit weltweit miteinander in Verbindung setzen zu können. Hier leistet TeamViewer an vorderster Front Innovationsarbeit. Im Herbst 2019 ging TeamViewer an die Börse. Mit einem Emissionsvolumen über zwei Mrd. Euro war es der größte deutsche Tech-Börsengang seit 2000. TeamViewer beschäftigt mehr als 1.200 Mitarbeiter.

Aktuelle Entwicklung

Die TeamViewer AG löste im Oktober 2021 mit der Kürzung ihrer Ziele (kurz- und mittelfristige Prognose) einen heftigen Kurssturz aus, von dem sich die Aktie bislang nicht erholen konnte. Teure Sponsoringverträge mit Manchester United und dem Formel-1-Team von Mercedes sorgten zudem für viel Kritik. Als Reaktion auf den tief gesunkenen Aktienkurs kündigte TeamViewer Anfang Februar einen 300 Millionen Euro schweren Aktienrückkauf an (etwa 10% des Grundkapitals). Per 21.03.2022 wurden bereits rund 9,9 Mio. Aktien erworben. Die Q4-Zahlen zeigten erste positive Indikationen: Der operative Gewinn stieg um +7,7% auf 41,3 Mio. Euro. Das Wachstum im Customer-Segment SMB (Small & Mid-sized Businesses) stabilisierte sich. Die EBITDA-Marge beträgt 47%. Zur weiteren Verbesserung der Profitabilität sollen Kosten im Umfang von jährlich 10 Mio. Euro eingespart werden. Im Laufe des Geschäftsjahres 2021 konnte die Anzahl der Abonnenten auf 627.000 gesteigert werden (+7.4%). Die Billings stiegen währungsbereinigt um +20%.

TeamViewer AG



Stand: 18.03.2022

Weleda AG

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

Valorenummer 496 018 (Namen-Partizipationsschein [PS], ohne Stimmrecht)

ISIN CH 000 496 018 0 (Namen-Partizipationsschein [PS], ohne Stimmrecht)

Notierung OTC-Plattformen der Berner Kantonalbank, Zürcher Kantonalbank sowie Lienhardt & Partner

Kapitalisierung

Grundkapital CHF 4.750.000,00 (Aktienkapital), CHF 9.500.000,00 (PS-Kapital)

Kapitaleinteilung

6.880 vinkulierte Namenaktien zu CHF 112,50 (Stimmrechtsaktien, kein Handel)

3.984 vinkulierte Namenaktien zu CHF 125,00 (Stimmrechtsaktien, kein Handel)

3.478 vinkulierte Namenaktien zu CHF 1.000,00 (Handel bei Lienhardt & Partner, sehr restriktive Vinkulierungspraxis)

19.000 Namenpartizipationsscheine zu CHF 500,00 (ohne Stimmrecht)

Organe

Geschäftsführung

Dr. Aldo Ammendola, Michael Brenner, Alois Mayer, Nataliya Yarmolenko

Verwaltungsrat

Thomas Jorberg (Präsident), Dr. Andreas Jäschke (Vizepräsident), u. a.

Beteiligung

Beteiligungshöhe 6,7% (der Namen-Partizipationsscheine)

Kursentwicklung

Kurs CHF 5.100,00 / Geldkurs PS (Stand: 25.03.2021)
CHF 5.300,00 / Briefkurs PS (Stand: 25.03.2021)

Unternehmensgegenstand

Weleda ist eine führende Herstellerin von zertifizierter, ganzheitlicher Naturkosmetik sowie anthroposophischen Arzneimitteln und gilt als Pionierin auf diesen Gebieten. Die Wurzeln reichen zurück bis ins Jahr 1921 und basieren auf zwei Gründungen in Deutschland und der Schweiz. Infolge wirtschaftlicher Schwierigkeiten fusionierten beide Unternehmen und die neue Gesellschaft firmierte ab 1928 als „Weleda AG“ mit Hauptsitz in Arlesheim bei Basel. Bis heute hat die Gesellschaft ein aus der Historie gewachsenes, starkes Standbein in Deutschland mit einer Niederlassung in Schwäbisch Gmünd als wichtigster Ländergesellschaft.

Aktuelle Entwicklung

Der Weleda-Gruppenumsatz bewegte sich nach vorläufigen Zahlen zum Geschäftsjahr 2021 mit rund 425 Mio. Euro auf dem Niveau des Vorjahres (2020: 424 Mio. Euro). Wie schon in zurückliegenden Jahren haben sich die beiden Geschäftsbereiche Naturkosmetik und Arzneimittel unterschiedlich entwickelt. Während der Umsatz im größeren Bereich Naturkosmetik um rund 3% gesteigert werden konnte, lag der Umsatz bei den Arzneimitteln um 10% unter Vorjahr. In beiden Segmenten zeigte sich der französische Markt schwächer. Bei den Arzneimitteln belastete in Frankreich – wie schon im Vorjahr – der Wegfall der Erstattung für homöopathische Arzneimittel. Dagegen haben sich die Arzneimittel-Umsätze in der D-A-CH-Region um rund 10% erhöht. Ende September 2021 erfolgte der Baubeginn für den neuen Logistik-Campus am deutschen Standort in Schwäbisch Gmünd. Auf 8.300 m² entstehen ein modernes Hochregallager sowie Funktionsgebäude. Der weit überwiegende Teil der zugekauften, bisher landwirtschaftlich genutzten Fläche von 72.000 m² wird im Außenbereich des Logistikzentrums in einen Campus mit regionaler Biodiversität umgewandelt. Der Einzug ins neue Logistikzentrum ist für Ende 2023 geplant. Insgesamt rückt Weleda das Thema „Nachhaltigkeit“, auch den Bereich der Unternehmensführung betreffend, in den nächsten Jahren mit verschiedenen Initiativen noch stärker in den strategischen Fokus.

Aktionäre

Die Allgemeine Anthroposophische Gesellschaft (AAG) und Klinik Arlesheim halten zusammen 34% des Kapitals und 76,9% der Stimmen. Erwerber von Namenaktien müssen Mitglieder der AAG sein. Mit Ausnahme des Stimmrechts sind die „Partizipanten“ den Aktionären gleichgestellt.



Scherzer & Co.



Jahresabschluss zum 31.12.2021

<i>Bilanz</i>	58
<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>	60
<i>Anhang</i>	62
<i>Angaben und Erläuterungen zu Bestandteilen der Form, insbesondere der Gliederung des Jahresabschlusses</i>	62
<i>Angaben zur Bewertung und Bilanzierung</i>	62
<i>Angaben und Erläuterungen zu einzelnen Posten</i>	64
<i>Anlagenspiegel</i>	66
<i>Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung</i>	68
<i>Sonstige Angaben</i>	69
<i>Bestätigungsvermerk</i>	74

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	<u>32.528.968,70</u>		<u>23.505.450,91</u>
		32.609.135,59	23.585.617,80
IV. Bilanzgewinn		5.824.964,80	4.695.552,99
– davon Gewinnvortrag			
Euro 0,00 (Euro -3.184.869,90)			
B. Rückstellungen			
1. Steuerrückstellungen	89.964,00		70.870,00
2. sonstige Rückstellungen	<u>6.323.720,00</u>		<u>2.719.912,00</u>
		6.413.684,00	2.790.782,00
C. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	18.011.464,00		16.227.424,13
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr			
Euro 9.511.464,00 (Euro 6.227.424,13)			
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	39.413,56		0,00
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr			
Euro 39.413,56 (Euro 0,00)			
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	2.400,00		0,00
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr			
Euro 2.400,00 (Euro 0,00)			
4. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0,00		2.333,22
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr			
Euro 0,00 (Euro 2.333,22)			
5. sonstige Verbindlichkeiten	<u>25.964,71</u>		<u>56.738,30</u>
– davon aus Steuern		18.079.242,27	16.286.495,65
Euro 24.604,34 (Euro 13.040,34)			
– davon im Rahmen der sozialen Sicherheit			
Euro 1.360,37 (Euro 1.287,01)			
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr			
Euro 25.964,71 (Euro 56.738,30)			
		<u>101.639.882,45</u>	<u>86.071.304,23</u>

Gewinn- und Verlustrechnung

vom 1. Januar 2021 bis 31. Dezember 2021
Scherzer & Co. AG, Köln

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
1. Umsatzerlöse		50.854,36	11.776,80
2. Erträge aus Finanzinstrumenten		18.154.461,79	21.229.246,69
3. Aufwendungen aus Finanzinstrumenten		3.033.745,84-	8.528.483,38-
4. sonstige betriebliche Erträge		1.697.705,85	2.177.103,85
5. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	2.868.144,72-		745.889,41-
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	56.264,43-		48.524,28-
		2.924.409,15-	794.413,69-
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		23.714,82-	23.575,06-
7. sonstige betriebliche Aufwendungen		1.077.016,22-	1.528.197,93-
8. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		1.815.374,46	607.323,05
9. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		172.041,23	3.485.751,60
10. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		2.960.312,14-	3.851.463,23-
11. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		173.347,26-	224.220,35-
12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		47.962,66-	15.127,53
13. Ergebnis nach Steuern		11.649.929,60	12.575.975,88
14. Jahresüberschuss		11.649.929,60	12.575.975,88
15. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		0,00	3.184.869,90-
16. Einstellungen in Gewinnrücklagen in andere Gewinnrücklagen		5.824.964,80-	4.695.552,99-
17. Bilanzgewinn		5.824.964,80	4.695.552,99



Scherzer & Co.



Anhang

zum 31. Dezember 2021

1. Angaben zur Gesellschaft 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 und Abs. 4 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 gemäß § 160 Abs. 3 AktG keine Angaben 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. 2 (Erträge aus Finanzinstrumenten) sowie die Verluste aus Wertpapierverkäufen und die Verluste aus Stillhaltergeschäften in den Posten Nr. 3 (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.

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 verbundenen Unternehmen ausgewiesen. Diese beinhalten die Beteiligung an der Rheiner Fondskonzept GmbH, Köln. Die Bewertung per 31.12.2021 erfolgte zu Anschaffungskosten.

Des Weiteren wird unter den verbundenen Unternehmen die Beteiligung an der RENAISSANCE Management & Consulting GmbH, Köln ausgewiesen. Im Vorjahr erfolgte eine außerplanmäßige Abschreibung auf die Anschaffungskosten, da von einer dauernden Wertminderung der in 2020 erworbenen Anteile auszugehen ist. Gründe für eine Zuschreibung waren im Geschäftsjahr 2021 nicht erkennbar. Die Bewertung am Bilanzstichtag erfolgte insoweit weiterhin gemäß § 253 Abs. 3 HGB zum beizulegenden Wert.

Unter den Finanzanlagen wird ferner die Beteiligung an der RM Rheiner Management AG ausgewiesen. Die Beteiligung wurde in den vergangenen Jahren auf insgesamt 49,9995 % aufgestockt und ist auf Dauer angelegt, so dass die Voraussetzungen des Beteiligungsansatzes im Sinne des § 271 Abs. 1 HGB erfüllt sind. Die Bewertung per 31.12.2021 erfolgte zu Anschaffungskosten.

Des Weiteren wird unter den Finanzanlagen die Beteiligung an der Peaq Technology GmbH, Berlin ausgewiesen. Die Bewertung der in 2021 erworbenen Anteile erfolgte per 31.12.2021 zu Anschaffungskosten.

Ferner wird unter den sonstigen Ausleihungen eine auf CHF lautende Darlehensforderung aus Aktionärsdarlehen ausgewiesen. Im Vorjahr erfolgte eine außerplanmäßige Abschreibung wegen teilweise vorgenommenen Rangrücktritts auf die Darlehensforderung. Der Rangrücktritt besteht weiterhin. Die Bewertung zum 31.12.2021 erfolgte insoweit zum beizulegenden Wert gemäß § 253 Abs. 3 HGB. Die Umrechnung der Fremdwährungsforderung in Euro erfolgte zum Devisenkassamittelkurs unter Beachtung von § 256a HGB. Währungsbedingt erfolgte zum Bilanzstichtag eine Zuschreibung.

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. Bei den auf fremde Währung lautenden Wertpapieren wurden die Anschaffungskosten unter Beachtung des jeweiligen Devisenkassamittelkurses zum Zugangszeitpunkt ermittelt; die Folgebewertung dieser Wertpapiere erfolgte unter Beachtung der jeweiligen Devisenkassamittelkurse des Bilanzstichtages.

Die Beteiligungen und die Wertpapiere sind an die finanzierenden Kreditinstitute verpfändet.

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen enthalten solche, die gleichzeitig sonstige Vermögensgegenstände sind in Höhe von 7.154,48 Euro.

Die Forderungen gegen Unternehmen mit Beteiligungsverhältnis enthalten solche, die gleichzeitig sonstige Vermögensgegenstände sind in Höhe von 6.403,18 Euro.

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände sind mit dem Nominalwert ausgewiesen. Erkennbare Einzelrisiken waren nicht vorhanden, Wertberichtigungen wurden nicht vorgenommen.

Guthaben bei Kreditinstituten sind zum Nennwert angesetzt. Auf fremde Währung lautende Bestände wurden zum Devisenkassamittelkurs am Bilanzstichtag umgerechnet.

Die Rückstellungen sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr wurden mit dem ihrer Restlaufzeit entsprechenden Marktzinssatz abgezinst.

Die Verbindlichkeiten sind zu ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt.

3. Angaben und Erläuterungen zu einzelnen Posten

3.1 Einzelposten des Anlagevermögens

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist 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 Gewinnrücklagen

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

Andere Gewinnrücklagen zum 31. Dezember 2020	23.505.450,91 Euro
+ Einstellung Bilanzgewinn 2020 lt. HV-Beschluss	+ 3.198.552,99 Euro
+ Einstellung aus dem Jahresüberschuss 2021	+ 5.824.964,80 Euro
Andere Gewinnrücklagen zum 31. Dezember 2021	32.528.968,70 Euro

3.2.3 Bilanzgewinn

Der Bilanzgewinn entwickelte sich wie folgt:

Bilanzgewinn zum 31. Dezember 2020	4.695.552,99 Euro
- Gewinnausschüttung an Aktionäre gem. HV-Beschluss	- 1.497.000,00 Euro
- Einstellung in Gewinnrücklagen gem. HV-Beschluss	- 3.198.552,99 Euro
+ Jahresüberschuss 2021	+ 11.649.929,60 Euro
- Einstellung in Gewinnrücklagen aus Jahresüberschuss 2021	- 5.824.964,80 Euro
Bilanzgewinn zum 31. Dezember 2021	5.824.964,80 Euro

3.3 Sonstige Rückstellungen

Es handelt sich um Kosten der Aufsichtsratsvergütungen (36 TEUR), Kosten für Jahresabschluss/ Steuererklärungen (25 TEUR), Rückstellung Tantieme Vorstand (1.961 TEUR), Rückstellung Tantieme Mitarbeiter (125 TEUR), Urlaubsrückstellung (186 TEUR), Rückstellungen für Depotgebühren (7 TEUR), ausstehende Eingangsrechnungen (54 TEUR), gerichtliche Verfahrenskosten (15 TEUR), Aufwand für Archivierung (7 TEUR) sowie Rückstellungen für Prämienaufwand aus Stillhalterpositionen (3.908 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				
	bis 1 Jahr Euro	1-5 Jahre Euro	über 5 Jahre Euro	gesamt Euro	gesichert Euro
gegenüber Kreditinstituten	9.511.464,00	8.500.000,00	0,00	18.011.464,00	18.011.464,00
aus Lieferungen und Leistungen	39.413,56	0,00	0,00	39.413,56	0,00
gegenüber verbundenen Unternehmen	2.400,00	0,00	0,00	2.400,00	0,00
sonstige	25.964,71	0,00	0,00	25.964,71	0,00
Summe	9.579.242,27	8.500.000,00	0,00	18.079.242,27	18.011.464,00

Anlagenpiegel

Entwicklung des Anlagevermögens zum 31. Dezember 2021
 Scherzer & Co. AG, Köln

Anschaffungskosten

	01.01.2021	Umbuchungen	Zugänge	Abgänge	31.12.2021	
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	
I. Sachanlagen						
1. andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	172.643,28		11.523,82		184.167,10	
Summe Sachanlagen	172.643,28	0,00	11.523,82	0,00	184.167,10	
II. Finanzanlagen						
1. Verbundene Unternehmen	521.561,60				521.561,60	
2. Beteiligungen	2.741.496,93		1.294.524,05		4.036.020,98	
3. Wertpapiere des Anlagevermögens	28.757.778,49		16.829.375,75	3.879.573,76	41.707.580,48	
4. sonstige Ausleihungen	466.384,51				466.384,51	
Summe Finanzanlagen	32.487.221,53	0,00	18.123.899,80	3.879.573,76	46.731.547,57	
Anlagevermögen insgesamt	32.659.864,81	0,00	18.135.423,62	3.879.573,76	46.915.714,67	

Zuschreibungen / Aufgelaufene Abschreibungen

Buchwerte

	01.01.2021	Änderungen iZm Umbuchungen oder Zugängen	Änderungen iZm Abgängen	Abschreibungen im Geschäftsjahr	Zuschreibungen im Geschäftsjahr	31.12.2021	31.12.2021	31.12.2020
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
	88.724,28			23.714,82		112.439,10	71.728,00	83.919,00
	88.724,28	0,00	0,00	23.714,82	0,00	112.439,10	71.728,00	83.919,00
	308.224,94					308.224,94	213.336,66	213.336,66
	0,00					0,00	4.036.020,98	2.741.496,93
	4.119.841,76		-944.623,32	446.210,45	605.719,75	3.015.709,14	38.691.871,34	24.637.936,73
	111.090,54				28.391,31	82.699,23	383.685,28	355.293,97
	4.539.157,24	0,00	-944.623,32	446.210,45	634.111,06	3.406.633,31	43.324.914,26	27.948.064,29
	4.627.881,52	0,00	-944.623,32	469.925,27	634.111,06	3.519.072,41	43.396.642,26	28.031.983,29

Die Verbindlichkeiten des Vorjahres hatten in Höhe von 6.286 TEUR eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr und in Höhe von 10.000 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 513 TEUR inklusive Umsatzsteuer. Der Ausweis beinhaltet insbesondere 188 TEUR für Büromiete und 82 TEUR für Beratung, jeweils für die Zeit ab Bilanzstichtag bis zum Ende der jeweiligen vertraglichen Grundlaufzeit.

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 (18.154 TEUR) setzten sich wie folgt zusammen: Gewinne in Höhe von 4.033 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Anlagevermögens, Gewinne in Höhe von 12.053 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens, Erträge aus Nachbesserungsrechten von 173 TEUR sowie Gewinne aus Stillhaltergeschäften in Höhe von 1.895 TEUR.

Die Aufwendungen aus Finanzinstrumenten (-3.034 TEUR) setzten sich wie folgt zusammen: Verluste von -30 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Finanzanlagevermögens, Verluste von -943 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens sowie Verluste aus Stillhaltergeschäften in Höhe von -2.061 TEUR.

Die sonstigen betrieblichen Erträge (1.698 TEUR) setzten sich wie folgt zusammen: Erträge aus Zuschreibungen gem. § 253 Abs. 5 HGB des Finanzanlagevermögens (634 TEUR), Erträge aus Zuschreibungen gem. § 253 Abs. 5 HGB von Wertpapieren des Umlaufvermögen (1.015 TEUR), Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (4 TEUR), Erträge aus Währungsumrechnung (40 TEUR) sowie sonstige Erträge (5 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 446 TEUR (Vj.: 956 TEUR) für außerplanmäßige Abschreibungen auf Finanzanlagen ausgewiesen. Nach unserer Einschätzung sind Wertminderungen in Höhe von 446 TEUR (Vj.: 537 TEUR) voraussichtlich nicht von Dauer.

4.3 Erträge und Aufwendungen aus der Währungsumrechnung

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten solche aus Währungsumrechnung in Höhe von 39.615,24 Euro (Vj.: 1.935,15 Euro). Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten solche aus Währungsumrechnung in Höhe von 1.286,65 Euro (Vj.: 1.979,09 Euro).

4.4 Steueraufwand

Unter den Steuern vom Einkommen und Ertrag wird nach Saldierung von Steueraufwendungen mit Steuererträgen insgesamt ein Steueraufwand von 48 TEUR ausgewiesen. Dieser setzt sich zusammen aus Steuerzahlungen für Vorjahre in Höhe von 27 TEUR und dem Steueraufwand für das laufende Geschäftsjahr von 21 TEUR. Auf Basis des handelsbilanziellen Ergebnisses und vor dem Hintergrund der Regelungen des § 8b KStG in seiner am Bilanzstichtag gültigen Fassung ist der zu erwartende Steueraufwand für das Geschäftsjahr (21 TEUR) mit dem in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen Steueraufwand insoweit identisch.

4.5 aperiodische Erträge und Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten aperiodische Erträge aus der Auflösung von sonstigen Rückstellungen in Höhe von 4 TEUR sowie aus Rückerstattungen von Beiträgen für frühere Jahre in Höhe von 4 TEUR. Des Weiteren enthalten die sonstigen betrieblichen Aufwendungen aperiodische Aufwendungen aus kapitalmarktrechtlichen Beratungsleistungen, die wirtschaftlich dem Vorjahr zuzuordnen sind, in Höhe von 55 TEUR.

5. Sonstige Angaben

5.1 Angaben zu den Unternehmensorganen

Vorstand

Dr. Georg Issels, Kaufmann

Hans Peter Neuroth, Kaufmann

Die Gesamtbezüge des Vorstands betragen 2.458.269,28 Euro.

Aufsichtsrat

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

Dr. Dirk Rüttgers, Vermögensverwalter, München (stellvertretender Vorsitzender),

Rolf Hauschildt, Investor, Düsseldorf.

Herr Dr. Göckeler ist außerdem

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

Herr Dr. Rüttgers ist außerdem

- Mitglied des Beirats der Silviu Dornier Holding GmbH, München.

Herr Hauschildt ist außerdem

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

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats belaufen sich auf 36.000,00 Euro.

5.2 Angaben nach § 285 Nr. 11 HGB

RENAISSANCE Management & Consulting GmbH, Köln

Dieser Anteil wird in der Bilanz unter den verbundenen Unternehmen ausgewiesen. Der Geschäftsanteil beträgt 25.000,00 Euro bzw. 100,00% am Stammkapital von 25.000,00 Euro. Der Jahresabschluss zum 31.12.2020 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 145 TEUR aus, der Jahresfehlbetrag das Geschäftsjahr 2020 beträgt -304 TEUR. Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2021 liegt noch nicht vor.

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 31.12.2020 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 249 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2020 beträgt 21 TEUR. Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2021 liegt noch nicht vor.

RM Rheiner Management AG, Köln

Dieser Anteil wird in der Bilanz unter den Beteiligungen ausgewiesen. Der Anteilsbesitz umfasst 109.999 von 220.000 Aktien bzw. 49,9995%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2020 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 5.727 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2020 beträgt 2.178 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2021 liegt noch nicht vor.

Allerthal-Werke AG, Köln

Der Anteilsbesitz umfasst 336.342 von 1.200.000 Aktien bzw. 28,03 %. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2020 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 26.147 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2020 beträgt 5.445 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2021 liegt noch nicht vor.

Horus AG, Köln

Der Anteilsbesitz umfasst 2.236.970 von 2.660.000 Aktien bzw. 84,10%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2020 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 3.583 TEUR aus, der Jahresfehlbetrag für das Geschäftsjahr 2020 beträgt -569 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2021 liegt noch nicht vor.

Smart Equity AG, Köln

Der Anteilsbesitz umfasst 122.073 von 275.000 Aktien bzw. 44,39%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2020 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 1.567 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2020 beträgt 739 TEUR. Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2021 liegt noch nicht vor.

independent capital AG, Althengstett

Der Anteilsbesitz umfasst 253.101 von 1.126.178 Aktien bzw. 22,47%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2020 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 211 TEUR aus, der Jahresfehlbetrag für das Geschäftsjahr 2020 beträgt -137 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2021 liegt noch nicht vor.

Arcandor AG i.l. / i.L., Essen

Der Anteilsbesitz umfasst 55.664.920 von 253.226.080 Aktien bzw. 21,98%. Die Gesellschaft ist seit 2009 insolvent.

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. Zu dem Investmentvermögen werden sogenannte I- und R-Fondsanteile ausgegeben, die sich lediglich in Ihrer Gebührenstruktur unterscheiden. 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 Ende 2021). Terminkontrakte, Optionen und/oder Swaps können zur Absicherung eingesetzt werden. Der Wert i.S.v.

§ 36 InvG der I-Anteile liegt zum Bilanzstichtag bei 6.381.735,00 Euro und übersteigt den Buchwert damit um 2.513.529,80 Euro. Der Wert i.S.v. § 36 InvG der R-Anteile liegt zum Bilanzstichtag bei 36.235,72 Euro und übersteigt den Buchwert damit um 6.238,09 Euro. 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 3 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	29.000,00 Euro
b) für Steuerberatungsleistungen	28.182,36 Euro
Summe	57.182,36 Euro

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. 124 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. Die Werthaltigkeit dieser aktiven Steuerlatenz ist aber letztendlich davon abhängig, ob die Gesellschaft, vor dem Hintergrund der Regelungen des § 8b KStG, bei unveränderter Rechtslage und gleichbleibender Unternehmenspolitik, in Zukunft überhaupt mit Ertragsteuern belastet sein wird.

5.7 Ergebnisverwendungsvorschlag

Der Vorstand schlägt gem. § 170 Abs. 2 AktG folgende Verwendung des Bilanzgewinns des Geschäftsjahres 2021 vor:

1. Verteilung an die Aktionäre:	1.497.000,00 Euro
2. Einstellung in Gewinnrücklagen:	4.327.964,80 Euro
3. Gewinnvortrag:	0,00 Euro
<hr/>	
4. Bilanzgewinn:	5.824.964,80 Euro

Köln, den 22. Februar 2022

Der Vorstand

Bestätigungsvermerk

des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Scherzer & Co. Aktiengesellschaft, Köln

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der Scherzer & Co. Aktiengesellschaft, Köln, – bestehend aus der Bilanz zum 31.12.2021 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der Scherzer & Co. Aktiengesellschaft, Köln für das Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31.12.2021 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durch-geführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

Verantwortung des Vorstands und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss

Der Vorstand ist verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner ist der Vorstand verantwortlich für die internen Kontrollen, die er in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt hat, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses ist der Vorstand dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren hat er die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus ist er dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem ist der Vorstand verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner ist der Vorstand verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die er als notwendig erachtet hat, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermit-

telt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der vom Vorstand angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der vom Vorstand dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des vom Vorstand angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den vom Vorstand dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben vom Vorstand zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Köln, den 24. Februar 2022

Formhals Revisions- und Treuhand GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Bastian Lehmküher
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, > 600 Privataktionäre
Designated Sponsor	ODDO BHF Corporates & Markets AG
Research Coverage	Solventis Beteiligungen GmbH Frankfurt Main Research AG GSC Research GmbH Edison Investment Research Limited



Disclaimer

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

Freiheit

*„Freiheit – und Offenheit, die damit
einhergeht – wird uns nicht geschenkt.
Die Menschen müssen darum kämpfen,
immer wieder.“*

Alfred Herrhausen (1930-1989), deutscher Bankmanager



Scherzer & Co.



Nachhaltigkeit ist gefordert

Den aktuellen Geschäftsbericht haben wir wie im letzten Jahr im Sinne der Ökologie nachhaltig produziert. Dazu zählt zum einen, dass wir ein hochwertiges Recycling-Papier aus 100% Altfasern (Post Consumer Waste) verwendet haben, dieses ist Chlorfrei gebleicht und nach IS 14001, EU Ecolabel sowie FSC Recycled zertifiziert. Ein Premiumpapier mit Premium-Ökoeigenschaften zum Schutz der Wälder.

Des Weiteren wurde dieser Geschäftsbericht klimaneutral gedruckt. Unser Druckdienstleister ICS hat mit natureoffice einen starken Partner für die Klimaneutralstellung von Druckprodukten im Boot. Aus der Vielzahl der Projekte wurde das Kombizertifikat Deutschland plus mit der Region Werdohl ausgewählt. Dieses Zertifikat hat den Gold Stan-

dard sowie VCS und CCB Standards. Ziel des Projektes ist die Wiederaufforstung der Sturmschäden durch Kyrill und der nachfolgenden Stürme, die Jungbestandspflege und der Waldumbau auf einen zukunftssicheren Waldbestand mit einer Mischwaldkultur. Auf den Flächen werden von der Elsbeere bis zur Rotbuche nahezu alle standortheimischen Laubbäume zur Begründung einer neuen naturnahen, stabilen Waldgeneration gepflanzt. Mehr Informationen über dieses und weitere Projekte gibt es unter www.natureoffice.de.

Damit wird für die Produktion dieses Geschäftsberichtes 1,3 t CO₂ kompensiert. Ein guter Weg für eine ökologischere Zukunft.



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: AO.Profil, Bergisch Gladbach

Fotos: S. 2 + S. 79 / Matt Anderson Photography / Moment via Getty Images · S. 8 / Ron and Patty Thomas / E+ via Getty Images ·

S. 19 / Givaga / AdobeStock · S. 26 / CKW AG · S. 27 / Romande Energie SA · S. 28 / Bjorn Beheydt / EyeEm via Getty Images ·

S. 35 u. S. 77 / Günter Albers / AdobeStock · S. 54 / André Farinha / 500px · S. 59 ooyoo / E+ via Getty Images

Druck: ICS, Bergisch Gladbach



