



Scherzer & Co.

Geschäftsbericht 2009



*„Die Gesellschaft hat sich zum Ziel gesetzt,
durch eine sowohl sicherheits- als auch chancenorientierte
Investmentstrategie für ihre Aktionäre
den langfristigen Aufbau des Vermögens
der Gesellschaft zu betreiben.“*



Scherzer & Co.



Inhaltsübersicht

<i>Scherzer & Co. AG auf einen Blick</i>	2
<i>Bericht des Aufsichtsrats</i>	3
<i>Organe der Gesellschaft</i>	4
<i>Lagebericht des Vorstands</i>	6
<i>Die Scherzer & Co. Aktie</i>	22
<i>Investmentstrategie „Sicherheit & Chance“</i>	23
<i>Sondersituation in 2009 – Corporate Bonds</i>	25
<i>Beteiligungsstruktur der Scherzer & Co. AG</i>	26
<i>Ausgewählte Beteiligungen der Scherzer & Co. AG</i>	27
<i>Biotest Aktiengesellschaft</i>	27
<i>buch.de internetstores Aktiengesellschaft</i>	28
<i>Custodia Holding Aktiengesellschaft</i>	29
<i>D+S Europe Aktiengesellschaft</i>	30
<i>Deutsche Postbank Aktiengesellschaft</i>	31
<i>Dr. Hönle Aktiengesellschaft</i>	32
<i>ERGO Versicherungsgruppe Aktiengesellschaft</i>	33
<i>freenet Aktiengesellschaft</i>	34
<i>Generali Deutschland Holding Aktiengesellschaft</i>	35
<i>Kizoo Aktiengesellschaft</i>	36
<i>RM Rheiner Management Aktiengesellschaft</i>	37
<i>SAF Simulation, Analysis and Forecasting Aktiengesellschaft</i>	38
<i>Jahresabschluss zum 31.12.2009</i>	39
<i>Bilanz</i>	40
<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>	42
<i>Anhang</i>	
<i>Angaben und Erläuterungen zu Bestandteilen der Form, insbesondere der Gliederung des Jahresabschlusses</i>	43
<i>Angaben zur Bewertung und Bilanzierung</i>	44
<i>Angaben und Erläuterungen zu einzelnen Posten</i>	45
<i>Anlagenspiegel</i>	46
<i>Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung</i>	48
<i>Sonstige Angaben</i>	49
<i>Bestätigungsvermerk</i>	50

Scherzer & Co. AG auf einen Blick

		<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Bilanz:					
Bilanzsumme:	TEUR	38.223	66.013	37.605	40.890
Finanzanlagen:	TEUR	32.314	55.929	23.253	20.546
Eigenkapital:	TEUR	25.027	43.978	24.083	29.450
davon gezeichnetes Kapital:	TEUR	18.146	27.219	27.219	27.219
Eigenkapitalquote:	%	65,50	66,62	64,04	72,02
Bankverbindlichkeiten:	TEUR	12.770	21.268	13.266	10.593
Ergebnis:					
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit:	TEUR	2.841	4.426	-19.885	5.997
Jahresüberschuss:	TEUR	2.890	4.434	-19.895	5.367
Aktie:					
Marktkapitalisierung:	TEUR	25.586	41.918	17.965	26.947
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG:	EURO	0,16	0,16	-0,73	0,20
Jahresschlusskurs (bereinigt):	EURO	1,41	1,54	0,66	0,99
Andienungsvolumen: Nachbesserungsrechte	TEUR	–	34.938	65.106	72.069

Bericht des Aufsichtsrats der Scherzer & Co. AG

für das Geschäftsjahr vom 01.01.2009 bis 31.12.2009

Der Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG hat auch im Geschäftsjahr 2009 die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen und den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens beraten und kontrolliert. Die Ausrichtung der Scherzer & Co. AG in dem unverändert diffizilen wirtschaftlichen Umfeld erforderte einen kontinuierlichen Dialog mit dem Vorstand auch außerhalb der fünf förmlichen Sitzungen des Aufsichtsrats, die stattgefunden haben am 26.01.2009, am 30.03.2009, am 25.05.2009, am 25.09.2009 und am 07.12.2009.

Der Vorstand hat den Aufsichtsrat in kurzen Zeitabständen über die finanzielle Situation der Gesellschaft unterrichtet. Der Aufsichtsrat hat die Überlegungen und Entscheidungen des Vorstands zur Investmentstrategie beratend begleitet und in den vom Aufsichtsrat bestimmten Grenzen zustimmungspflichtiger Geschäfte auch einzelne Engagements geprüft und überwacht.

Der unverändert besetzte Aufsichtsrat hat den in der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 25.05.2009 gewählten Abschlussprüfer, die Formhals Revisions- und Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Wipperfürth, mit der Durchführung der Jahresabschlussprüfung beauftragt. Der Jahresabschluss zum 31.12.2009 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 19.02.2010 zugeleitet. Dieser Prüfbericht war in der Sitzung des Aufsichtsrats vom 08.03.2010 Gegenstand der Beratungen. Der Abschlussprüfer hat an der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats teilgenommen und stand dem Aufsichtsrat für ergänzende Auskünfte und Erläuterungen zur Verfügung. Auf der Basis eigener Prüfung des von dem Vorstand vorgelegten Jahresabschlusses und des Lageberichts, aus welcher sich keine Einwendungen ergeben haben, hat der Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zugestimmt und in der Sitzung vom 08.03.2010 den Jahresabschluss gebilligt und hierdurch festgestellt.

Der Aufsichtsrat dankt Herrn Dr. Issels für seine erneut intensive Vorstandstätigkeit im bewegten finanzwirtschaftlichen Umfeld des Geschäftsjahrs 2009, welches erfolgreich abgeschlossen werden konnte.

Köln, den 08.03.2010



Dr. Hanno Marquardt

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Scherzer & Co. AG

Organe der Gesellschaft

Vorstand & Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG

Vorstand Herr Dr. Georg Issels, Köln (Alleinvorstand)

Herr Dr. Issels ist außerdem

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

Aufsichtsrat Herr Dr. Hanno Marquardt, Berlin – Rechtsanwalt (Vorsitzender)

Herr Dr. Marquardt ist außerdem

- Vorsitzender des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Köln
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der RM Rheiner Management AG, Köln
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der Solventis AG, Frankfurt
- Mitglied des Aufsichtsrats der Esterer AG, Altötting
- Mitglied des Aufsichtsrats der Q2M Managementberatung AG, Stuttgart

Herr Rolf Hauschildt, Düsseldorf – Investor (stellvertretender Vorsitzender)

Herr Hauschildt ist außerdem

- Mitglied des Aufsichtsrats der TAG Immobilien AG, Tegernsee
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der Germania-EPE AG, Gronau
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der ProAktiva Vermögensverwaltung AG, Hamburg
- Mitglied des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Köln
- Mitglied des Aufsichtsrats der Solventis AG, Frankfurt
- Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Bau-Verein zu Hamburg AG, Hamburg
- Mitglied des Aufsichtsrats der RM Rheiner Management AG, Köln

Herr Dr. Dirk Rüttgers, München – Vermögensverwalter

Herr Dr. Rüttgers ist außerdem

- Geschäftsführer der Silvius Dornier Verwaltungsgesellschaft mbH, München



Scherzer & Co.



Lagebericht des Vorstands

1 Finanzwirtschaftliches Umfeld

**Zitterpartie mit
erfreulichem Ausgang**

Rückblickend betrachtet erwies sich das Börsenjahr 2009 für die Marktteilnehmer als Zitterpartie mit einem erfreulichem Ausgang. Auf das Jahr betrachtet, verzeichneten die weltweiten Aktienmärkte überwiegend zweistellige Kurszuwächse. Nichtsdestotrotz verlangte der Jahresverlauf von den Anlegern starke Nerven. Denn nach den starken Kursverlusten in 2008 setzte sich der Abwärtstrend an den weltweiten Finanzmärkten zunächst mit kräftigen Kursverlusten fort.

Schreckgespenst einer Depression

Für den Kurseinbruch zu Beginn des Jahres waren erneute Hiobsbotschaften von Finanzinstitutionen sowie extrem schwache Konjunkturindikatoren verantwortlich. In der Folge wurde der Vertrauensverlust so groß, dass zeitweise die Bonität einzelner westlicher Industrieländer, wie etwa Österreich, angezweifelt wurde. Ob die diversen Stützungsmaßnahmen der Zentralbanken und der Regierungen das dringend notwendige Vertrauen in die Finanzmarktstabilität zurückbringen konnten, schien zunächst völlig offen. Hinzu kamen ebenfalls äußerst schlechte Nachrichten von der Unternehmensseite. Diese berichteten überwiegend von drastischen Einbrüchen, sowohl auf der Umsatz- als auch der Ergebnisseite, sowie deutlich geringeren Auftragseingängen. Aufgrund der mangelnden Visibilität sahen sich viele Unternehmenslenker außerstande eine Ergebnisprognose auszugeben. Das Schreckgespenst einer Depression beunruhigte die Anleger.

**Stimmungsumschwung
im März**

Eingeleitet wurde der Stimmungsumschwung an den Finanzmärkten im März 2009 von positiven Äußerungen insbesondere US-amerikanischer Großbanken, die überraschend von einem besser als erwarteten Geschäftsverlauf im 1. Quartal berichteten. Die in der Folge vorgelegten Quartalszahlen zeigten dann tatsächlich einen spürbaren Rückgang der Abschreibungen auf kritische Wertpapierpositionen und offenbarten erstmals die positiven Folgen der diversen Stützungsmaßnahmen der Notenbanken: Die Refinanzierungskosten der Banken waren auf historisch niedrige Niveaus gefallen und ermöglichten margenstarke Geschäfte. Langsam zeigte die extrem expansive Geldpolitik der Zentralbanken Wirkung. Die US-Notenbank FED beispielsweise hatte ihren Leitzins schon auf 0,00% bis 0,25% zurückgenommen und mit bedeutenden Anleihekäufen („quantitative easing“) für zusätzliche Liquidität gesorgt. Auch außerhalb des Bankensektors zeigten sich erste Hoffnungsschimmer. So deuteten die ersten Frühindikatoren eine Bodenbildung oder zumindest eine deutliche Verlangsamung des Konjunkturreinbruchs an.

Ertragsniveaus über Erwartungen

Die zweite Phase der Beruhigung wurde dann von deutlich positiver als befürchteten Unternehmensmeldungen ausgelöst. Zwar wurden insbesondere Industrieunternehmen von teils erheblichen Umsatzrückgängen getroffen, trotzdem hielten sich die Ertragsniveaus deutlich über der Erwartungshaltung vieler Analysten und maßgeblicher Marktteilnehmer. Zusätzlich begannen nun erste belastbare Konjunkturdaten die anfangs nur von Stimmungsindikatoren

gezeigten Hoffnungszeichen zu bestätigen. Von entscheidender Bedeutung waren bei diesem Prozess der sich wechselseitig verstärkenden Beruhigung sicher auch das sukzessive Auftauen der Geldmärkte und eine sich fortgesetzt verbessernde Refinanzierungssituation der Unternehmen auf den Anleihemärkten.

Kontinuierlich überraschende Prognoserevisionen, sowohl von Unternehmenskennzahlen als auch von volkswirtschaftlichen Messgrößen, sorgten bis weit ins 3. Quartal hinein für eine sich signifikant verbessernde Grundstimmung in Deutschland und den meisten westlichen Industrieländern. Hinzu kam eine sich erneut deutlich belebende Wachstumsdynamik der Emerging Markets und insbesondere eine sich robuster als erwartet zeigende chinesische Volkswirtschaft, was unterstützend wirkte.

**Grundstimmung
verbessert sich**

Aufgrund der sich laufend erhöhenden Erwartungshaltung fiel es den Unternehmen bei Vorlage der Q3-Zahlen jedoch zunehmend schwer, die Marktteilnehmer positiv zu überraschen. Folglich trat der Markt – hier sei stellvertretend der deutsche Aktienmarkt betrachtet – ab Mitte Oktober in eine Konsolidierungsphase ein. Außerdem zeigten sich mit den Zahlungsschwierigkeiten des Emirats Dubai und den enormen Haushaltsbudgetüberschreitungen Griechenlands weitere potenzielle Problemherde der Wirtschafts- und Finanzkrise. Zum Jahresende konnten sich jedoch erneut die Optimisten durchsetzen und diese trugen die Märkte überwiegend auf Jahresschlusskurse im Umfeld der Jahreshöchststände.

Konsolidierung ab Oktober

Die Entwicklung an den internationalen Rentenmärkten verlief in 2009 ebenfalls recht turbulent. Die schon zum Ausklang des Jahres 2008 flächendeckende Risikoaversion setzte sich wie beschrieben zu Beginn 2009 fort und führte zu einer Flucht in „sichere“ Staatsanleihen. Beispielsweise erlebten zehnjährige Bundesanleihen im Dezember 2008 mit 2,89 % ein beachtliches Renditetief, und dieses verharrte auch zu Beginn 2009 in dieser Region. Spiegelbildlich zu den Aktienmärkten vollzogen dann jedoch die Kurse der Staatsanleihen die sich abzeichnende Stabilisierung des Weltfinanzsystems nach. Im Hoch konnte 2009 wieder eine Verzinsung von 3,73 % mit diesen Anleihen erzielt werden.

Turbulenzen an Rentenmärkten

Insgesamt hat sich die Renditestrukturkurve (2 – 10 Jahre) im Jahr 2009 deutlich verteilt. Die sich aufhellenden Konjunkturaussichten sorgten am langen Ende für einen Renditeanstieg, wohingegen insbesondere die extrem lockere Geldpolitik am Geldmarkt für einen kräftigen Zinsrückgang sorgte. So hat die EZB ihren Leitzins im ersten Halbjahr bis auf 1 Prozent zurückgenommen und mit unkonventionellen Maßnahmen für Liquidität am Geldmarkt gesorgt. Beispielsweise hat die EZB im Juni 2009 den Bankensektor in einem Jahrestender mit 442 Mrd. Euro versorgt. Hierbei wurden alle Gebote berücksichtigt.

EZB sorgt für Liquidität

Unternehmensanleihen waren lukrativ	Äußerst lukrativ waren in 2009 Investitionen in Unternehmensanleihen. Dank der enormen Liquiditätsversorgung konnte ein Kollaps der Kredit- und Anleihemärkte verhindert werden, und die Nachfrage nach diesen Titeln kehrte schrittweise zurück. Die Renditeaufschläge (Spreads) zu Staatsanleihen, die sich zu Beginn des Jahres noch auf historischen Höchstständen befunden hatten, bildeten sich insbesondere im ersten Halbjahr kräftig zurück. Zum Jahresende 2009 pendelten die Spreads wieder um ihr Vorkrisenniveau.
Risikobereitschaft bestimmt Wechselkurse	Das Verhältnis des Währungspaares Euro/US-Dollar war im Jahresverlauf stark von der Risikobereitschaft der Anleger geprägt. In Zeiten hoher Risikoaversion war der US-Dollar gefragt, bei zunehmender Risikobereitschaft konnte tendenziell der Euro zulegen. So hatte der Euro sein Jahrestief im März bei rund 1,25 US-Dollar und stieg im November 2009 auf über 1,51 US-Dollar.
Euro festigt sich	Als Erklärung für den gezeigten Verlauf dürfte vor allem das extrem niedrige Leitzinsniveau in den USA dienen. Carry Trader haben sich in der US-Währung zinsgünstig verschuldet und diese Mittel in anderen Währungen rentierlicher angelegt. In Zeiten höherer Unsicherheit wurden diese Geschäfte dann kurzfristig wieder aufgelöst. Insgesamt hat sich der Euro im Geschäftsjahr um 2,4% gegenüber dem US-Dollar gefestigt.
Ölpreis steigt auf über 80 Dollar	Als direkte Inputfaktoren für die Produktion der Weltwirtschaft spiegelten die Rohstoffpreise die erwartete Konjunkturerwartung deutlich wider. Beispielhaft sei hier wiederum die Entwicklung des Ölpreises genannt, der zu Beginn des Jahres nur knapp über 30 US-Dollar pro Barrel notierte und im Zuge der sich aufhellenden Konjunkturerwartungen bereits im Juni 2009 wieder die 70-US-Dollar-Marke überschritt. Zum Jahresende wurden dann sogar wieder die 80 US-Dollar überschritten. Auf US-Dollarbasis betrachtet, konnten sich auch Investoren in Gold über steigende Kurse freuen. Die Flucht in den „Sicheren Hafen Gold“ war auch in 2009 ein ausgeprägter Trend. Insbesondere die bei einigen Anlegern aufkommende Angst vor Inflation und die Sorge vor einer generell wachsenden Staatsverschuldung führte zu einer stärkeren Nachfrage nach dem Edelmetall und trieb den Kurs zum Ende des Jahres auf über 1.200 US-Dollar je Feinunze.

2 Entwicklung der Finanzmärkte und ausgewählter Aktienindizes

Das Hoffen und das Bangen um die Finanzmarktstabilität und den Zustand der Konjunktur war am Kursverlauf des Deutschen Aktienindex (DAX) deutlich abzulesen. Ausgehend von einem Jahresschlusskurs in 2008 von 4.810 Zählern, brach der Index bis Mitte März 2009 erneut um

weitere 25% deutlich ein. Auf die sich abzeichnenden Stabilisierungstendenzen reagierte der DAX deutlich positiv und stieg innerhalb weniger Monate auf über 5.100 Punkte. Nach einer kurzen Korrekturphase Mitte Juni setzten sich die positiven Kurstendenzen fort und der DAX schloss nahe der Jahreshöchststände mit einem Schlusskurs von 5.957 Zählern. Insgesamt konnte eine Jahresperformance von 23,9% verbucht werden.

DAX zeigt positive Performance

Die Nebenwerteindizes konnten diese positive Performance sogar teilweise deutlich übertreffen. So legten der SDAX 26,7% und der MDAX 34,0% im Jahresvergleich zu. Absoluter Spitzenreiter unter den deutschen Aktienindizes war jedoch der Technologieindex TecDAX. Mit beeindruckenden 60,8% Kurszuwachs fiel in diesem Segment die Erholung am deutlichsten aus. Gerade die kleineren Indizes reagierten im Umfeld der Turbulenzen jedoch besonders volatil und hatten folglich im Jahr 2008 auch stärkere Kursverluste zu verzeichnen. Ein nicht zu vernachlässigendes Element dieser Bewegungen war sicherlich auch die geringere Liquidität dieser Marktsegmente, die zu starken Kursausschlägen führte.

Nebenwerte steigen sogar stärker

Im Einzelnen schlossen ausgewählte Indizes im Jahr 2009 wie folgt ab:

	<i>in lokaler Währung</i>	<i>in Euro umgerechnet</i>
DAX	23,9 %	23,9 %
MDAX	34,0 %	34,0 %
SDAX	26,7 %	26,7 %
TecDax	60,8 %	60,8 %
EuroStoxx 50	21,1 %	21,1 %
MSCI World	27,0 %	23,0 %
Dow Jones Industrial	18,8 %	15,1 %
S&P 500	23,5 %	19,6 %
Nasdaq Composite	43,9 %	39,4 %
Nikkei 225	19,0 %	12,3 %

Die nordamerikanischen Blue Chips verzeichneten, gemessen an der Performance des breiteren Indizes S&P 500, eine ähnliche Entwicklung wie der deutsche Leitindex DAX. Auch hat hier ebenfalls der technologielastige Index Nasdaq Composite die Standardindizes outperformed. Aus Sicht der deutschen Anleger wird diese Entwicklung jedoch aufgrund der Währungsentwicklung leicht gemindert. Ein aus Sicht hiesiger Anleger negativer Währungseffekt ergab sich auch bei einem Engagement in japanische Titel. Eine in inländischer Währung gemessene Performance von 19,0% reduziert sich unter Berücksichtigung der Währungseffekte auf 12,3%.

Internationale Indizes zeigen eine ähnliche Entwicklung

3 Geschäftsentwicklung

Erfolgreiches Geschäftsjahr

Das Geschäftsjahr 2009 verlief für die Scherzer & Co. AG sehr erfolgreich und schloss mit einem deutlichen Gewinn, der maßgeblich durch Zuschreibungen entstanden ist. Trotz der enormen Verwerfungen an den Kapitalmärkten im ersten Quartal 2009 bewährte sich wieder das Zusammenspiel der sowohl sicherheits- als auch chancenorientierten Investmentstrategie nach dem schwierigen Geschäftsjahr 2008. Der überwiegende Teil der eingegangenen Investments der Vorjahre konnte zumindest teilweise die verbuchten Wertrückgänge der Baisse wieder aufholen. Daneben wurden durch die Hereinnahme von Unternehmensanleihen (Corporate Bonds) sowohl Kurs- als auch Zinsgewinne vereinnahmt, die einen ansehnlichen Ergebnisbeitrag leisteten. Der innere Wert der Gesellschaft konnte so insgesamt im Berichtsjahr deutlich gesteigert werden.

Viele Projekte erfolgreich abgeschlossen

Auch in 2009 sind Projekte mit „Endspiel“-Hintergrund abgeschlossen worden: Die Eintragung des Squeeze-out-Beschlusses bei der Kölner Rückversicherung im ersten Quartal 2009 stellte dabei für die Scherzer & Co. AG mit einem Betrag von 4,9 Mio. EUR den größten Anteil des Abfindungsvolumens von insgesamt 7 Mio. EUR dar. Daneben wurden bei der AWD Holding AG, der Bosch Solar Energy AG (vormals ersol Solar Energy AG) und der Hypo Real Estate Holding AG (HRE) ebenfalls die Abfindungszahlungen nach Eintragung des Squeeze-out-Beschlusses vereinnahmt. Mit gut 33.000 Aktien der Altana AG ist im Dezember 2009 das freiwillige Angebot der Skion GmbH (Ein Akquisitionsvehikel von Susanne Klatten) zu 14 EUR angenommen worden, mit dem unter bestimmten Bedingungen eine Nachbesserung verbunden ist. Im Februar 2010 wurde seitens der Skion GmbH angekündigt, dass die 95 %-Schwelle erreicht wurde und nun der Squeeze-out der Minderheitsaktionäre betrieben wird.

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

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

Volumen von Abfindungsergänzungsansprüchen kontinuierlich ausgeweitet

Neben den beschriebenen abgeschlossenen und fast abgeschlossenen „Endspielen“ sind im Berichtsjahr auch Investments in anderen Segmenten teilweise oder vollständig reduziert worden. Zu nennen sind die Teilveräußerung an der Beteiligung Aareal Bank AG und die Rückführung des Anteils an der P&I Personal & Informatik AG nach den jeweiligen deutlichen Kursavancen im Jahresverlauf 2009.

Andere Investments nach Kursanstiegen reduziert

Im Geschäftsjahr 2009 wurden auch Beteiligungen vollständig veräußert. Hierzu gehören die gehaltenen Anteile an der Commerzbank AG und der Pironet NDH AG. Beide Gesellschaften erfüllen nicht mehr die Anlagekriterien der Scherzer & Co. AG. Insbesondere die Aktien der Pironet NDH AG eignen sich, nach Auffassung des Vorstands der Scherzer & Co. AG, vor dem Hintergrund der verfehlten Geschäftspolitik und dem schwachen Management nicht für ein nachhaltiges Investment.

Verkauf der Anteile an Commerzbank und Pironet

Bei einer ganzen Reihe von Investments des Portfolios wurde dagegen das reduzierte Kursniveau im Berichtsjahr dazu genutzt, Positionen aufzustocken. Hierzu gehört insbesondere die Generali Deutschland Holding AG (vormals AMB Generali Holding AG), bei der die Scherzer & Co. AG ihr Engagement zwischenzeitlich auf höherem Kursniveau heruntergefahren hatte.

Position bei Generali aufgestockt

Es wurden u. a. auch Anteile an der Biotest AG (Stämme und Vorzüge), buch.de internetstores AG, Cenit AG, Deutsche Postbank AG, InVision Software AG, SAF Simulation, Analysis & Forecasting AG und WashTec AG zugekauft.

Zukäufe

Neue Positionen im Portfolio

Neu in das Portfolio aufgenommen wurden u. a. Aktien der Custodia Holding AG (die geschätzte Wegbegleiterin mit einem tonnenschweren Bestand an physischem Gold), D+S Europe AG (Squeeze-out wurde im August 2009 beschlossen), Drillisch AG (Integration in den freenet-Konzern möglich), Jungheinrich AG, Kizoo AG (ex ComBOTS AG, ex Web.de AG), MAN Vz. und Xing AG (interessanter Aktionärswechsel).

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

freenet AG

Die Scherzer & Co. AG ist mit mehr als 0,5 % an Deutschlands größtem netzunabhängigen Telekommunikationsanbieter, der freenet AG, beteiligt. Die freenet AG generiert mit rund 18 Millionen Kunden ihre Erträge hauptsächlich aus dem Verkauf von Mobilfunkverträgen für die großen Netzbetreiber und profitiert von der Marktkonsolidierung unter den Serviceprovidern. Nach der Veräußerung der DSL-Aktivitäten und des Strato-Verkaufs konnten die Verbindlichkeiten signifikant reduziert werden. Das stetige und enorm Cash-flow-starke Geschäftsmodell erlaubt in Zukunft die Ausschüttung hoher Dividenden. Daneben kommt der Gesellschaft der Milliarden schwere Verlustvortrag der ehemaligen Mobilcom AG zugute, der zu einer nachhaltig niedrigen Unternehmenssteuerquote führt.

Biotest AG

Weiterhin eine kontinuierliche Größe im Vermögen der Scherzer & Co. AG ist die Beteiligung an der Biotest AG. Der äußerst erfolgreiche Spezialist in der Herstellung von Blutersatzstoffen betätigt sich auch in der klinischen Entwicklung so genannter monoklonaler Antikörper, die nach erfolgreichem Durchlauf der vorgeschriebenen Testphasen die Gesellschaft in eine neue Bewertungsdimension heben können. Zuletzt sorgte der Verkauf des Diagnostika-Bereiches zu einem Mittelzufluss von 45 Mio. EUR. Neben dem guten Geschäftsverlauf dürfte die weiterhin vorhandene M&A-Phantasie (Die Stammaktien sind noch mehrheitlich in Familienbesitz) auch zukünftig für eine fundierte Übernahmefantasie sorgen. Die Scherzer & Co. AG hat im Berichtsjahr, wie schon ausgeführt, sowohl Stamm- als auch Vorzugsaktien der Biotest AG hinzu erworben.

buch.de internetstores AG

Veränderungen gab es im Anteilsbesitz der buch.de internetstores AG aus Münster. Die Thalia Holding GmbH (Douglas Holding AG), hat als bisher schon größter Aktionär der Gesellschaft im November 2009 einen 24,7%igen Anteil an der buch.de internetstores AG von der

Bertelsmann-Gruppe erworben. Damit ist sie jetzt mit 60,22 % auch Mehrheitsgesellschafterin des Unternehmens. Buch.de hat sich als ein führender Anbieter im Online-Buch- und Medienhandel etabliert. Die weitgehend schuldenfreie Gesellschaft besitzt eine gefüllte Unternehmenskasse, die schon etwa ein Drittel der Börsenkapitalisierung abdeckt. Bisher zeigte sich die Stärke des Unternehmens eher in der Generierung von Umsatz als durch die Erzielung einer hohen Marge. Dennoch dürfte nicht zuletzt die Kaufentscheidung der Thalia Holding von November letzten Jahres den weiteren Weg der Integration in den Douglas-Konzern weisen.

Mit der deutlichen Erhöhung des Anteils an der Deutschen Postbank AG setzt die Scherzer & Co. AG auf die spätestens im Jahr 2012 anstehende Aufstockung des Anteils der Deutschen Bank AG mittels einer bereits durch sie gezeichneten Pflichtwandelanleihe und abgeschlossenen Optionsstruktur. Auch wenn die Postbank noch unter der Last ihrer unrühmlichen Vergangenheit leidet, kann sie schon heute als „gesetzter“ Teil der Retailstrategie innerhalb des Deutsche Bank-Konzerns reüssieren. Somit macht es aus Sicht der Scherzer & Co. AG Sinn, sich hier jetzt schon stärker zu engagieren und auf „Corporate Action“ zu setzen. Aus heutiger Sicht, insbesondere im Hinblick auf das gute Ergebnis 2009, ist die Deutsche Bank ein hinreichend starker Partner für ein „Endspiel“ mit der Deutschen Postbank AG.

Deutsche Postbank AG

Nicht aus dem Auge verloren hat die Scherzer & Co. AG die Entwicklung der Generali Deutschland Holding AG (vormals AMB Generali Holding AG), die zu 93,02 % zur Generali-Gruppe gehört. Mit der zumindest vorübergehenden Beruhigung der Finanzkrise rückt auch wieder die Überlegung in den Vordergrund, dass der italienische Großaktionär seinen Plan, einen Squeeze-out der Minderheitsaktionäre durchzuführen, mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht aufgegeben hat. Die Integration der deutschen Gesellschaft in den italienischen Verbund wird konsequent vorangetrieben. Die Umbenennung ist ein sichtbares Zeichen dafür und kann auch nur so interpretiert werden. Somit ist es im Wesentlichen weiterhin nur eine Frage des Timings, wann es hier „weitergeht“. Die Scherzer & Co. AG hat, wie beschrieben, das niedrigere Kursniveau zum Ausbau ihrer Position genutzt.

Generali Deutschland

Die Scherzer & Co. AG ist seit Ende 2007 mit 25 % an ihrem Kooperations- und Poolpartner RM Rheiner Management AG (vormals Rheiner Moden AG) beteiligt. Damit partizipiert die Scherzer & Co. AG am erfolgreichen Geschäftsmodell der RM Rheiner Management AG. Die Gesellschaft verfügt u. a. über ein attraktives und wachsendes Portfolio so genannter Nachbesserungsrechte (Abfindungsergänzungsansprüche) und ein hie-

RM Rheiner Management AG

rauf ausgerichtetes Beteiligungsportfolio. Der bestehende Kooperations- und Poolvertrag mit der RM Rheiner Management AG erleichtert es der Scherzer & Co. AG im Bereich der Abfindungswerte und Sondersituationen („Corporate Action“) das Know-how auszubauen. Die Scherzer & Co. AG profitiert so langfristig vom umfassenden Wissens- und Erfahrungspool dieses Unternehmens und von dessen spezifischen Kenntnissen bei der Bewertung von Strukturmaßnahmen börsennotierter Unternehmen.

Nachbesserungsvolumen deutlich erhöht

Abschließend soll noch zum Thema „Nachbesserungsrechte“ im Portfolio der Scherzer & Co. AG berichtet werden, dass zum Ende des Geschäftsjahres 2009 der Bestand an Nachbesserungsrechten ein Volumen von 72.069 TEUR (65.106 TEUR) erreicht hat. Nachbesserungsrechte entstehen, wie schon oben ausführlich erläutert, immer dann, wenn die Bewertung von Unternehmen im Rahmen von gesetzlichen Strukturmaßnahmen einer gerichtlichen Überprüfung unterzogen wird. Das Nachbesserungsvolumen bildet sich aus dem Produkt der Stückzahl der von der 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 von Spruchstellenverfahren Nachzahlungen auf den Abfindungspreis festgesetzt werden.

4 Ertragslage

Der positive Saldo der Position der Gewinn- und Verlustrechnung „Ergebnis aus Wertpapierverkäufen“ in Höhe von 1.189 TEUR (-3.066 TEUR) setzt sich im Wesentlichen zusammen aus der teilweisen bzw. vollständigen Veräußerung einer Anzahl von Aktienpositionen unterschiedlicher Größe. Relevante Ergebnisbeiträge lieferten u. a. die Positionen in Aareal Bank AG (620 TEUR), Commerzbank AG (-805 TEUR), Kölnische Rückversicherung AG (207 TEUR), P&I Personal & Informatik AG (387 TEUR) und Pironet NDH AG (-524 TEUR). Die realisierten Anlagen in Unternehmensanleihen (Corporate Bonds) trugen mit einem positiven Beitrag von rund 600 TEUR mit zum Ergebnis bei. Insgesamt sind aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens 1.088 TEUR Gewinn und 1.457 TEUR Verlust erwirtschaftet worden. Bei der Veräußerung von Wertpapieren im Umlaufvermögen lauten die entsprechenden Werte 1.994 TEUR mit Gewinn und 436 TEUR mit Verlust.

Im Berichtsjahr wurden Abschreibungen auf den Wertpapierbestand des Finanzanlagevermögens und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von 1.148 TEUR (18.602 TEUR) vorgenommen. Davon entfielen 538 TEUR (10.574 TEUR) auf Abschreibungen auf das Finanzanlagevermögen und 610 TEUR (8.028 TEUR) auf Wertpapiere des Umlaufvermögens.

Die G+V Position „Sonstige betriebliche Erträge“ in Höhe von 6.448 TEUR (1.487 TEUR) besteht im Wesentlichen aus den gesetzlich vorgeschriebenen Zuschreibungen auf den Wertpapierbestand des Finanzanlagevermögens (1.323 TEUR) und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens (4.527 TEUR). Daneben konnte die Gesellschaft im Berichtsjahr Stillhalterprämien in Höhe von 513 TEUR (1.487 TEUR) vereinnahmen. Eine weitere Position der sonstigen betrieblichen Erträge betrifft die Auflösung von

Rückstellungen und sonstigen Verbindlichkeiten für ausstehende Rechnungen in Höhe von 85 TEUR des Vorjahres.

Bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen, die mit 530 TEUR (455 TEUR) ausgewiesen werden, entfallen 275 TEUR (107 TEUR) auf die Kosten, die im Zusammenhang mit der RM Rheiner Management AG (Pool- und Kooperationsvertrag) entstanden sind.

Die Personalkosten lagen in 2009 bei 217 TEUR (193 TEUR). Die Gesellschaft beschäftigt am Bilanzstichtag zwei eigene Mitarbeiter. Daneben wurde die allgemeine Verwaltung der Gesellschaft auch durch Fremdleistungen erbracht, die mit 31 TEUR (35 TEUR) innerhalb der Position „sonstige betriebliche Aufwendungen“ ausgewiesen werden.

Auf der Zinsseite stehen Erträgen in Höhe von 210 TEUR (294 TEUR) Zinsaufwendungen in Höhe von 488 TEUR (1.348 TEUR) gegenüber. Die Zinserträge sind ausgewiesen in der Position „Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge“. Die Zinsaufwendungen betreffen im Wesentlichen die Kosten der Finanzierung des Finanzanlagevermögens und der Wertpapiere des Umlaufvermögens und werden in der Position „Zinsen und ähnliche Aufwendungen“ in der G+V ausgewiesen.

Im Berichtsjahr wurden Dividendenerträge vereinnahmt, die in der Position „Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens“ enthalten sind. Insgesamt wurden Erträge in Höhe von 537 TEUR (2.003 TEUR) vereinnahmt.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit im Geschäftsjahr 2009 beträgt 5.997 TEUR (-19.885 TEUR); der Jahresüberschuss beträgt 5.367 TEUR (Jahresfehlbetrag 19.895 TEUR).

Das Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG beträgt 0,20 EUR (-0,73 EUR).

5 Vermögenslage und Kapitalstruktur

Die Scherzer & Co. AG weist zum Bilanzstichtag einen zu Anschaffungskosten oder niedrigerem beizulegenden Wert (§ 253 Abs. 2 Satz 3 HGB unter Beachtung von § 280 HGB) angesetzten Wertpapierbestand im Finanzanlagevermögen von insgesamt 20.546 TEUR (23.253 TEUR) aus. Im Umlaufvermögen sind Wertpapiere in Höhe von 19.727 (11.843 TEUR) aktiviert.

Die sonstigen Vermögensgegenstände betreffen im Wesentlichen Steuererstattungsansprüche.

Das ausgewiesene Eigenkapital der Gesellschaft beträgt 29.449 TEUR (24.082 TEUR). Es setzt sich aus dem gezeichneten Kapital in Höhe von 27.219 TEUR (27.219 TEUR), der Kapitalrücklage in Höhe von 8.365 TEUR (8.365 TEUR), der gesetzlichen Rücklage in Höhe von 80 TEUR (80 TEUR) und dem Bilanzverlust in Höhe von 6.215 TEUR (11.582 TEUR) zusammen.

Die Position Rückstellungen wurde mit 742 TEUR (104 TEUR) dotiert. Sie betrifft im Wesentlichen Rückstellungen für die Gewerbe- und Körperschaftsteuer (458 TEUR). Daneben entfällt auf die Kosten für Aufsichtsratsvergütungen, Jahresabschluss- und Prüfungskosten und ausstehende Eingangsrechnungen (im Wesentlichen die Zahlung an die RM Rheiner Management AG aus dem Kooperations- und Poolvertrag) ein Betrag in Höhe von 284 TEUR. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 10.593 TEUR (13.266 TEUR) beziehen sich auf die Finanzierung des Finanzanlagevermögens und der Wertpapiere des Umlaufvermögens.

Die sonstigen Verbindlichkeiten von ausgewiesenen 105 TEUR (153 TEUR) betreffen überwiegend stichtagsbedingte Abgrenzungen aus Wertpapierkäufen.

Die bilanzielle Eigenkapitalquote stellt sich zum Jahresultimo 2009 auf 72,0% (64,0%).

Die Hauptversammlung vom 26. Mai 2008 hat ein genehmigtes Kapital in Höhe von 13.609.749 EUR beschlossen.

6 Risiken und Risikomanagementsystem der Scherzer & Co. AG

a) Beschreibung

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

Die Ausweitung der Finanzmarktkrise und die damit verbundenen Turbulenzen an den Aktienmärkten haben dazu geführt, dass auch Portfoliounternehmen, denen ein hohes Maß an Kursstabilität zugebilligt wurde, teilweise deutlichen Kursrückgängen unterworfen waren. Es ist nicht abzusehen, ob der Markt auch nachhaltig Kriterien wie niedriges Kurs-Buchwertverhältnis, hoher freier Cash-flow, niedrige

oder nicht vorhandene Nettoverschuldung, kontinuierliche Dividendenzahlung oder eine hohe Cash-Unterlegung der Aktie bei der Kursfindung berücksichtigen wird.

Die Gesellschaft hat im Dezember 2007 mit der RM Rheiner Management AG einen Kooperations- und Poolvertrag für die Dauer von zunächst fünf Jahren geschlossen. Dadurch hat die Scherzer & Co. AG am umfassenden Wissens- und Erfahrungspool der RM Rheiner Management AG teil.

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 2009 ausgewiesene Saldo gegenüber Kreditinstituten beträgt 10.593 TEUR.

Die Gesellschaft achtet bei der Kreditanspruchnahme 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 zins- oder zinsähnlichen Charakter aufweisen. Dies soll im Ergebnis dazu führen, dass auch bei größeren und länger andauernden Kursrückgängen an der Börse, derart kreditfinanzierte Positionen aufgrund ihres vermuteten, überschaubaren Kursrisikos ein stabilisierendes Element im Gesamtportfolio der Scherzer & Co. AG darstellen.

Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Bewertung von Unternehmen an der Börse haben gezeigt, dass

auch Gesellschaften, denen eine hohe Kursstabilität beigemessen wird, sich gegebenenfalls den Kursverwerfungen nicht entziehen können.

c) Transaktionsrisiko

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

d) Schuldnerisiko

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

Im Zeitraum zwischen der Ankündigung und dem Vollzug von Strukturmaßnahmen sind sämtliche Schuldnerisiken schlagend. Hierzu zählt die Scherzer & Co. AG auch das Scheitern (passiv) bzw. den Abbruch (aktiv) von Strukturmaßnahmen.

e) Personenrisiko

Im Berichtsjahr wurde die Scherzer & Co. AG durch ein Vorstandsmitglied vertreten. Seit dem 1. März 2007 beschäftigt die Gesellschaft einen Mitarbeiter mit den erforderlichen Fachkenntnissen. Der Verlust der Dienste des Vorstands und/oder des fachlichen Mitarbeiters könnte sich negativ auf die Geschäftsentwicklung und auf das Ergebnis der Scherzer & Co. AG auswirken. Dies bezieht sich gleichermaßen auf die Fähigkeit der Scherzer & Co. AG, sämtliche gesetzlichen und regulatorischen Vorschriften einer im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notierten Gesellschaft einhalten zu können.

f) Prozessrisiken

Passivprozesse:

Passivprozesse sind weder rechtsanhängig, noch sind solche angedroht.

Aktivprozesse:

Die Gesellschaft ist Antragstellerin in verschiedenen gerichtlichen Verfahren zur Überprüfung der Angemessenheit von Abfindungszahlungen. Es besteht ein zu vernachlässigendes Kostenrisiko.

7 Chancen

Bei künftigen Kurssteigerungen werden stille Reserven im Wertpapierbestand gelegt bzw. werden Voraussetzungen geschaffen, um höhere Gewinne zu realisieren. Zur bilanziellen Stärkung des Eigenkapitals können in Zukunft zudem mögliche Erträge aus den Nachbesserungsrechten der Gesellschaft beitragen.

8 Aussichten für das Geschäftsjahr 2010

Nach dem insgesamt sehr erfreulichen Börsenjahr 2009 stellt sich die Frage, ob es der Realwirtschaft gelingt, den aktuellen Bewertungen der Aktienmärkte entsprechende Ertragskennziffern vorzulegen. Insbesondere muss hinterfragt werden, ob die sichtbaren Erholungstendenzen der Konjunktur nachhaltig sind und sich nicht als Strohhalm der aggressiven weltweiten Stimulierungsmaßnahmen der Regierungen erweisen. Ob die Maßnahmen und Rettungspakete, die die Industrieländer zur Stimulation der Konjunktur und Aufrechterhaltung des Finanzwesens beschlossen haben, ausreichend sind und die gewünschte Wirkung erzielen, bleibt damit auch zum gegenwärtigen Zeitpunkt völlig offen.

Trotz der internationalen staatlichen Rettungsaktionen im Finanzsystem und dem von Regierungsseite an die Kreditwirtschaft herangetragenen Wunsch, die Wirtschaft mit genügend Fremdmitteln zu versorgen, muss konstatiert werden, dass das bestehende Finanzsystem weit von einer Genesung entfernt ist. Vielmehr zeigte bereits das 4. Quartal 2009 mit der kurz aufflackernden Dubai-Krise und das angelaufene 1. Quartal 2010 zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Lageberichts, dass die nächste Eskalationsstufe erreicht ist und nun die Bonität ganzer Ländergruppen in Frage gestellt wird. So wird die Kreditwürdigkeit von Griechenland, Portugal und Spanien als Mitgliedsstaaten des Euro-Währungsraumes in Zweifel gezogen. Die sich daraus ergebenden Zins- und Währungsturbulenzen führen bereits zu einer deutlichen Verschlechterung des Klimas an den weltweiten Aktienmärkten. Daher kann es auch 2010 keine Entwarnung an den Kapitalmärkten geben.

In dieser, für eine konkrete Prognose weiterhin unüberschaubaren, wirtschaftlichen Situation kann eine Voraussage über den weiteren Geschäftsverlauf der Scherzer & Co. AG im Geschäftsjahr 2010 nicht befriedigend präzisiert

9 Wesentliche Vorgänge in 2010

werden. Die getätigten Investments werden aktiv bewirtschaftet und kontinuierlich auf ihre Qualität geprüft. Portfolioadjustierungen werden vorgenommen, wenn sich dies als zweckmäßig und Ziel führend erweist. Alle Investments werden regelmäßig auf ihre jeweiligen Exitoptionen geprüft. Der Investitionsschwerpunkt in Gesellschaften, die mittels so genannter „Corporate Action“ stärkere Veränderung erfahren, führt zwar dazu, dass Zielkurse nicht selten kalkulierbar sind, dennoch kann ihr zeitlicher Anfall nicht hinreichend präzise kalkuliert werden. So kann für das Geschäftsjahr 2010 seitens des Vorstands der Gesellschaft nur ein ansprechendes positives Ergebnis geplant aber nicht versprochen werden. Die Basis hierfür, ein ausgewogenes und werthaltiges Portfolio, ist jedenfalls gegeben.

Somit kann der Vorstand die an dieser Stelle schon früher getätigte Aussage, dass die Scherzer & Co. AG bei einer Anzahl aussichtsreicher Beteiligungen positioniert ist, deren Kursniveau sich noch immer weit unter dem vom Vorstand beigemessenen Wert befindet, wiederholen. Dabei hält die Gesellschaft an ihrem eingeschlagenen Weg fest. Die Investments werden von ihr eng begleitet und gegebenenfalls den Verhältnissen angepasst, sofern der aktuelle Erkenntnisstand Maßnahmen erforderlich macht. Ziel bleibt es, durch nachhaltigen Vermögenszuwachs die Entwicklung der Gesellschaft zu sichern und voranzutreiben.

Wesentliche Vorgänge von besonderer Bedeutung, mit Ausnahme der Auswirkungen der weiterhin ausgeprägten volatilen Tendenz der Börsen auf die Gesellschaft, sind in der Unternehmenssphäre der Scherzer & Co. AG nach Abschluss des Geschäftsjahres nicht eingetreten.

Köln, den 10.02.2010



Dr. Georg Issels

Vorstand



Scherzer & Co.

Die Scherzer & Co. Aktie

Informationen zur Aktie

Die Aktien der Scherzer & Co. AG notieren im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse. Der Handel im elektronischen Handelssystem Xetra wird von der Close Brothers Seydler Bank AG als Designated Sponsor begleitet. Zusätzlich sind die Aktien der Gesellschaft im Freiverkehr der Börsen Berlin, München, Düsseldorf und Stuttgart einbezogen.

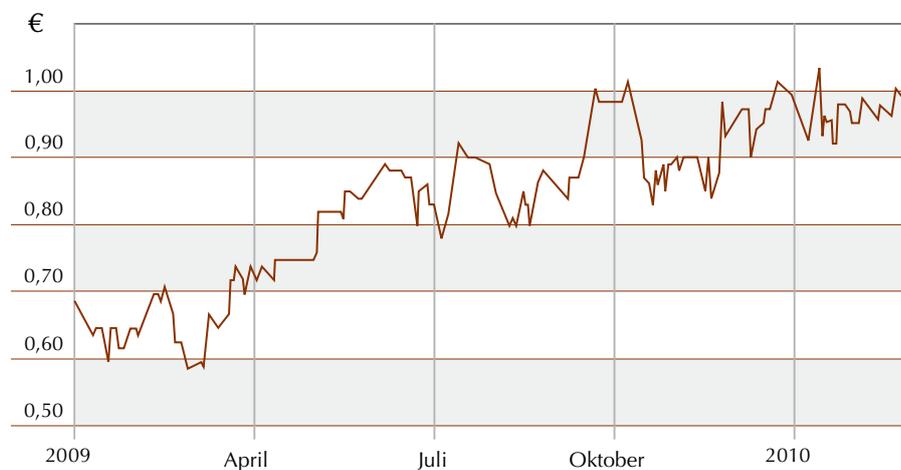
Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt zum Ende des Geschäftsjahres 2009 unverändert 27.219.499,00 EUR und ist in die gleiche Anzahl Stückaktien eingeteilt.

Nach leichten Erholungstendenzen des Gesamtmarktes zum Jahreswechsel 2008/09, die auch der Aktie der Scherzer & Co. AG zu einem Jahresschlusskurs von 0,66 EUR verhalfen und im Laufe des Januars 2009 wieder ein Kursniveau von 0,70 EUR brachten, folgte im März 2009, im Gleichklang mit den weltweiten Finanzmärkten, ein abermaliger Kursverfall, in dessen Verlauf erneut die Tiefsturse im Bereich von 0,56 EUR getestet wurden.

Nach diesem allgemeinen Vertrauensstief der Marktteilnehmer trugen jedoch sich kontinuierlich verbessernde Konjunkturindikatoren dazu bei, die angeschlagenen Weltfinanzmärkte zu stabilisieren. Von dieser Entwicklung profitierte auch die Aktie der Gesellschaft. Ähnlich wie der deutsche Leitindex DAX® konnte die Aktie der Scherzer & Co. AG in der Folge kontinuierlich verlorenes Terrain zurückgewinnen und überschritt zeitweise wieder die Marke von 1,00 EUR.

Mit einem Kurs von 0,99 EUR ging die Aktie der Scherzer & Co. AG am 31. Dezember 2009 mit einem Plus von rund 50% im Jahresverlauf aus dem Handel.

Kursverlauf Stand: 28.02.2010



Investmentstrategie „Sicherheit & Chance“

Gezielte Investments für den langfristigen Vermögensaufbau

Die Scherzer & Co. AG hat sich zum Ziel gesetzt, durch eine sowohl sicherheits- als auch chancenorientierte Investmentstrategie für ihre Aktionäre den langfristigen Aufbau des Vermögens der Gesellschaft zu betreiben.

Der sicherheitsorientierte Teil der Anlagestrategie basiert unter anderem auf Investments bei Gesellschaften mit einem so genannten „natürlichen Floor“. Hierbei handelt es sich in der Regel um Unternehmen, deren Mehrheitsaktionär ein freiwilliges oder ein Pflichtangebot an die Minderheitsaktionäre gerichtet hat, das den Börsenkurs mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit nach unten absichert. Häufig kann in der Folge noch ein weitaus höherer Abfindungspreis erzielt werden, wenn durch den Abschluss eines Beherrschungsvertrages oder die Durchführung eines Squeeze-out ein Bewertungsgutachten erstellt werden muss. Die Möglichkeit der gerichtlichen Überprüfung des Angebotspreises in sogenannten Spruchstellenverfahren bietet darüber hinaus Chancen für eine weitere Verbesserung des Abfindungspreises.

Investments mit „natürlichem Floor“

Breiten Raum der sicherheitsorientierten Anlagestrategie nehmen die so genannten Value Investments ein. Hierzu gehören offensichtlich unterbewertete Unternehmenstitel, die durch attraktive Finanzkennzahlen und solide Bilanzstrukturen auffallen. Das Investmentinteresse wird besonders dann geweckt, wenn darüber hinaus ein nachvollziehbares, stabiles und nachhaltiges Geschäftsmodell vorhanden ist. Seit den ersten Anzeichen der aktuellen Finanzmarktprobleme legt die Gesellschaft zudem ein besonderes Augenmerk auf den Verschuldungsgrad potenzieller Investitionsobjekte. Präferiert wird eine bestehende deutliche Nettoliquidität solcher Unternehmen. Hierdurch wird sicher gestellt, dass das jeweilige Unternehmen auf Sicht nicht in Refinanzierungsprobleme gerät, auch eine länger anhaltende rezessive Konjunkturphase übersteht und gegebenenfalls Konsolidierungsoptionen nutzt.

Value Investments

nehmen breiten Raum ein

Gerne sieht die Scherzer & Co. AG bei Investments auch eine nachhaltig erzielbare Dividendenrendite. Diese kann den Kurs eines Beteiligungstitels nach unten absichern und gleichzeitig Potenzial für steigende Kurse bergen.

Bieten sich der Gesellschaft Investmentgelegenheiten, die sehr attraktiv erscheinen aber nicht den strengen Kriterien eines sicherheitsorientierten Investments genügen – z. B. ein stärker zyklisches Geschäftsmodell –, können diese Gelegenheiten unter der Kategorie „Chance“ wahrgenommen werden.

Hohe Dividendenrendite ist gerne gesehen

**Corporate Action kann
Investmentgelegenheiten bieten**

Wie im sicherheitsorientierten Teil der Anlagestrategie sucht die Scherzer & Co. AG auch im Bereich der chancenorientierten Investments, insbesondere im Umfeld von „Corporate Action“, nach attraktiven Investitionsgelegenheiten. Exemplarisch seien hier Handlungsoptionen genannt, die sich im Rahmen von Kapitalmaßnahmen börsennotierter Unternehmen ergeben können. Bei Sanierungskapitalmaßnahmen wird in der Regel zunächst das bestehende Grundkapital geschnitten, um es anschließend wieder auf ein wirtschaftlich notwendiges Niveau zu erhöhen. Begleitet werden solche Strukturmaßnahmen häufig von umfangreichen Verzichten seitens der Fremdkapitalgeber oder der Wandlung von Fremdkapital in Eigenkapital. Auch wenn in der jüngeren Vergangenheit solche Rekapitalisierungen eher selten waren, lässt das aktuelle Kapitalmarktumfeld eine erneute Zunahme solcher Investitionsoptionen vermuten. In der Vergangenheit konnten insbesondere nach der Durchführung solcher tief greifender Kapital-sanierungsschritte erhebliche Kursgewinne erzielt werden.

Kapitalmaßnahmen werden analysiert

Gute Chancen bieten sich gelegentlich auch bei der Beteiligung an attraktiv ausgestalteten Kapitalerhöhungen: Stark expandierende oder sich in einer Neuausrichtung befindliche Gesellschaften nutzen den Kapitalmarkt, um die Eigenkapitalbasis zu verstärken und/oder ihre engagierten Wachstumspläne zu finanzieren. Hierzu gehört etwa auch die Beteiligungsnahme der Scherzer & Co. AG bei der Neuausrichtung von Börsenmänteln.

Grundsätzlich verfolgt die Scherzer & Co. AG jedoch einen opportunistischen Investmentansatz: An dieser Stelle sei auf das vergangene Geschäftsjahr verwiesen, wo die Gesellschaft sich ihr bietende Investmentchancen im Bereich der Corporate Bonds konsequent genutzt hat.

**Breites Netzwerk mit erfahrenen
und erfolgreichen Investoren**

Großen Wert legt die Gesellschaft auf die Pflege eines breiten 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 2009 wurden rund 43 % des Portfolios der sicherheitsorientierten Investmentstrategie und rund 57 % der chancenorientierten Investmentstrategie zugeordnet.

Sondersituation in 2009

Unternehmensanleihen

Eine besondere Beachtung verdiente aus Sicht der Scherzer & Co. AG im Jahr 2009 auch der Bereich der Unternehmensanleihen (Corporate Bonds). Ähnlich wie auf den Aktienmärkten wurde dieses Marktsegment im Zuge der Finanzkrise von einer erheblichen Risikoaversion von Seiten der Marktteilnehmer erfasst. Dies äußerte sich insbesondere an den Risikoaufschlägen der Unternehmensanleihen im Vergleich zu Staatsanleihen gleicher Laufzeit. Hier waren zu Beginn des Jahres Renditeaufschläge zu verzeichnen, wie sie historisch nur zu Zeiten der Großen Depression in den 30er Jahren auftraten. So rentierten beispielsweise US-Anleihen mit dem Rating BBB zeit-

weise mehr als 7 Prozentpunkte höher als hochwertige US-Schatzanleihen. Die Marktteilnehmer preisten folglich Ausfallraten und Insolvenzen selbst im Investment-Grade-Bereich in einem extremen Ausmaß in ihre Preisbildung ein.

Aus Sicht der Scherzer & Co. AG bot diese Marktconstellation ein äußerst interessantes Chance/Risiko-Profil, so dass auch dieses Marktsegment intensiv analysiert und bearbeitet wurde. In der Folge kaufte die Gesellschaft Unternehmensanleihen internationaler Konzerne und konnte von den sich kontinuierlich einengenden Risikospreads als Folge der langsam „auftauenden“ Geld- und Kreditmärkte profitieren.

Exemplarisch sei diese Marktentwicklung anhand einer Daimler-Anleihe (WKN: A0T4GP) grafisch dargestellt:



Investiert wurde 2009 u. a. in Finanzierungsgesellschaften folgender Unternehmen:

ACCOR S.A.	ArcelorMittal S.A.	Bacardi Ltd.	BHP Billiton Limited	BMW AG	Carlsberg AS
Caterpillar Inc.	Daimler AG	E.on AG	FIAT S.p.A.	OAO Gazprom	HeidelbergCement AG
Imp. Tobacco Plc	Lafarge S.A.	Lanxess AG	Lufthansa AG	LVMH S.A.	MAN S.E.
Metro AG	OMV AG	Peugeot S.A.	Veolia S.A.	Volkswagen AG	AB Volvo

Insgesamt konnte die Scherzer & Co. AG hier in 2009 Kursgewinne von rund 600 TEUR und Zinserträge von fast 200 TEUR Erlösen. Zum Jahresende 2009 hielt die Scherzer & Co. AG nur noch geringe Bestände an Corporate Bonds.

Beteiligungsstruktur

der Scherzer & Co. AG

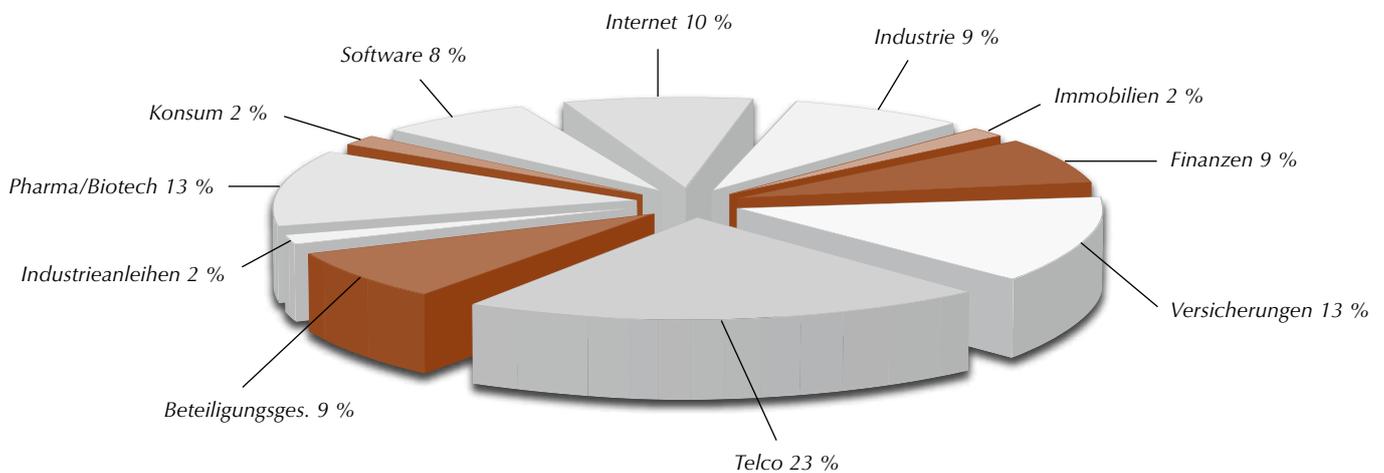
Das Portfolio der Scherzer & Co. AG beinhaltet Beteiligungen in den unterschiedlichsten Branchen. Für das Geschäftsmodell der Gesellschaft spielt die Branchenzugehörigkeit einer Beteiligung keine besondere Rolle.

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 2009



Biotest Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN 522 720 (Inhaber-Stammaktien)

522 723 (Inhaber-Vorzugsaktien)

ISIN DE 000 522 720 1 (Inhaber-Stammaktien)

DE 000 522 723 5 (Inhaber-Vorzugsaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 30.025.152,00

Aktieneinteilung € 16.883.818,52 Inhaber-Stammaktien, ISIN DE 000 522 720 1,

Stückelung: 6.595.942 Stückaktien o. N.;

€ 13.141.332,48 Inhaber-Vorzugsaktien,

ISIN DE 000 522 723 5,

Stückelung: 5.133.333 Stückaktien o. N.

Organe

Vorstand

Prof. Dr. Gregor Schulz (Vorsitzender),

Dr. Michael Ramroth

Aufsichtsrat

Dr. Thorlef Spickschen (Vorsitzender),

Dr. Cathrin Schleussner (stellvertretende Vorsitzende)

Aktionärsstruktur

Aktionäre OGEL GmbH, 50,03% (StA),

Kreissparkasse Biberach, 24,36% (StA),

Massachusetts Mutual Life Insurance Comp., 2,80% (StA),

Vorzugsaktien, befinden sich zu 100% im Streubesitz

Beteiligungshöhe ca. 1% des Grundkapitals

Kursentwicklung

Hoch € 53,00 / **Tief** € 27,11

Zeitraum 01.01.2009 – 28.02.2010

Kurs € 39,98 Inhaber-Stammaktien

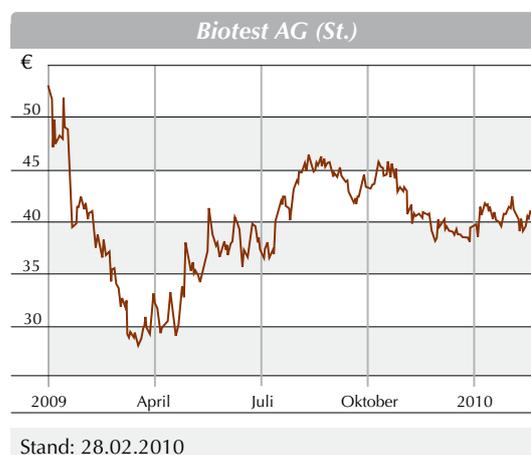
€ 36,18 Inhaber-Vorzugsaktien (Stand: 28.02.2010)

Unternehmensgegenstand

Biotest ist ein Anbieter von pharmazeutischen und biotherapeutischen Arzneimitteln sowie von Reagenzien und Systemen für das mikrobiologische Monitoring. Im Segment Plasmaproteine entwickelt und vermarktet Biotest Wirkstoffe, die auf Basis menschlichen Blutplasmas produziert werden und bei Erkrankungen des Immunsystems oder der blutbildenden Systeme zum Einsatz kommen. Im Segment Biotherapeutika treibt Biotest die klinische Entwicklung von monoklonalen Antikörpern, u. a. in den Indikationen Rheuma und Blutkrebs, voran. Die Produkte des Segments Mikrobiologisches Monitoring kommen vorrangig in der Hygienekontrolle zum Einsatz. Biotest beschäftigt weltweit über 1.900 Mitarbeiter.

Aktuelle Entwicklung

Das operative Grundgeschäft entwickelte sich auch im Jahr 2009 erfreulich. Den Verkauf der Medizinischen Diagnostik für 45 Mio. EUR sollte die Gesellschaft weiter stärken. Die gute operative Entwicklung der Gesellschaft, das Chancenpotential aus der Entwicklung der monoklonalen Antikörper und erneute M&A-Phantasie sind auch in Zukunft die wesentlichen Werttreiber dieses Investments.



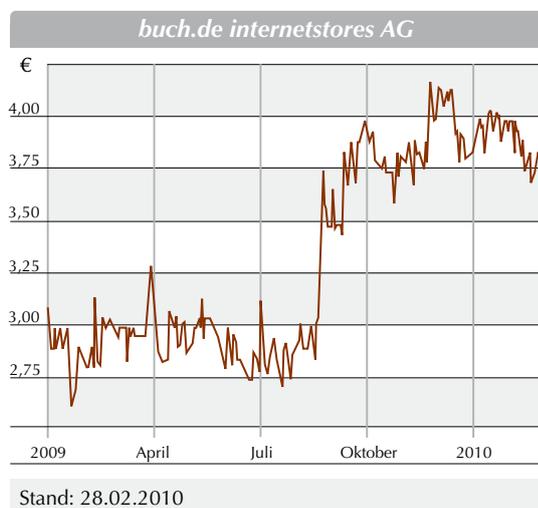
buch.de internetstores Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Die buch.de internetstores AG ist einer der führenden deutschen e-Commerce-Händler im Buchbereich. Derzeit betreibt das Unternehmen 18 Web-Shops in Deutschland, Österreich und der Schweiz. Dazu zählen u. a. so bekannte Marken wie buch.de, bol.de und alphamusic.de in Deutschland, buch.ch und bol.ch in der Schweiz sowie lion.cc in Österreich. Außerdem kooperiert die Gesellschaft mit dem größten stationären Sortimentsbuchhändler im deutschsprachigen Raum, der Thalia Buchhandelsgruppe. Betreut werden die Internetauftritte thalia.de, thalia.at und thalia.ch.

Aktuelle Entwicklung

Derzeit ist im Buchhandel eine schlagkräftige „Multi-Channel-Strategie“ entscheidend. Dieser Trend wird sich durch die beginnende Marktdurchdringung der e-Books weiter verstärken. Die Thalia Holding hat als größter Aktionär der Gesellschaft ihren Anteil zum Ende des Berichtsjahres durch den Kauf von 24,7% des Grundkapitals aus dem Besitz der Bertelsmann AG deutlich erhöht. Mittelfristig ist eine Integration der buch.de internetstores AG in den Douglas-Konzern ein realistisches Szenario.



Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 520 460 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 520 460 6 (Inhaber-Stückaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 10.413.885,00

Aktieneinteilung

10.413.885 nennwertlose Stückaktien,

ISIN DE 000 520 460 6

Organe

Vorstand

Albert Hirsch, Cord Henrik Schmidt

Aufsichtsrat

Michael Busch (Vorsitzender),
Prof. Dr. rer. nat. Klaus Spicher
(stellvertretender Vorsitzender),
Dr. Niklas Darijtschuk

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Thalia Holding GmbH, 60,2%,
Scherzer & Co. AG, <10%,
Reinhard Mohn GmbH, 2,0%,
Streubesitz, ca. 28%

Beteiligungshöhe <10%

Kursentwicklung

Hoch € 4,19 / **Tief** € 2,62

Zeitraum 01.01.2009 – 28.02.2010

Kurs € 3,92 (Stand: 28.02.2010)

Custodia Holding Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN 649 600 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 649 600 3 (Inhaber-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt Frankfurt, Xetra; München und Berlin; Freiverkehr Stuttgart

Kapitalisierung

Grundkapital € 602.100,00

Aktieneinteilung

€ 600.840,00 Inhaber-Stammaktien,

ISIN DE 000 649 600 3 Stückelung: 600.840 Stamm-Stückaktien, € 1.260,00 Inhaber-Vorzugsaktien,

ISIN DE 000 649 603 7 Stückelung: 1.260 Namens-Stückaktien

Organe

Vorstand

Manfred Karl,

Dr. Stephan Ring

Aufsichtsrat

Gerd Amtstätter (Vorsitzender),

Dr. Rudolf Nörr,

Luitpold von Finck

Aktionärsstruktur

Aktionäre

von Finck´sche Hauptverwaltung GmbH, >75%,

Streubesitz, < 25%

Beteiligungshöhe

./.

Kursentwicklung

Hoch € 460,00 / **Tief** € 307,02

Zeitraum 01.01.2009 – 28.02.2010

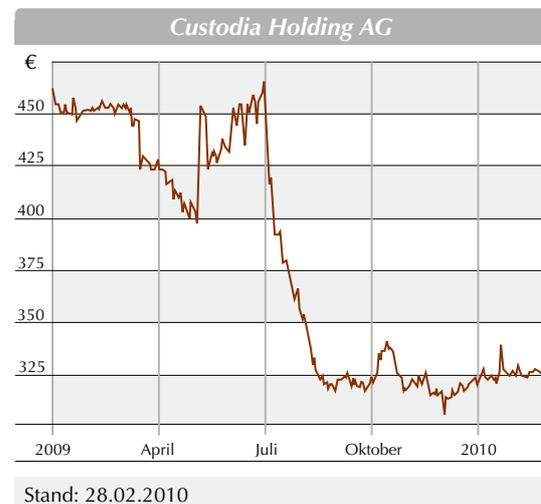
Kurs € 326,00 (Stand: 28.02.2010)

Unternehmensgegenstand

Die Custodia Holding AG ist eine Beteiligungsgesellschaft, die sich auf die Führung, Übernahme, Verwaltung und Betreuung von Unternehmen und Beteiligungen, sowie den Erwerb, die Verwaltung, Verwertung und Veräußerung von Grundbesitz spezialisiert hat. Ergänzend hält die Gesellschaft eine signifikante Goldposition.

Aktuelle Entwicklung

Die Gesellschaft hat ein hochwertiges Portfolio aus Unternehmensbeteiligungen und erstklassigen Immobilien in besten Lagen Münchens aufgebaut und dies um mehrere Tonnen an physischem Gold ergänzt. Aus Sicht der Scherzer & Co. AG handelt es sich hierbei um hochattraktive Vermögensgegenstände, die der Markt nach eigenen Berechnungen mit einem deutlichen Discount auf den Net Asset Value (NAV) bewertet. Dieser Discount erscheint nicht gerechtfertigt und sollte sich im Zeitablauf verringern.



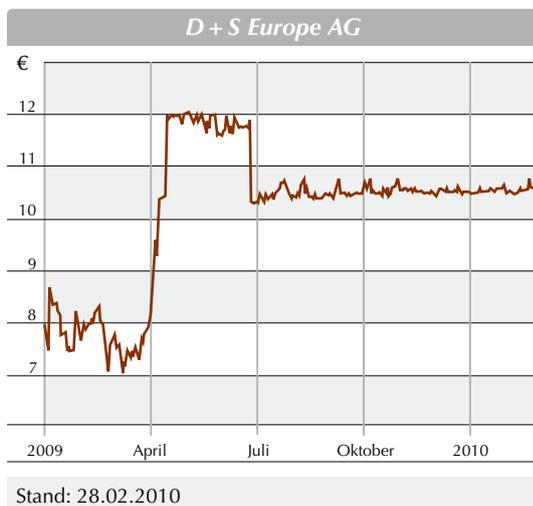
D + S Europe Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Die Gesellschaft ist ein Outsourcing-Dienstleister im Bereich des Vertriebs- und Kundenprozessmanagements. Kernstück des Geschäftsmodells ist der Betrieb eines Communication Centers. Es werden aber auch weitere Dienstleistungen wie IT-Systembereitstellung, Direktmarketing oder Inkasso angeboten.

Aktuelle Entwicklung

Der Squeeze-out wurde auf der Hauptversammlung am 27. August 2009 beschlossen. Die Barabfindung entspricht dem Gutachtenpreis und liegt mit 9,87 EUR deutlich unter den 13 EUR, die ApaxPartners im Jahr 2008 im Rahmen eines Übernahmeangebots zahlte. Dies überrascht vor allem auch deshalb, da dem Vorstand der Gesellschaft über eine Put-Call-Strategie ermöglicht wurde, außerhalb des Squeeze-outs Aktien zu 13 EUR im Februar 2010 an Apax zu verkaufen. Außerdem werden Vorstand und Aufsichtsrat in Zukunft am neuen Großaktionär beteiligt sein. Interessenkonflikte scheinen kaum vermeidbar. Derzeit laufen noch Anfechtungsklagen gegen den Squeeze-out-Beschluss.



Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 533 680 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 533 680 4 (Inhaber-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 40.842.941,00

Aktieneinteilung

40.842.941 Inhaber-Stammaktien,

ISIN DE 000 533 680 4,

Stückelung: 40.842.941 Stückaktien o. N.

Organe

Vorstand

Dr. Gerold Linzbach (Vorsitzender),

Tobias Hartmann

Aufsichtsrat

Klaus Thiemann (Vorsitzender),

Kristina Krüger (stellvertretende Vorsitzende)

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Pyramus S.a.r.l. (Apax Guernsey Ltd.), 95,15 %,

Management, 2,52 %,

Streubesitz, 2,33 %

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 12,05 / **Tief** € 7,05

Zeitraum 01.01.2009 – 28.02.2010

Kurs € 10,65 Inhaber-Stammaktien (Stand: 28.02.2010)

Deutsche Postbank Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN 800 100 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 800 100 9 (Namens-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 547.000.000,00

Aktieneinteilung

218.800.000 Namens-Stammaktien,

ISIN DE 000 800 100 9

Organe

Vorstand

Stefan Jütte (Vorsitzender),

Marc Oliver Heß (CFO)

Aufsichtsrat

Dr. Frank Appel (Vorsitzender),

Michael Sommer (stellvertretender Vorsitzender)

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Deutsche Post AG, 39,5%,

Deutsche Bank AG, <30%,

Streubesitz, <30,5%

Beteiligungshöhe

./.

Kursentwicklung

Hoch € 26,22 / **Tief** € 7,20

Zeitraum 01.01.2009 – 28.02.2010

Kurs € 22,68 (Stand: 28.02.2010)

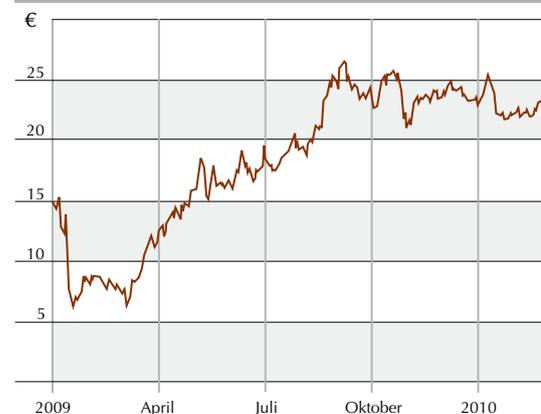
Unternehmensgegenstand

Die Postbank-Gruppe ist mit rund 14 Millionen aktiven Kunden, 21.000 Beschäftigten und einer Bilanzsumme von 239 Milliarden Euro einer der großen Finanzdienstleister Deutschlands. Ihr Schwerpunkt ist das Retailgeschäft mit Privatkunden. Daneben ist sie im Geschäft mit Firmenkunden aktiv. In ihrem Geschäftsfeld „Transaction Banking“ erbringt sie Back-Office-Dienstleistungen für andere Finanzdienstleistungs-Unternehmen.

Aktuelle Entwicklung

Die Deutsche Bank AG hält nach eigenen Angaben derzeit knapp unter 30% des Grundkapitals. Spätestens im Jahr 2012 wird die Deutsche Bank durch eine bereits gezeichnete Pflichtwandelanleihe und Optionsgeschäfte Mehrheitsgesellschafterin der Deutsche Postbank AG. Der Pflichtwandelanleihe sowie den Optionsgeschäften liegen Transaktionspreise > 40 EUR zugrunde. Ein Pflichtangebot der Deutschen Bank sollte daher lediglich eine Frage des Timings sein.

Deutsche Postbank AG



Stand: 28.02.2010

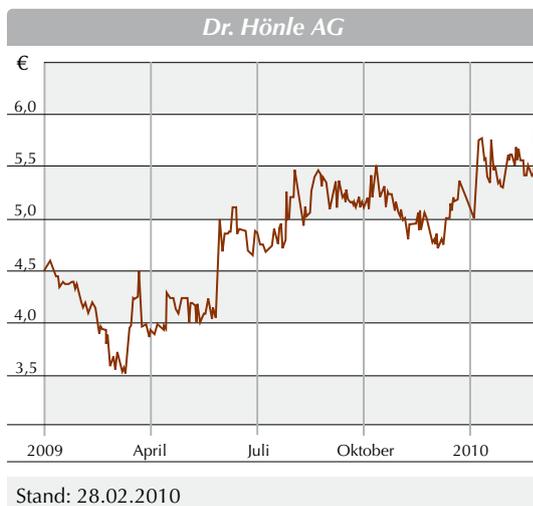
Dr. Hönle Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Die Dr. Hönle AG zählt zu den weltweit führenden Anbietern industrieller UV-Technologien. Aktiv ist die Gruppe bei der Entwicklung und dem Vertrieb von UV-Strahlungsgeräten, UV-Strahlern, UV-Klebstoffen und Messtechnik für industrielle Anwendungen. In einem breiten Spektrum werden die Einsatzbereiche Trocknung von Farben und Lacken, Trocknung von Kleb- und Kunststoffen, Oberflächenentkeimung und Sonnensimulation abgedeckt.

Aktuelle Entwicklung

Das abgelaufene Geschäftsjahr war für die Dr. Hönle AG herausfordernd. Nach der Übernahme des Klebstoffspezialisten Panacol AG sowie der Trocknungsspezialisten Print-Concept GmbH und Eltosch Torsten Schmidt GmbH lag der Schwerpunkt im Jahr 2009 auf der Integration dieser Zukäufe. Ein Kraftakt vor dem Hintergrund der starken Umsatzeinbrüche in der Druckindustrie. Im laufenden Geschäftsjahr zeigen sich bereits erste Erfolge der Anstrengungen: Die Hönle-Gruppe hat ihre Strukturen deutlich optimiert und die Gewinnschwelle signifikant abgesenkt.



Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN 515 710 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 515 710 1 (Inhaber-Stückaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 5.512.930,00

Aktieneinteilung

5.512.930 nennwertlose Stückaktien,

ISIN DE 000 515 710 1

Organe

Vorstand

Norbert Haimerl,

Heiko Runge

Aufsichtsrat

Dr. Hans-Joachim Vits (Vorsitzender),

Prof. Dr. Karl Hönle (stellvertretender Vorsitzender),

Eckhard Pergande

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Pro Beam AG & Co. AG, 8,16 %, Dr. Hans-Joachim Vits, 6,41 %, Scherzer & Co. AG, 5,32 %, Prof. Dr. Karl Hönle, 4,01 %, Norbert Haimerl, 0,45 %, Heiko Runge, 0,29 %, Eigene Anteile, 5,91 %, Streubesitz, 69,45 %

Beteiligungshöhe 5,32 %

Kursentwicklung

Hoch € 5,85 / **Tief** € 3,53

Zeitraum 01.01.2009 – 28.02.2010

Kurs € 5,85 Inhaber-Stammaktien (Stand: 28.02.2010)

ERGO Versicherungsgruppe Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 841 852 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 841 852 6 (Inhaber-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 196.279.504,20

Aktieneinteilung

75.492.117 Stückaktien,

ISIN DE 000 841 852 6

Organe

Vorstand

Dr. Torsten Oletzky (Vorsitzender),

Dr. Bettina Anders,

Dr. Daniel von Borries

Aufsichtsrat

Dr. Nikolaus von Bomhard (Vorsitzender),

Günter Bayerle

Aktionärsstruktur

Aktionäre Münchner Rück AG, 99,69%,

Streubesitz, 0,31 %

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 116,00 / **Tief** € 93,50

Zeitraum 01.01.2009 – 28.02.2010

Kurs € 112,60 Inhaber-Stammaktien (Stand: 28.02.2010)

Unternehmensgegenstand

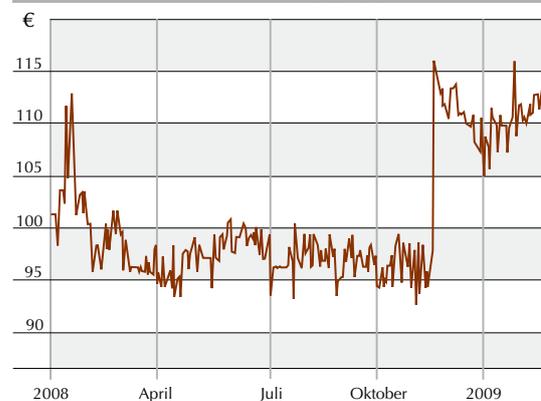
Mit 17,7 Mrd. EUR Beitragsaufkommen ist die ERGO Versicherungsgruppe AG eines der großen Versicherungsunternehmen in Europa. ERGO ist weltweit in mehr als 30 Ländern vertreten und konzentriert sich auf die Regionen Europa und Asien. In Europa ist ERGO nach eigenen Angaben die Nummer 1 in der Kranken- und der Rechtsschutzversicherung. Im Heimatmarkt Deutschland gehört sie zu den Marktführern.

Die Kapitalanlagen des Hauptanteilseigners Münchener Rück AG von ca. 175 Mrd. EUR und die der ERGO von ca. 108 Mrd. EUR werden ganz überwiegend von dem gemeinsamen Vermögensverwalter und Fondsanbieter MEAG betreut.

Aktuelle Entwicklung

Durch dem Kauf des ERGO-Anteils der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG hat die Münchener Rück AG die Schwelle von 95 % am Grundkapital überschritten und am 25. November 2009 das Squeeze-out-Verlangen gestellt. Zwischenzeitlich wurde die Barabfindung auf 97,72 EUR je Aktie festgelegt. Die entsprechende Hauptversammlung ist auf den 12. Mai 2010 terminiert.

ERGO Versicherungsgruppe AG



Stand: 28.02.2010

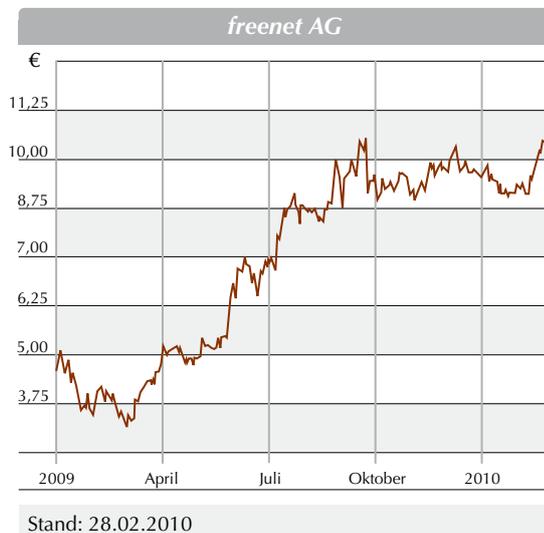
freenet Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Die freenet AG ist mit knapp 18 Millionen Mobilfunkkunden und rund 6.300 Mitarbeitern die größte unabhängige Vertriebsplattform für Mobilfunk- und Festnetzprodukte in Deutschland. Neben mehr als 1.000 eigenen Shops gehören auch führende Handelspartner wie Saturn, Media-Markt, ElectronicPartner, Hertie, Kaufhof, Karstadt sowie zahlreiche individuelle Fachhandelspartner zum Vertriebsnetz.

Aktuelle Entwicklung

Durch die Akquisition des ehemaligen Konkurrenten Debitel ist es der freenet AG gelungen, nahezu sämtliche Mobilfunkserviceprovider zu konsolidieren. Hierdurch ist ein bedeutender Marktteilnehmer mit Marktmacht entstanden. Durch den Verkauf der DSL-Aktivitäten, des Geschäftsbereichs Strato sowie durch den operativen Cash-flow wurde die Nettoverschuldung innerhalb kurzer Zeit um rund 40% gesenkt. Für das Geschäftsjahr 2009 wurde eine Dividende von 0,20 EUR bereits angekündigt. Für 2010 hat der Vorstand eine Spanne von 0,80 EUR bis 1,00 EUR in der Presse genannt.



Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN A0Z 2ZZ

ISIN DE 000 A0Z 2ZZ (Namens-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 128.061.016,00

Aktieneinteilung

128.061.016 nennwertlose Stückaktien,

ISIN DE 000 A0Z 2ZZ

Organe

Vorstand

Christoph Vilanek (Vorsitzender),

Axel Krieger

Aufsichtsrat

Thorsten Kraemer (Vorsitzender),

Franziska Oelte (stellvertretende Vorsitzende)

Aktionärsstruktur

Aktionäre

MSP Holding GmbH / Drillisch AG / United Internet AG,

16,57%, DWS Investment GmbH, 5,06%,

Streubesitz, 78,37%

Beteiligungshöhe ca. 0,5 %

Kursentwicklung

Hoch € 10,50 / **Tief** € 3,16

Zeitraum 01.01.2009 – 28.02.2010

Kurs € 10,50 Inhaber-Stammaktien (Stand: 28.02.2010)

Generali Deutschland Holding Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 840 002 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 840 002 9 (Inhaber-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 137.420.784,64

Aktieneinteilung

53.679.994 Stückaktien,

ISIN DE 000 840 002 9

Organe

Vorstand

Dietmar Meister (Sprecher des Vorstands),

Christoph Schmallenbach,

Winfried Spies

Aufsichtsrat

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

Monika Hendricks (stellvertretende Vorsitzende)

Aktionärsstruktur

Aktionäre Generali-Konzern, geschätzt 93,02 %, Streubesitz, 6,98 %

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 85,56 / **Tief** € 51,60

Zeitraum 01.01.2009 – 28.02.2010

Kurs € 84,80 (Stand: 28.02.2010)

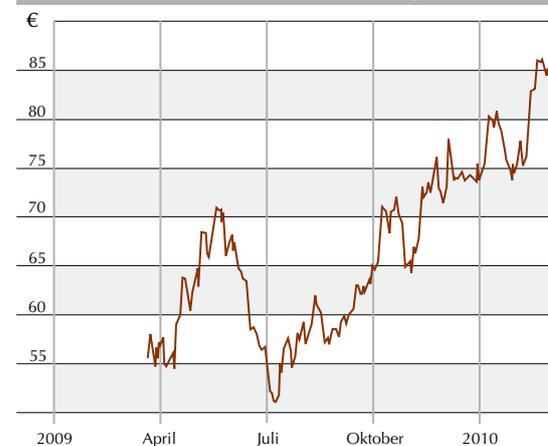
Unternehmensgegenstand

Die Generali Deutschland Holding AG ist die Management-Holding einer der größten und erfolgreichsten Erstversicherungsgruppen in Deutschland. Unter dem Dach der Holding arbeiten namhafte Versicherer und Finanzdienstleistungsunternehmen wie AachenMünchener, Generali, CosmosDirekt, Central Krankenversicherung, Advocard Rechtsschutzversicherung, Deutsche Bausparkasse Badenia und Dialog, die das ganze Spektrum der Finanzdienstleistung anbieten.

Aktuelle Entwicklung

Mit einem freiwilligen Erwerbsangebot der Assicurazioni Generali begann Ende April 2006 die Integration der Gesellschaft in den Konzernverbund der italienischen Muttergesellschaft (Angebotspreis 98,00 EUR). Seither wird diese Integration konsequent voran getrieben. So kaufte die Generali Group auch den 6,54 % Aktienanteil, der von Sal. Oppenheim gehalten wurde. Sichtbarstes Zeichen dieser Entwicklung ist die Umbenennung der Gesellschaft in Generali Deutschland Holding AG. Ein Squeeze-out scheint lediglich eine Frage der Zeit zu sein.

Generali Deutschland Holding AG



Stand: 28.02.2010

Kizoo Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Bei der Kizoo AG handelt es sich ursprünglich um die alte WEB.DE AG. Diese hatte seinerzeit ihr operatives Geschäft maßgeblich verkauft und im Gegenzug Barmittel und Aktien der United Internet AG (UI) erhalten. Nach einem erfolglosen Reaktivierungsversuch unter dem Kunstnamen ComBOTS AG beschränkt sich die Gesellschaft aktuell auf die Verwaltung der Barmittel und des 9,25 % Anteils an der UI AG. Weiterhin werden im geringen Umfang Venture Capital Aktivitäten betrieben.

Aktuelle Entwicklung

Der Inventarwert der Kizoo AG errechnet sich näherungsweise mit 0,7 x Kurswert einer UI-Aktie und zusätzlich 1,90 EUR für die Liquidität. An der Börse wird die Aktie mit einem Discount auf den Inventarwert gehandelt. Die Hauptversammlung hat 2009 die Möglichkeit eines Rückkaufangebotes an die Aktionäre beschlossen. Der Rückkaufpreis kann bis zu 110 % des durchschnittlichen Aktienkurses 5 – 8 Tage vor der Ankündigung betragen. Ein Aktienrückkauf könnte als Katalysator dienen, den Discount auf den Inventarwert signifikant zu verringern.



Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN CMB T11 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 CMB T11 1 (Namens-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 31.717.212,00

Aktieneinteilung

31.717.212 Stückaktien o. N.,

ISIN DE 000 CMB T11 1

Organe

Vorstand

Michael Greve (Vorsitzender),

Matthias Hornberger

Aufsichtsrat

Hansjörg Reiter (Vorsitzender),

Dr. Karl Schlagenhauf (stellvertretender Vorsitzender)

Felix Greve

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Cinetic Internet Systemhaus GmbH, 69,90%,

St. Anne Stiftung, 4,48%,

Streubesitz, ca. 25%

Beteiligungshöhe < 1%

Kursentwicklung

Hoch € 8,49 / **Tief** € 3,71

Zeitraum 01.01.2009 – 28.02.2010

Kurs € 8,49 (Stand: 28.02.2010)

RM Rheiner Management Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 701 870 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 701 870 7 (Inhaber-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt Frankfurt, Xetra;

Freiverkehr in Berlin

Kapitalisierung

Grundkapital € 220.000,00

Aktieneinteilung

220.000 Inhaber-Stammaktien,

ISIN DE 000 701 870 7

Organe

Vorstand Alfred Schneider,

Dr. Georg Issels

Aufsichtsrat Dr. Hanno Marquardt (Vorsitzender),

Veit Paas (stellvertretender Vorsitzender),

Cordula Steinemann, Karl-Heinz Berchter,

Rolf Hauschildt, Dirk Schmidt-Holzmann

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Allerthal-Werke Aktiengesellschaft, 38,353%,

Scherzer & Co. AG, 25,00%,

Streubesitz, 36,637%

Beteiligungshöhe 25 %

Kursentwicklung

Hoch € 38,30 / **Tief** € 28,00

Zeitraum 01.01.2009 – 28.02.2010

Kurs € 29,50 (Stand: 28.02.2010)

Unternehmensgegenstand

Ein Kompetenzzentrum für Nachbesserungsrechte, also potenziellen Ansprüchen, die sich aus der Durchführung von gerichtlichen Spruchstellenverfahren im Nachgang von Strukturmaßnahmen (Squeeze-Out, Unternehmensverträge, Verschmelzungen) börsennotierter Gesellschaften ergeben. Wird im Rahmen dieser Verfahren eine höhere Abfindung festgelegt, ist die zu verzinsende Differenz zwischen dem vom Gericht festgelegten Betrag und der bereits gezahlten Barabfindung an die Inhaber von Nachbesserungsrechten auszuführen.

Aktuelle Entwicklung

Im Dezember 2007 hat die RM Rheiner Management AG mit der Scherzer & Co. AG einen Kooperations- und Poolvertrag geschlossen. Mit der eingegangenen Beteiligung wird die Kooperation auch kapitalseitig unterlegt. Die Scherzer & Co. AG profitiert vom vielseitigen Know-how der Gesellschaft.

Rheiner Management AG



Stand: 28.02.2010

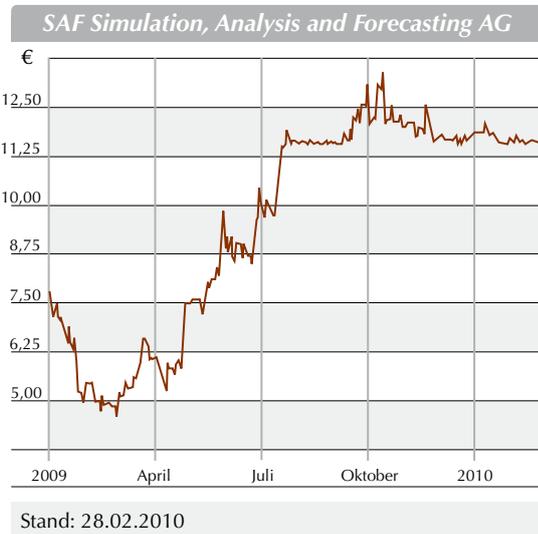
SAF Simulation, Analysis and Forecasting Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Die SAF AG entwickelt, vertreibt und implementiert Softwarelösungen zur automatischen Disposition von Waren und zur Optimierung verschiedenster logistischer Prozesse. Mit ihrer Software realisiert die SAF AG den innovativen Ansatz des Demand Chain Management, der anders als klassische Lieferkettenkonzepte den Kunden und sein künftiges Kaufverhalten zum zentralen Ausgangspunkt der Wertschöpfungskette macht.

Aktuelle Entwicklung

Im Juli 2009 erhielt die Gesellschaft ein öffentliches Übernahmeangebot der SAP AG zu 11,50 EUR. Nach Abschluss des Angebots hält SAP 70,67 % der Anteile. Operativ sollte die SAF AG vom neuen Großaktionär profitieren. Insbesondere die enorme Vertriebskraft im Konzernverbund könnte die weltweite Verbreitung der eigenen Software weiter beflügeln. Mittel- bis langfristig scheint eine Vollintegration in den SAP-Konzern sehr wahrscheinlich.



Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN AOJ D78 (Inhaber-Aktien)

ISIN CH 002 484 873 8 (Inhaber-Aktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital CHF 221.546,00

Aktieneinteilung

5.538.650 Inhaberaktien zu je CHF 0,04,

ISIN CH 002 484 873 8

Organe

Vorstand

Dr. Andreas von Beringe (Vorsitzender),
Susanne Bergsteiner,
Peter Oliver Drehmann

Verwaltungsrat

Dr. Andreas von Beringe (Vorsitzender),
Stephan P. Lindow, Michael Arndt

Aktionärsstruktur

Aktionäre

SAP AG, 70,67 %, FPM Frankfurt Performance Management AG, 5,78 %, Arnhold and S. Bleichroeder Advisors, LLC, 3,03 %, Scherzer & Co. AG, ca. 2 %, Streubesitz, ca. 20 %

Beteiligungshöhe ca. 2 %

Kursentwicklung

Hoch € 13,30 / **Tief** € 4,65

Zeitraum 01.01.2009 – 28.02.2010

Kurs € 11,51 (Stand: 28.02.2010)

Jahresabschluss zum 31.12.2009

<i>Bilanz</i>	40
<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>	42
<i>Anhang</i>	
<i>Angaben und Erläuterungen zu Bestandteilen der Form, insbesondere der Gliederung des Jahresabschlusses</i>	43
<i>Angaben zur Bewertung und Bilanzierung</i>	44
<i>Angaben und Erläuterungen zu einzelnen Posten</i>	45
<i>Anlagenspiegel</i>	46
<i>Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung</i>	48
<i>Sonstige Pflichtangaben</i>	49
<i>Bestätigungsvermerk</i>	50

Passiva

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital		27.219.499,00	27.219.499,00
II. Kapitalrücklage		8.364.780,64	8.364.780,64
III. Gewinnrücklagen			
gesetzliche Rücklagen		80.166,89	80.166,89
IV. Bilanzverlust		6.214.779,79-	11.581.855,00-
– davon Verlustvortrag			
Euro -11.581.855,00 (Euro 0,00)			
B. Rückstellungen			
1. Steuerrückstellungen	457.924,00		0,00
2. sonstige Rückstellungen	<u>284.350,00</u>	742.274,00	103.546,59
C. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	10.593.468,78		13.266.315,77
– davon mit einer Restlaufzeit			
bis zu einem Jahr			
Euro 4.293.468,78 (Euro 4.966.315,77)			
2. sonstige Verbindlichkeiten	<u>104.620,92</u>	10.698.089,70	152.524,12
– davon aus Steuern			
Euro 6.136,35 (Euro 5.806,21)			
– davon im Rahmen der sozialen Sicherheit			
Euro 0,00 (Euro 494,64)			
– davon mit einer Restlaufzeit			
bis zu einem Jahr			
Euro 104.620,92 (Euro 152.029,48)			
		40.890.030,44	37.604.978,01

Gewinn- und Verlustrechnung

vom 1. Januar 2009 bis 31. Dezember 2009

Scherzer & Co. AG, Köln

	Euro	<i>Geschäftsjahr</i> Euro	<i>Vorjahr</i> Euro
1. Erträge aus Wertpapierverkäufen		1.188.544,98	3.066.435,54 -
2. sonstige betriebliche Erträge		6.448.470,30	1.487.193,91
3. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	197.546,41 -		177.892,79 -
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	<u>19.301,88 -</u>	216.848,29 -	14.748,90 -
4. Abschreibungen			
a) auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen sowie auf aktivierte Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs		4.635,91 -	5.398,53 -
5. sonstige betriebliche Aufwendungen		530.253,71 -	455.119,57 -
6. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		536.644,88	2.002.740,64
7. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		210.031,53	294.502,16
8. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		1.147.731,52 -	18.601.780,97 -
9. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		<u>487.531,63 -</u>	<u>1.348.380,75 -</u>
10. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		5.996.690,63	19.885.320,34 -
11. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		<u>629.615,42 -</u>	<u>9.835,62 -</u>
12. Jahresüberschuß		5.367.075,21	19.895.155,96 -
13. Verlustvortrag aus dem Vorjahr		11.581.855,00 -	4.433.571,93
14. Entnahmen aus Gewinnrücklagen aus anderen Gewinnrücklagen		0,00	8.313.300,96
15. Einstellungen in Gewinnrücklagen in andere Gewinnrücklagen		0,00	4.433.571,93 -
16. Bilanzverlust		6.214.779,79 -	11.581.855,00 -

Anhang

zum 31. Dezember 2009

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

Der Jahresabschluss wurde unter Berücksichtigung der Gliederungsvorschriften des § 266 HGB aufgestellt.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde gemäß § 275 Abs. 2 HGB nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

2. Angaben zur Bewertung und Bilanzierung

Der Jahresabschluss wird in Euro (€) aufgestellt.

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

Die planmäßigen Abschreibungen wurden unter Zugrundelegung der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer linear vorgenommen. Entsprechend der Neuregelung der steuerlichen Abschreibung von geringwertigen Wirtschaftsgütern (§ 6 Abs. 2a EStG) wurde für Zugänge an Wirtschaftsgütern mit Einzelanschaffungswerten von über € 150,00 bis € 1.000,00 ab dem Wirtschaftsjahr 2008 ein zusammenfassender Sammelposten aktiviert, der im Wirtschaftsjahr seiner Bildung und in den folgenden vier Jahren in Höhe von jeweils 20% abgeschrieben wird. Geringwertige Wirtschaftsgüter mit einem Einzelanschaffungswert von bis zu € 150,00 wurden im Zugangsjahr in voller Höhe abgeschrieben (§ 6 Abs. 2 EStG).

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

Die Wertpapierdepots sind an die finanzierenden Kreditinstitute verpfändet.

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

Guthaben bei Kreditinstituten sind zum Nennwert angesetzt.

Die Bewertung der Verbindlichkeiten erfolgte zum Rückzahlungsbetrag.

3. Angaben und Erläuterungen zu einzelnen Posten

3.1 Einzelposten des Anlagevermögens

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

3.2 Angaben zum Kapital

3.2.1 Zusammensetzung des Grundkapitals

Das Grundkapital beträgt Euro 27.219.499,00. Es ist eingeteilt in 27.219.499 Stückaktien.

3.2.2 Bedingtes Kapital

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

3.2.3 Genehmigtes Kapital

Das genehmigte Kapital beträgt Euro 13.609.749,00, eingeteilt in bis zu 13.609.749 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Das genehmigte Kapital wurde auf der Hauptversammlung vom 26.05.2008 beschlossen.

3.2.4 Bilanzverlust

Der Bilanzgewinn/ -verlust entwickelte sich wie folgt:

Verlustvortrag zum 31. Dezember 2008	./. 11.581.855,00
./. Einstellung in andere Gewinnrücklagen	<u>./. 0,00</u>
Zwischensumme	./. 11.581.855,00
./. Jahresüberschuss 2009	5.367.075,21
+ Entnahme aus anderen Gewinnrücklagen	<u>0,00</u>
Bilanzverlust zum 31. Dezember 2009	./. 6.214.779,79

Anlagenspiegel

Entwicklung des Anlagevermögens zum 31.12.2009 Scherzer & Co. AG, Köln

Anschaffungskosten

	01.01.2009	Umbuchung	Zugang	Abgang	31.12.2009
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
I. Immaterielle Vermögensgegenstände					
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	474,81				474,81
Summe Immaterielle Vermögensgegenstände	474,81				474,81
II. Sachanlagen					
1. andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	31.224,02		819,91		32.043,93
Summe Sachanlagen	31.224,02		819,91		32.043,93
III. Finanzanlagen					
1. Wertpapiere des Anlagevermögens	34.731.931,84		8.968.984,91	18.094.752,85	25.606.163,90
Summe Finanzanlagen	34.731.931,84		8.968.984,91	18.094.752,85	25.606.163,90
Anlagevermögen insgesamt	34.763.630,67		8.969.804,82	18.094.752,85	25.638.682,64

Zuschreibungen/Aufgelaufene Abschreibungen

Buchwerte

	01.01.2009	Zuschreibung	Zugang	Abgang	31.12.2009	31.12.2009	31.12.2008
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
I. Immaterielle Vermögensgegenstände							
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	40,81		158,00		198,81	276,00	434,00
Summe Immaterielle Vermögensgegenstände	40,81		158,00		198,81	276,00	434,00
II. Sachanlagen							
1. andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	15.490,02		4.477,91		19.967,93	12.076,00	15.734,00
Summe Sachanlagen	15.490,02		4.477,91		19.967,93	12.076,00	15.734,00
III. Finanzanlagen							
1. Wertpapiere des Anlagevermögens	11.479.411,80	1.322.952,74	538.099,65	5.634.337,88	5.060.220,83	20.545.943,07	23.252.520,04
Summe Finanzanlagen	11.479.411,80	1.322.952,74	538.099,65	5.634.337,88	5.060.220,83	20.545.943,07	23.252.520,04
Anlagevermögen insgesamt	11.494.942,63	1.322.952,74	542.735,56	5.634.337,88	5.080.387,57	20.558.295,07	23.268.688,04

3.3 Sonstige Rückstellungen

Es handelt sich im Wesentlichen um Kosten der Aufsichtsratsvergütungen (27 TEUR), Kosten des Jahresabschlusses und der Prüfung (22 TEUR), Prämienaufwand für Stillhalterpositionen (40 TEUR) sowie Kosten für Vergütung an die RM Rheiner Management AG, entsprechend dem Kooperations-/Poolvertrag (192 TEUR).

3.4 Verbindlichkeiten

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

Verbindlichk.	Restlaufzeit			Gesamt €	Gesichert €
	bis 1 Jahr €	1-5 Jahre €	über 5 Jahre €		
gegenüber Kreditinstituten	4.293.468,78	6.300.000,00	0,00	10.593.468,78	10.593.468,78
Sonstige	104.620,92	0,00	0,00	104.620,92	0,00
Summe	4.398.089,70	6.300.000,00	0,00	10.698.089,70	10.593.468,78

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

4. Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

4.1 Aufgliederung der Wertpapierverluste und sonstigen betrieblichen Erträge nach Tätigkeitsbereichen

Das Wertpapierergebnis (1.189 TEUR) setzt sich wie folgt zusammen: Wertpapierverluste in Höhe von 369 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Anlagevermögens und Wertpapiergewinne in Höhe von 1.558 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens.

Die sonstigen betrieblichen Erträge (6.448 TEUR) setzen sich wie folgt zusammen: Erträge aus Zuschreibungen gem. § 280 (1) HGB Finanzanlagevermögen (1.323 TEUR), Erträge aus Zuschreibungen gem. § 280 (1) HGB Wertpapiere Umlaufvermögen (4.527 TEUR), Erträge aus Stillhaltergeschäften (513 TEUR), Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (40 TEUR), Erträge aus der Auflösung von Verbindlichkeiten (45 TEUR).

4.2 Außerplanmäßige Abschreibungen auf Finanzanlagen

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

In der GuV-Position Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens sind daher 538 TEUR für außerplanmäßige Abschreibungen auf die Wertpapiere des Anlagevermögens enthalten.

5. Sonstige Angaben

5.1 Angaben zu den Unternehmensorganen

Der Vorstand

Dr. Georg Issels, Kaufmann

Die Gesamtbezüge des Vorstands betragen Euro 156.386,64.

Aufsichtsrat

Dr. Hanno Marquardt, Rechtsanwalt, Berlin (Vorsitzender)

Rolf Hauschildt, Investor, Düsseldorf (Stellvertretender Vorsitzender)

Dr. Dirk Rüttgers, Vermögensverwalter, München

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

5.2 Anzahl der durchschnittlichen Arbeitnehmer

Die Firma beschäftigte im Geschäftsjahr zwei Mitarbeiter.

Köln, den 10.02.2010

Der Vorstand

Weitere Mandate der Aufsichtsratsmitglieder:

Herr Dr. Hanno Marquardt ist außerdem:

- Vorsitzender des Aufsichtsrats der RM Rheiner Management AG, Köln
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Köln
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der Solventis AG, Frankfurt
- Mitglied des Aufsichtsrats der Esterer AG, Altötting
- Mitglied des Aufsichtsrats der Q2M Managementberatung AG, Stuttgart

Herr Hauschildt ist außerdem

- Vorsitzender des Aufsichtsrats der ProAktiva Vermögensverwaltung AG, Hamburg
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der Germania-EPE AG, Gronau
- Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Bau-Verein zu Hamburg AG, Hamburg
- Mitglied des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Köln
- Mitglied des Aufsichtsrats der RM Rheiner Management AG, Köln
- Mitglied des Aufsichtsrats der TAG Immobilien AG, Tegernsee
- Mitglied des Aufsichtsrats der Solventis AG, Frankfurt

Bestätigungsvermerk

des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Scherzer & Co. AG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2009 bis 31. Dezember 2009 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

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

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Köln, 17.02.2010

Formhals Revisions- und Treuhand GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Harald Formhals
Wirtschaftsprüfer

Disclaimer

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

Richtigkeit, Angemessenheit oder Genauigkeit jeglicher dort enthaltener Informationen übernommen.

Impressum

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

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

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

ISIN DE 000 694 280 8, WKN 694 280

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Hanno Marquardt, Vorstand: Dr. Georg Issels

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

Gestaltung: Alpha & Omega Public Relations GbR,

Druck: fries Printmedien, Köln



Scherzer & Co.



