



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>Beteiligungsstruktur der Scherzer & Co. AG</i>	25
<i>Ausgewählte Beteiligungen der Scherzer & Co. AG</i>	26
<i>Biotest Aktiengesellschaft</i>	26
<i>buch.de internetstores Aktiengesellschaft</i>	27
<i>ERGO Versicherungsgruppe Aktiengesellschaft</i>	28
<i>freenet Aktiengesellschaft</i>	29
<i>Generali Deutschland Holding Aktiengesellschaft</i>	30
<i>Dr. Hönle Aktiengesellschaft</i>	31
<i>Kölnische Rückversicherungs-Gesellschaft AG</i>	32
<i>P & I Personal & Informatik Aktiengesellschaft</i>	33
<i>RM Rheiner Management Aktiengesellschaft</i>	34
<i>Württembergische Lebensversicherung Aktiengesellschaft</i>	35
<i>Wüstenrot & Württembergische Aktiengesellschaft</i>	36
<i>Jahresabschluss zum 31.12.2007</i>	37
<i>Bilanz</i>	38
<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>	40
<i>Anhang</i>	
<i>Angaben und Erläuterungen zu Bestandteilen der Form, insbesondere der Gliederung des Jahresabschlusses</i>	41
<i>Angaben zur Bewertung und Bilanzierung</i>	42
<i>Angaben und Erläuterungen zu einzelnen Posten</i>	43
<i>Anlagenspiegel</i>	44
<i>Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung</i>	46
<i>Sonstige Angaben</i>	47
<i>Bestätigungsvermerk</i>	48

Scherzer & Co. AG auf einen Blick

		<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>
Bilanz:					
Bilanzsumme:	TEUR	16.082	38.223	66.013	37.605
Finanzanlagen:	TEUR	13.967	32.314	55.929	23.253
Eigenkapital:	TEUR	15.559	25.027	43.978	24.083
davon gezeichnetes Kapital:	TEUR	13.610	18.146	27.219	27.219
Eigenkapitalquote:	%	96,75	65,50	66,62	64,04
Bankverbindlichkeiten:	TEUR	30	12.770	21.268	13.266
Ergebnis:					
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit:	TEUR	1.630	2.841	4.426	-19.885
Jahresüberschuss:	TEUR	1.537	2.890	4.434	-19.895
Aktie:					
Marktkapitalisierung	TEUR	18.374	25.586	41.918	17.965
Ergebnis je Aktie nach DVFA/ SG	EURO	0,11	0,16	0,16	-0,73
Jahresschlusskurs (bereinigt)	EURO	1,35	1,41	1,54	0,66
Andienungsvolumen Nachbesserungsrechte	TEUR	–	–	34.938	65.106

Bericht des Aufsichtsrates der Scherzer & Co. AG

für das Geschäftsjahr vom 01.01.2008 bis 31.12.2008

Der Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG hat im Geschäftsjahr vom 01.01.2008 bis 31.12.2008 die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen und den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens beraten und die Geschäftsführung der Gesellschaft überwacht. Die Ausrichtung der Scherzer & Co. AG in dem diffizilen finanzwirtschaftlichen Umfeld erforderte einen kontinuierlichen Dialog mit dem Vorstand auch außerhalb der förmlichen Sitzungen des Aufsichtsrats, die stattgefunden haben am 31.03.2008, am 26.05.2008, am 26.09.2008 und am 04.12.2008.

In diesen Sitzungen fasste der Aufsichtsrat die gebotenen Beschlüsse. Zusätzlich erfolgte eine Beschlussfassung im schriftlichen Verfahren gem. § 12 Abs. (3) der Satzung. 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 Grenzen zustimmungspflichtiger Geschäfte auch einzelne Engagements gebilligt und überwacht.

Die Hauptversammlung der Scherzer & Co. AG vom 26.05.2008 hat die bisherigen Mitglieder des Aufsichtsrats erneut in den Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG gewählt, so dass dieser unverändert besteht aus den Herren Hauschildt, Dr. Marquardt und Dr. Rüttgers. In der konstituierenden Sitzung des Aufsichtsrats vom 26.05.2008 wurde Herr Dr. Marquardt zum Vorsitzenden, Herr Hauschildt zum stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats der Scherzer & Co. AG gewählt.

Der Aufsichtsrat hat den in der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 26.05.2008 gewählten Abschlussprüfer, die Formhals Revisions- und Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Wipperfurth, mit der Durchführung der Jahresabschlussprüfung beauftragt. Der Jahresabschluss zum 31.12.2008 wurde unter Einbeziehung der Buchführung und des Lageberichts des Vorstands von dem Abschlussprüfer geprüft, der einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt hat.

Der Prüfbericht wurde den Mitgliedern des Aufsichtsrats durch den Abschlussprüfer mit Schreiben vom 13.03.2009 zugeleitet. Dieser Prüfbericht war in der Sitzung des Aufsichtsrats vom 30.03.2009 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 30.03.2009 den Jahresabschluss gebilligt und hierdurch festgestellt.

Der Aufsichtsrat dankt Herrn Dr. Issels für die intensive Vorstandstätigkeit im bewegten Umfeld des Geschäftsjahrs 2008.

Köln, den 30.03.2009



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, Rheine
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der DNI Beteiligungen AG, Köln

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

Herr Dr. Hanno Marquardt ist außerdem

- Vorsitzender des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Grasleben
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der RM Rheiner Management AG, Rheine
- Mitglied des Aufsichtsrats der Esterer AG, Altötting
- Mitglied des Aufsichtsrats der independent capital AG, Stuttgart
- Mitglied des Aufsichtsrats der Q2M Management Beratung 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, Grasleben
- 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, Rheine

Herr Dr. Dirk Rüttgers, München – Vermögensverwalter



Scherzer & Co.



Lagebericht des Vorstands

1 Finanzwirtschaftliches Umfeld

Dramatische Auswirkungen der Finanzkrise

Die Entwicklung der Weltwirtschaft war im Jahr 2008 geprägt von den dramatischen Auswirkungen der weltweiten Finanzkrise sowie deren wachsende Auswirkungen auf die Realwirtschaft. Gingen zu Beginn der Finanzmarkturbulenzen viele Volkswirte noch von einem regional begrenzten Problem aus, welches sich auf die USA und deren Hypothekenmarkt beschränkt und von anderen Wachstumskräften kompensiert wird (die sogenannte Decoupling-Theorie), musste schon im Januar 2008 eine Ausweitung auf weitere Märkte konstatiert werden. Insbesondere auf den Kreditmärkten wurden die Probleme immer schwerwiegender und zwangen eine Vielzahl von Finanzinstituten zu teils existenzgefährdenden Abschreibungen. Vorläufiger Höhepunkt dieser Entwicklung war Mitte März 2008 die Rettung der fünftgrößten US-Investmentbank Bear Stearns durch einen Notverkauf an den Wettbewerber JP Morgan mit Hilfe der US-Notenbank FED.

Notverkauf von Bear Stearns

Die Erleichterung über diesen Schritt war jedoch nur von kurzer Dauer. Wachsende Sorgen über die Schieflage weiterer bedeutender Finanzinstitute gestaltete es für diese zunehmend schwierig, ihren u. a. aufgrund von immensen Abschreibungen sowie sonstigen Risikopositionen gestiegenen Kapitalbedarf zu decken. Den hieraus erwachsenen Problemen konnte teilweise nur mit Staatshilfe begegnet werden. Neben den Problemen der US-Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac sowie der faktischen Insolvenz von AIG war der Untergang der Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 sicherlich das einschneidendste Ereignis dieser Entwicklung. Die dadurch entstandenen Verwerfungen waren mit Blick auf die jüngere Finanzmarktgeschichte beispiellos und wirken bis heute fort. Ausdruck dieser massiven Vertrauenskrise war das völlige Einfrieren der Geldmärkte und der Stillstand des Interbankenhandels. Weltweit reagierten die Regierungen hierauf mit koordinierten, umfangreichen Hilfs- und Rettungspaketen für den Finanzsektor.

Einfrieren der Geldmärkte

Abwartende Kunden

Diese drastischen externen Schocks hatten gravierende Auswirkungen auf das Geschäftsklima. Startete die deutsche Wirtschaft, insbesondere in ihren exportlastigen Kernsegmenten wie etwa dem Maschinenbau, noch mit einer sehr guten Auftragslage in das Jahr 2008, so muss auch realwirtschaftlich die Insolvenz von Lehman Brothers als dramatischer Einschnitt verstanden werden. Insbesondere Anbieter von kapitalintensiven Investitionsgütern berichteten von einer extrem abwartenden Haltung der Kunden aufgrund der entstandenen Unsicherheit und geringen Visibilität der weiteren Entwicklung. Große Absatzeinbrüche wurden auch aus dem Automobilsektor berichtet – mit entsprechenden Folgen für die gesamte Zulieferkette. Beim Auftragseingang des vierten Quartals sprachen viele Unternehmen von einer Art „Strömungsabriss“. Insofern ist es nicht verwunderlich, wenn das BIP im vierten Quartal 2008 mit -2,1% im Quartalsvergleich schrumpfte.

Mit der Zuspitzung der Finanzmarktkrise im Verlauf des zweiten Halbjahres 2008, rasant nachlassenden Inflationsrisiken sowie drastisch zunehmenden Konjunkturgefahren haben neben der FED auch alle anderen großen Zentralbanken die Leitzinsen gesenkt. Am entschlossensten hat die US-Notenbank reagiert und den Schlüsselzins in 2008 in sieben Schritten reduziert. Ausgehend von 4,25 Prozent zu Jahresbeginn wurde im Dezember 2008 ein Zielband von 0,00 bis 0,25 Prozent erreicht. Damit liegt der Leitzins auf historischen Tiefstständen. Die weiteren zinspolitischen Möglichkeiten der FED dürften damit erschöpft sein. Die Notenbankvertreter signalisierten jedoch in den letzten Monaten, auch auf außerordentliche Maßnahmen zurückzugreifen, um die Konjunktur und die Finanzmärkte zu stützen. Aufgrund des gestörten Transmissionsmechanismus im Bankensektor kauft die FED inzwischen auch selber große Mengen an Wertpapieren auf, um zusätzliche Liquidität zu schaffen („quantitative easing“). Die Bilanzsumme der FED hat sich zwischenzeitlich drastisch erhöht.

FED reduzierte Leitzinsen

Die Europäische Zentralbank verhielt sich zunächst zurückhaltender und erhöhte den Leitzins im Juli aufgrund der hartnäckigen Teuerung noch einmal, bevor sie auf die deutliche Wachstumseintrübung und die Verwerfungen an den Finanzmärkten dann auch mit einer Lockerung der Geldpolitik reagierte. Im Schlussquartal nahm sie insgesamt drei Senkungen vor und führte den Leitzins auf zuletzt 2,50 Prozent zurück.

EZB lockerte Geldpolitik

Das Währungspaar Euro/Dollar hat ein bemerkenswertes Jahr mit extremen Kursausschlägen hinter sich. So überschritt der Euro im April und Juli 2008 kurz die Marke von 1,60 US-Dollar und erreichte damit ein Rekordhoch gegenüber dem Greenback. Getragen wurde diese Entwicklung von der positiven Zinsdifferenz zwischen Euroland und den Vereinigten Staaten. Nach dem Erreichen des Juli-Hochs neigte der Euro dann deutlich zur Schwäche; die Abwärtsbewegung kam erst im Oktober bei Kursen um 1,25 Dollar zum Stehen. Die in der zweiten Jahreshälfte 2008 schwache Euroentwicklung gegenüber dem Dollar war u. a. dem Übergreifen der Finanzkrise auf Europa und der Zinswende seitens der EZB geschuldet. Verstärkt wurde die Entwicklung zudem durch den weltweiten Abbau riskanter Portfoliositionen (Deleveraging) und die Rückführung von Vermögen durch in den USA ansässige Anleger und Unternehmen.

Euro verlor an Wert

Als direkte Inputfaktoren für die Produktion der Weltwirtschaft spiegelten die Rohstoffpreise die erwartete Konjunkturerwartung deutlich wider und enttäuschten somit die Erwartungen vieler Anleger an die diversifizierende Wirkung dieser Anlageklasse. Beispielhaft sei hier die Entwicklung des Ölpreises genannt, der erst bei über 140 US-Dollar je Barrel seinen Höhenflug beendete und – im Einklang mit den Konjunkturerwartungen für die Weltwirtschaft – in eine ebenso rasante Talfahrt übergang und zwischenzeitlich sogar unter 40 US-Dollar je Barrel notierte.

Ölpreis im Sturzflug

Als eine der wenigen Ausnahmen bei der Rohstoffpreisentwicklung ist insbesondere der Goldpreis zu nennen. Nach einer sehr volatilen Preisentwicklung notierte die Feinunze auf Dollarbasis zum Jahresabschluss knapp über dem Stand Ende 2007. Die Flucht in den „Sicheren Hafen Gold“ hat das Edelmetall deutlich beflügelt und bei physischem Gold zum Teil sogar zu Lieferengpässen geführt.

2 Entwicklung der Finanzmärkte und ausgewählter Aktienindizes

DAX gab stark nach

Notierten in den letzten Tagen des Jahres 2007 die meisten Indizes noch fest oder testeten gar wie der deutsche Leitindex DAX noch alte Höchststände, reagierten die Märkte bereits im Januar 2008 auf die sich abzeichnenden Probleme und gaben teils deutlich nach. Allein der DAX verlor nahezu ohne Gegenbewegung bis März mehr als 1500 Punkte und konnte sich erst nach dem Notverkauf von Bear Stearns leicht erholen. Ab Mai drückten die zunehmenden Probleme im Finanzsektor jedoch erneut auf die Marktstimmung. Einhergehend mit stark steigenden Volatilitätskennziffern war eine deutlich wachsende Risikoaversion festzustellen, die im Umfeld der Insolvenz von Lehman Brothers in weiteren dramatischen Kurseinbrüchen kulminierte.

Beim Deutsche Aktienindex (DAX) führte dies mit einer Jahresperformance von -40,4% zu mehr als deutlichen Verlusten. Der Dow Jones Industrial tendierte mit einem Ergebnis von -33,8% zwar leicht besser, im Vergleich zu den teils drastischen Rückgängen vieler Emerging-Market-Indizes lag die Performance des DAX jedoch im Mittelfeld. Insgesamt waren am Markt verstärkt liquiditätsgetriebene Verkäufe zu beobachten (sog. Deleveraging), die insbesondere bei den Nebenwerten teils heftige Auswirkungen hatten. Dementsprechend wies der MDAX eine schwächere Jahresperformance auf und schloss mit -43,2%, während der Nebenwerte-Index SDAX mit -46,1% sogar noch schwächer performte. Im Bereich der Small- und Microcaps war eine besondere Illiquidität festzustellen, Verkäufern standen teilweise überhaupt keine Käufer mehr gegenüber.

Nebenwerte verloren noch stärker

Im Einzelnen schlossen ausgewählte Indizes im Jahr 2008 wie folgt ab:

	<i>in lokaler Währung</i>	<i>in Euro umgerechnet</i>
DAX	-40,4 %	-40,4 %
MDAX	-43,2 %	-43,2 %
SDAX	-46,1 %	-46,1 %
TecDax	-47,8 %	-47,8 %
EuroStoxx 50	-44,4 %	-44,4 %
MSCI World	-42,1 %	-39,1 %
Dow Jones Industrial	-33,8 %	-30,4 %
S&P 500	-38,5 %	-35,3 %
Nasdaq Composite	-40,5 %	-37,5 %
Nikkei 225	-42,1 %	-25,0 %

Von dieser Kombination aus sich verschlechternden makroökonomischen Daten und teils extremer Risikoaversion der Investoren konnten insbesondere Staatsanleihen profitieren. Die wichtigsten Industriestaaten rutschten in eine Rezession. Gleichzeitig nahm der Inflationsdruck sehr deutlich ab, so dass Spielraum für weitere geldpolitische Lockerungen bestand, der auch insbesondere von der FED genutzt wurde. Darüber hinaus zeigten die Notenbanken verstärkt Bereitschaft, mit unkonventionellen Maßnahmen die Finanzmärkte zu stimulieren. Vor diesem Hintergrund fielen die Renditen der wichtigsten Staatsanleihen weltweit in den letzten Wochen des Jahres 2008 auf immer neue Tiefs. Die 10-jährigen Treasuries erreichten Rekordtiefstände von 2,08 Prozent, die Rendite von Bundesanleihen gleicher Laufzeit sank bis auf 2,94 Prozent. Dementsprechend positiv fiel die Wertentwicklung von Investments in Staatsanleihen im vergangenen Jahr aus.

3 Geschäftsentwicklung

Unbefriedigendes Geschäftsjahr

Das Geschäftsjahr 2008 verlief für die Scherzer & Co. AG unbefriedigend und konnte nur mit einem deutlichen Verlust abgeschlossen werden. Das Zusammenspiel der sowohl sicherheits- als auch chancenorientierten Investments glich nicht die enormen Verwerfungen an den Kapitalmärkten im Zuge der weltweiten Finanzkrise aus. Insbesondere trugen die eher sicherheitsorientierten Positionen nicht im erwarteten Umfang zu einer Stabilisierung des Portfolios bei. Im Ergebnis konnte im Berichtsjahr der innere Wert der Gesellschaft nicht gesteigert werden, es mussten vielmehr Wertanpassungen auf das deutlich reduzierte Kursniveau vorgenommen werden.

Projekte erfolgreich abgeschlossen

Dennoch gelang es der Scherzer & Co. AG auch im herausfordernden Geschäftsjahr 2008, einige ihrer Projekte erfolgreich abzuschließen: Mit der Eintragung des Squeeze-out-Beschlusses bei der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG wurde das mehrjährige Engagement der Gesellschaft, das zum Ende hin das größte Einzelprojekt der Scherzer & Co. AG darstellte, finalisiert. In einem gerichtlichen Spruchstellenverfahren wird jetzt untersucht, wie hoch gegebenenfalls eine Nachbesserung zum Abfindungspreis anzusetzen ist. Im Berichtsjahr wurde ebenso der Squeeze-out der ehemaligen HVB-Tochter Bank Austria AG ins Handelsregister eingetragen. Auch hier war die Scherzer & Co. AG nennenswert engagiert und betreibt sie die weitere Wertfindung via Spruchstellenverfahren.

Im Segment der Abfindungswerte ist auch das Squeeze-out-Verfahren bei der Bayer Schering Pharma AG Ende September 2008 mit Eintragung ins Handelsregister beendet worden. Mehrere zehntausend Aktien im Besitz der Scherzer & Co. AG gingen so zum Squeeze-out-Preis von 98,98 EUR auf den Hauptaktionär über. Eine in etwa gleich hohe Stückzahl hatte die Gesellschaft bereits im Vorjahr im Rahmen des bestehenden Beherrschungsvertrages dem Großaktionär zum Preis von 89,36 EUR angedient. Die Scherzer & Co. AG nimmt sowohl am Spruchstellenverfahren zum Beherrschungsvertrag als auch beim Verfahren im Anschluss des Squeeze-outs teil.

Zum Abschluss kam es auch beim Engagement bei der Vattenfall Europe AG: Der schwedischen Muttergesellschaft wurden die Aktien der Minderheitsaktionäre nach der vergleichsweisen Beendigung der Rechtsauseinandersetzung zum Squeeze-out-Beschluss eingebucht. Auch hier kann erst im Spruchstellenverfahren, an dem auch die Scherzer & Co. AG als Antragsteller teilnimmt, der tatsächliche Wert der Aktien festgestellt werden.

Bei allen vier genannten Gesellschaften, deren Eintragung des Squeeze-out-Beschlusses vorgenommen wurde, sind im Berichtsjahr Zukäufe getätigt worden. Dies unterstreicht die Geschäftspolitik der Scherzer & Co. AG, das Portfolio an Nachbesserungsrechten, also Abfin-

dungsergänzungsansprüchen, kontinuierlich auszuweiten und als Antragsteller im Spruchstellenverfahren die weitere Wertfindung zu betreiben. Die Gesellschaft verzichtet dabei bewusst auf den in der Regel höheren Verkaufserlös an der Börse und lässt sich zum teilweise deutlich 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. Diese Vorgehensweise erscheint zumindest bis zur Erstellung dieses Berichts als opportun, obwohl die Veränderung der rechtlichen Rahmenbedingungen in diesem Bereich und die Folgen der internationalen Finanzkrise mittelfristig die Chancen dieses Segmentes eintrüben lassen.

Volumen von Abfindungsergänzungsansprüchen kontinuierlich ausgeweitet

Ein besonders anschauliches Beispiel, wie die gegenwärtige Finanzkrise auch auf das Segment der Abfindungswerte Einfluss nimmt, war das Investment der Scherzer & Co. AG bei der Kässbohrer Geländefahrzeug AG. Dieses sehr erfolgreiche Unternehmen aus dem Bereich Spezialfahrzeuge („Pistenbully“) und dem Einflussbereich der Unternehmerfamilie Merckle (mehr als 90% der Anteile an Kässbohrer werden indirekt von der Familiengesellschaft LuMe Vermögensverwaltung GmbH über das Zweckvehikel Modular GmbH gehalten) war in den Strudel der mit wirtschaftlichen Schwierigkeiten kämpfenden Familie geraten. Aufgrund des bestehenden Beherrschungsvertrages ist es regelmäßig möglich, Anteile zum Gutachtenpreis an die Großaktionärin zu veräußern. Der Verkauf der gehaltenen Anteile erschien der Scherzer & Co. AG im November 2008 geboten, zumal nicht absehbar war, ob die Zahlungsfähigkeit innerhalb des Familienkonglomerats durchgehalten werden konnte. Zwischenzeitlich steht die Kässbohrer Geländefahrzeug AG Zeitungsberichten zufolge offensichtlich zum Verkauf. Die Scherzer & Co. AG wahrt ihre Chancen durch die Teilnahme am Spruchstellenverfahren zum Beherrschungsvertrag.

Verkauf der Anteile an Kässbohrer

Im Berichtsjahr 2008 wurde die Restbeteiligung an der Custodia Holding AG mit großem Erfolg verkauft. Zu den weiteren Gesellschaften im Portfolio, deren Aktien veräußert wurden, gehören u.a. die DBV Winterthur Holding AG, die Dyckerhoff AG, die Integralis AG und die Kizoo AG (vormals ComBOTS AG). Das bestehende Engagement bei der Eurohypo AG wurde zum wesentlichen Teil durch Andienung von Aktien im Rahmen des Beherrschungsvertrages veräußert. Die restliche Beteiligung ging im Rahmen des Squeeze-outs auf die Mehrheitsaktionärin über.

Restbeteiligung an der Custodia Holding AG veräußert

Bei den Finanz- und Versicherungswerten ließen sich Veräußerungen größtenteils nur unter Hinnahme von Kursverlusten vornehmen: Das Engagement beim französischen Kreditversicherer Euler Hermes (mit mehr als 70% im Besitz der Allianz SE über deren Tochter AGF)

konnte so nur mit deutlichem Verlust beendet werden, nachdem sich die Aussichten für die Geschäftsentwicklung im Zuge des weltweiten Konjunkturerinbruchs erheblich eintrübten. Die vermutete mittelfristige Integration der Euler Hermes in den Allianz-Konzern dürfte zunächst zurückgestellt werden.

Finanz- und Versicherungswerte teilveräußert

Aufgebaute Positionen in anderen Finanz- und Versicherungswerten (u.a. Allianz SE, Commerzbank AG, Münchener Rück AG), die insbesondere aufgrund ihrer scheinbar günstigen Bewertung in das Portfolio aufgenommen wurden, ließen sich insbesondere wegen der Schockwellen nach dem Untergang der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers nur mit Verlust teilveräußern. Die Reduktion von Risiken im Portfolio in Folge der Unüberschaubarkeit der Konsequenzen dieses Vorgangs für die Finanzmärkte hatte in dieser Situation eindeutig Priorität.

Generali Deutschland Holding AG

Ein besonders beeindruckendes Beispiel, wie die gegenwärtige krisenhafte Situation auch auf den Bereich der Sondersituationen übergreift, ist das der Generali Deutschland Holding AG (vormals AMB Generali Holding AG). Trotz einer weit fortgeschrittenen Anteilskonzentration durch Zukäufe der italienischen Großaktionärin im Berichtsjahr 2008 (der Generali-Konzern hält mittlerweile geschätzt 94 % an der ehemaligen AMB), konnte der Aktienkurs nicht das erreichte Kursniveau halten. Zwischenzeitlich ist die Börsenbewertung im laufenden Jahr sogar um mehr als 50 % unter das ursprüngliche Abfindungsangebot des Jahres 2006 gefallen. Die Scherzer & Co. AG hat ihr Engagement bei der AMB noch im Berichtsjahr erheblich reduziert.

Biotest AG

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 daneben mit der klinischen Entwicklung so genannter monoklonaler Antikörper, die nach erfolgreichem Durchlauf der vorgeschriebenen Testphasen die Gesellschaft in eine neue Bewertungsdimension heben können. Neben dem guten Geschäftsverlauf sorgten Meldungen über einen angestrebten Teilverkauf des noch mehrheitlich in Familienbesitz befindlichen Unternehmens für eine zwischenzeitliche Kursrally. Dabei dehnte sich der Abstand der beiden gehandelten Aktiengattungen der Gesellschaft aus. Die Scherzer & Co. AG hat im Berichtsjahr das deutlich erhöhte Kursniveau der Stammaktien zu Teilrealisationen genutzt und auf der anderen Seite die deutlich niedriger bewerteten Vorzugsaktien gekauft.

buch.de internetstores AG

Bei einer Reihe von Portfoliounternehmen wurden im Berichtsjahr Zukäufe getätigt. Hierzu gehört u. a. die in Münster ansässige buch.de internetstores AG. Die Gesellschaft hat sich als ein führender Anbieter im Online-Buch- und Medienhandel etabliert. Die weitgehend schuldenfreie Gesellschaft besitzt eine gefüllte Unternehmenskasse, die etwa ein Drittel der Börsen-

bewertung abdeckt. Großaktionäre der Gesellschaft sind über die Thalia Holding GmbH die Douglas Holding AG und über die Reinhard Mohn GmbH die Bertelsmann-Gruppe. Im Berichtsjahr hat die Thalia Holding ihren Anteilsbesitz etwas erhöht.

Erhöht hat sich auch der Anteil an der Dr. Höhle AG. Die Scherzer & Co. AG partizipiert am dynamischen und ertragreichen Wachstum der Gesellschaft im Bereich der UV-Technologie und den Teilbereichen Klebung und Trocknung. Die weitgehend schuldenfreie Dr. Höhle AG hält einen erheblichen Kassenbestand. Der Konjunkturunbruch in der Druckindustrie hat dazu geführt, dass die Gesellschaft ihre Ziele für das laufende Geschäftsjahr deutlich zurückgenommen hat und sogar für 2009 einen Verlust nicht ausschließen kann. Der Markt hat auf die Veränderung der Marktgegebenheiten mit deutlichen Kursverlusten reagiert. Die Scherzer & Co. AG geht davon aus, dass die Dr. Höhle AG auch wegen der hohen Qualität ihrer Bilanz die gegenwärtige Konjunkturkrise gestärkt überstehen wird.

Dr. Höhle AG

Auf einen Anteil von etwa 1% am Grundkapital wurde im Berichtsjahr das Engagement beim Spezialisten von Lösungen für die Personalwirtschaft „P&I Personal und Informatik AG“ erhöht. Die Gesellschaft, die im Wesentlichen Lohn- und Gehaltsabrechnungssoftware in elf europäischen Ländern anbietet, besitzt neben einer soliden Bilanz und einem nachhaltigen Ergebnis- und Geschäftswachstum ein stark von institutionellen Anlegern geprägtes Aktionariat. Mittelfristig könnte die Gesellschaft zu einem Übernahmekandidaten avancieren.

P&I Personal und Informatik AG

Im Berichtsjahr hat sich die Scherzer & Co. AG mit mehr als 0,5% an dem Mobilfunkserviceprovider freenet AG beteiligt. Der größte netzunabhängige Telekommunikationsanbieter Deutschlands generiert seine Erträge hauptsächlich aus dem Verkauf von Mobilfunkverträgen für die großen Netzbetreiber. Nach der (kreditfinanzierten) Übernahme des Wettbewerbers debitel verfügt das Unternehmen mit etwa 20 Millionen Kunden über eine erhebliche Marktmacht. Das Unternehmen plant möglichst zeitnah durch den Verkauf von Unternehmensteilen, die nicht mehr zum Kerngeschäft gehören, seine Verschuldung zu reduzieren. Daneben soll der freie Cashflow zur Schuldenreduzierung und anschließend zur Aufnahme von Dividendenzahlungen genutzt werden.

freenet AG

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

RM Rheiner Management AG

Portfolio sogenannter Nachbesserungsrechte (Abfindungsergänzungsansprüche) und ein hierauf 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 das Know-how auszubauen. Die Scherzer & Co. AG profitiert so langfristig vom umfassenden Wissens- und Erfahrungspool dieses Unternehmens und dessen spezifischer Kenntnisse bei der Bewertung von Strukturmaßnahmen börsennotierter Unternehmen.

Nachbesserungsvolumen deutlich erhöht

Im eigenen Portfolio verfügt die Scherzer & Co. AG zum Ende des Geschäftsjahres 2008 über Nachbesserungsrechte im Volumen von 65.106 TEUR (34.938 TEUR). Nachbesserungsrechte entstehen 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 erwartet die Scherzer & Co. AG in Zukunft wesentliche Ergebnisbeiträge.

4 Ertragslage

Das Geschäftsjahr 2008 endete für die Scherzer & Co. AG mit einem deutlichen Verlust.

Der negative Saldo der Position der Gewinn- und Verlustrechnung „Erträge aus Wertpapierverkäufen“ in Höhe von -3.066 TEUR (7.069 TEUR) setzt sich im Wesentlichen zusammen aus der Veräußerung einer Reihe von Finanz- und Versicherungswerten (-5.251 TEUR). Hierzu gehören u. a. die Unternehmen Allianz SE, Euler Hermes, Generali Deutschland Holding Deutschland AG, Commerzbank AG und Münchener Rück AG. Ebenso gehören in diese Gruppe die Abfindungswerte HVB AG (Abschluss Squeeze-out), Bank Austria AG (Abschluss Squeeze-out), DBV Winterthur Holding AG und Eurohypo AG (Verkauf im Rahmen des eingetragenen Beherrschungsvertrags). Mit einem positiven Ergebnis in Höhe von insgesamt 2.656 TEUR wurden Positionen von Custodia Holding AG, Biotest AG, Vattenfall Europe AG, Continental AG und Integralis AG verkauft. Insgesamt sind aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens 3.772 TEUR Gewinn und 2.834 TEUR Verlust erwirtschaftet worden. Bei der Veräußerung von Wertpapieren im Umlaufvermögen lauten die entsprechenden Werte 889 TEUR mit Gewinn und 4.896 TEUR mit Verlust.

Im Berichtsjahr wurden Abschreibungen auf den Wertpapierbestand des Finanzanlagevermögens und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von 18.602 TEUR (1.781 TEUR) vorgenommen. Davon entfielen 10.574 TEUR (1.270 TEUR) auf Abschreibungen auf das Finanzanlagevermögen und 8.028 TEUR (512 TEUR) auf Wertpapiere des Umlaufvermögens. Auf Finanz- und Versicherungswerte im Portfolio entfällt zum Ende des Berichtsjahres der größte Anteil von Abschreibungen mit etwa 6.400 TEUR. Die größte Wertanpassung bei einem

Einzelwert musste mit 3.700 TEUR auf das Investment bei der freenet AG vorgenommen werden.

Die G + V Position „Sonstige betriebliche Erträge“ besteht aus Stillhalterprämien, die die Gesellschaft im Berichtsjahr in Höhe von 1.487 TEUR (135 TEUR) vereinnahmen konnte.

Bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen, die mit 455 TEUR (977 TEUR) ausgewiesen werden, entfallen 107 TEUR (460 TEUR) auf die Kosten, die im Zusammenhang mit der RM Rheiner Management AG (Pool- und Kooperationsvertrag) entstanden sind.

Die Personalkosten lagen in 2008 bei 193 TEUR (158 TEUR). Die Gesellschaft beschäftigt am Bilanzstichtag zwei eigene Mitarbeiter. Daneben wurde die allgemeine Verwaltung der Gesellschaft auch durch Fremdleistungen erbracht, die mit 35 TEUR (27 TEUR) innerhalb der Position „sonstige betriebliche Aufwendungen“ ausgewiesen werden.

Auf der Zinsseite stehen Erträgen in Höhe von 294 TEUR (20 TEUR) Zinsaufwendungen in Höhe von 1.348 TEUR (830 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 2.003 TEUR (870 TEUR) vereinnahmt.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit im Geschäftsjahr 2008 beträgt -19.885 TEUR (4.426 TEUR); der Jahresfehlbetrag beträgt 19.895 TEUR (Jahresüberschuss 4.434 TEUR).

Das Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG beträgt -0,73 EUR (0,16 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 23.253 TEUR (55.929 TEUR) aus. Im Umlaufvermögen sind Wertpapiere in Höhe von 11.843 (9.496 TEUR) aktiviert.

Die sonstigen Vermögensgegenstände betreffen im Wesentlichen Steuererstattungsansprüche.

Das ausgewiesene Eigenkapital der Gesellschaft beträgt 24.083 (43.978 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), anderen Gewinnrücklagen in Höhe von 0 TEUR (3.880 TEUR) und dem Bilanzverlust in Höhe von 11.582 TEUR (Bilanzgewinn 4.434 TEUR) zusammen.

Die Position Rückstellungen wurde mit 104 TEUR (700 TEUR) dotiert. Sie betrifft im Wesentlichen Rückstellungen für Kosten der Hauptversammlung, Aufsichtsratsvergütungen, Jahresabschluss- und Prüfungskosten. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 13.266 TEUR (21.268 TEUR) beziehen sich auf die Finanzierung des Finanzanlagevermögens und der Wertpapiere des Umlaufvermögens.

Die sonstigen Verbindlichkeiten von ausgewiesenen 153 TEUR (67 TEUR) betreffen überwiegend stichtagsbedingte Zinsabgrenzungen.

Die bilanzielle Eigenkapitalquote stellt sich zum Jahresultimo 2008 mit 64,0% (66,6%) dar.

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

6 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 aus 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 und bis zum Zeitpunkt der Berichterstellung sind. Es ist nicht abzusehen, wann der Markt beginnt, Kriterien wie nachhaltige Dividendenzahlungen, niedriges Kurs-Buchwertverhältnis, hoher

freier Cash-flow, niedrige oder nicht vorhandene Nettoverschuldung oder eine hohe Cash-Unterlegung der Aktie wieder bei der Kursfindung zu berücksichtigen.

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 nimmt 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 2008 ausgewiesene Saldo gegenüber Kreditinstituten beträgt 13.266 TEUR.

Die Gesellschaft achtet bei der Kreditinanspruchnahme darauf, dass der Kreditsaldo auf der Aktivseite durch Beteiligungen an Gesellschaften unterlegt ist, bei denen Strukturmaßnahmen durchgeführt, angekündigt oder erwartet werden. Dies soll im Ergebnis dazu führen, dass auch bei größeren und länger andauernden Kursrückgängen an der Börse derart kreditfinanzierte Beteiligungen 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 bei-

gemessen wird, sich den Kursverwerfungen nicht entziehen können. Der Vorstand der Gesellschaft hat deshalb entschieden, das Risiko des Gesamtportfolios durch Rückführung der Kreditinanspruchnahme zu reduzieren.

c) Transaktionsrisiko

Die Kreditkrise hat auch dazu geführt, dass Finanzierungen von Unternehmensübernahmen schwieriger darstellbar sind als noch bis zum ersten Halbjahr 2007. 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 ihrem bevorzugtem Investmentsegment, nämlich Unternehmen, welche sich in Sondersituationen befinden, die Anzahl von Investmentgelegenheiten deutlich zurückgeht. Wie die Beispiele in der Automobilzuliefererindustrie zeigen, sind auch Transaktionen, die von strategischen Investoren angeführt werden, den genannten Risiken in ähnlichem Umfang unterworfen.

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 maximal mit einem Erinnerungswert je Gattung 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 2009

Die internationalen Aktienmärkte haben im bisherigen Verlauf des ersten Quartals des Jahres 2009 ihre Talfahrt beschleunigt fortgesetzt und die Tiefststände des Jahres 2008 unterboten. Woche um Woche wird mit dem Eingang neuer Wirtschafts- und Unternehmensdaten die Wucht des Einbruchs der weltweiten Konjunktur sichtbar. Die Finanzmärkte stellen sich immer mehr auf eine breite und lang anhaltende Rezession ein. 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, ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch völlig offen. Allgemein wird in diesem Zusammenhang vom größten Wirtschaftsexperiment aller Zeiten gesprochen.

In dieser weiterhin unüberschaubaren wirtschaftlichen Situation ist eine Prognose über den Geschäftsverlauf der Scherzer & Co. AG im Geschäftsjahr 2009 weithin schwierig bis unmöglich. Es gibt bislang keine validen Daten darüber, ob sich die Realwirtschaft der Talsohle nähert oder sie vielleicht schon durchschritten hat. Damit ist die Gefahr weiterer und scharfer Kursrücksetzer an den Aktienmärkten nicht gebannt. Insbesondere werden von Investoren die allgemein anerkannten Bewertungsmaßstäbe für Aktien weiterhin zurückgedrängt und das Halten von Liquidität oder liquiditätsnahen Assets präferiert.

Im ersten Quartal des Jahres 2009 ist es daher die Geschäftspolitik der Scherzer & Co. AG, zufließende Erlöse aus der handelsrechtlichen Eintragung von Strukturmaßnahmen zum überwiegenden Teil zur Rückführung von Bankverbindlichkeiten und nur zum geringeren Teil zur Reinvestition zu nutzen. Entsprechend ist der größte Teil des Mittelrückflusses nach Eintragung des Squeeze-outs bei

der Kölner Rück AG in die Verbesserung des Finanzsaldos gegenüber den finanzierenden Banken geflossen.

Die sowohl auf Sicherheit als auch auf die Nutzung von Chancen aufbauende Beteiligungsstrategie der Scherzer & Co. AG kann die gegenwärtigen Verwerfungen an den Finanzmärkten nur zu einem geringeren Teil abmildern. Für eine nachhaltig positive Entwicklung der Gesellschaft ist es Voraussetzung, dass das internationale Finanz- und Wirtschaftssystem wieder Vertrauen findet und ein nachhaltiges und störungsarmes Wirtschaftswachstum generiert wird. Die Scherzer & Co. AG ist bei einer Anzahl aussichtsreicher Beteiligungen positioniert, deren Kursniveau sich immer weiter von ihrem beigemessenen Wert entfernt. Auch wenn sich im ersten Quartal abzeichnet, dass weitere Abschreibungen auf das Portfolio beim gegenwärtigen Kursniveau an den Finanzmärkten absehbar sind, 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.

Für das laufende Geschäftsjahr 2009 wird zum jetzigen Zeitpunkt auf eine Ergebnisprognose verzichtet. Erst im Laufe des Jahres, sofern Ergebnisse in einem größeren Umfang realisiert werden, lassen sich belastbarere Aussagen über die Ergebnisentwicklung treffen. Als ein wesentlicher Faktor für die Ergebnisentwicklung kann die Höhe eines Abschreibungserfordernisses erst am Ende des Prognosezeitraums, dem Bilanzstichtag, festgestellt werden.

9 Wesentliche Vorgänge in 2009

Wesentliche Vorgänge von besonderer Bedeutung, mit Ausnahme der Einflüsse der weiterhin negativen Tendenz an der Börse auf die Gesellschaft, sind in der Unternehmenssphäre der Scherzer & Co. AG nach Abschluss des Geschäftsjahres nicht eingetreten.

Köln, den 13.03.2009



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 und Stuttgart einbezogen.

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt zum Ende des Geschäftsjahres 2008 unverändert € 27.219.499,00 und ist in die gleiche Anzahl Stückaktien eingeteilt.

Nachdem sich im 2. Halbjahr 2007 im Zuge der Subprime-Krise schon eine deutliche Stimmungseintrübung an den Weltfinanzmärkten gezeigt hatte, startete die Aktie der Scherzer & Co. AG mit einem Vorjahresschlusskurs vom 28. Dezember 2007 in Höhe von € 1,54 verhalten in das Jahr 2008. Angesichts deutlicher Kursverluste des deutschen Leitindex DAX zu Beginn des Jahres 2008 konnte zunächst eine relative Stärke der Aktie konstatiert werden, im Zuge dessen im Mai 2008 sogar kurzfristig die Marke von € 1,60 erneut überschritten wurde. Der sich konstant verschlechternden Stimmungslage an den Weltfinanzmärkten konnte sich aber auch die Aktie der Scherzer & Co. AG nicht dauerhaft entziehen und pendelte im Verlauf bis einschließlich September um die Marke von € 1,40.

In Folge der Insolvenz der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers wurde dann auch die Aktie der Gesellschaft von den daraus resultierenden Turbulenzen auf den weltweiten Finanzmärkten erfasst und brach bis auf ein Niveau von € 0,56 drastisch ein. Erst auf einer Basis von € 0,60 kristallisierte sich zum Jahresende eine Bodenbildung heraus. Mit einem Minus von rund 57% im Jahresverlauf und einem Kurs von € 0,66 schloss die Aktie der Scherzer & Co. AG am 30. Dezember 2008.

Kursverlauf Stand: 28.02.2009



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 sogenannten „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 sogenannten 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 Beteiligungstitel nach unten absichern und die Grundlage für zukünftig steigende Kurse bilden.

Bieten sich der Gesellschaft Investmentgelegenheiten, die sehr attraktiv erscheinen, aber nicht den strengen Kriterien eines sicherheitsorientierten Investments genügen, können diese Gelegenheiten unter der Kategorie „Chance“ wahrgenommen werden. Hierzu zählen Investments in nachhaltige Geschäftsmodelle, deren Wachstum durchaus einer erhöhten Zyklizität unterliegen kann. Daneben gehören auch Sondersituationen in diese Investmentkategorie.

Opportunistische Vorgehensweise bei

Investments der Kategorie Chance.

**Orientierung an Potenzialen
der Unternehmen.**

Der chancenorientierte Teil der Anlagestrategie ist grundsätzlich opportunistisch ausgelegt und analysiert den Kapitalmarkt in seiner Gesamtheit auf attraktive Investmentgelegenheiten. Mehrheitlich werden Investitionen in Unternehmen getätigt, deren aktueller Marktpreis aus Sicht der Scherzer & Co. AG die Potenziale der Unternehmung nicht adäquat reflektiert und so als unterbewertet identifiziert werden.

Kursgewinne nach Kapitalsanierungsschritten.

Analysiert werden aber auch mögliche Handlungsoptionen, die sich etwa im Rahmen von Kapitalmaßnahmen börsennotierter Unternehmen ergeben können. Bei diesen Kapitalmaßnahmen wird gegebenenfalls 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 Zunahme solcher Investitionsoptionen vermuten. In der Vergangenheit konnten insbesondere nach der Durchführung tief greifender Kapitalsanierungsschritte erhebliche Kursgewinne erzielt werden.

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 ihre engagierten Wachstumspläne zu finanzieren. Hierzu gehört auch die Beteiligungsnahme der Scherzer & Co. AG bei der Neuausrichtung von Börsenmänteln.

**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 2008 wurden 45,57% des Portfolios der sicherheitsorientierten Investmentstrategie und 54,43% der chancenorientierten Investmentstrategie zugeordnet.

Beteiligungsstruktur

der Scherzer & Co. AG

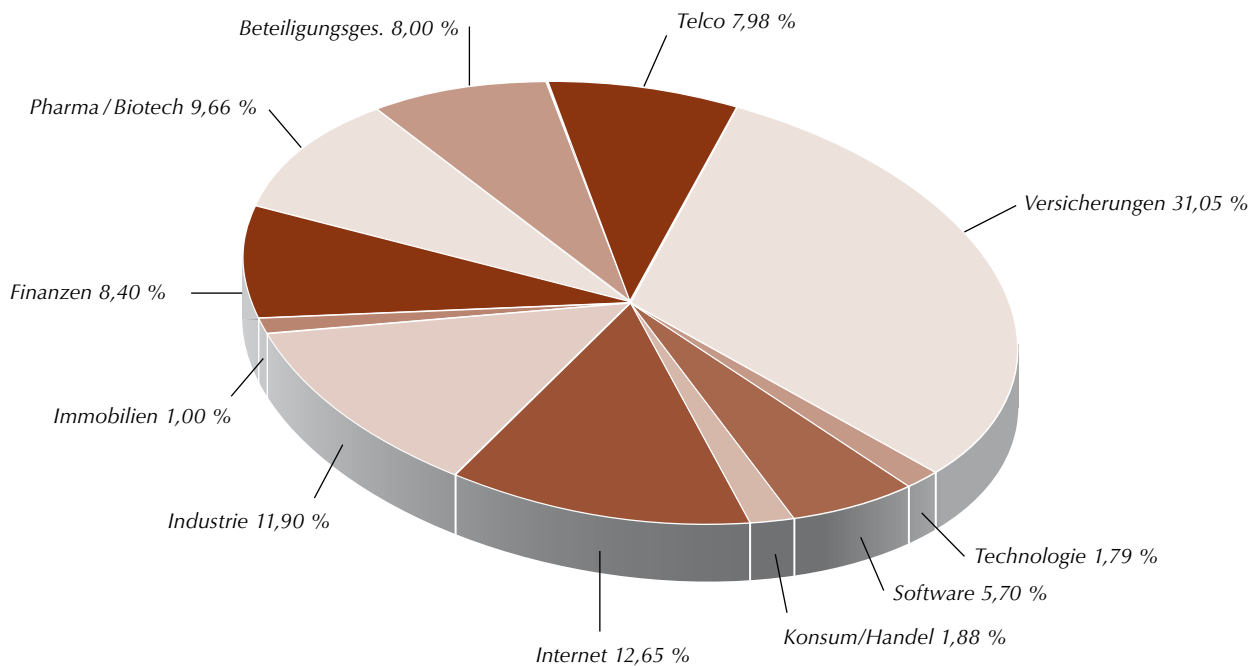
Das Portfolio der Scherzer & Co. AG beinhaltet Beteiligungen in den unterschiedlichsten Branchen. Für das Geschäftsmodell der Gesellschaft spielt die Branchenzugehörigkeit einer Beteiligung keine besondere Rolle.

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 2008



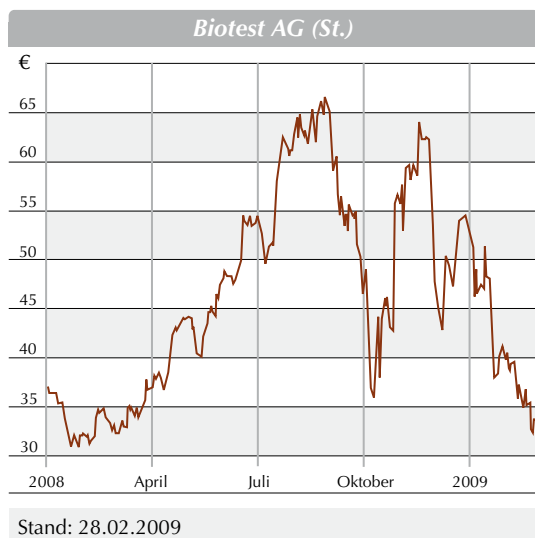
Biotest Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Biotest ist Spezialist für innovative Hämatologie und Immunologie mit dem ganzheitlichen Ansatz einer global tätigen Pharma-, Diagnostik- und Biotherapeutika-Gruppe. Die rund 1.800 Mitarbeiter entwickeln, produzieren und vertreiben Medikamente zur Behandlung von Blut- und Immunerkrankungen sowie Reagenzien und Systeme zur Diagnostik bei Transfusionen und Transplantationen. Darüber hinaus gehört Biotest zu den führenden Herstellern von Produkten zur Reinheitsüberwachung von Luft und Oberflächen.

Aktuelle Entwicklung

Die Großaktionärin der Gesellschaft plante im Berichtsjahr einen Teilverkauf ihrer Beteiligung, der gegebenenfalls ein Wertpapierübernahmeangebot ausgelöst hätte. Die Transaktion kam nicht zustande. Die gute operative Entwicklung der Gesellschaft, das Chancenpotenzial aus der Entwicklung der monoklonalen Antikörper und erneute M&A-Phantasie sind auch in Zukunft die wesentlichen Werttreiber dieses Investments.



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, und im Freiverkehr in Berlin, Hannover, Düsseldorf, Hamburg und Stuttgart

Kapitalisierung

Grundkapital € 30.025.125,00

Aktieneinteilung € 16.883.818,52 Inhaber-Stammaktien,

ISIN DE 0005227201, Stückelung: 6.595.942 Stückaktien

o. N.; € 13.141.332,48 Inhaber-Vorzugsaktien,

ISIN DE 0005227235

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., 3,18% (StA),

Vorzugsaktien, befinden sich zu 100% im Streubesitz

Beteiligungshöhe ./. .

Kursentwicklung

Hoch € 66,70 / **Tief** € 32,04

Zeitraum 01.01.2008 – 28.02.2009

Kurs € 34,88 Inhaber-Stammaktien

€ 34,09 Inhaber-Vorzugsaktien (Stand: 28.02.2009)

buch.de internetstores Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 520 460 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 0005204606 (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 0005204606

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, 35,5%,

Reinhard Mohn GmbH, 26,7%,

Scherzer & Co. AG, 7,7%,

Streubesitz, 30,1%

Beteiligungshöhe 7,7%

Kursentwicklung

Hoch € 4,00 / **Tief** € 2,02

Zeitraum 01.01.2008 – 28.02.2009

Kurs € 3,02 (Stand: 28.02.2009)

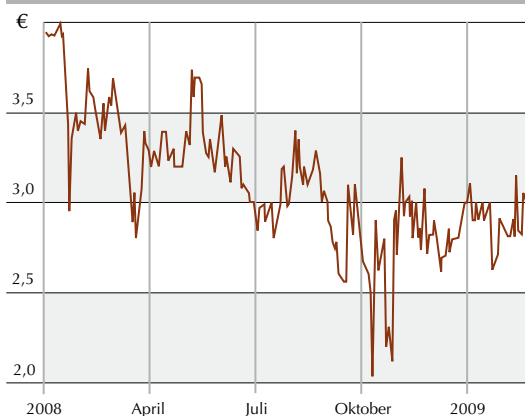
Unternehmensgegenstand

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 unter anderem 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“, d. h. insbesondere das erfolgreiche Zusammenspiel von Filialbetrieb und Internetplattform für den Geschäftserfolg entscheidend. Dieser Trend wird sich durch die gerade erst beginnende Marktdurchdringung der e-Books weiter verstärken. Die Thalia Holding hat als größter Aktionär der Gesellschaft ihren Anteil im Berichtsjahr leicht erhöht. Mittelfristig ist eine Integration der buch.de internetstores AG in den Douglas-Konzern ein realistisches Szenario.

buch.de internetstores AG



Stand: 28.02.2009

ERGO Versicherungsgruppe Aktiengesellschaft

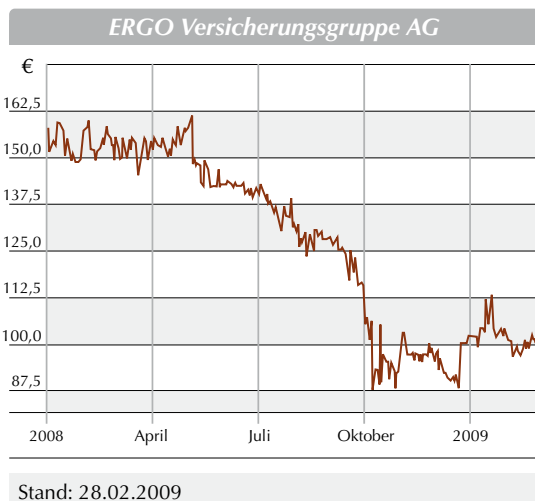
Unternehmensgegenstand

Mit fast 17 Mrd. € Beitragsaufkommen ist die Ergo AG eine der großen Versicherungsgruppen in Europa. Europaweit hat der Konzern rund 33 Mio. Kunden und ist in 25 Ländern aktiv. Allein in Deutschland werden 15 Millionen Kunden über die Marken: D.A.S., DKV, Hamburg-Mannheimer und Victoria sowie KarstadtQuelle Versicherungen betreut. Zielgruppe sind sowohl Privatkunden als auch der gewerbliche Mittelstand.

Zusammen mit den Fonds der MEAG, des gemeinsamen Vermögens-Managers von Münchener Rück und ERGO, werden den Kunden sämtlicher Finanzdienstleistungen mit ganzheitlichen Versicherungs- und Versorgungslösungen, Bank- und Direktversicherungsprodukten angeboten.

Aktuelle Entwicklung

Die Versicherungsbranche befindet sich weiterhin in einer Phase der Konsolidierung. Aufgrund des Aktionariats ist eine Strukturmaßnahme bei der Gesellschaft denkbar. Hierzu könnte gegebenenfalls eine Veräußerung des Ergo-Anteils der HVB an die Münchener Rück ein Auslöser sein.



Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 841 852 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 0008418526 (Inhaber-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 196.279.504,20

Aktieneinteilung

75.492.117 Stückaktien

Organe

Vorstand

Dr. Torsten Oletzky (Vorsitzender),

Dr. Bettina Anders,

Dr. Daniel von Borries

Aufsichtsrat

Dr. Nikolaus von Bomhard (Vorsitzender),

Klaus Roth (stellvertretender Vorsitzender)

Aktionärsstruktur

Aktionäre Münchner Rück AG, 94,686 %,

Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, knapp unter 5 %,

Streubesitz, 0,315 %

Beteiligungshöhe . / .

Kursentwicklung

Hoch € 160,80 / **Tief** € 87,50

Zeitraum 01.01.2008 – 28.02.2009

Kurs € 102,15 (Stand: 28.02.2009)

freenet Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN A0EAMM

ISIN DE 000A0EAMM0 (Inhaber-Stückaktien)

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 000A0EAMM0

Organe

Vorstand

Christoph Vilanek (Vorsitzender ab 01.05.09),
Joachim Preisig,
Axel Krieger

Aufsichtsrat

Prof. Dr. Helmut Thoma (Vorsitzender),
Franziska Oelte (stellvertretende Vorsitzende)

Aktionärsstruktur

Aktionäre

MSP Holding GmbH / Drillisch AG / United Internet AG,
25,91 %, Telco Holding B.V., 24,99 %, Hermes Focus
Asset Management Europe Ltd., 4,82 %, Cyrte Investments
3,0 %, Streubesitz, 41,28 %

Beteiligungshöhe > 0,5 %

Kursentwicklung

Hoch € 16,00 / Tief € 2,94

Zeitraum 01.01.2008 – 28.02.2009

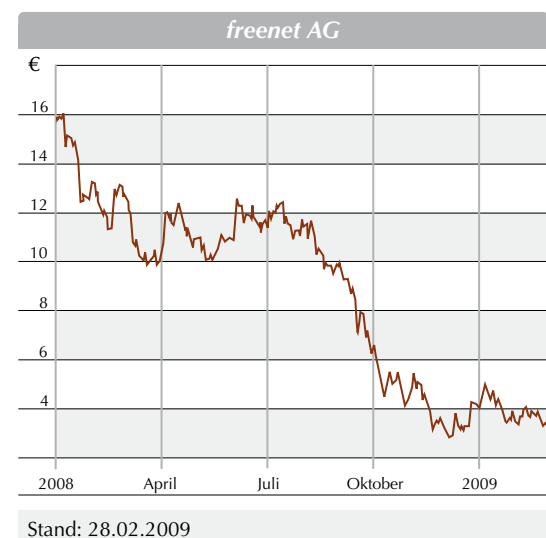
Kurs € 3,43 Inhaber-Stammaktien (Stand: 28.02.2009)

Unternehmensgegenstand

Die freenet AG ist mit über 20 Millionen Mobilfunkkunden und rund 7.000 Mitarbeitern der größte netzunabhängige Telekommunikationsanbieter 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 Freenet gelungen, nahezu sämtliche Mobilfunkserviceprovider auf den Verlustvorträgen der ehemaligen Mobilcom AG zu konsolidieren. Entstanden ist hierdurch ein bedeutender Marktteilnehmer mit Marktmacht und erheblichen Synergiepotenzialen. Der noch ausstehende Verkauf der verbliebenen DSL-Aktivitäten wird die Verschuldungsquote reduzieren können. Die Freenet AG generiert einen hohen freien Cashflow, der zur Schuldenreduzierung und der Herstellung der Dividendenfähigkeit dienen wird.



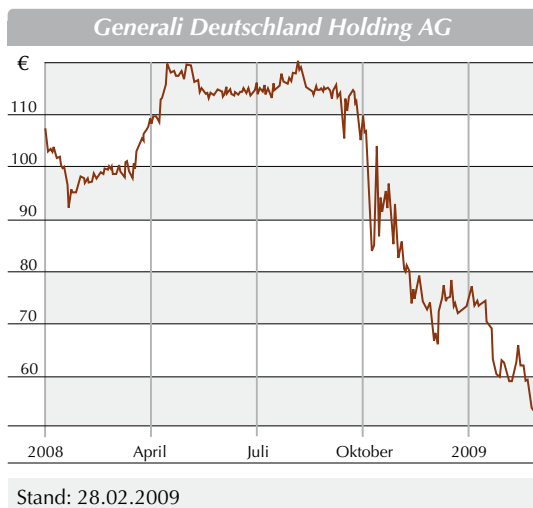
Generali Deutschland Holding Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Die Generali Deutschland Holding AG ist die Management-Holding einer der größten und erfolgreichsten Erstversicherungsgruppen in Deutschland. Unter ihrem Dach wird unter namhaften Marken wie AachenMünchener, Volksfürsorge, Generali, CosmosDirekt, Central, AdvoCard, Bardenia, Dialog und AMB Generali Asset Managers das ganze Spektrum der Versicherungsdienstleistungen angeboten.

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). Seither wird diese Integration konsequent voran getrieben. Sichtbarstes Zeichen dieser Entwicklung ist die erst kürzlich erfolgte Umbenennung der Gesellschaft in Generali Deutschland Holding AG. Die Squeeze-out-Absicht der Generali Group besteht offensichtlich weiter. Ausweislich des Geschäftsberichts der Assicurazioni Generali wird der Anteil sukzessive aufgestockt. Sal. Oppenheim hat seinen Anteil von rund 6,54% im Dezember 2008 mit hoher Wahrscheinlichkeit an Generali verkauft.



Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 840 002 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 0008400029 (Inhaber-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 137.420.784,64

Aktieneinteilung

53.679.994 Stückaktien

Organe

Vorstand

Dietmar Meister,
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 94,4 %, Streubesitz, 5,6 %

Beteiligungshöhe . / .

Kursentwicklung

Hoch € 120,40 / **Tief** € 50,22

Zeitraum 01.01.2008 – 28.02.2009

Kurs € 50,22 (Stand: 28.02.2009)

Dr. Höhle Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN 515 710 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 0005157101 (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 0005157101

Organe

Vorstand

Norbert Haimerl,

Heiko Runge

Aufsichtsrat

Dr. Hans-Joachim Vits (Vorsitzender),

Prof. Dr. Karl Höhle (stellvertretender Vorsitzender),

Eckhard Pergande

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Pro Beam AG & Co. AG, 8,16%, Dr. Hans-Joachim Vits,

6,41%, Scherzer & Co. AG, 5,08%, Prof. Dr. Karl Höhle,

4,00%, Norbert Haimerl, 0,45%, Heiko Runge, 0,29%,

Eigene Anteile, 5,91%, Streubesitz, 69,70%

Beteiligungshöhe > 5 %

Kursentwicklung

Hoch € 9,24 / **Tief** € 3,60

Zeitraum 01.01.2008 – 28.02.2009

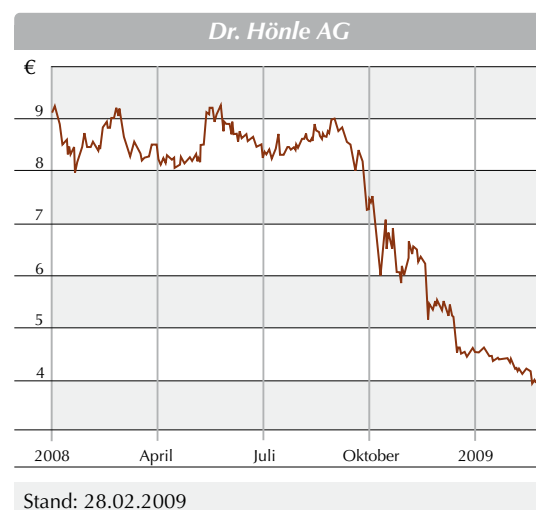
Kurs € 3,60 Inhaber-Stammaktien (Stand: 28.02.2009)

Unternehmensgegenstand

Die Dr. Höhle 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

Nach der Übernahme des Klebstoffspezialisten Panacol AG sowie der Trocknungsspezialisten PrintConcept GmbH und Eltosch Torsten Schmidt GmbH ist die Dr. Höhle AG zu einem weltweit führenden Anbieter industrieller UV-Technologien aufgestiegen. Der Schwerpunkt des laufenden Geschäftsjahres liegt auf der Integration dieser Zukäufe. Die Dr. Höhle AG leidet im laufenden Geschäftsjahr unter dem starken Einbruch in der Druckindustrie. Nicht zuletzt aufgrund der äußerst soliden Bilanzsituation sollte die Gesellschaft gestärkt aus der aktuellen Rezession hervorgehen.



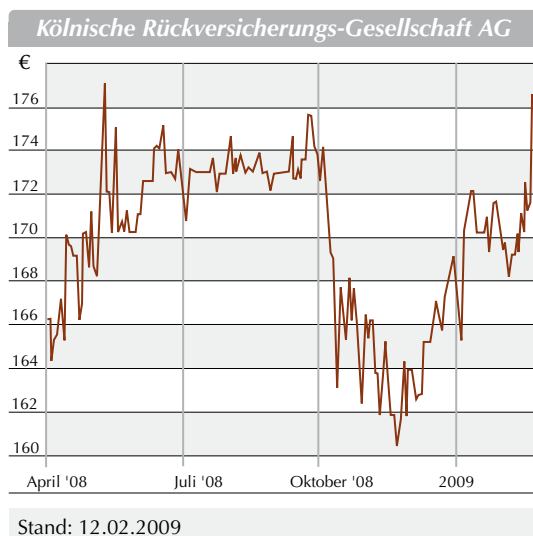
Kölnische Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Die Kölnische Rückversicherungs-Gesellschaft AG betreibt das Rückversicherungsgeschäft in allen Zweigen des Versicherungsgeschäftes im In- und Ausland. Die Holding des Investors Warren Buffett ist indirekt mit mehr als 95 % beteiligt.

Aktuelle Entwicklung

Im Februar 2009 wurde der in 2007 beschlossene Squeeze-out in das Handelsregister eingetragen. Die Minderheitsaktionäre erhielten je Aktie den durch gerichtlichen Vergleich erhöhten Betrag von € 165,57. Die Scherzer & Co. AG geht von einer weiteren Aufstockung des Abfindungspreises nach Abschluss eines Spruchstellenverfahrens aus.



Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 842 202 (Inhaber-Stammaktien)

842 200 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 0008422023 (Inhaber-Stammaktien)

DE 0008422007 (Namens-Stammaktien)

Notierung regulierter Markt Frankfurt, Xetra und Düsseldorf

Kapitalisierung

Grundkapital € 53.568.000,00

Aktieneinteilung

€ 43.200.000 vink. Namens-Stammaktien, ISIN DE

8422007 Stückelung: 16.875.000 Stückaktien,

€ 10.368.000 Inhaber-Stammaktien, ISIN DE

0008422023 Stückelung: 4.050.000 Stückaktien

Organe

Vorstand

Dr. Peter Lütke-Bornefeld (Vorsitzender),

Adalbert Bader

Aufsichtsrat

Dr. Claus-Michael Dill (Vorsitzender),

Detlef Bierbaum,

Josef Linke

Aktionärsstruktur

Aktionäre

General RE Corporation, 95,2 %,

Streubesitz, 4,8 %

Beteiligungshöhe . / .

Kursentwicklung

Hoch € 177,00 / **Tief** € 160,10

Zeitraum 01.04.2008 – 12.02.2009

Kurs € 176,20 Inhaber-Stammaktien

€ 176,60 Namens-Stammaktien (Stand: 12.02.2009)

P & I Personal & Informatik Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

chancenorientiert

Notierung

WKN 691 340 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 0006913403 (Inhaber-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 7.700.000,00

Aktieneinteilung

7.700.000 nennwertlose-Stückaktien,

ISIN DE 0006913403

Organe

Vorstand

Vasilios Triadis,

Dr. Hartmut Voss

Aufsichtsrat

Klaus C. Plönzke (Vorsitzender),

Michael Plümer (stellvertretender Vorsitzender)

Robert Vinall

Aktionärsstruktur

Aktionäre Axxion S.A., 5,35 %, Deutsche Balaton AG, 5,03 %, Investment AG für langfristige Investoren TGV, 5,0 %, Hauck & Aufhäuser, 4,68 %, Invesco PLC, 3,95 %, DWS, 3,83 %, Streubesitz, 54,01 %

Beteiligungshöhe rund 1 %

Kursentwicklung

Hoch € 21,11 / **Tief** € 9,40

Zeitraum 01.01.2008 – 28.02.2009

Kurs € 9,80 Inhaber-Stammaktien (Stand: 28.02.2009)

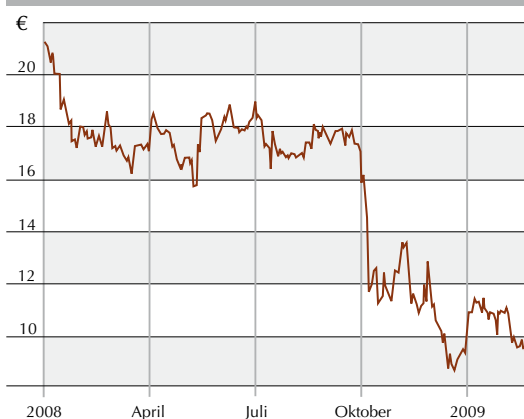
Unternehmensgegenstand

Das Softwarehaus liefert mit der Produktfamilie LOGA integrierte Lösungen für die Personalwirtschaft mit dem Schwerpunkt Lohn- und Gehaltsabrechnungen. LOGA ist vor allem für den Mittelstand konzipiert und bei mehr als 3.000 Unternehmen in elf europäischen Ländern im Einsatz. Das Angebot von P&I umfasst Problemanalysen, Soll-Ist-Konzepte, Projektmanagement, die komplette Softwareeinführung, Wartung, Hotline, Remote Support und Schulungen.

Aktuelle Entwicklung

Die Marktdurchdringung der Softwareplattform LOGA schreitet sukzessive voran. Mit kleineren Akquisitionen wird diese Entwicklung forciert. Hervorzuheben sind die bereits im Jahr 2007 getätigten Abschlüsse mit den großen international agierenden Systemintegratoren LogicaCMG und ADP. Diese bestätigten die strategische Ausrichtung der P&I AG und sind der Schlüssel für den Eintritt in den Markt der globalen Anbieter. Hierdurch sollten sich in Folgejahren erhebliche Skalierungseffekte zeigen. Die Gesellschaft verfügt über eine gesunde und starke Bilanz.

P & I Personal & Informatik AG



Stand: 28.02.2009

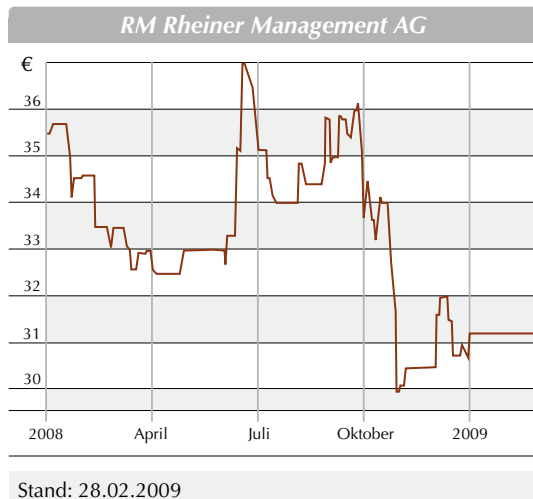
RM Rheiner Management Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Die RM Rheiner Management AG ist 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.



Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 701 870 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 0007018707 (Inhaber-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 220.000,00

Aktieneinteilung

220.000 Inhaber-Stammaktien, ISIN DE 0007018707

Organe

Vorstand Alfred Schneider,

Dr. Georg Issels

Aufsichtsrat Dr. Hanno Marquardt (Vorsitzender),

Veit Paas (stellvertretender Vorsitzender),

Dirk Schmidt-Holzmann, Karl-Heinz Berchter,

Rolf Hauschildt, Cordula Steinemann

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Allerthal-Werke Aktiengesellschaft, 38,353%,

Scherzer & Co. AG, 25,00%,

Streubesitz, 36,637%

Beteiligungshöhe 25 %

Kursentwicklung

Hoch € 37,00 / **Tief** € 29,97

Zeitraum 01.01.2008 – 28.02.2009

Kurs € 31,23 (Stand: 28.02.2009)

Württembergische Lebensversicherung Aktiengesellschaft

Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 840 500 (Inhaber-Stammaktien)

840 502 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 0008405002 (Inhaber-Stammaktien)

DE 0008405028 (Namens-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 32.000.000,00

Aktieneinteilung

€ 105.108,26 Inhaber-Stammaktien, ISIN DE 008405002

Stückelung: 40.000 Stückaktien, € 31.894.891,74 vink.

Namens-Stammaktien, ISIN DE 0008405028

Stückelung: 12.137.920 Stückaktien

Organe

Vorstand

Dr. Wolfgang Oehler,

Dr. Michael Gutjahr

Aufsichtsrat

Dr. Alexander Erdland (Vorsitzender),

Dr. Jan Martin Wicke (stellvertretender Vorsitzender)

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Wüstenrot & Württembergische AG, 72 %,

Landesbank Baden-Württemberg, 10,01 %,

Streubesitz, 17,99%

Beteiligungshöhe . / . %

Kursentwicklung

Hoch € 45,50 / **Tief** € 15,00

Zeitraum 01.01.2008 – 28.02.2009

Kurs € 17,20 (Stand: 28.02.2009)

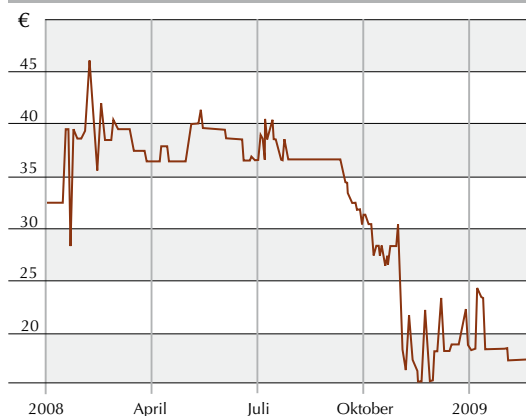
Unternehmensgegenstand

Die Württembergische Lebensversicherung AG ist die achtgrößte Lebensversicherung in Deutschland. Sie bietet Lebens- und Rentenversicherungen an. Die ARA Pensionskasse bietet Produkte der betrieblichen Altersvorsorge.

Aktuelle Entwicklung

Die Württembergische Lebensversicherung ist ein wesentlicher Bestandteil der W&W-Gruppe. Die Renaissance traditioneller Sparformen als Folge der Finanz- und Bankenkrise kann sich für die wirtschaftliche Entwicklung der Württ. Leben positiv auswirken. Eine stärkere Integration in den W&W-Konzern wird damit noch wahrscheinlicher.

Württembergische Lebensversicherung AG



Stand: 28.02.2009

Wüstenrot & Württembergische Aktiengesellschaft

Unternehmensgegenstand

Der „Vorsorgekonzern“ ist insbesondere in den Geschäftsfeldern Bausparen, Baufinanzierung, Personenfinanzierung, Schadensversicherung und Rückversicherung aktiv.

Aktuelle Entwicklung

Die Gesellschaft ist solide aufgestellt und hat das schwierige Geschäftsjahr 2008 mit positiven Zahlen abgeschlossen. Ähnlich wie die Tochtergesellschaft Württ. Leben AG wird auch der Gesamtkonzern von der Renaissance traditioneller Sparformen als Folge der Finanz- und Bankenkrise profitieren. Exemplarisch seien die Erfolge im Bauspar-Neugeschäft genannt. Hier wurde eine Steigerung in Deutschland von knapp 24% verzeichnet. Das Restrukturierungs- und Zukunftsprogramm wird die Profitabilität weiter steigern. Der Vorstand plant im laufenden Jahr in sämtlichen Geschäftsfeldern marktüberdurchschnittlich zu wachsen und die Eigenkapitalrendite auf 9% zu steigern. Mit dem Dividendenvorschlag von € 0,50 beweist die Gesellschaft darüber hinaus Dividendenkontinuität.



Einstufung in der Investmentstrategie

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 805 100 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 0008051004 (Inhaber-Stammaktien)

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

Kapitalisierung

Grundkapital € 451.001.045,88

Aktieneinteilung

86.243.084 Namens-Stammaktien, ISIN DE 0008051004

Organe

Vorstand Dr. Alexander Erdland (Vorsitzender),

Klaus Peter Frohmüller,

Dr. Jan Martin Wicke

Aufsichtsrat Hans Dietmar Sauer (Vorsitzender),

Bernd Steuer (stellvertretender Vorsitzender),

Jürgen Böhme

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Wüstenrot Holding Aktiengesellschaft, 69,7%,

Landesbank Baden-Württemberg, 9,9%,

UniCredito Italiano S.p.A., 7,5%,

Swiss Re Germany AG, 4,99%,

Streubesitz, 7,91%

Beteiligungshöhe . / .

Kursentwicklung

Hoch € 20,25 / **Tief** € 7,90

Zeitraum 01.01.2008 – 28.02.2009

Kurs € 15,50 (Stand: 28.02.2009)

Jahresabschluss zum 31.12.2008

<i>Bilanz</i>	38
<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>	40
<i>Anhang</i>	
<i>Angaben und Erläuterungen zu Bestandteilen der Form, insbesondere der Gliederung des Jahresabschlusses</i>	41
<i>Angaben zur Bewertung und Bilanzierung</i>	42
<i>Angaben und Erläuterungen zu einzelnen Posten</i>	43
<i>Anlagenspiegel</i>	44
<i>Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung</i>	46
<i>Sonstige Pflichtangaben</i>	47
<i>Bestätigungsvermerk</i>	48

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			
1. gesetzliche Rücklagen	80.166,89		80.166,89
2. andere Gewinnrücklagen	<u>0,00</u>	80.166,89	3.879.729,03
IV. Bilanzverlust		11.581.855,00-	4.433.571,93
B. Rückstellungen			
1. sonstige Rückstellungen		103.546,59	699.769,47
C. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	13.266.315,77		21.267.716,66
– davon mit einer Restlaufzeit			
bis zu einem Jahr			
Euro 8.766.315,77 (Euro 19.267.716,66)			
2. sonstige Verbindlichkeiten	<u>152.524,12</u>	13.418.839,89	67.493,46
– davon aus Steuern			
Euro 5.806,21 (Euro 525,15)			
– davon im Rahmen der sozialen Sicherheit			
Euro 494,64 (Euro 0,00)			
– davon mit einer Restlaufzeit			
bis zu einem Jahr			
Euro 152.029,48 (Euro 67.493,46)			
		37.604.978,01	66.012.727,08

Gewinn- und Verlustrechnung

vom 1. Januar 2008 bis 31. Dezember 2008

Scherzer & Co. AG, Köln

	Euro	<i>Geschäftsjahr</i> Euro	<i>Vorjahr</i> Euro
1. Erträge aus Wertpapierverkäufen		3.066.435,54 -	7.069.470,28
2. sonstige betriebliche Erträge		1.487.193,91	218.358,91
3. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	177.892,79 -		146.845,80 -
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	<u>14.748,90 -</u>	192.641,69 -	11.182,50 -
4. Abschreibungen			
a) auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen sowie auf aktivierte Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs		5.398,53 -	5.995,88 -
5. sonstige betriebliche Aufwendungen		455.119,57 -	977.094,72 -
6. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		2.002.740,64	870.050,05
7. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		294.502,16	20.423,72
8. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		18.601.780,97 -	1.781.344,11 -
9. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		<u>1.348.380,75 -</u>	<u>829.727,47 -</u>
10. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		19.885.320,34 -	4.426.112,48
11. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		<u>9.835,62 -</u>	<u>7.459,45</u>
12. Jahresfehlbetrag		19.895.155,96 -	4.433.571,93
13. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		4.433.571,93	2.889.565,79
14. Entnahmen aus Gewinnrücklagen			
a) aus anderen Gewinnrücklagen		8.313.300,96	0,00
15. Einstellungen in Gewinnrücklagen			
a) in andere Gewinnrücklagen		4.433.571,93 -	2.889.565,79 -
16. Bilanzverlust		11.581.855,00 -	4.433.571,93

Anhang

zum 31. Dezember 2008

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). Durch diese Änderung der Bewertungsmethode ergab sich keine wesentliche Auswirkung auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage unserer Gesellschaft.

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:

Gewinnvortrag zum 31. Dezember 2007	4.433.571,93
./. Einstellung in andere Gewinnrücklagen laut HV-Beschluss	<u>./. 4.433.571,93</u>
Zwischensumme	0,00
./. Jahresfehlbetrag 2008	./. 19.895.155,96
+ Entnahme aus anderen Gewinnrücklagen	<u>8.313.300,96</u>
Bilanzverlust zum 31. Dezember 2008	<u>./. 11.581.855,00</u>

Anlagenspiegel

Entwicklung des Anlagevermögens zum 31.12.2008 Scherzer & Co. AG, Köln

Anschaffungskosten

	01.01.2008	Umbuchung	Zugang	Abgang	31.12.2008
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
I. Immaterielle Vermögensgegenstände					
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	0,00		474,81		474,81
Summe Immaterielle Vermögensgegenstände	0,00		474,81		474,81
II. Sachanlagen					
1. andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	20.159,30		11.064,72		31.224,02
Summe Sachanlagen	20.159,30		11.064,72		31.224,02
III. Finanzanlagen					
1. Wertpapiere des Anlagevermögens	57.280.301,72		37.935.726,65	60.484.096,53	34.731.931,84
Summe Finanzanlagen	57.280.301,72		37.935.726,65	60.484.096,53	34.731.931,84
Anlagevermögen insgesamt	57.300.461,02		37.947.266,18	60.484.096,53	34.763.630,67

Zuschreibungen/Aufgelaufene Abschreibungen

Buchwerte

	01.01.2008	Zuschreibung	Zugang	Abgang	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2007
	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	0,00		40,81		40,81	434,00	0,00
Summe Immaterielle Vermögensgegenstände	0,00		40,81		40,81	434,00	0,00
II. Sachanlagen							
1. andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	10.132,30		5.357,72		15.490,02	15.734,00	10.027,00
Summe Sachanlagen	10.132,30		5.357,72		15.490,02	15.734,00	10.027,00
III. Finanzanlagen							
1. Wertpapiere des Anlagevermögens	1.351.746,18		10.574.096,64	446.431,02	11.479.411,80	23.252.520,04	55.928.555,54
Summe Finanzanlagen	1.351.746,18	0,00	10.574.096,64	446.431,02	11.479.411,80	23.252.520,04	55.928.555,54
Anlagevermögen insgesamt	1.361.878,48	0,00	10.579.495,17	446.431,02	11.494.942,63	23.268.688,04	55.938.582,54

3.3 Sonstige Rückstellungen

Es handelt sich im Wesentlichen um Kosten der Hauptversammlung, Aufsichtsratsvergütungen sowie Kosten des Jahresabschlusses und der Prüfung.

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	8.766.315,77	4.500.000,00	0,00	13.266.315,77	13.266.315,77
Sonstige	152.524,12	0,00	0,00	152.524,12	0,00
Summe	8.918.839,89	4.500.000,00	0,00	13.418.839,89	13.266.315,77

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 (TEUR -3.066) setzt sich wie folgt zusammen: Wertpapiererträge in Höhe von TEUR 938 aus Verkäufen von Wertpapieren des Anlagevermögens und Wertpapierverluste in Höhe von TEUR -4.008 aus Verkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens.

Die sonstigen betrieblichen Erträge bestehen ausschließlich aus Erträgen aus Stillhaltergeschäften (TEUR 1.487).

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 TEUR 10.574 für außerplanmäßige Abschreibungen auf die Wertpapiere des Anlagevermögens enthalten.

5. Sonstige Angaben

5.1 Angaben zu den Unternehmensorganen

Der Vorstand

Dr. Georg Issels

Die Gesamtbezüge des Vorstands betragen Euro 144.357,48.

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 31.125,00.

5.2 Anzahl der durchschnittlichen Arbeitnehmer

Die Firma beschäftigte im Geschäftsjahr einen Mitarbeiter.

Köln, den 13.03.2009

Der Vorstand

Weitere Mandate der Aufsichtsratsmitglieder:

Herr Dr. Hanno Marquardt ist außerdem:

- Vorsitzender des Aufsichtsrats der RM Rheiner Management AG, Rheine
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Grasleben
- Mitglied des Aufsichtsrats der Esterer AG, Altötting
- Mitglied des Aufsichtsrats der independent capital AG, Stuttgart
- Mitglied des Aufsichtsrats der Q2M Management Beratung 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, Grasleben
- Mitglied des Aufsichtsrats der RM Rheiner Management AG, Rheine
- Mitglied des Aufsichtsrats der TAG Tegernsee Immobilien-und Beteiligungs-Aktiengesellschaft, 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 2008 bis 31. Dezember 2008 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags 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 Feststellung 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 des Gesellschaftsvertrages und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Köln, den 13.03.2009

*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.



