

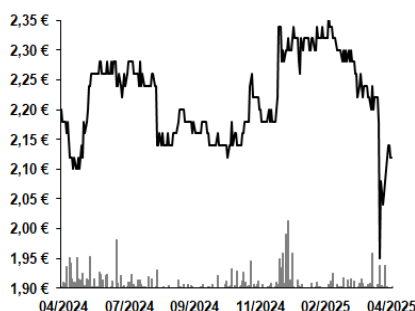
Akt. Kurs (22.04.2025, 17:36, Xetra): 2,12 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **3,00 (3,00) EUR**

Branche: Beteiligungsgesellschaften
Land: Deutschland
ISIN: DE0006942808
Reuters: PZSG.DE
Bloomberg: PZS:GR

Kurzportrait

Die im Segment Scale der Deutschen Börse gelistete Scherzer & Co. AG ist eine Beteiligungsgesellschaft, die ihr Vermögen in börsengehandelte Aktien, Anleihen oder sonstige verbriefte Wertpapiere investiert. Zudem hält das Unternehmen größere Beteiligungen unter anderem an der Allerthal-Werke AG (30,35%), der RM Rheiner Management AG (49,99%), der HORUS AG (86,25%), der RENAISSANCE Management & Consulting GmbH (100%) sowie der RM Rheiner Fondskonzept GmbH (100%), die den Fonds Do-RM Special Situations Total Return berät. Ferner bestehen mittelbare Beteiligungen an der Smart Equity AG über die RENAISSANCE Management & Consulting GmbH (44,39%) und über die HORUS AG (12,00%).

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	2,38 €	1,95 €
Aktueller Kurs:	2,12 €	
Aktienzahl ges.:	29.940.000	
Streubesitz:	90,8%	
Marktkapitalis.:	63,5 Mio. €	



Sondersituationen bescheren 2024 Gewinn

Im vergangenen Jahr entwickelten sich die großen deutschen Börsenindizes sehr differenziert: Während der DAX kräftig um 18,8 Prozent zulegte, verzeichneten MDAX und SDAX Verluste von 5,7 bzw. 1,8 Prozent. Darin spiegelte sich die bereits seit 2022 anhaltende Schwäche des Nebenwerte-Segments deutlich wider. Trotz dieser divergierenden Marktentwicklung konnte die auf Small- und Mid-Caps sowie Unternehmen in Sondersituationen spezialisierte Scherzer & Co. AG das Geschäftsjahr 2024 nun nach zwei Verlustjahren wieder mit einem Gewinn abschließen.

Konkret sprang das Ergebnis aus Finanzinstrumenten von lediglich 3,85 Mio. Euro im Vorjahr signifikant auf 11,81 Mio. Euro, womit es sich auch ein Stück oberhalb des langjährigen Mittelwerts bewegte. Dabei verbesserte sich das Ergebnis aus Stillhaltergeschäften, in das die an die DAX-Entwicklung gekoppelte Portfolioabsicherung einfließt, merklich auf minus 0,63 (Vj. -2,34) Mio. Euro. Zudem fielen Erträge aus Nachbesserungsrechten von 82 (0) TEUR an. Hauptsächlich basierte der massive Anstieg jedoch darauf, dass sich das saldierte Ergebnis aus der Veräußerung von Wertpapieren von 6,19 Mio. Euro im Vorjahr nahezu verdoppelte auf 12,35 Mio. Euro.

Der größte Anteil entfiel dabei mit 5,47 Mio. Euro auf die Ausbuchung der Lot-to24-Aktien im Zuge des Squeeze-out (zu näheren Details siehe unsere Researches vom 22.01.2025, 23.10.2024 und 16.05.2024). Einen weiteren nennenswerten Ergebnisbeitrag von 1,38 Mio. Euro konnten die Kölner mit der Andienung ihrer Position bei APONTIS PHARMA im Rahmen des Erwerbsangebots von Zentiva (siehe hierzu auch unsere Researches vom 22.01.2025 und 23.10.2024) generieren. Zudem wurde mit Teilverkäufen bei ZEAL Network ein kräftiger Veräußerungsgewinn von 1,26 Mio. Euro realisiert. Darüber hinaus hat Scherzer Ende 2024 die bislang unmittelbar gehaltenen Anteile an der Smart Equity AG in Höhe von 44,39 Prozent zur Stärkung der Kapitalrücklage in die 100-prozentige Beteiligung RENAISSANCE Management & Consulting GmbH eingebracht. Daraus resultierte ein Ergebnisbeitrag von 2,68 Mio. Euro.

Bei den sonstigen betrieblichen Erträgen kam es im Berichtsjahr hingegen zu mehr als einer Halbierung von 2,60 auf 1,13 Mio. Euro. Ursächlich dafür waren deutlich geringere Zuschreibungen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens und Finanzanlagen von 0,88 (2,56) Mio. Euro. Darüber hinaus konnte Scherzer aus einem außerbörslichen Teilverkauf im Vorfeld des ICO des peaq-Token einen Ertrag von 0,24 Mio. Euro vereinnahmen. Hinsichtlich näherer Einzelheiten zu dem Projekt peaq verweisen wir auf die ausführlichen Erläuterungen in unserem Research vom 22. Januar 2025.

Kennzahlen

	2023	2024	2025e	2026e
Ges.-leist.	1,1	4,4	5,6	5,6
<i>bisher</i>	---	4,3	6,1	6,1
Erg. v. St.	-0,8	2,4	3,4	3,4
<i>bisher</i>	---	---	4,1	4,1
Jahresüb.	-0,8	1,4	3,2	3,2
<i>bisher</i>	---	2,2	3,9	3,9
Erg./Aktie	-0,03	0,05	0,12	0,12
<i>bisher</i>	---	0,08	0,14	0,14
Dividende	0,00	0,00	0,05	0,05
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Div.-Rend.	0,0%	0,0%	2,4%	2,4%
KGV	neg.	40,2	17,8	18,3

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Jens Nielsen

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 24

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

j.nielsen@gsc-research.de

Die stichtagsbedingten Abschreibungen auf das Finanzanlagevermögen und Wertpapiere des Umlaufvermögens lagen 2024 mit 10,28 (9,81) Mio. Euro etwas über dem Vorjahresniveau. Mit 6,55 Mio. Euro entfiel hiervon mehr als die Hälfte auf die vier Portfolioschwergewichte 1&1, DATA MODUL, K+S und Siltronic.

Die insbesondere aufgrund von Sonderausschüttungen bei 3U HOLDING, Rocket Internet und ZEAL Network in der Vergleichsperiode mit 4,36 Mio. Euro außergewöhnlich hoch ausgefallenen Dividendenerträge gingen im Berichtsjahr wieder deutlich auf 1,55 Mio. Euro zurück.

Die Kosten des Geschäftsbetriebes erhöhten sich in Summe leicht auf 1,67 (1,57) Mio. Euro. Dabei bewegte sich der Personalaufwand mit 0,82 Mio. Euro auf dem Vorjahresniveau, während die sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf 0,83 (0,72) Mio. Euro anstiegen. Im Rahmen der erwähnten Nachbesserung von 82 TEUR konnte Scherzer auch Zinsen in Höhe von 51 TEUR vereinnahmen. In der Folge verbesserte sich der Zinssaldo auf minus 0,20 (-0,26) Mio. Euro.

In Summe resultierte daraus beim Vorsteuerergebnis nach minus 0,81 Mio. Euro im Vorjahr mit plus 2,36 Mio. Euro im Berichtszeitraum wieder ein deutlich positiver Wert. Allerdings fiel auch eine merklich höhere Steuerbelastung von 0,93 (0,02) Mio. Euro an. So verblieb schließlich unter dem Strich ein Jahresüberschuss in Höhe von 1,43 (-0,83) Mio. Euro entsprechend 0,05 (-0,03) Euro je Aktie.

Der unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft, aber ohne Nachbesserungsrechte, anfallende Steuern und die peaq-Token-Bestände ermittelte innere Wert (NAV – Net Asset Value) der Scherzer-Aktie verharrte im vergangenen Jahr unverändert bei 3,02 Euro. Vor diesem Hintergrund und angesichts eines verbleibenden Bilanzverlusts von 0,18 Mio. Euro fällt die Dividende für 2024 erwartungsgemäß erneut aus.

Portfolio weiterhin mit ausgewogener Risikostruktur

Zum 31. März 2025 stellten sich die zehn größten Positionen im Scherzer-Portfolio wie folgt dar:

Weleda AG Partizipationsschein	7,95 %	Sicherheit
Rocket Internet SE	7,89 %	Sicherheit
1&1 AG	7,87 %	Chance
Allerthal-Werke AG	7,28 %	Sicherheit
HORUS AG	5,33 %	Chance
RM Rheiner Management AG	5,01 %	Sicherheit
K+S AG	4,60 %	Chance
AG für Erst. billiger Wohnhäuser in Winterthur	3,82 %	Sicherheit
DATA MODUL AG	3,78 %	Chance
CENTROTEC SE	2,23 %	Sicherheit

Dabei entfielen auf diese zehn Werte 55,76 Prozent des Gesamtportfolios. Den Anteil der Schweizer Wertpapiere schätzen wir weiterhin auf über 10 Prozent.

Nachbesserungsvolumen unverändert bei 132,5 Mio. Euro

Das als Begleiterscheinung der Investitionen in Abfindungswerte aufgebaute Andienungsvolumen von Scherzer belief sich zum Bilanzstichtag auf 132,5 Mio. Euro. Dabei gliederte es sich wie folgt auf:

Linde AG	22,8 Mio. Euro
HVB AG	17,2 Mio. Euro
Audi AG	16,9 Mio. Euro
MAN SE	14,0 Mio. Euro
Bank Austria Creditanstalt AG	9,4 Mio. Euro
Lotto24 AG	9,2 Mio. Euro
Generali Deutschland Holding AG	9,0 Mio. Euro
hotel.de AG	7,2 Mio. Euro
Kölner Rück AG	4,9 Mio. Euro
Innogy SE	3,7 Mio. Euro
BUWOG AG	2,8 Mio. Euro
Deutsche Postbank AG	2,6 Mio. Euro
Vattenfall AG	2,5 Mio. Euro
Conwert Immobilien Invest SE	2,3 Mio. Euro
Sonstige	8,0 Mio. Euro

Zum 31. März 2025 lag das Nachbesserungsvolumen unverändert bei 132,5 Mio. Euro entsprechend 4,87 Euro je Aktie im Umlauf. Unter Berücksichtigung der in den Beteiligungen Allerthal-Werke AG und RM Rheiner Management AG vorhandenen weiteren Volumina ergab sich zum gleichen Stichtag durchgerechnet ein auf Scherzer entfallender Betrag von 145,1 Mio. Euro. Dabei sind im Volumen der Nachbesserungsrechte auch einige bereits recht alte Verfahren wie Bank Austria Creditanstalt AG, Generali Deutschland Holding AG, hotel.de AG, HVB AG und Kölner Rück AG enthalten (siehe vorstehende Auflistung).

Aus Anlegersicht ist dabei zu beachten, dass die Abfindungsergänzungsansprüche bei der Berechnung des NAV der Scherzer-Aktie nicht mit angesetzt werden. Es besteht somit kein Risiko, sofern ein Spruchstellenverfahren ohne eine Nachbesserung abgeschlossen wird. Im Erfolgsfall fließt die Nachbesserung hingegen voll in die Wertberechnung ein und stellt somit ein zusätzliches Upside-Potenzial dar. Auch wenn man die in den letzten Jahren tendenziell etwas geringeren Renditen bei Spruchstellenverfahren berücksichtigt, ergeben sich aus dem vorhandenen Bestand interessante Nachbesserungschancen.

So ermittelte die Solventis AG im Rahmen ihrer jährlichen „Endspiel-Studie“ (zu beziehen unter www.solventis.de) für den Zeitraum Oktober 2023 bis Oktober 2024 über alle abgeschlossenen Spruchverfahren – inklusive zweier deutlich überdurchschnittlicher „Ausreißer“, aber auch der Fälle ohne Nachbesserung – eine durchschnittliche Rendite von 21,3 (Vj. 12,0) Prozent. Unter Einrechnung der Zinsen belief sich die Durchschnittsrendite auf 25,9 (19,7) Prozent. Dabei kam es in 60 (60) Prozent der Spruchverfahren zu einer Nachbesserung.

Bei der Beurteilung der genannten Performancekennziffern ist zu berücksichtigen, dass über den Großteil der jeweiligen Verfahrenslaufzeiten keine Kapitalbindung mehr besteht und die ursprünglich eingesetzten Mittel somit bereits wieder anderweitig investiert werden können.

Aktuelle Meldungen zum Nachbesserungsportfolio

Bei der Bank Austria Creditanstalt AG hatte die Hauptversammlung am 3. Mai 2007 den Squeeze-out durch die UniCredit zu einem Abfindungspreis von 129,40 Euro je Aktie beschlossen. Der österreichische Interessenverband für Anleger (IVA) hatte daraufhin gemeinsam mit anderen Anteilseignern einen Antrag auf Überprüfung der Barabfindung gestellt. Das in diesem Rahmen zuständige Gremium der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) hatte auf Basis des Liquidationswerts aus 2007 eine Nachbesserung in Höhe von 1,77 Euro auf insgesamt 131,17 Euro je Anteilsschein als angemessen empfohlen.

Demgegenüber erachtete der IVA unter Zugrundelegung des gewichteten Börsenkurses, relevanter Paralleltransaktionen und der eigenen Prognosedaten der Bank Austria Creditanstalt Abfindungswerte zwischen 139,96 und 176,88 Euro je Aktie als plausibel. Nachdem alle Vergleichsbemühungen gescheitert waren, hat das Handelsgericht Wien nun Mitte April 2025 nach 18 Jahren in erster Instanz eine Nachbesserung von 24,60 Euro auf insgesamt 154,30 Euro je Aktie festgesetzt. Dabei wurde über Verzinsung und Nebenkosten noch nicht entschieden.

Sollte dieses Urteil rechtskräftig werden, würde Scherzer aus dem gehaltenen Andienungsvolumen von 9,4 Mio. Euro nach unserer Berechnung eine Nachbesserung von knapp 1,8 Mio. Euro zufließen. Hinzu käme noch die – derzeit noch nicht festgesetzte – Verzinsung, die sich bei Zugrundelegung eines Zinssatzes von 4 Prozent auf gut 1,2 Mio. Euro belaufen dürfte. Sollte die erstinstanzliche Entscheidung allerdings von einer der beteiligten Parteien angefochten werden, dürften bis zu einem abschließenden Urteil des Obersten Gerichtshofs noch weitere Jahre ins Land ziehen.

Bei der österreichischen BUWOG AG hatte die Vonovia SE im Zuge des Squeeze-out Anfang 2019 eine Barabfindung von 29,05 Euro je Aktie gezahlt. Im Rahmen der Überprüfung dieser Barabfindung wurde zunächst am 31. Januar 2021 ein Sachverständigengutachten vorgelegt, das bei Ansatz zweier Szenarien hinsichtlich der Zurechnung von Synergieeffekten und Integrationskosten auf die beiden Gesellschaften einen Abfindungsbetrag von 32,13 bzw. 34,52 Euro je Aktie als angemessen erachtete. In einem Ergänzungsgutachten vom 27. Oktober 2021 hob der Sachverständige diese Werte dann leicht auf 32,24 bzw. 34,58 Euro je Aktie an.

In seinem abschließenden Bericht hat das zuständige FMA-Gremium nun Mitte April 2025 bei drei in Abhängigkeit von der rechtlichen Beurteilung zur Berücksichtigung von Synergieeffekten zugrunde gelegten Szenarien einen Abfindungsbetrag von 31,90 Euro, 33,86 Euro oder 36,30 Euro je Aktie ermittelt. Auf dieser Basis ergäbe sich somit eine potenzielle Nachbesserung zwischen 2,85 und 7,25 Euro je Anteilsschein. Bei dem von Scherzer gehaltenen Andienungsvolumen von 2,8 Mio. Euro würde dies nach unseren Berechnungen einen Ertrag von 0,3 bis 0,7 Mio. Euro zuzüglich Zinsen bedeuten.

Einziehung eigener Aktien beschlossen

Aktuell hält die Scherzer & Co. AG insgesamt 2.744.372 zurückgekaufte eigene Aktien entsprechend 9,17 Prozent des Grundkapitals. Am 24. März 2025 hat der Vorstand nun mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft durch Einziehung dieser eigenen Anteilsscheine von 29.940.000 auf 27.195.928 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, herabzusetzen. Die konstitutive handelsregisterliche Eintragung der Maßnahme steht momentan noch aus.

GSC-Schätzungen aktualisiert

Im Rahmen der Überarbeitung unserer Prognosen für 2025 und 2026 haben wir unverändert die Besonderheiten einer Beteiligungsgesellschaft, deren Investitionen in Wertpapiere erfolgen, berücksichtigt. Gemäß den Vorgaben der HGB-Bilanzierung erfolgt hier der buchhalterische Ausweis von Gewinnen erst zum Zeitpunkt der Realisation, also des Verkaufs. Wertsteigerungen, die zwar als stille Reserven vorhanden, aber noch nicht durch einen Verkauf realisiert worden sind, können dementsprechend zwar im Rahmen des NAV berücksichtigt werden, nicht jedoch in unseren Schätzungen.

Ausgehend davon beziehen wir in unserem Modell auf der Aufwandsseite den durchschnittlichen Kostenblock der Gesellschaft auf Basis historischer Werte mit ein. Analog dazu berücksichtigen wir auf der Erlösseite auch den mittleren Ertrag aus Gewinnrealisationen und sonstigen Erträgen des Portfolios der vorangegangenen Jahre.

Auf dieser Grundlage sehen wir das Nachsteuerergebnis in den Geschäftsjahren 2025 und 2026 nunmehr jeweils bei 3,2 Mio. Euro bzw. 0,12 Euro je Aktie. Dabei gehen wir unverändert davon aus, dass dann auch wieder eine Dividende in Höhe von jeweils 0,05 Euro je Anteilsschein ausgeschüttet werden kann.

Bewertung

Da eine seriöse Prognose über den tatsächlichen Umfang etwaiger Gewinnrealisationen sowie erforderlicher Zu- und Abschreibungen auf die vorhandenen Wertpapierpositionen naturgemäß nicht möglich ist, stützen wir uns bei der Bewertung der Scherzer-Aktie auf den zuletzt gemeldeten inneren Wert des Anteilsscheins.

Dabei bildet der unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft, aber ohne Nachbesserungsrechte und anfallende Steuern sowie die gehaltenen peaq-Token ermittelte NAV im Gegensatz zu einer reinen Betrachtung auf Basis des Ergebnisses je Aktie auch die im Portfolio enthaltenen stillen Reserven „realtime“ ab und markiert damit unserer Meinung nach die deutlich geeignetere Bewertungskennzahl.

Per 10. April 2025 publizierte die Scherzer & Co. AG einen NAV von 2,97 Euro je Aktie. Wir gehen davon aus, dass sich der innere Wert im Zuge der seitherigen leichten Erholung an den Börsen tendenziell etwas erhöht hat. Dementsprechend veranschlagen wir den gerundeten fairen Wert des Anteilsscheins – ohne Berücksichtigung der Ertragschancen aus den Spruchstellenverfahren und den peaq-Token – nach wie vor auf 3,00 Euro.

Fazit

Insbesondere die Ausbuchung der Lotto24-Aktien im Rahmen des Squeeze-out bescherte der Scherzer & Co. AG im vergangenen Geschäftsjahr einen Gewinn. Die infolge der bereits seit 2022 anhaltenden relativen Schwäche des Nebenwerte-Segments gleichwohl insgesamt durchwachsene Entwicklung spiegelte sich jedoch darin wider, dass der NAV (Net Asset Value – innerer Wert) zum 31. Dezember 2024 auf Jahressicht unverändert bei 3,02 Euro je Aktie verharrte.

Im ersten Quartal 2025 konnten die deutschen Nebenwerte-Indizes MDAX und SDAX mit Zuwächsen von 7,1 bzw. 11,1 Prozent immerhin nahezu an die Performance des DAX, der ein Plus von 11,3 Prozent aufwies, anknüpfen. Von den durch die Ankündigung des US-Zollpakets ausgelösten Börsenturbulenzen blieben allerdings auch die Small- und Mid-Caps nicht verschont. So musste Scherzer denn auch jüngst einen leicht auf 2,97 Euro gesunkenen NAV vermelden.

Angesichts der erratischen US-Politik und ihrer Auswirkungen auf die Weltwirtschaft, der kürzlich deutlich gesenkten Konjunkturprognosen für Deutschland und der durch die künftige Bundesregierung anzugehenden diversen Problemfelder sind die weiteren Entwicklungen an den inländischen Kapitalmärkten mit erheblichen Unwägbarkeiten behaftet. In diesem unsicheren Umfeld erachten wir die Scherzer & Co. AG mit ihrer opportunistischen Anlagestrategie mit einem Mix aus chancen- und sicherheitsorientierten Investments jedoch als vergleichsweise gut aufgestellt.

Zum einen sorgen dabei die teils sehr substanzstarken Schweizer Wertpapiere, die seit Jahren einen Anteil von mehr als 10 Prozent am Portfolio ausmachen, für eine gewisse Stabilität. Zum anderen eröffnet der Fokus auf Beteiligungen an Unternehmen in Sondersituationen wie angekündigte oder laufende Strukturmaßnahmen Chancen auf unter Umständen beträchtliche Gewinne. Allerdings ist hier häufig zunächst einige Jahre Geduld gefragt, bis eine Ernte eingefahren werden kann.

Ein besonders extremes Beispiel dafür stellt das Spruchverfahren zu dem 2007 vollzogenen Squeeze-out bei der Bank Austria Creditanstalt AG dar, bei dem jüngst nach sage und schreibe 18 Jahren ein erstinstanzliches Urteil ergangen ist. Sollte diese Entscheidung rechtskräftig werden, dürfte Scherzer hier eine Nachbesserung von knapp 1,8 Mio. Euro zuzüglich Zinsen, die wir auf über 1,2 Mio. Euro veranschlagen, vereinnahmen. Allerdings ist derzeit noch offen, ob Rechtsmittel gegen das Urteil eingelegt werden und es insofern erst in zweiter Instanz zu einer abschließenden Entscheidung kommt.

Sehr gute Chancen auf eine unter Umständen deutliche Nachbesserung sieht das Scherzer-Team auch beim Spruchverfahren zu dem im Herbst 2024 von der ZEAL Network SE vollzogenen Squeeze-out bei der Lotto24 AG. Denn obwohl rund 95 Prozent des operativen Geschäfts von ZEAL auf Lotto24 entfallen, weichen die dem Bewertungsgutachten für Lotto24 zugrunde gelegten Annahmen teilweise eklatant von den von ZEAL für identische Zeiträume kommunizierten eigenen Erwartungen ab. Allerdings dürften in diesem noch sehr jungen Verfahren bis zu einem abschließenden Urteil noch etliche Jahre ins Land streichen.

Insgesamt sind wir aber unverändert überzeugt, dass die breit in der Small- und Mid-Cap-Szene vernetzten Kölner Investmentspezialisten auf mittel- bis langfristige Sicht wieder ihre aus früheren Jahren gewohnte überdurchschnittliche Performance abliefern können. Dabei steht der Vorstand auch direkt und indirekt mit gut 1,2 Millionen Anteilsscheinen hinter der Gesellschaft. Nach Umsetzung der beschlossenen Kapitalherabsetzung durch Einziehung der gehaltenen eigenen Aktien entspricht dies rund 4,5 Prozent des Grundkapitals. Zudem besteht die Verpflichtung, die Hälfte der Netto-Tantiemen in Scherzer-Papiere zu investieren.

Bei Ansatz unseres in Anlehnung an den zuletzt gemeldeten NAV unveränderten Kursziels von 3,00 Euro weist der Scherzer-Anteilsschein momentan ein Upside-Potenzial von knapp 42 Prozent auf. Hinzu kommen die – jeweils nicht in die NAV-Berechnung einfließenden – Ertragschancen aus den Nachbesserungsrechten, die aktuell 4,87 Euro je Aktie im Umlauf ausmachen, und den peaq-Token, die gemäß den bestehenden Lock-Up- und Vesting-Vereinbarungen ab Mitte August 2025 sukzessive veräußert werden können.

Daher bekräftigen wir einmal mehr unsere Empfehlung, die inzwischen bereits seit geraumer Zeit erheblich unter dem NAV notierende Scherzer-Aktie zu „Kaufen“. Insbesondere für mittel- bis langfristig orientierte Investoren und Anleger mit Interesse an Nachbesserungsthemen, die derartige Engagements nicht selbst eingehen können oder wollen, erachten wir den Titel dabei als sehr attraktiv.

Gewinn- und Verlustrechnung

Scherzer & Co. AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2022		2023		2024		2025e		2026e	
Ergebnis aus Finanzinstrumenten	14,2	1263,9%	3,8	339,7%	11,8	267,6%	10,0	178,6%	10,0	178,6%
Veränderung zum Vorjahr			-73,0%		206,8%		-15,3%		0,0%	
Zuschr. WP / Dividenden / sonst. Erträge	2,8	249,7%	7,0	616,7%	2,7	61,1%	3,0	53,6%	3,0	53,6%
Veränderung zum Vorjahr			148,3%		-61,4%		11,2%		0,0%	
Abschreibungen auf Wertpapiere	16,1	1425,7%	9,8	866,2%	10,3	232,9%	7,5	133,9%	7,5	133,9%
Veränderung zum Vorjahr			-38,9%		4,7%		-27,0%		0,0%	
Zinserträge	0,1	12,2%	0,1	9,8%	0,2	4,2%	0,1	1,8%	0,1	1,8%
Veränderung zum Vorjahr			-19,3%		66,6%		-45,9%		0,0%	
Gesamtleistung	1,1	100,0%	1,1	100,0%	4,4	100,0%	5,6	100,0%	5,6	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			0,5%		289,5%		26,9%		0,0%	
Personalaufwand	0,6	53,9%	0,8	72,7%	0,8	18,6%	0,9	15,2%	0,9	15,6%
Veränderung zum Vorjahr			35,7%		-0,5%		3,7%		2,9%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,9	76,7%	0,7	63,7%	0,8	18,9%	0,9	16,1%	1,0	17,0%
Veränderung zum Vorjahr			-16,5%		15,4%		8,0%		5,6%	
Sonstige Abschreibungen	0,0	2,0%	0,0	1,9%	0,0	0,4%	0,0	0,4%	0,0	0,4%
Veränderung zum Vorjahr			-6,0%		-14,6%		10,1%		0,0%	
EBIT (nachrichtlich)	-0,5	-44,8%	-0,5	-48,1%	2,6	57,9%	3,7	66,6%	3,7	65,3%
Veränderung zum Vorjahr			-7,9%		569,0%		45,9%		-2,0%	
Zinsaufwand	0,3	22,9%	0,4	33,1%	0,4	8,7%	0,4	7,1%	0,4	7,1%
Veränderung zum Vorjahr			45,5%		1,8%		4,7%		0,0%	
Erg. der gew. Geschäftstätigk. (EBT)	-0,6	-55,5%	-0,8	-71,4%	2,4	53,5%	3,4	61,3%	3,4	59,9%
Steuerquote	-26,6%		-1,9%		39,2%		5,8%		6,0%	
Ertragssteuern	0,2	14,8%	0,0	1,4%	0,9	21,0%	0,2	3,6%	0,2	3,6%
Jahresüberschuss	-0,8	-70,2%	-0,8	-72,8%	1,4	32,5%	3,2	57,7%	3,2	56,3%
Veränderung zum Vorjahr			-4,2%		273,8%		125,2%		-2,3%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	-0,8	-70,2%	-0,8	-72,8%	1,4	32,5%	3,2	57,7%	3,2	56,3%
Veränderung zum Vorjahr			-4,2%		273,8%		125,2%		-2,3%	
Anzahl der Aktien	29,940		28,439		27,196		27,196		27,196	
Gewinn je Aktie	-0,03		-0,03		0,05		0,12		0,12	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Eigene Aktien	9,17%
Streubesitz	90,83%

Termine

02.05.2025 ff.	Monatliche NAV-Meldung
26.05.2025	Ordentliche Hauptversammlung in Köln

Kontaktadresse

Scherzer & Co. AG
Friesenstraße 50
D-50670 Köln

E-Mail: info@scherzer-ag.de
Internet: www.scherzer-ag.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Dr. Georg Issels

Tel.: +49 (0)221 / 82032 - 0
Fax: +49 (0)221 / 82032 - 30
E-Mail: ir@scherzer-ag.de

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cashflow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 24 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
11.02.2025	2,34 €	Kaufen	3,00 €
22.01.2025	2,30 €	Kaufen	3,00 €
23.10.2024	2,14 €	Kaufen	3,00 €
16.05.2024	2,10 €	Kaufen	3,00 €
14.02.2024	2,24 €	Kaufen	3,00 €
16.01.2024	2,24 €	Kaufen	3,00 €
26.09.2023	2,48 €	Kaufen	3,15 €
24.05.2023	2,64 €	Kaufen	3,25 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2025):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	88,5%	91,7%
Halten	11,5%	8,3%
Verkaufen	0,0%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Scherzer & Co. AG	1, 5, 6, 7

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Die Gesellschaft und/oder Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.