

Unternehmenspräsentation

Mai 2024



Scherzer & Co.

Executive Summary

Über die Scherzer & Co. AG

Die Scherzer & Co. AG ist eine Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Köln, die sich zum Ziel gesetzt hat, durch sowohl sicherheits- als auch chancenorientierte Investments einen langfristig angelegten Vermögensaufbau zu betreiben.

Unter sicherheitsorientierten Gesichtspunkten werden Beteiligungen in Abfindungswerte und Value-Aktien eingegangen, bei denen der Börsenkurs nach unten abgesichert erscheint. Kursstabilisierende Merkmale können hierbei ein „natürlicher Floor“ bei angekündigten bzw. laufenden Strukturmaßnahmen sein oder eine exzellente Bilanz- und Ergebnisqualität im Bereich der Value Aktien.

Investiert wird ebenso in Unternehmen, die bei kalkulierbarem Risiko ein erhöhtes Chancenpotenzial aufweisen. Fokussiert wird insbesondere auf ausgewählte wachstumsstarke Gesellschaften, die ein nachhaltiges Geschäftsmodell aufweisen.

Analysiert wird der Markt aber auch im Bezug auf Sondersituationen, die aus unterschiedlichsten Gründen attraktive Chance-/ Risikoverhältnisse bieten können. Darüber hinaus nimmt die Gesellschaft gerne an aussichtsreichen Kapitalmaßnahmen oder Umplatzierungen teil.

Executive Summary

Mission Statement der Scherzer & Co. AG

- Ziel ist das Erreichen eines nachhaltigen Vermögenszuwachses,
- die Etablierung der Gesellschaft als eines der führenden notierten Beteiligungsunternehmen im Bereich Sondersituationen und Corporate Action,
- die Positionierung der Gesellschaft als relevanter Partner für Transaktionen im Bereich der Sondersituationen und
- mittelfristig der Aufbau eines Beteiligungsportfolios mit einem Eigenkapitalanteil von mindestens 200 Millionen Euro.

Investments

Anlageuniversum der Scherzer & Co. AG

Analysiert werden hauptsächlich Werte aus dem deutschsprachigen Rechtsraum – Deutschland, Österreich und Schweiz (DACH-Region). Grundsätzlich investiert die Scherzer & Co. AG jedoch opportunistisch. Wir glauben, dass der Markt meistens effizient bewertet. Aufgrund der menschlichen Irrationalität kommt es jedoch gelegentlich zu Fehlbewertungen, die am Markt Investmentopportunitäten erzeugen.

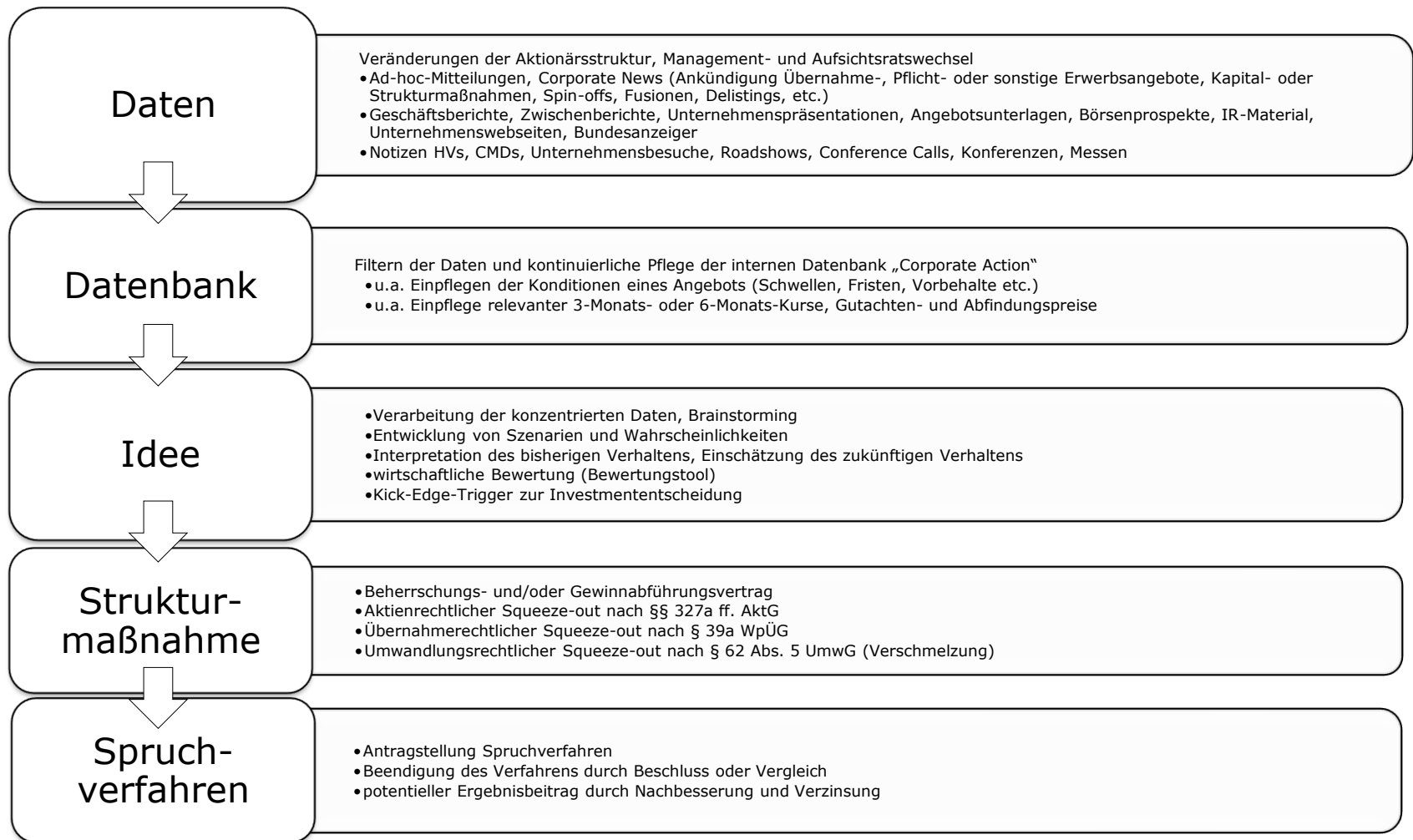
Diese Gelegenheiten versuchen wir in einem fokussierten Portfolio zu nutzen. Die Marktkapitalisierung oder eine Indexzugehörigkeit ist eher zweitrangig. Auch eine Branchenfokussierung existiert nicht. Jedes plausible und überzeugende Geschäftsmodell ist potentiell interessant.

Üblicherweise zeigen sich solche Investmentgelegenheiten in den drei folgenden Kategorien, weshalb die Scherzer & Co. AG hier einen besonderen Schwerpunkt legt:

Unbekannt	Unbeliebt	Spezialsituation
<ul style="list-style-type: none">– ~500-1.000 Aktien ohne Coverage– Microcaps– Illiquider Handel– Kein Interesse an Investor Relations	<ul style="list-style-type: none">– Missverstandenes Geschäftsmodell– Unbeliebter Sektor– Restrukturierungsszenario– Missverstandene Ertragskraft	<ul style="list-style-type: none">– Unternehmensvertrag wahrscheinlich– Übernahmesituation– Squeeze-out wahrscheinlich– Kapitalmaßnahmen– Neuausrichtungen

Investments

Opportunitäten durch Strukturmaßnahmen



Investments

Sicherheit & Chance

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

Prämisse: Risikoreduzierte Vermögensbildung bei gleichzeitiger Wahrung interessanter Chancen des Kapitalmarktes.

Sicherheitsorientierte Investments

- Unternehmen mit „natürlichem Floor“
- Besondere Bilanzqualität (Netto-Cash-Position; kaum/ keine Verschuldung; Notierung (deutlich) unter Buchwert)
- Starker/ strategischer Großaktionär
- Besondere Ergebnisqualität (Nachhaltiges, positives Ergebnis; möglichst kein zyklisches Geschäftsmodell; nachhaltige Dividendenzahlung; nachhaltiger freier Cashflow)

Chancenorientierte Investments

- Investments in nachhaltige Geschäftsmodelle mit entsprechender Wachstumsperspektive
- Sondersituationen
- Die Wahrnehmung von Chancenpotenzialen bei Kapitalmaßnahmen (Sanierung, Rekapitalisierung, Wachstumsfinanzierung)
- Beteiligungsnahme bei Neuausrichtungen

Investments – Sicherheit

Rocket Internet SE

WKN: A12 UKK

Branche: Beteiligungsunternehmen

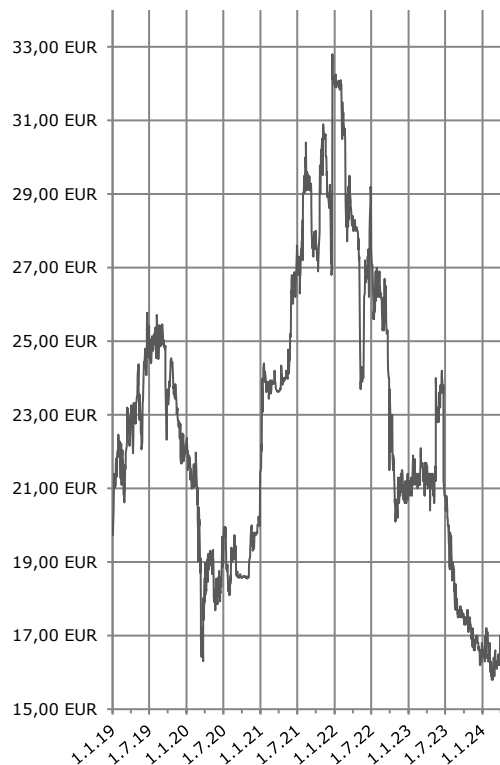
Marktkapitalisierung: ~1,3 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

82,7% Global Founders GmbH

0,51% Scherzer & Co. AG

Die Rocket Internet SE ist ein deutscher Internetinkubator, der Beteiligungen an mehreren hundert Internet-Startups hält. Dabei setzt Rocket Internet häufig auf Neugründungen von Unternehmen, die bereits ein internationales Vorbild aufweisen. Mit Traveloka besitzt Rocket Internet mehr als 20% am Marktführer für Onlinereisen in Südostasien, der ein IPO vorbereiten soll. Das auf Personal-Software spezialisierte Unternehmen Personio wurde in der letzten Finanzierungsrunde mit ca. 8,5 Mrd. US-Dollar bewertet. Rocket Internet ist hier mit knapp 5% beteiligt. Ebenfalls besteht eine 4%-Beteiligung (Stand: Juni 2023) am bekannten Finanz-Start-up SumUp, die in der letzten Finanzierungsrunde im Dezember 2023 fast 300 Mio. Euro einsammelte.



- Im September 2020 kündigte Rocket Internet das Delisting der Aktien mit einem begleitenden R ckerwerbsangebot zu 18,57 Euro je Aktie an. Eine Besonderheit war hier, dass das Angebot nicht wie üblich vom Großaktionär, sondern von der Gesellschaft selbst unterbreitet wurde. Der Widerruf der Zulassung der Aktien zum Handel im Regulierten Markt wurde zum 30. Oktober 2020 wirksam. Die Aktie ist aber weiterhin in den Freiverkehr der Börse Hamburg einbezogen.
- Ende 2021 gab Rocket Internet bekannt, ein öffentliches R ckerwerbsangebot zu 35 Euro je Aktie (Andienungsverh ltnis 4:1) durchführen zu wollen. Mit Paul Singer (Elliott) wurde eine Annahmevereinbarung unterzeichnet, die beinhaltet, dass der Großaktionär Global Founders seine Andienungsrechte an Elliott abtritt und somit konnte dieser seine gesamte Beteiligung (20,22%) im Angebot einreichen. Eine außerordentliche Hauptversammlung hat am 31.01.2022 die notwendigen Beschlüsse gefasst, die juristisch angefochten werden. Nach Vollzug des Angebots liegt die Andienungsquote bei 95,45%, was einem R ckerwerbsvolumen von rund 924 Mio. Euro entspricht.
- Das bilanzielle Eigenkapital zum 31.12.2022 beträgt 2,96 Mrd. Euro (ca. 36 Euro je Aktie). Der Bilanzgewinn 2022 von 316 Mio. Euro wurde fast vollständig ausgeschüttet (Dividende: 3,87 Euro je Aktie). Wesentliche Aktiva des Konzernabschlusses 2022 sind (Buchwerte): Anteile an assoziierten Unternehmen 478 Mio. Euro, langfristige finanzielle Vermögenswerte 1.719 Mio. Euro, kurzfristige finanzielle Vermögenswerte 649 Mio. Euro sowie Kasse 183 Mio. Euro. Darin u. a. enthalten sind Sumup 324 Mio. Euro, Loka 299 Mio. Euro, Personio 296 Mio. Euro, weitere nicht notierte Beteiligungen ca. 680 Mio. Euro, ausgereichte Hochzinsdarlehen ca. 500 Mio. Euro sowie börsennotierte Beteiligungen 416 Mio. Euro.
- Laut Aussagen auf der Hauptversammlung 2023 dürfen die ausgereichten Hochzinsdarlehen inklusive Zinsen in den Jahren 2023 und 2024 vollständig zurückgezahlt werden.

Investments – Chance 1&1 AG

WKN: 554 550

Branche: Telekommunikation

Marktkapitalisierung: ~3,0 Mrd. EUR

Größte Aktionäre:

78,32% United Internet AG, 3,00%

InvAG f. langfr. Investoren TGV



Mit mehr als 16 Millionen Kundenverträgen zählt die 1&1 AG zu den großen Telekommunikationsanbietern in Deutschland. Das Unternehmen bietet ein umfassendes Produktportfolio aus den Bereichen Breitband (4 Mio. Kunden) und Mobilfunk (12 Mio. Kunden) an. Als neuer vierter Netzbetreiber baut 1&1 das erste OpenRAN-5G-Netzwerk in Europa und hat über einen bis 2039 laufenden National-Roaming-Vertrag mit Vodafone Zugang zu 5G und allen Folgetechnologien.

- Im Juni 2019 nahm 1&1 an der 5G-Frequenzauktion der Bundesnetzagentur teil und ersteigerte Frequenzen im 2 bzw. 3,6 Ghz-Band im Gesamtwert von rund 1 Mrd. Euro. Für ein vollständiges und leistungsfähiges Netz fehlen aber noch die Low-Band-Frequenzen im 800 Mhz-Bereich für Reichweite auf dem Land und Tiefendurchdringung in Gebäuden. 1&1 setzt beim Bau des eigenen Netzes auf eine neuartige Netzarchitektur auf Basis der OpenRAN-Technologie. Der japanische Konzern Rakuten fungiert als Generalunternehmer beim Bau des 5G-Netzes von 1&1.
- Der Bau der Antennen ging anfangs nur schleppend voran. Lieferzusagen, insbesondere von der Vodafone-Tochter Vantage Towers, wurden nicht eingehalten. 1&1 reichte deshalb im Februar 2023 eine Beschwerde beim Bundeskartellamt ein. Von den 12.600 Antennen, die zur Erfüllung der Ausbaupflichtung bis 2030 (50% der Haushalte) benötigt werden, sind zum 31.12.2023 1.062 errichtet. Am 08.12.2023 erfolgte der Start des eigenen (noch kleinen) 5G-Netzes mit National Roaming, erweitert um 5G von Telefónica. Ab dem 01.07.2024, spätestens aber ab dem 01.10.2024 erfolgt das National Roaming inklusive 5G und Folgetechnologien mit Vodafone bis 2039.
- Im Geschäftsjahr 2023 wurden 480.000 neue Kundenverträge abgeschlossen. Die Zahl der Kunden erhöhte sich damit auf rund 16,3 Millionen. Der Umsatz stieg um 3,4% auf 4,1 Mrd. Euro. Das EBITDA sank aufgrund der planmäßig angefallenen Anlaufkosten für den Bau des Mobilfunknetzes um 5,7% auf rund 654 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie stellte sich auf 1,79 Euro (2022: 2,08 Euro). Für 2024 prognostiziert 1&1 einen Anstieg des Service-Umsatzes um ca. 4% auf 3,37 Mrd. Euro sowie ein EBITDA-Wachstum von ca. 10% auf ca. 720 Mio. Euro. Die Cash-Investitionen in den Ausbau des 5G-Netzes sollen um ca. 28% auf rund 380 Mio. Euro steigen.
- Der ehemalige Bundesverfassungsrichter Prof. Di Fabio hat zuletzt in einem Gutachten bestätigt, dass eine Frequenzverlängerung im Low-Band-Bereich ohne Berücksichtigung des vierten Netzbetreibers verfassungswidrig wäre. Diese Frequenzbänder sind für einen ordnungsgemäßen Betrieb des 5G-Netzes unabdingbar.

Investments – Sicherheit

Lotto24 AG

WKN: LTT 247

Branche: Lotterievermittlung

Marktkapitalisierung: ~734 Mio. EUR

Größter Aktionär:

95,45% ZEAL Network SE

1,18% Scherzer & Co. AG



Die Lotto24 AG ist der führende deutsche Anbieter staatlicher Lotterierprodukte im Internet (lotto24.de, tipp24.com). Lotto24 vermittelt Spielscheine von Kunden an die staatlichen Landeslotteriegesellschaften sowie die Deutsche Fernsehlotterie und erhält hierfür eine Vermittlungsprovision. Zum Angebot zählen unter anderem Lotto 6aus49, Spiel 77, Super 6, EuroJackpot, GlücksSpirale, Spielgemeinschaften, Keno und die Deutsche Fernsehlotterie. Nach der Gründung im Jahr 2010 und dem Börsengang 2012 ist Lotto24 heute Marktführer in Deutschland mit einem Marktanteil von 41,4% im wachsenden Online-Lotteriemarkt. 2019 wurde Lotto24 mehrheitlich von der ZEAL Network SE übernommen.

- Mit Abschluss des Delisting-Erwerbsangebots zu 380,97 EUR je Lotto24-Aktie im September 2021 stieg der ZEAL-Anteil auf 94,86%. Es fehlten nur noch knapp 2.300 Aktien bis zum Erreichen der 95%-Squeeze-out-Schwelle.
- 2022 erreichte die Mehrheitsaktionärin ZEAL mit dem Erhalt der Folgeerlaubnis zur Lotterievermittlung in Deutschland für Lotto24 einen wichtigen Meilenstein. Dies ist die erste Erlaubnis für Lotto24 unter dem seit dem 1. Juli 2021 geltenden neuen Glücksspielstaatsvertrag. Die Erlaubnis ist für sieben Jahre (bis zum 30. Juni 2029) gültig.
- Im Mai 2023 kritisierte die Scherzer & Co. AG in einem offenen Brief an Vorstand und Aufsichtsrat der ZEAL Network SE die vorhandene Doppelstruktur und hob das besondere Ertragspotenzial und die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells der Gesellschaft hervor.
- Im Geschäftsjahr 2023 konnte ZEAL im Lotteriegeschäft Transaktionsvolumen (+11%) und Umsatz (+8%) steigern. Die Akquisitionskosten je registriertem Neukunden („Cost Per Lead“) erhöhten sich aufgrund ausgeweiteter Marketingmaßnahmen infolge hoher Jackpots und gestiegenem Wettbewerbsdruck deutlich. Die Anzahl der monatlich aktiven User stieg auf 1,146 Millionen (+7%). Die Bruttomarge war stabil bei 12,8% (2022: 12,9%). Im HGB-Jahresabschluss der Konzern-Mutter ZEAL Network wird ein Jahresergebnis 2023 für Lotto24 in Höhe von 21,9 Mio. Euro ausgewiesen (2022: 16,9 Mio. Euro).
- Die Großaktionärin ZEAL hat sich über unwiderrufliche Kaufverträge mehr als 95% des Grundkapitals der Lotto24 gesichert und am 20.03.2024 das Squeeze-out-Verlangen übermittelt. Die Höhe der Barabfindung wurde noch nicht festgelegt.

Investments – Chance

K+S AG

WKN: KSA G88

Branche: Rohstoffe

Marktkapitalisierung: ~2,5 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

5,19% Rossmann Beteiligungs GmbH



K+S ist ein internationales Rohstoffunternehmen, das seit 125 Jahren mineralische Rohstoffe fördert und veredelt. Die daraus hergestellten Produkte kommen in der Agrarwirtschaft, Ernährung und Straßensicherheit weltweit zum Einsatz und sind wichtige Komponenten für eine Vielzahl industrieller Prozesse. Die steigende Nachfrage an mineralischen Rohstoffen bedient K+S aus Produktionsstätten in Europa, Nord- und Südamerika sowie einem weltweiten Vertriebsnetz. Weltweit beschäftigt K+S mehr als 10.000 Mitarbeiter.

- Das Aktienrückkaufprogramm 2023 ist abgeschlossen. Von Mai bis November 2023 kaufte K+S für knapp 200 Mio. EUR insgesamt 12,3 Millionen (entspricht 6,43% des Grundkapitals) eigene Aktien zu einem Durchschnittspreis von rund 16 EUR je Aktie zurück. Die Aktien wurden eingezogen. Die Gesamtzahl der Aktien verringert sich entsprechend auf 179,1 Millionen.
- K+S beschloss mit den Q3-Zahlen eine neue Dividendenpolitik. Die Ausschüttung soll bei 30-50% des jährlichen erwirtschafteten bereinigten freien Cashflows liegen, gegebenenfalls ergänzt durch einen Aktienrückkauf.
- Im März 2024 legte K+S Zahlen für das Geschäftsjahr 2023 vor. Der Umsatz lag bei 3,87 Mrd. Euro (2022: 5,67 Mrd. Euro). Das EBITDA sank auf 712 Mio. Euro (2022: 2,4 Mrd. Euro; bestes EBITDA der Unternehmensgeschichte). Der (bereinigte) freie Cashflow erreichte 331 Mio. Euro (2022: 932 Mio. Euro). Durch eine Dividende von 70 Eurocent sollen die Aktionäre am Geschäftserfolg partizipieren (Ausschüttungsquote ca. 40%).
- Nach zwei extremen Jahren erwartet das Unternehmen 2024 eine Normalisierung der Kalipreise. Der Vorstand ist zuversichtlich für das gut gestartete Geschäftsjahr. K+S prognostiziert ein EBITDA von 500-650 Mio. Euro und mindestens einen ausgeglichenen bereinigten freien Cashflow. Am oberen Ende der Bandbreite wird eine Absatzmenge von 7,6 Mio. t im Segment Landwirtschaft angenommen, am unteren Ende eine Absatzmenge von 7,3 Mio. t unterstellt. Der Vorstand erwartet insgesamt hohe Investitionen von rund 550 Mio. Euro. Diese entfallen vor allem auf die strategischen Projekte an der Werra und in Kanada.
- Nach vorläufigen Zahlen vermeldete K+S erfreuliche Eckwerte für das erste Quartal 2024. Sowohl das EBITDA mit ca. 200 Mio. Euro als auch der bereinigte freie Cashflow mit rd. 111 Mio. Euro erheblich über der Markterwartung. Die Absatzmenge im Kundensegment Landwirtschaft lag bei etwa 2 Mio. t bei einem Durchschnittspreis von über 335 Euro je Tonne. Die Gesamtprognose bleibt unverändert, wobei das untere Ende der Bandbreite beim EBITDA nach dem guten Geschäftsverlauf unwahrscheinlicher geworden ist.

Investments – Sicherheit

Weleda AG

WKN: 908 429 (Partizipationsscheine)

Branche: Naturkosmetik, Arzneimittel

Grundkapital:

CHF 4.750.000,00 (Aktienkapital),

CHF 9.500.000,00 (PS-Kapital)

Kapitaleinteilung:

6.880 vink. Namensaktien zu CHF 112,50

3.984 vink. Namensaktien zu CHF 125,00

3.478 vink. Namensaktien zu CHF 1.000,00

19.000 Namens-Partizipationsscheine zu

CHF 500,00 (ohne Stimmrecht)

Aktionäre:

34,0% am Gesamtkapital (76,9% der Stimmen) Allg. Anthroposophische Gesellschaft (AAG) + Klinik Arlesheim

Erwerber von Namensaktien müssen Mitglieder der AAG sein.

Mit Ausnahme des Stimmrechts sind „Partizipanten“ den Aktionären nach Maßgabe ihres anteiligen Nennwerts am Gesamtkapital gleichgestellt.

Beteiligungshöhe:

Die Scherzer & Co. AG hält rd. 8,22% der Namens-Partizipationsscheine

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

- Für das Geschäftsjahr 2022 meldete die Gesellschaft einen Rückgang des Umsatzes um 2,6% auf rund 425 Mio. Euro. Die beiden Geschäftsbereiche Naturkosmetik und Arzneimittel entwickelten sich dabei unterschiedlich. Während der Gesamtumsatz der Naturkosmetik um rund 5% zurückging, wuchs der Umsatz mit Arzneimitteln um 7% auf 87,4 Mio. Euro. Niedrigere Umsätze in der Naturkosmetik, die Restrukturierung der Arzneimittelsparte in Frankreich sowie inflationsbedingte Kostensteigerungen belasteten das EBIT (-3,3 Mio. EUR nach 13,3 Mio. EUR). Hohe Investitionen in die Infrastruktur (v.a. in den Neubau des Logistikzentrums in Schwäbisch Gmünd) und ein Rückgang des operativen Cashflows verringerten das Nettofinanzvermögen um 36 Mio. EUR auf 33 Mio. EUR. Trotz der wirtschaftlich herausfordernden Situation investiert Weleda weiter in die Erneuerung der Infrastruktur an den Standorten Arlesheim und Schwäbisch Gmünd. Die größte Einzelmaßnahme entfällt hierbei auf den Neubau des Logistikzentrums in Schwäbisch Gmünd. In Arlesheim schloss Weleda 2022 die Modernisierung und den Ausbau des Herstellbereiches Naturkosmetik ab.
- Im Aktionärsbrief von Dezember 2023 rechnet die Unternehmensführung für das Geschäftsjahr 2023 mit einem Umsatzwachstum von 5% auf 434 Mio. Euro und einer Rückkehr in die Gewinnzone.
- Anfang Februar startete Weleda in Deutschland mit einem eigenen Online-Shop. Im Segment Gesichtspflege, einem Wachstumstreiber bei Weleda, wurde das Sortiment um neue Produkte wie Tages- und Nachtcremes sowie Anti-Aging-Produkte (Seren, Masken) erweitert.
- Laut einem NZZ-Interview von Ende Februar 2024 mit CEO Tina Müller wird Weleda für 2023 einen Betriebsgewinn im zweistelligen Millionenbereich ausweisen. Die neue Unternehmenslenkerin plant perspektivisch mit einer Umsatzverdopplung bis zum Ende des Jahrzehnts.

Investments – Chance

Data Modul AG

WKN: 549 890

Branche: Displaylösungen

Marktkapitalisierung: ~122 Mio. EUR

Größter Aktionär:

69,2% Arrow Electronics

3,31% Scherzer & Co. AG

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



- 2015 unterbreitete der US-Konzern Arrow Electronics ein freiwilliges Übernahmeangebot zu 27,50 EUR je Aktie. Arrow Electronics als größter Aktionär hält seither eine Beteiligung von 69,2%.
- Data Modul konnte im Geschäftsjahr 2023 trotz eines anhaltend schwierigen konjunkturellen Umfelds den Umsatz leicht um 2,6% auf 283,2 Mio. EUR steigern. Das konzernweite EBIT war durch das gestiegene Kostenniveau belastet und betrug im Berichtsjahr 22,3 Mio. EUR (-17,9% gegenüber Vorjahr). Der Auftragseingang ging um 16,0% auf 253,6 Mio. EUR zurück.
- Das Ergebnis je Aktie lag bei 4,11 EUR (2022: 5,21 EUR). Der Hauptversammlung am 08. Mai 2024 wird die Ausschüttung einer Dividende von 2,00 EUR vorgeschlagen. In den letzten Jahren wurden allerdings regelmäßig üppige Dividendenvorschläge in der Hauptversammlung einkassiert und lediglich die Mindestdividende ausgekehrt.
- Im Ausblick 2024 erwartet der Vorstand weiterhin zurückhaltende Investitionen sowie ein striktes Kostenmanagement bei den Unternehmen und geht daher unter der Annahme einer Überwindung der Rezession in der zweiten Jahreshälfte von einer „leicht rückläufigen Entwicklung“ des Data Modul-Konzerns aus.
- Der Displayproduzent rechnet nach vorläufigen Zahlen im ersten Quartal 2024 mit einem Rückgang bei Umsatz und Ergebnis. Wesentlicher Grund sei die weiterhin angespannte gesamtwirtschaftliche Lage. Der Auftragseingang verringerte sich um ca. 41% auf 50,3 Mio. EUR im Vergleich zu 84,7 Mio. EUR im ersten Quartal des Vorjahres.

Investments – Chance Centrotec SE

WKN: 540 750

Branche: Gebäudetechnik

Marktkapitalisierung: ~653 Mio. EUR

Größter Aktionär:

knapp 90% Guido A. Krass (Schätzung)

0,27% Scherzer & Co. AG



Nach dem Verkauf des Kerngeschäfts Centrotec Climate Systems („CCS“) Anfang 2023 stellt sich die Centrotec SE als Beteiligungs- und Finanzholding neu auf. Neben einer 11,1%-Beteiligung an der italienischen Ariston Group beinhaltet der Kaufpreis eine Barkomponente von ca. 635 Mio. EUR. Teile des „Altgeschäfts“ sind auch nach dem Verkauf der CCS in der Gesellschaft verblieben. Mittlerweile wurden auch einige Venture-Beteiligungen aufgebaut, u.a. in CargoBeamer (Güterzüge, Logistik) und Altis Labs (Imaging, Medizintechnik). Im Portfolio werden über den Immobilienarm Centrotec Immobilien GmbH verschiedene Wohn- und Gewerbeimmobilien-Projekte realisiert.

- Im Jahr 2023 wurden den Centrotec-Aktionären zwei Rückkaufangebote zu 57,20 EUR und 44,00 EUR unterbreitet, die für insgesamt 443.822 Aktien (3,37% des Grundkapitals) angenommen wurden. Ende Februar 2024 wurde erneut ein Aktienrückkauf für bis zu 872.970 Aktien zu 50,00 EUR bekannt gegeben. Die Frist zur Annahme endete am 21. März 2024. Es wurden 472.522 Aktien angedient.
- Am 04. März 2024 meldete Centrotec Vorabzahlen für das Geschäftsjahr 2023: Der Umsatz lag mit 324 Mio. EUR auf Vorjahresniveau. Das EBIT sank um mehr als 30% auf 8-9 Mio. EUR. Damit wurden die prognostizierten Werte - Umsatz 370-390 Mio. EUR mit einem EBIT leicht über dem Vorjahr - klar verfehlt.
- Das Ergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche lag mit -142 Mio. EUR deutlich im negativen Bereich. Aufgrund des Verkaufserlöses aus der CCS-Transaktion wird Centrotec das Geschäftsjahr 2023 aber mit einem Ergebnis nach Steuern von +700 Mio. EUR (!) abschließen. Im Ausblick wird von einer anhaltend schwierigen Geschäftsentwicklung ausgegangen.

Investments – Chance Redcare Pharmacy N.V.

WKN: A2A R94

Branche: Online-Apotheke

Marktkapitalisierung: ~2,6 Mrd. EUR

Größte Aktionäre:

7,9% Galenica, 7,3% M. Köhler



Redcare Pharmacy (ehemalige Shop Apotheke Europe) N.V. ist mit über 11 Millionen aktiven Kunden eine der führenden Online-Apotheken in Europa und die Nr. 1 in Deutschland. Sie bietet ein breites Sortiment von mehr als 150.000 Originalprodukten im Bereich OTC-/Beauty-/Körperpflegeprodukte sowie verschreibungspflichtige Medikamente, hochwertige Naturkost-/Gesundheits-/Low-Carb- und Sporternährungsprodukte. Auf die DACH-Region entfallen etwa 80% des Umsatzes. Der Hauptsitz ist im niederländischen Logistik-Zentrum Sevenum bei Venlo.

- Im März 2023 gaben Redcare Pharmacy und der Schweizer Gesundheitsdienstleister Galenica eine strategische Partnerschaft bekannt. Die Geschäftstätigkeiten der shop-apotheke.ch und der Spezialapotheke Mediservice AG werden in einem Joint Venture gebündelt, an dem Redcare Pharmacy 51% hält. Im Zuge der Transaktion ist Galenica mit knapp 8% an Redcare Pharmacy beteiligt.
- Strukturell setzt sich der Trend zum Online-Verkauf kontinuierlich fort. Die Anzahl der Offline-Apotheken in Deutschland ist weiter rückläufig. Zum 31.12.2023 waren es 17.559 Apotheken, etwa 500 weniger als im Vorjahr. Das E-Rezept ist der Trigger für eine Neubewertung des Sektors. Seit Januar 2024 sind Ärzte verpflichtet, das E-Rezept zu nutzen, wenn sie verschreibungspflichtige Arzneimittel verordnen (via KV-Karte, Gematik-App, Printout mit QR-Code). Ende April wurde die eigene Smartphone-Lösung von der Gematik zugelassen, die voraussichtlich ab Anfang Mai in der Shop-Apotheke-App verfügbar sein wird.
- 2023 war ein Rekordjahr für Redcare Pharmacy. Der Konzernumsatz lag mit 1,8 Mrd. EUR 49% über Vorjahresniveau, der Non-RX-Umsatz bei 1,3 Mrd. EUR, plus 25% gegenüber Vorjahr. Die bereinigte EBITDA-Marge für das Gesamtjahr 2023 betrug 3% – ein Plus von 3,7% im Vergleich zu 2022 mit signifikanten Verbesserungen in den beiden Segmenten DACH und International.
- Im 1. Quartal 2024 stieg der Konzernumsatz auf 560 Mio. EUR (+51% ggü. Q1 2022). Die bereinigte EBITDA-Marge lag mit 2,1% im Zielkorridor der Gesamtjahresprognose (2-4%). Dabei wuchs der Umsatz von Redcare Pharmacy in beiden Segmenten DACH und International zweistellig. Die Prognose für das Gesamtjahr 2024 sowie die Mittelfristziele wurden bestätigt.

Portfolio

Die 10 größten Aktienpositionen*

	Titel	WKN	%**	Chance/Sicherheit
1.	Lotto24 AG ¹	LTT247	8,59	Sicherheit
2.	Allerthal-Werke AG ¹	503420	7,33	Sicherheit
3.	Rocket Internet SE	A12UKK	6,58	Sicherheit
4.	Weleda AG PS	908429	5,32	Sicherheit
5.	K+S AG	KSAG88	4,62	Chance
6.	Horus AG	520412	4,50	Chance
7.	RM Rheiner Management AG	701870	4,24	Sicherheit
8.	ZEAL Network SE	ZEAL24	4,18	Chance
9.	Data Modul AG	549890	3,95	Chance
10.	1&1 AG	554550	3,52	Chance
		Summe:	52,83	

* Geordnet nach Kurswert auf Basis der Kurse vom 30.04.2024

** Anteil des Einzeltitels am Gesamtportfolio

¹ Zusammengefasst Anlage- und Umlaufvermögen

Portfolio

Aktuelles

Net Asset Value zum 30. April 2024

Der Tageswert der Portfoliositionen der Scherzer & Co. AG beträgt unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft per 30.04.2024 2,96 Euro je Aktie. Auf Basis eines Kursniveaus von 2,18 Euro notiert die Scherzer & Co. AG damit etwa 26,35% unter dem Inventarwert vom 30.04.2024. Es wird darauf hingewiesen, dass der hier ermittelte Wert nicht auf geprüften Abschlusszahlen basiert. Nachbesserungsrechte und eventuell anfallende Steuern werden in der Portfoliobewertung nicht berücksichtigt.

- Lotto24 AG: Die Mehrheitsaktionärin ZEAL Network SE hat bei unserer langjährigen Beteiligung ein Squeeze-out-Verlangen gestellt, nachdem die 95%-Schwelle überschritten wurde.
 - K+S AG: Nach vorläufigen Zahlen vermeldete K+S erfreuliche Eckwerte für das erste Quartal 2024. Demnach liegen sowohl EBITDA als auch der bereinigte Freie Cashflow erheblich über den Markterwartungen.
 - Centrotec SE: Das Aktienrückkaufangebot wurde für insgesamt 472.522 Aktien angenommen. Schätzungsweise steigt hierdurch der Anteil des Großaktionärs Guido Krass auf knapp 90%.
 - Siltronic AG: Angesichts der fortwährend hohen Lagerbestände der Kunden, senkte Siltronic die Prognose für das Geschäftsjahr 2024. Zwar ist die Visibilität weiterhin begrenzt, aber eine Marktbelebung für das laufende Jahr wird nicht mehr erwartet.
 - Data Modul AG: Der Displayproduzent rechnet nach vorläufigen Zahlen im ersten Quartal 2024 mit einem Rückgang bei Umsatz und Ergebnis. Wesentlicher Grund sei die weiterhin angespannte gesamtwirtschaftliche Lage.
-

Portfolio

Nachbesserungsvolumen

Als interessante Begleiterscheinung der Investitionen in Abfindungswerte entstehen sukzessiv nennenswerte Volumina an Nachbesserungsrechten.

Hierbei handelt es sich um potenzielle Ansprüche, die sich aus der Durchführung von gerichtlichen Spruchverfahren im Nachgang von Strukturmaßnahmen börsennotierter Gesellschaften ergeben. Zum 30.04.2024 beläuft sich das angediente Volumen der Gesellschaft auf ca. **122,4 Mio. EUR**. Bilanziell werden die Nachbesserungsrechte im Regelfall nicht erfasst.

Werden zusätzlich die berichteten Nachbesserungsrechte der Allerthal-Werke AG und der RM Rheiner Management AG berücksichtigt, die der Scherzer & Co. AG aufgrund ihrer Beteiligungshöhe zuzurechnen sind, ergibt sich aktuell ein angedientes Volumen von rd. **135 Mio. EUR**.

Die Scherzer & Co. AG baut ihr Portfolio an Nachbesserungsrechten seit der Aufkapitalisierung der Gesellschaft im Jahre 2005 kontinuierlich auf. Erträge aus Nachbesserungsrechten können aber häufig erst nach langjährigen Spruchverfahren generiert werden.

Bei erfolgreichem Abschluss eines Verfahrens werden zusätzlich auf die Nachbesserung Zinsen fällig, die aktuell fünf Prozentpunkte über dem jeweiligen Basiszinssatz der Deutschen Bundesbank liegen.

Portfolio

Aktuelles aus dem Nachbesserungsportfolio

- Im Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der **Generali Deutschland Holding AG** ermittelte der gerichtlich bestellte Sachverständige in der im Februar 2022 vorgelegten ergänzenden Stellungnahme nur geringfügig niedrigere Werte von 130,67 bzw. 135,99 Euro je Aktie als im 2020 vorlegten Gutachten. Das angeordnete Volumen der Scherzer & Co. AG beträgt rund 9 Mio. EUR.
 - Im Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der **Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG** sind die Anträge gegen die festgesetzte Barabfindung von 38,26 EUR vom Landgericht München I als unbegründet zurückgewiesen worden, obwohl der Unternehmenswert vom Landgericht mit 40,07 EUR angenommen wird. Die Scherzer & Co. AG hat gegen den Beschluss Beschwerde eingelegt.
 - Die Verschmelzung der **McKesson Europe AG** und der Ausschluss der Minderheitsaktionäre ist am 14. Juni 2023 im Handelsregister der beiden Gesellschaften eingetragen und damit wirksam geworden. Die Barabfindung wurde auf 24,13 EUR festgelegt. Das Andienungsvolumen der Scherzer & Co. AG erhöht sich hierdurch um rund 645 TEUR.
 - Im Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der **Linde AG** sind am 29.11.2023 die Anträge auf Erhöhung der Barabfindung erstinstanzlich vom LG München zurückgewiesen worden. Die Scherzer & Co. AG wird gegen den Beschluss Beschwerde einlegen.
 - In dem Spruchverfahren zum Squeeze-out der **Altana AG** hat das OLG Düsseldorf mit Beschluss vom 18. März 2024 die Beschwerden zurückgewiesen. Das Spruchverfahren ist damit rechtskräftig abgeschlossen. Es bleibt somit bei der erstinstanzlichen Erhöhung des Barabfindungsbetrags um mehr als 15% auf 17,33 EUR. Die Scherzer & Co. AG erwartet eine Nachbesserung von ca. 77 TEUR zzgl. Zinsen.
-

Portfolio

Ausgewählte Projektabschlüsse

Deutsche Postbank AG	Data Modul AG	Sky Deutschland AG	Colonia Real Estate AG
Linde AG	Fidor Bank AG	Pironet NDH AG	Generali Deutschland Holding AG
hotel.de AG	IBS AG	AXA Konzern AG	AUDI AG
buch.de AG	Miba AG	MAN SE	STRABAG AG

Finanzkennzahlen

Bilanz

		31.12.2023	31.12.2022
Finanzanlagevermögen	TEUR	28.850	38.928
Wertpapiere des Umlaufvermögens	TEUR	55.104	58.215
Bilanzsumme	TEUR	88.400	100.680
Eigenkapital	TEUR	73.942	74.858
davon gezeichnetes Kapital	TEUR	29.940	29.940
Nettobankverbindlichkeiten	TEUR	7.167	19.073
Eigenkapitalquote	%	83,6	74,4

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-31.12.2023	01.01.-31.12.2022
Erträge aus Finanzinstrumenten	TEUR	8.243	19.418
Aufwendungen aus Finanzinstrumenten	TEUR	4.394	5173
sonstige betriebliche Erträge	TEUR	2.604	606
Dividendenerträge	TEUR	4.361	2.195
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	TEUR	111	138

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-31.12.2023	01.01.-31.12.2022
Personalaufwand	TEUR	824	607
Abschreibungen	TEUR	21	23
sonstige betriebliche Aufwendungen	TEUR	722	865
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des UVs	TEUR	9.813	16.070
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	TEUR	375	258
Steuern vom Einkommen und Ertrag	TEUR	16	166

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-31.12.2023	01.01.-31.12.2022
Ergebnis nach Steuern	TEUR	-825	-792
Jahresfehlbetrag	TEUR	-825	-792
Ergebnis je Aktie (DVFA/SG)	EUR	-0,03	-0,03

Finanzkennzahlen

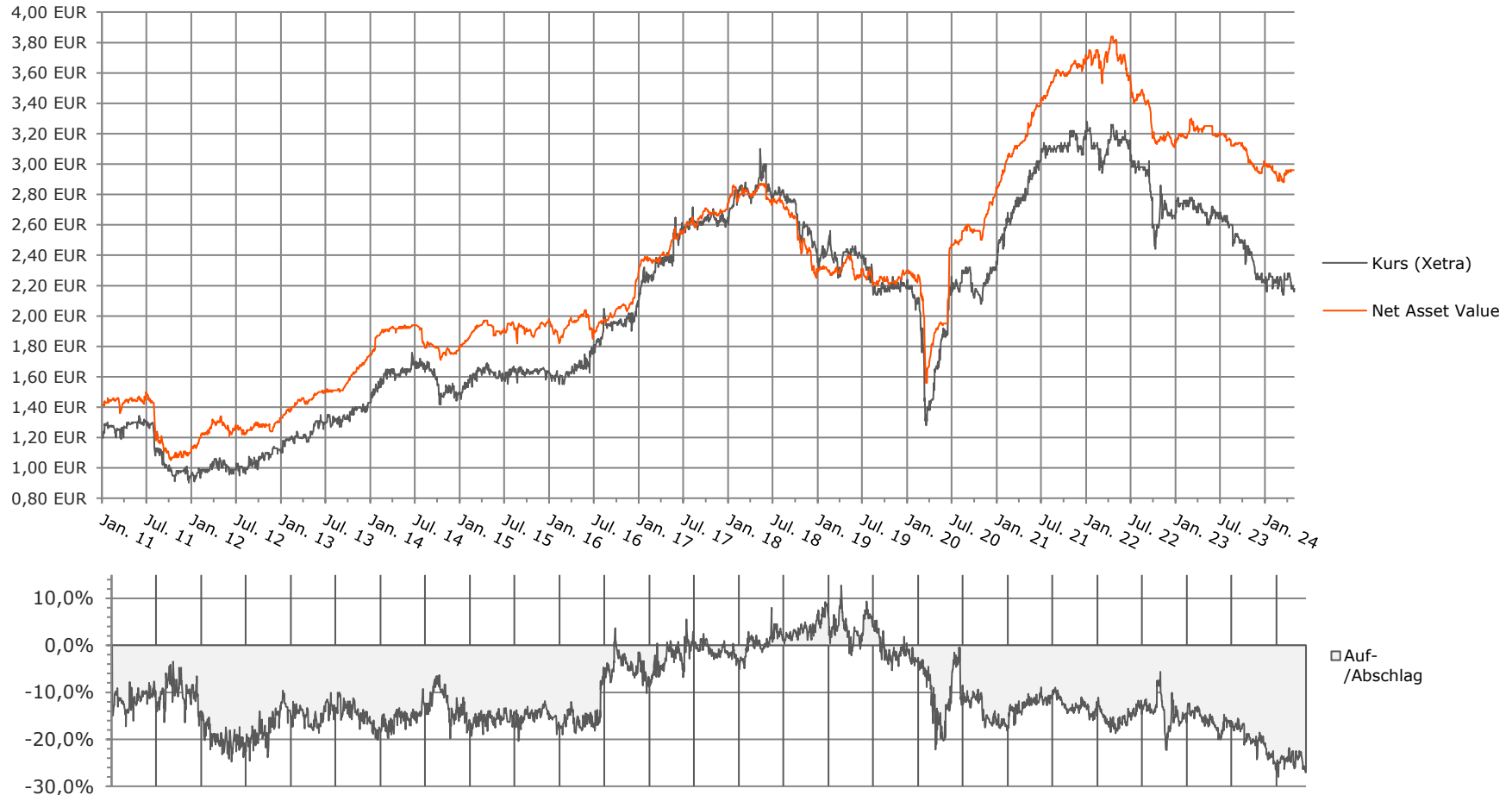
Aktienkurs und NAV

		2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Marktkapitalisierung	TEUR	65.269	66.467	79.042	94.610	70.658	65.269	73.054	79.281	62.575
Höchst-/Tiefstkurs	EUR	2,34/2,06	2,84/2,20	3,34/2,20	3,30/2,32	2,40/1,24	2,53/2,06	3,00/2,42	2,80/2,11	2,10/1,50
Schlusskurs	EUR	2,18	2,22	2,64	3,16	2,36	2,18	2,44	2,648	2,09
Kursentwicklung		-1,80%	-15,91%	-16,46%	+33,90%	+8,26%	-10,66%	-7,85%	+26,70%	+28,22%
NAV	EUR	2,96	3,02	3,16	3,72	2,85	2,30	2,31	2,74	2,29
NAV-Entwicklung		-1,99%	-4,43%	-13,71%*	+32,28%*	+23,91%	-0,43%	-12,04%*	+21,83%*	+18,18%*

* Die Dividendenausschüttung wurde in die Berechnung der NAV-Entwicklung einbezogen

Finanzkennzahlen

Aktienkurs und NAV



Net Asset Value: Tageswert der Portfoliopositionen unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft
(Nachbesserungsrechte und evtl. anfallende Steuern werden in der Portfoliobewertung nicht berücksichtigt)

Scherzer & Co. AG

Notierung



Grundkapital	EUR 29.940.000,00, eingeteilt in 29.940.000 Stückaktien o.N.
Börse	Segment Scale der Frankfurter Wertpapierbörse; Freiverkehr der Börsen Berlin, Düsseldorf, München und Stuttgart sowie Xetra und Tradegate
Börsenkürzel	PZS
Reuters	PZSG.DE (Xetra), PZSG.F (Frankfurt), PZSG.TG (Tradegate), PZSG.BE (Berlin), PZSG.D (Düsseldorf), PZSG.MU (München), PZSG.SG (Stuttgart)
Bloomberg	PZS
Research	Solventis AG GSC Research GmbH
Designated Sponsor	ODDO BHF SE
WKN / ISIN	694 280 / DE 000 694 280 8
Aktionäre	Mehrheit bei institutionellen Investoren, ca. 700 Aktionäre

Scherzer & Co. AG

Organe

Vorstand

Dr. Georg Issels

Diplom-Kaufmann

Vorstand der Scherzer & Co. AG seit 2002

Vorstand der RM Rheiner Management AG seit 2008

Hans Peter Neuroth

Diplom-Kaufmann

Vorstand der Scherzer & Co. AG seit 2013

Vorstand der RM Rheiner Management AG seit 2010

Aufsichtsrat

Dr. Stephan Göckeler

Vorsitzender

Rechtsanwalt

Flick Gocke Schaumburg,

Bonn, Frankfurt, Berlin und München

Dr. Dirk Rüttgers

stellv. Vorsitzender

Vermögensverwalter

Vorstand der Do Investment AG,

München

Rolf Hauschildt

Investor

Geschäftsführer der VM Value Management GmbH,

Düsseldorf

Joachim Schmitt

Investor

Mainz

Scherzer & Co. AG

Kontakt & Finanzkalender

Kontakt

Scherzer & Co. Aktiengesellschaft
Friesenstraße 50
D-50670 Köln

Telefon +49 221 - 8 20 32 0
Telefax +49 221 - 8 20 32 30

info@scherzer-ag.de
www.scherzer-ag.de

Handelsregister: Amtsgericht Köln,
HRB 56235

Finanzkalender 2024

- 22.03.2024: Aufsichtsratssitzung
- 03.06.2024: Hauptversammlung
- 27.06.2024: Aufsichtsratssitzung
- 04.10.2024: Aufsichtsratssitzung
- 28.11.2024: Aufsichtsratssitzung

Scherzer & Co. AG

Disclaimer

Diese Präsentation beinhaltet Aussagen über zukünftige Entwicklungen sowie Informationen, die aus den von der Scherzer & Co. AG als verlässlich eingeschätzten Quellen stammen. Alle Angaben in dieser Präsentation (inklusive Meinungen, Schätzungen und Annahmen), die keine historischen Fakten sind, so etwa die zukünftige Finanzsituation, die Geschäftsstrategie, Pläne und Ziele der Geschäftsleitung der Scherzer & Co. AG sind Aussagen über die zukünftige Entwicklung. Diese Aussagen beinhalten bekannte wie unbekannte Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse von den erwarteten bzw. angenommen Ergebnissen abweichen können. Diese Aussagen berücksichtigen Erkenntnisse bis einschließlich zum Zeitpunkt der Erstellung der Präsentation und basieren auf zahlreichen Annahmen, die sich als richtig oder falsch herausstellen können. Obwohl die Scherzer AG versucht sicherzustellen, dass die bereitgestellten Informationen und Fakten exakt, die Meinungen und Erwartungen fair und angemessen sind, wird keine Haftung oder Garantie auf Vollständigkeit, Richtigkeit, Angemessenheit oder Genauigkeit jeglicher hier enthaltener Informationen und Meinungen übernommen. Die Scherzer & Co. AG behält sich das Recht vor, ohne vorherige Ankündigung Änderungen oder Ergänzungen der hier bereitgestellten Informationen vorzunehmen. Außerdem wird hiermit darauf hingewiesen, dass die Präsentation möglicherweise nicht alle Informationen der Scherzer & Co. AG enthält bzw. diese unvollständig oder zusammengefasst sein können.
