

Scherzer & Co. AG

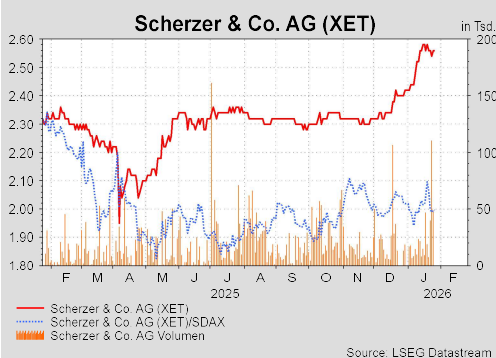
Kaufen (Kaufen)

Kursziel	3,05 € (2,89 €)
Kurspotenzial	19,1%
Kurs (26.01.2026)	2,56 €
ISIN	DE0006942808
Marktkapitalisierung	70,2 Mio. €
Anzahl Aktien	27,2 Mio.
Marktsegment	Scale
Homepage	www.scherzer-ag.de

Kennzahlen und Prognosen

	2025p	2026e	2027e	2028e
EPS (€)	0,16	0,24	0,26	0,27
BPS* (€)	2,71	2,90	3,10	3,28
KGv	14,8	10,8	10,1	9,5
Kurs/BPS	0,90	0,89	0,83	0,79
ROE	6,3%	8,5%	8,5%	8,5%
DPS (€)	0,00	0,05	0,05	0,06
Dividendenrendite	0,0%	1,9%	1,9%	2,3%

*ohne Nachbesserungsrechte



Finanzkalender

- 12.03.2026 Aufsichtsratssitzung
- 27.05.2026 Hauptversammlung
- 28.05.2026 Aufsichtsratssitzung
- 02.10.2026 Aufsichtsratssitzung
- 09.12.2026 Aufsichtsratssitzung

Analyst

Dennis Watz
Tel.: +49 (0) 6131 – 48 60 652
dwatz@solventis.de

Erfolgreiches Gj. 26 – Aktienrückkaufprogramm wurde verlängert

Gemäß den vorläufigen Zahlen für 2025 erzielte die Scherzer & Co. AG ein EBIT von 4,8 Mio. €. Beim EBT ergab sich ein Wert von 4,7 Mio. €. Im Regelfall entsprechen die geprüften Zahlen den vorläufigen Zahlen. Ebenfalls erfreulich entwickelte sich der NAV, welcher im Jahr 2025 um 12,3% zulegen konnte. Dieser belief sich auf 3,39 € je Scherzer-Aktie zum 31.12.2025. Die Aktienkursentwicklung blieb mit einem Anstieg von lediglich 5,2% hinter der NAV-Entwicklung zurück. Damit erhöhte sich der Abschlag auf den NAV von 23,8% auf 28,6% zum Jahresende. Zum 16.01.26 reduzierte sich der NAV-Abschlag auf 24,1%. Nach unserem Excess-Return-Modell und unter Berücksichtigung eines Kursabschlags von 24,1% ermitteln wir einen fairen Wert von 3,05 € (vorher 2,89 €) für die Scherzer-Aktie. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Am 18.12.2025 veröffentlichte die Gesellschaft einen offenen Brief an Vorstand und Aufsichtsrat der Rocket Internet SE (RI). In dem Brief bemängelt Scherzer insbesondere die hohen Abschreibungen auf Beteiligungen, welche im Abschluss 2024 bei RI vorgenommen wurden, obwohl Anhaltspunkte für deutlich höhere Bewertungen vorlagen. So wurde z. B. die Bewertung der SumUp Holdings S.à r.l um 158 Mio. € auf 131 Mio. € abgewertet. Aktuell wird ein IPO von SumUp vorbereitet, bei dem eine Bewertung von bis zu knapp 13 Mrd. € erreicht werden soll. Das entspräche einem Wert von 550 Mio. € für den Anteil von RI. Ein noch extremeres Beispiel ist die Beteiligung Kalshi Inc. (Anteil RI ~5,1% Ende 2024). Deren Wertansatz wurde im Abschluss 2024 von 4,4 Mio. € auf nur noch 0,4 Mio. € korrigiert. Im November 2025 warb Kalshi 1 Mrd. \$ an neuen Mitteln auf Basis einer Bewertung von 11 Mrd. \$ ein. Wird eine Verwässerung des Anteils an Kalshi auf etwa 4% unterstellt, hat sich der Wert gegenüber dem Bilanzansatz zum 31.12.2024 auf etwa 370 Mio. € vervielfacht. Allein diese Beteiligung würde einen positiven Effekt auf das EK von 4,60 € je RI-Aktie ergeben. Daneben gibt es weitere interessante Beteiligungen wie die indirekte Beteiligung an SpaceX oder die Beteiligung an Canva. Damit zeigt sich, dass im berichteten EK zum 31.12.2024 von 1,9 Mrd. € bzw. 22,88 € je RI-Aktie erhebliche stille Reserven stecken. Vor diesem Hintergrund ist auch die auf der letzten Hauptversammlung beschlossene Schaffung freier Kapitalrücklagen in Höhe von 1,4 Mrd. € spannend. Dieser Betrag kann nun für Dividenden und oder Aktienrückkäufe verwendet werden.

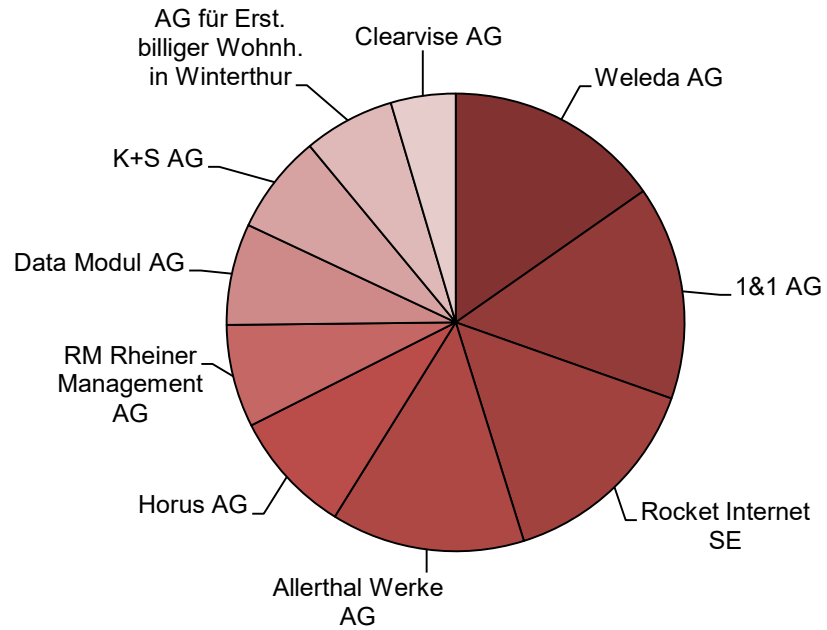
Am 05.12.2025 meldete Scherzer, dass Rolf Hauschildt altersbedingt sein Mandat als Aufsichtsrat zum 31.12.2025 niederlegt. Herr Hauschildt gehörte über 20 Jahre dem Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG an. Bis zur HV am 27.05.2026 soll ein geeigneter Nachfolger zur Wahl vorgeschlagen werden.

Das am 02.07.2025 von der Scherzer & Co. Beschlossene ARP sollte ursprünglich bis zum 30.12.2025 laufen. Durch Beschluss des Vorstands und mit Zustimmung des ARs wurde das ARP bis zum 30.04.2026 verlängert. Im Rahmen des Programms können bis zu 1 Mio. Aktien im Gegenwert von maximal 2,5 Mio. € über die Börse erworben werden. Aktuell (Stand 20.01.2026) wurden 505.601 Aktien im Gegenwert von 1,2 Mio. € gekauft. Damit ist das ARP erst zur Hälfte ausgeschöpft. Wir erwarten, dass die zurückgekauften Aktien eingezogen werden.

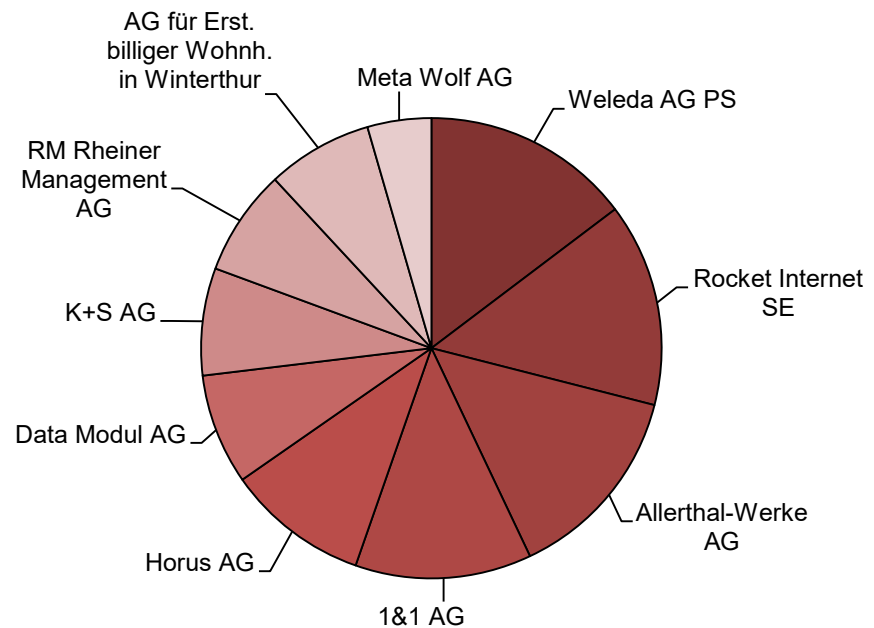
Scherzer: NAV zu Marktpreisen

Datum	Nachbesserungsrechte Mio. €	Preis je Aktie (€)	NAV je Aktie (€)	Abschlag/ Prämie auf NAV	Top 10	DAX	SDAX	CDAX
31.12.2023	124,0	2,22	3,02	-26%	52,8%	16.751,64	13.960,36	1.463,03
31.01.2024	123,0	2,26	2,99	-24%	53,3%	16.903,76	13.836,06	1.467,70
29.02.2024	123,0	2,20	2,93	-25%	52,2%	17.678,19	13.772,39	1.527,27
31.03.2024	123,0	2,24	2,96	-24%	53,0%	18.492,49	14.294,62	1.589,96
30.04.2024	122,4	2,18	2,96	-26%	52,8%	17.932,17	14.297,43	1.549,04
31.05.2024	122,4	2,24	3,01	-26%	52,6%	18.497,94	15.123,12	1.598,73
30.06.2024	122,4	2,26	3,07	-26%	53,8%	18.235,45	14.317,55	1.583,73
31.07.2024	122,4	2,26	3,03	-25%	54,8%	18.508,65	14.286,47	1.596,96
31.08.2024	122,4	2,20	2,97	-26%	56,1%	18.906,92	14.058,70	1.630,24
30.09.2024	122,4	2,14	2,97	-28%	56,5%	19.324,93	14.161,67	1.675,18
31.10.2024	132,5	2,14	2,99	-28%	54,9%	19.077,54	13.362,70	1.644,16
30.11.2024	132,5	2,18	2,96	-26%	53,6%	19.626,45	13.557,80	1.682,51
31.12.2024	132,5	2,30	3,02	-24%	54,7%	19.909,14	13.711,33	1.698,92
ggü. 31.12.23	6,9%	3,6%	0,0%	-10,0%	3,6%	18,8%	-1,8%	16,1%
31.12.2024	132,5	2,30	3,02	-24%	54,7%	19.909,14	13.711,33	1.698,92
31.01.2025	132,5	2,32	3,01	-23%	54,9%	21.732,05	14.618,40	1.848,46
28.02.2025	132,5	2,30	3,00	-23%	55,7%	22.551,43	14.847,45	1.925,21
31.03.2025	132,5	2,20	3,01	-27%	55,8%	22.163,49	15.233,14	1.888,11
30.04.2025	132,5	2,08	3,07	-32%	56,6%	22.496,98	15.756,27	1.932,31
31.05.2025	132,5	2,32	3,25	-29%	58,3%	23.997,48	16.657,58	2.056,88
30.06.2025	132,5	2,32	3,27	-29%	58,1%	23.909,61	17.563,21	2.040,14
31.07.2025	132,5	2,34	3,30	-29%	58,5%	24.065,47	17.541,95	2.055,46
31.08.2025	132,5	2,32	3,29	-29%	56,6%	23.902,21	16.843,67	2.035,06
30.09.2025	132,5	2,32	3,27	-29%	55,9%	23.880,72	16.933,11	2.020,36
31.10.2025	133,4	2,30	3,33	-31%	54,7%	23.958,30	16.731,99	2.012,47
30.11.2025	132,7	2,30	3,29	-30%	55,6%	23.836,79	16.657,64	2.009,76
31.12.2025	132,7	2,42	3,39	-29%	55,7%	24.490,41	17.174,73	2.073,96
ggü. 31.12.24	0,2%	5,2%	12,3%	20,0%	1,9%	23,0%	25,3%	22,1%

Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG, LSEG Datastream

Scherzer: Die 10 größten Aktienpositionen per 31.12.2025

Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG

Scherzer: Die 10 größten Aktienpositionen per 31.12.2024

Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG

Scherzer: Die 10 größten Aktienpositionen zum 31.12.2025

	Preis 31.12.2025 in €	Anteil Gesamtportfolio Scherzer	Anteil von Scherzer an Gesellschaft	Wert in €
Weleda AG	5.916,64	8,52%	7,82%	8.795.860
Allerthal Werke AG	24,75	8,42%	0,20%	8.692.622
1&1 AG	18,80	8,24%	0,56%	8.506.794
Rocket Internet SE	21,60	7,62%	30,35%	7.866.720
Horus AG	2,10	4,85%	88,19%	5.007.033
RM Rheiner Management AG	38,00	4,05%	49,99%	4.181.131
K+S AG	29,40	3,99%	3,97%	4.119.188
DATA MODUL AG	12,42	3,91%	0,18%	4.036.598
AG Für Erstellung Billiger Wohnhäuser in Winterthur	137.500,00	3,58%	2,24%	3.695.913
Clearvise AG	1,45	2,55%	2,41%	2.632.564
Summe		55,73%		57.534.423

* Anteil an den Namen-Partizipationsscheinen

Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG, LSEG Datastream

Scherzer: Excess-Return-Modell (in Tsd. €)

Jahr	2025p	2026e	2027e	2028e	Terminal Year
Buchwert EK (zu Beginn des Jahres)	69.294,00	73.764,58	78.845,63	84.420,85	89.266,61
Return on Equity	6,25%	8,54%	8,54%	8,54%	8,54%
Konzernjahresüberschuss	4.470,58	6.514,17	6.969,03	7.413,85	7.620,69
Eigenkapitalkosten	7,15%	7,50%	7,85%	7,85%	7,52%
Eigenkapitalkosten absolut	4.954,52	5.531,11	6.186,75	6.622,82	6.708,39
überschüssiger Ertrag (Excess Return)	-483,94	983,05	782,28	791,03	912,30
TV Excess Return					51.397,45
Kumulierte Eigenkapitalkosten	107,15%	115,18%	124,22%	133,97%	133,97%
Barwert Excess Return	-451,65	853,46	629,74	590,47	38.365,51
Thesaurierungsrate	100,00%	78,00%	80,00%	82,00%	75,00%
Thesaurierung	4.470,58	5.081,05	5.575,22	6.079,36	
Ausschüttung	0,00	1.433,12	1.393,81	1.334,49	
EPS	0,16 €	0,24 €	0,26 €	0,27 €	0,28 €
DPS	0,00 €	0,05 €	0,05 €	0,05 €	0,07 €
eingesetztes Kapital	69.294,00				
Summe Barwerte Excess Return	39.987,52				
Wert des EK	109.281,52				
Anzahl Aktien (in Tsd.)	27.195,63				
Wert pro Aktie	<u>4,02 €</u>				
Abschlag	-24,1%				
Kursziel pro Aktie nach Abschlag	<u>3,05 €</u>				

Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG, LSEG Datastream

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach Art. 20 Verordnung EU Nr. 596/2014 und Delegierte Verordnung EU 2016/958 einschließlich über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures)

Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Leser über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

1. Haftungserklärung

Bei Erstellung dieser Analyse haben wir uns die tatsächlichen Angaben aus uns zur Verfügung stehenden, allgemein als zuverlässig angesehenen Quellen verschafft. Wir können keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen erheben. Die auf diesen tatsächlichen Angaben beruhenden Einschätzungen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Analyse dar. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Eine Haftung für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Analyse können wir nicht übernehmen. Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien des Emittenten zu erwerben. Diese Analyse ersetzt keinesfalls die anleger- und objektgerechte Beratung. Wir können nicht überprüfen, ob sich die Empfehlungen mit Ihren persönlichen Anlagestrategien und Zielen decken. Für eine anleger- und objektgerechte Beratung empfehlen wir Ihnen, einen Anlageberater aufzusuchen. Eine Analyse-Publikation kann und soll ein für eine Investition erforderliches Wertpapierprospekt und/oder eine fachkundige Anlageberatung keinesfalls ersetzen. Sie kann daher nicht alleinige Grundlage für die Entscheidung über eine Investition sein.

Urheberrecht an der Analyse wird vorbehalten, Nachdruck ist nur mit unserer Zustimmung zulässig.

2. Pflichtangaben

- a) Abschluss der Erstellung: **27.01.2026, 13:30 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **27.01.2026, 14:00 Uhr**
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: halbjährlich.
- c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt/M.
- d) Vorangegangene Analysen: Es sind keine Analysen in dem Zeitraum von 12 Monaten vor Veröffentlichung dieser Analyse veröffentlicht worden, die eine von dieser Analyse abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten.
- e) Die Analyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten ohne Empfehlung zugänglich gemacht worden und ist danach ohne Empfehlungsänderung inhaltlich nicht wesentlich geändert worden.
- f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen zu dem hierfür angegebenen Datum und Zeit, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.
- g) Die Analyse wird allen daran interessierten Personen zeitgleich bereitgestellt.

3. Disclosures
Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie des Emittenten in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Ersteller	Einschätzung	Kursziel	Marktpreis zum Veröffentlichungsdatum	Dauer der Gültigkeit
04.02.25	Dennis Watz	Kaufen	2,94 €	2,32 €	12 Monate
23.04.25	Dennis Watz,	Kaufen	3,03 €	2,12 €	12 Monate
12.08.25	Dennis Watz,	Kaufen	2,89 €	2,32 €	12 Monate
23.09.25	Dennis Watz,	Kaufen	2,89 €	2,30 €	12 Monate

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus:

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.01.25 - 31.12.25)			Auftragsresearch	
		in %		in %
Kaufen	40	83,3%	38	79,2%
Halten	7	14,6%	7	14,6%
Verkaufen	1	2,1%	1	2,1%
Insgesamt	48	100,0%	46	95,8%
Kaufen	40	83,3%	38	79,2%

Weder die Solventis AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person (noch deren mit ihr eng verbundenen Personen), noch eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende (sofern bei/von genanntem Unternehmen beschäftigte/beauftragte) Person

- waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
- waren Marketmaker oder Liquiditätssponder in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
- haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitt A und B der Richtlinie 2014/65/EU getroffen, die innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gültig war oder in diesem Zeitraum eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung gegeben war.
- ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
- ist am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.

Die Solventis AG oder eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende Person

1. hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Analyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Analyse getroffen.

Sonstige Beziehungen und Umstände, bei denen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Analyse beeinträchtigen, sind für die Solventis AG betreffend ihr und den oben genannten Personen nicht kenntlich.

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis AG, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz

Sitz: Mainz; HRB 44909, Amtsgericht Mainz; Vorstand: Klaus Schlote, Dennis Watz.

b) Ersteller

Dennis Watz, Senior-Analyst

5. Erläuterung der Einschätzung der Solventis AG / der zugrunde gelegten Annahmen

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 10% aufweisen.
- Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursgewinn und/oder einen absoluten Kursverlust von 10% nicht überschreiten.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursverlust von mindestens 10% aufweisen.

Unabhängig von der vorgenommenen Einschätzung bestehen nach der Empfindlichkeitsanalyse deutliche Risiken aufgrund einer Änderung der zugrunde gelegten Annahmen. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige Materialien, sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

6. Wesentliche Informationsquellen

In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. VWD, Refinitiv u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsen-Zeitung, Handelsblatt, FAZ, Wallstreet Journal, Financial Times u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

7. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen und Methoden

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode, Excess-Return-Modell, Dividendendiskontierungsmodell und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. Für das Excess-Return-Modell und das Dividendendiskontierungsmodell werden Standardmodelle verwendet. In der Peergroup-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/ Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt. Informationen zu den Modellen finden sich z.B. hier: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

Thematische Ausarbeitungen: Es wird die Auswirkung bestimmter Entwicklungen (z.B. EU-Osterweiterung, steigende Strompreise) auf verschiedene Emittenten dadurch ermittelt, dass die veröffentlichte Geschäfts-, Ertrags-, Kosten- und Umsatzstruktur des Emittenten der unterstellten Entwicklung zugrunde gelegt wird.

8. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter der Solventis AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind und Personen, die zur Analyse vor Weitergabe Zugang haben oder haben können, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften von § 85 WphG iVm. Art. 37 Delegierte Verordnung EU 2017/565. Dies beinhaltet insbesondere Geschäftsverbote, Informationsschranken, Regeln für Zuwendungen Dritter und zur Vergütung der Mitarbeiter. Die Vergütung der an der Erstellung der Analyse beteiligten Mitarbeiter ist nicht an Geschäfte oder Dienstleistungen nach Anhang I Abschnitt A und B Richtlinie 2014/65/EU oder Handelsgebühren der Solventis AG oder verbundener Unternehmen gebunden.

9. Adressaten

Analysen der Solventis AG richten sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Sie sind daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (i) eine Finanzanalyse wurde von der Solventis AG ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (ii) ihre ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in einem Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Anlageempfehlungen verstehen und bewerten zu können. Analysen werden für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum und der Schweiz freigegeben.

Mit Annahme der Analyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.