

Akt. Kurs (17.02.2022, 12:20, Xetra): 3,10 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **3,70 (3,70) EUR**

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

Kurzportrait

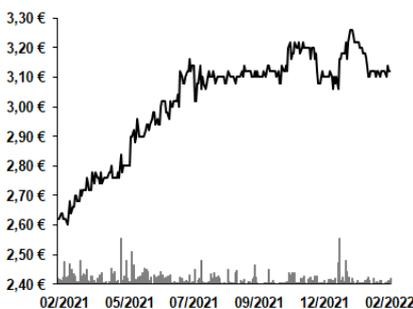
Die im Segment Scale der Deutschen Börse gelistete Scherzer & Co. AG ist eine Beteiligungsgesellschaft, die ihr Vermögen in börsengehandelte Aktien, Anleihen oder sonstige verbriefte Wertpapiere investiert. Ferner hält das Unternehmen größere Pakete an der Arcandor AG i.l. / i.L. (22,0%), der independent capital AG (22,5%), der Allerthal-Werke AG (28,0%), der RM Rheimer Management AG (49,99%), der Smart Equity AG (44,4%), der HORUS AG (83,4%), der RENAISSANCE Management & Consulting GmbH (100%) sowie der RM Rheimer Fondskonzept GmbH (100%), welche den Fonds Do-RM Special Situations Total Return I berät.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	3,34 €	2,54 €
Aktueller Kurs:	3,10 €	
Aktienzahl ges.:	29.940.000	
Streubesitz:	100,0%	
Marktkapitalis.:	92,8 Mio. €	

Anlagekriterien

Geschäftsjahr 2021 erneut stark abgeschlossen

Gemäß den jüngst vermeldeten vorläufigen Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr konnte Scherzer 2021 das zweite Jahr in Folge mit einem satten Gewinn abschließen. Konkret publizierten die Kölner Spezialisten für EBIT und Vorsteuerergebnis jeweils einen Wert von 11,7 Mio. Euro. Die aktuell veröffentlichten Zahlen stehen allerdings – wie bei Beteiligungsgesellschaften üblich – noch unter dem Vorbehalt abweichender Bewertungsansätze im Rahmen der Abschlussprüfung. Das endgültige Jahresergebnis wird im Nachgang zu der Bilanz-Aufsichtsratssitzung am 17. März 2022 veröffentlicht.



Kennzahlen

	2019	2020	2021e	2022e
Ges.-leist.	-0,7	15,1	15,6	7,6
<i>bisher</i>	---	---	13,6	---
Erg. v. St.	-2,3	12,6	11,7	5,0
<i>bisher</i>	---	---	9,7	---
Jahresüb.	-2,3	12,6	11,7	5,0
<i>bisher</i>	---	---	9,7	---
Erg./Aktie	-0,08	0,42	0,39	0,17
<i>bisher</i>	---	---	0,32	---
Dividende	0,00	0,05	0,05	0,05
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	neg.	7,4	7,9	18,5
Div.rendite	0,0%	1,6%	1,6%	1,6%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Der unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft, aber ohne Nachbesserungsrechte und anfallende Steuern ermittelte innere Wert (NAV – Net Asset Value) der Scherzer-Aktie belief sich zum 31. Dezember 2021 auf 3,72 Euro. Unter Einrechnung der gezahlten Dividende von 0,05 Euro je Anteilsschein bedeutete dies gegenüber dem zum Jahresultimo 2020 gemeldeten NAV von 2,85 Euro eine Wertsteigerung von 32,3 Prozent. Dagegen wies der deutsche Leitindex DAX im gleichen Zeitraum mit einem Plus von 15,8 Prozent noch nicht einmal eine halb so gute Performance auf.

Im Vorjahr hatte Scherzer bei einem Jahresüberschuss von 12,6 Mio. Euro und einem Wertzuwachs von 23,9 Prozent vor allem von der Veräußerung der AXA-Nachbesserungsrechte sowie der Einreichung der Audi-Aktien im Rahmen des Squeeze-out profitiert. Im Berichtszeitraum resultierte nun aus der Einreichung der MAN-Aktien im Zuge des Squeeze-out ein Ergebnisbeitrag von rund 5 Mio. Euro (zu näheren Details siehe unsere Researches vom 15.09. und 10.11.2021). Zudem entwickelten sich auch die Notierungen der Portfolio-Schwergewichte Rocket Internet SE (+50%, Einzelheiten siehe nachfolgendes Kapitel), Allerthal-Werke AG (+33%), GK Software SE (+60%), Lotto24 AG (+36%), K+S AG (+95%), RM Rheimer Management AG (+40%) und HORUS AG (+35%) im Jahresverlauf sehr erfreulich.

Weiteres Aktienrückkauf-Manöver bei Rocket Internet

Als richtige Entscheidung hat sich bisher der massive Einstieg von Scherzer bei der Rocket Internet SE, die derzeit die größte Portfolioposition darstellt, erwiesen. Knapp eineinhalb Jahre nach dem Delisting-Aktienrückkaufangebot zu 18,57 Euro, was seinerzeit dem Sechsmonatsdurchschnittskurs des Anteilscheins entsprach, hat die für den 31. Januar 2022 einberufene außerordentliche Hauptversammlung nun einen weiteren Rückkauf zum Preis von 35,00 Euro je Aktie beschlossen.

Analysten:

Jens Nielsen, Alexander Langhorst

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 24

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

j.nielsen@gsc-research.de

Hintergrund der neuerlichen Beschlussfassung ist wohl vor allem, dass die Großaktionäre rund um die Gebrüder Samwer mit ihrer Investmentgesellschaft Global Founders auf diese Weise den aktivistischen US-Investor Elliott, der nach letztem Informationsstand mit etwas über 20 Prozent bei Rocket Internet beteiligt ist, „los werden“.

Hierfür spricht Folgendes: Die Hauptversammlung hat einen Rückkauf im Verhältnis 4:1 beschlossen, somit kann für je vier gehaltene Anteilsscheine eine Rocket-Internet-Aktie zum Preis von 35,00 Euro angedient werden. Die Andienungsrechte sollen dabei an der Börse Hamburg handelbar sein. Elliott erhält jedoch von Global Founders unentgeltlich Andienungsrechte, so dass die Amerikaner komplett aussteigen können, wozu sie sich auch verpflichtet haben. Auf diese Weise kann die Hauptaktionärin nicht nur einen „robust agierenden“ Mitaktionär geschickt herauslaufen lassen, sondern zugleich auch ihren eigenen Anteil weiter aufstocken, ohne hierzu selbst Finanzmittel in die Hand nehmen zu müssen.

Bemerkenswert ist natürlich der jetzt aufgerufene Rückkaufpreis, der fast doppelt so hoch ist wie der zum Zeitpunkt des Delistings im Oktober 2020. Bei der Wertermittlung stützt sich Rocket Internet nun auf die Höhe des bilanziellen Eigenkapitals je Aktie zum Jahresende 2020. Auf dieser Basis gelangte man zu einer Wertbandbreite zwischen 32,22 und 35,55 Euro und legte den vorgeschlagenen Rückkaufpreis auf 35,00 Euro je Anteilsschein fest. Neuere Zahlen mussten bisher nicht publiziert werden und wurden auch nicht im Rahmen der außerordentlichen Hauptversammlung bekanntgegeben. Nach unserer Einschätzung ist aber davon auszugehen, dass sich der innere Wert der Rocket-Internet-Aktie per Ende 2021 tendenziell oberhalb von 40 Euro bewegt haben dürfte.

Zugleich wird hier auch deutlich, zu welchen „Ausverkaufspreisen“ im Oktober 2020 die Anteilsscheine, insbesondere auch zulasten von Investmentfonds, eingesammelt worden sind. Die seinerzeit gegen die Transaktion gerichteten Anfechtungsklagen sind noch immer in der ersten Instanz beim Landgericht Berlin anhängig. Der ursprünglich für Dezember 2021 anberaumte mündliche Verhandlungstermin wurde infolge der wieder verschärften Corona-Pandemielage zwischenzeitlich auf den 28. Juni 2022 verschoben.

Aus Sicht von Scherzer ist der Investment-Case hier bislang voll aufgegangen. Bezogen auf die ersten erworbenen Stücke liegt man inzwischen fast 100 Prozent vorne. Ob nach dem Abschluss des neuerlichen Aktienrückkaufs seitens der Hauptaktionärin gegebenenfalls weitere Bemühungen zu Anteilsaufstockungen unternommen werden, bleibt abzuwarten. Mit einem Anteil von dann über 80 Prozent ist auch der Weg bis zu einem möglichen Squeeze-out der noch verbliebenen Minderheitsaktionäre nicht mehr allzu weit und erscheint unseres Erachtens auch wahrscheinlich.

Elliott steigt auch bei HELLA ein

Auf die HELLA GmbH & Co. KGaA, die aktuell die fünftgrößte Position im Scherzer-Portfolio bildet, sind wir bereits in unserem letzten Research vom 10. November 2021 ausführlich eingegangen. Hier hatte die französische Faurecia S.E. das 60-prozentige Aktienpaket der Poolaktionäre zu 60,00 Euro je Anteilsschein übernommen und ein öffentliches Übernahmeangebot für die freien HELLA-Aktien zum gleichen Preis abgegeben. Nach der jüngst erfolgten Vorlage sämtlicher für den Vollzug der Transaktion erforderlichen regulatorischen Freigaben hält Faurecia nun 80,6 Prozent an HELLA. Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass gemäß letzter Stimmrechtsmitteilung von den verbleibenden 19,4 Prozent zwischenzeitlich 10,75 Prozent auf den oben genannten aktivistischen US-Investor Elliott entfallen.

Allerthal-Werke auch 2021 mit sehr gutem Ergebnis

Gemäß vorläufigen Zahlen hat die Allerthal-Werke AG, an der Scherzer 28,0 Prozent beteiligt ist, das Geschäftsjahr 2021 mit einem Jahresüberschuss von 3,4 (Vj. 5,4) Mio. Euro ebenfalls erfolgreich abgeschlossen. Auf dieser Basis soll der diesjährigen Hauptversammlung eine Ausschüttung von 1,10 (1,90) Euro je Aktie vorgeschlagen werden. Für Scherzer würde dies einen Dividendenbeitrag von knapp 0,4 Mio. Euro bedeuten.

Hohes Nachbesserungspotenzial bei Generali Deutschland

Im Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der Generali Deutschland Holding AG hatte das Landgericht Köln Anfang 2015 einen Sachverständigen mit der Überprüfung der Angemessenheit der gezahlten Barabfindung von 107,77 Euro je Aktie beauftragt. Dieser kam in einem 2020 vorgelegten Gutachten abhängig von der Berücksichtigung differenzierter Gewinnzuweisungen auf einen Wert von 132,83 bzw. 136,74 Euro je Anteilsschein. Das Gericht hatte im Anschluss noch um eine ergänzende Stellungnahme u.a. zu dem Vorbringen der Antragsgegnerin und der Antragssteller gebeten. In dieser aktuell vorgelegten ergänzenden Stellungnahme ermittelte der gerichtlich bestellte Sachverständige geringfügig niedrigere Werte von 130,67 bzw. 135,99 Euro je Aktie.

Auf dieser Basis ergäbe sich eine Nachbesserung von 22,90 bzw. 28,22 Euro je Anteilsschein. Scherzer verfügt hier über Nachbesserungsrechte im Volumen von 9,0 Mio. Euro. Bei Ansatz der in der ergänzenden gutachterlichen Stellungnahme ermittelten Werte würde daraus nach unseren Berechnungen ein Ertrag von etwa 1,9 bzw. 2,4 Mio. Euro zuzüglich Zinsen resultieren.

Portfolio unverändert stark sicherheitsorientiert

Insgesamt stellten sich die zehn größten Positionen im Scherzer-Portfolio zum 31. Januar 2022 wie folgt dar:

Rocket Internet SE	10,69 %	Sicherheit
Allerthal-Werke AG	6,93 %	Sicherheit
Lotto24 AG	4,87 %	Sicherheit
GK Software SE	4,58 %	Chance
HELLA GmbH & Co. KGaA	4,55 %	Sicherheit
K+S AG	4,02 %	Chance
RM Rheiner Management AG	3,36 %	Sicherheit
HORUS AG	3,34 %	Chance
Weleda AG Partizipationsschein	3,29 %	Sicherheit
Kabel Deutschland Holding AG	3,04 %	Sicherheit

Dabei machten diese zehn Werte 48,7 Prozent des Gesamtportfolios aus. Den Anteil der Schweizer Wertpapiere schätzen wir weiterhin auf etwa 9 Prozent.

Nachbesserungsvolumen aktuell bei über 120 Mio. Euro

Das als Begleiterscheinung der Investitionen in Abfindungswerte aufgebaute Andienungsvolumen belief sich zum 31. Januar 2022 auf rund 121,7 Mio. Euro bzw. 4,06 Euro je Aktie. Unter Berücksichtigung der in den Beteiligungen Allerthal-Werke AG und RM Rheiner Management AG vorhandenen weiteren Volumina ergab sich zum Stichtag durchgerechnet ein auf Scherzer entfallender Betrag von etwa 131,0 Mio. Euro. Dabei sind im Volumen der Nachbesserungsrechte auch einige bereits recht alte Verfahren wie Bank Austria AG, Generali Deutschland Holding AG (s.o.), HVB AG und Vattenfall AG enthalten.

Aus Sicht des Anlegers ist 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 jährlich erscheinenden „Endspiel-Studie“ (zu beziehen unter www.solventis.de) für den Zeitraum Oktober 2020 bis Oktober 2021 über alle abgeschlossenen Spruchverfahren – inklusive eines deutlich überdurchschnittlichen „Ausreißers“, aber auch der Fälle ohne Nachbesserung – eine durchschnittliche Rendite von 22,2 (Vj. 11,6) Prozent. Unter Einrechnung der Zinsen belief sich die Durchschnittsrendite auf 26,6 (14,1) Prozent. Bei Beurteilung dieser Performancekennziffern ist neben dem anhaltenden Niedrigzinsumfeld auch 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.

GSC-Schätzungen für 2021 an vorläufige Zahlen angepasst

Auf Grundlage der gemeldeten vorläufigen Zahlen haben wir unsere Prognosen für das abgelaufene Geschäftsjahr angepasst, so dass wir in 2021 nun nach Steuern von einem Jahresüberschuss von 11,7 Mio. Euro bzw. 0,39 Euro je Aktie ausgehen.

Bei unseren Schätzungen für die Folgejahre berücksichtigen wir die Besonderheiten einer Beteiligungsgesellschaft, deren Investitionen in Wertpapiere erfolgen. 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 Prognosen.

Ausgehend davon haben wir in unserem Modell auf der Aufwandsseite vor allem den durchschnittlichen Kostenblock der Gesellschaft auf Basis historischer Werte zugrundegelegt. Analog dazu haben wir auf der Erlösseite den mittleren Ertrag aus Gewinnrealisationen und sonstigen Erträgen des Portfolios der vorangegangenen Jahre angesetzt. Auf dieser Basis haben wir unsere Schätzungen für die Folgejahre unverändert beibehalten.

Somit sehen wir in 2022 weiterhin einen Nachsteuergewinn von 5,0 Mio. Euro bzw. 0,17 Euro je Aktie. Für 2023 prognostizieren wir dann einen Jahresüberschuss nach Steuern von 5,3 Mio. Euro entsprechend 0,18 Euro je Anteilschein. Dabei erwarten wir sowohl für 2021 als auch für die Folgejahre konstante Dividendenzahlungen in Höhe von 0,05 Euro je Aktie.

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 NAV. Dabei bildet dieser 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 aus Investorensicht deutlich geeignetere Bewertungskennzahl.

Der zum 31. Januar 2022 veröffentlichte NAV der Scherzer-Aktie belief sich auf 3,69 Euro. Wir gehen davon aus, dass sich der innere Wert weiterhin in etwa auf diesem Niveau bewegt. Daher sehen wir den fairen Wert des Anteilsscheins – ohne Berücksichtigung der Ertragschancen aus den Spruchstellenverfahren – unverändert bei rund 3,70 Euro.

Fazit

Die Scherzer & Co. AG setzt auf ein Portfolio aus sicherheits- und chancenorientierten Investments. Einen Schwerpunkt bilden dabei Beteiligungen an Unternehmen in Sondersituationen wie angekündigte oder laufende Strukturmaßnahmen. Nachdem die Kölner Spezialisten bereits in 2020 massiv von zwei großen Transaktionen im Bereich der Abfindungswerte profitiert hatten, konnten sie hier mit Einreichung der MAN-Aktien im Zuge des Squeeze-out auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2021 wieder einen signifikanten Ergebnisbeitrag realisieren. Zudem wies auch eine ganze Reihe anderer Portfolio-Schwergewichte sehr erfreuliche Kursentwicklungen auf.

In Summe resultierte daraus nach den vermeldeten vorläufigen Zahlen zum einen erneut ein kräftiger Gewinn. Zum anderen kletterte der NAV (Net Asset Value – Innerer Wert), der auch die im Portfolio enthaltenen stillen Reserven abbildet, unter Einrechnung der gezahlten Dividende nach knapp 24 Prozent im Vorjahr im aktuellen Berichtszeitraum um über 32 Prozent. Damit konnte Scherzer den DAX, der in 2020 lediglich um 3,5 Prozent und in 2021 um knapp 16 Prozent zulegen, abermals deutlich schlagen.

Da bei Investitionen in (potenzielle) Abfindungswerte auch einige Jahre bis zu einer Gewinnrealisierung ins Land ziehen können, sollte der Anleger aus dem Volumen der in den beiden vergangenen Geschäftsjahren eingefahrenen „Ernten“ nun zwar keine regelmäßige Erwartungshaltung für die Folgejahre ableiten. Unseres Erachtens beinhaltet das Portfolio aber weiterhin etliche potenzialstarke Werte sowohl hinsichtlich der operativen Unternehmensperspektiven als auch in Richtung „Endspiel-Fantasie“. Daher gehen wir davon aus, dass Scherzer den deutschen Leitindex mit der verfolgten Investmentstrategie mittel- und langfristig auch in Zukunft outperformen kann.

Als positiv werten wir unverändert ebenfalls, dass der versierte und breit in der Small- und Mid-Cap-Szene vernetzte Vorstand mittlerweile direkt und indirekt gut 1,7 Millionen Scherzer-Aktien entsprechend rund 5,7 Prozent des Grundkapitals hält. Angesichts seiner Verpflichtung, die Hälfte der Netto-Tantiemen in eigene Papiere zu investieren, dürfte sich dieser Anteil unseres Erachtens auch zukünftig weiter erhöhen.

Bei Ansatz unseres unveränderten Kursziels von 3,70 Euro verfügt der Anteilsschein der Kölner Beteiligungsgesellschaft derzeit über ein Upside-Potenzial von über 19 Prozent. Daher bekräftigen wir unsere Empfehlung, die Scherzer-Aktie zu „Kaufen“. Als attraktiv erachten wir den Titel dabei vor allem für mittel- bis langfristig orientierte Investoren sowie für Anleger mit Interesse an Nachbesserungsthemen, die derartige Engagements jedoch nicht selbst eingehen können oder wollen.

Gewinn- und Verlustrechnung

Scherzer & Co. AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2019		2020		2021e		2022e		2023e	
Ergebnis aus Finanzinstrumenten	1,1	-165,2%	12,7	83,9%	13,5	86,8%	8,5	112,6%	9,0	111,8%
Veränderung zum Vorjahr			1064,9%		6,3%		-37,0%		5,9%	
Zuschr. WP / Dividenden / sonst. Erträge	3,4	-519,1%	2,8	18,5%	4,5	28,9%	2,5	33,1%	2,5	31,1%
Veränderung zum Vorjahr			-18,4%		60,9%		-44,4%		0,0%	
Abschreibungen auf Wertpapiere	5,3	-797,4%	3,9	25,5%	2,5	16,1%	3,5	46,4%	3,5	43,5%
Veränderung zum Vorjahr			-26,8%		-35,1%		40,0%		0,0%	
Zinserträge	0,1	-13,1%	3,5	23,0%	0,1	0,3%	0,1	0,7%	0,1	0,6%
Veränderung zum Vorjahr			3935,2%		-98,6%		0,0%		0,0%	
Gesamtleistung	-0,7	100,0%	15,1	100,0%	15,6	100,0%	7,6	100,0%	8,1	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			2392,6%		2,8%		-51,4%		6,6%	
Personalaufwand	0,7	-104,6%	0,8	5,3%	2,7	17,4%	1,5	19,9%	1,7	21,1%
Veränderung zum Vorjahr			15,1%		239,9%		-44,4%		13,3%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,7	-106,1%	1,5	10,1%	0,9	5,8%	0,8	10,6%	0,9	10,6%
Veränderung zum Vorjahr			118,3%		-41,1%		-11,1%		6,3%	
Sonstige Abschreibungen	0,0	-2,8%	0,0	0,2%	0,0	0,1%	0,0	0,3%	0,0	0,2%
Veränderung zum Vorjahr			27,9%		-15,2%		0,0%		0,0%	
EBIT (nachrichtlich)	-2,2	326,5%	9,3	61,5%	11,9	76,4%	5,2	68,6%	5,4	67,5%
Veränderung zum Vorjahr			531,5%		27,8%		-56,4%		4,8%	
Zinsaufwand	0,3	-38,4%	0,2	1,5%	0,2	1,3%	0,2	2,6%	0,2	2,5%
Veränderung zum Vorjahr			-11,5%		-10,8%		0,0%		0,0%	
Erg. der gew. Geschäftstätig. (EBT)	-2,3	351,8%	12,6	83,0%	11,7	75,4%	5,0	66,6%	5,3	65,6%
Steuerquote	-0,3%		-0,1%		0,0%		0,0%		0,0%	
Ertragssteuern	0,0	-1,2%	0,0	-0,1%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Jahresüberschuss	-2,3	353,0%	12,6	83,1%	11,7	75,4%	5,0	66,6%	5,3	65,6%
Veränderung zum Vorjahr			639,7%		-6,7%		-57,1%		5,0%	
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	-2,3	353,0%	12,6	83,1%	11,7	75,4%	5,0	66,6%	5,3	65,6%
Veränderung zum Vorjahr			639,7%		-6,7%		-57,1%		5,0%	
Anzahl der Aktien	29,940		29,940		29,940		29,940		29,940	
Gewinn je Aktie	-0,08		0,42		0,39		0,17		0,18	

Aktionärsstruktur

Streubesitz 100,0%

Termine

01.03.2022 ff.	Monatliche NAV-Meldung
17.03.2022	Endgültiges Jahresergebnis
23.05.2022	Ordentliche Hauptversammlung

Kontaktadresse

Scherzer & Co. AG
Friesenstraße 50
D-50670 Köln

Internet: www.scherzer-ag.de
Email: info@scherzer-ag.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Dr. Georg Issels

Tel.: +49 (0) 221 / 82032 - 0
Fax: +49 (0) 221 / 82032 - 30
Email: 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
10.11.2021	3,18 €	Kaufen	3,70 €
07.10.2021	3,14 €	Kaufen	3,60 €
15.09.2021	3,12 €	Kaufen	3,60 €
26.04.2021	2,40 €	Halten	3,15 €
04.02.2021	2,56 €	Kaufen	2,95 €
17.12.2020	2,28 €	Kaufen	2,70 €
10.09.2020	2,30 €	Halten	2,60 €
03.05.2020	1,64 €	Kaufen	1,90 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.12.2021):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	58,6%	75,0%
Halten	32,8%	25,0%
Verkaufen	8,6%	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.