

» Beteiligungsgesellschaft «

Scherzer & Co. AG

WKN 694280 | DE0006942808 | Bloomberg: PZS

NAV im Januar '22 leicht gesunken

2021 mit erfreulichem EBIT-Anstieg: Scherzer & Co. hat am 24.01.2022 für das abgelaufene Geschäftsjahr 2021 ein vorläufiges EBIT von 11,7 Mio. Euro (2020: 12,5 Mio. Euro) veröffentlicht. Es liegt damit deutlich über unserer Erwartung von 7,5 Mio. Euro. Ausgehend von einem NAV von 2,85 Euro Ende 2020 konnte der Wert 2021 kontinuierlich auf 3,72 Euro gesteigert werden.

NAV je Aktie per Ende Januar 2022 bei 3,69 Euro: Scherzer hat zum Monatsende einen NAV des Portfolios, wie üblich unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten, von 3,69 Euro je Aktie berichtet. Die Aktie notierte rund 15% unter dem ausgewiesenen Inventarwert. Aus den Daten lässt sich auf einen absoluten Wert von 110,5 Mio. Euro schließen (ohne Nachbesserungsrechte). Gegenüber Dezember '21 gab es einen leichten Rückgang um 0,8%. Sieben der zehn größten Portfoliositionen lassen sich den sicherheitsorientierten Investments zuordnen.

Rheiner Management 2021 mit NAV-Anstieg: (10.01.2022) Die Gesellschaft, an der Scherzer zu 49,99% beteiligt ist, hat für 2021 ein vorläufiges Vorsteuerergebnis von 0,96 Mio. Euro gegenüber 2,18 Mio. Euro im Vorjahr bekanntgegeben. Der NAV je Aktie konnte dagegen auf beachtliche 44,30 Euro (2020: 34,80 Euro) verbessert werden.

Nachrichten zu einzelnen Portfoliounternehmen: Rocket Internet: Die a.o. HV Ende Januar hat die Beschlüsse für das Rükckerwerbsangebot zu 35 Euro je Aktie gefasst. **Hella:** Faurecia hat Ende Januar die Übernahme vollzogen und hält aktuell etwas über 80% an Hella. **K+S AG:** Vorläufiges EBITDA '21 mit 960 Mio. Euro deutlich über den Markterwartungen. Weitere Gewinnsteigerung für '22e erwartet; K+S-Kurs zuletzt deutlich gestiegen.

In einem sehr volatilen Marktumfeld im Januar hat sich der Scherzer-NAV erfreulich stabil gezeigt. Nach den jüngsten Veröffentlichungen bestätigen wir unser Kursziel und unsere „KAUFEN“-Empfehlung.

GJ Ende: 31.12. in Mio. Euro	CAGR (20-23e)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Nettoergeb. a. Finanzinstr. NaF	-17,1%	9,4	1,1	12,7	12,1	10,3	9,2
EBITDA	-22,5%	8,3	1,5	12,6	11,7	9,5	8,2
Marge		87,9%	134,5%	98,9%	97,1%	92,3%	88,7%
EBIT	-22,5%	8,3	1,5	12,5	11,7	9,5	8,1
Marge		87,7%	132,9%	98,7%	96,9%	92,2%	88,4%
Jahresüberschuss	-15,3%	-0,9	-2,3	12,6	10,4	8,7	7,4
GpA, Euro	-15,3%	-0,03	-0,08	0,42	0,35	0,29	0,25
Dividende je Aktie, Euro		0,00	0,00	0,05	0,05	0,05	0,05
NAV	2,3%	69,16	67,38	85,33	88,83	90,83	92,83
Return on NAV		13,6%	1,6%	14,9%	13,6%	11,3%	9,9%
ROE		-1,5%	-4,3%	18,8%	13,7%	10,4%	8,3%
ROA		-1,0%	-2,9%	14,6%	11,0%	8,5%	6,8%

Quelle: Scherzer, FMR

Veröffentlicht am 14.02.2022

KAUFEN

Vorher: KAUFEN

Kursziel Euro **3,80 (3,80)**
Aktienkurs* Euro 3,08 (+23%)

* letzter XETRA Schlusskurs

Veränderung	2021e	2022e	2023e
NaF	4,4	3,2	1,9
EBIT	4,2	3,8	2,3
GpA, Euro	0,11	0,04	-0,01



Quelle: Börse Frankfurt, FMR

Basisdaten Aktie

Anzahl Aktien (Millionen)	29,94
Free Float (in %)	100%
Market Cap (in Mio. Euro)	92,2
Handelsvolumen (Ø)	9.774
Hoch (Euro, 52 Wochen)	3,26
Tief (Euro, 52 Wochen)	2,04

Aktionärsstruktur

Free Float	100,0 %
------------	---------

Unternehmenskalender

AR-Sitzung	17.03.2022
HV	23.05.2022

Analyst

Winfried Becker
Senior Equity Analyst

winfried.becker@fmr-research.de
+49 (0) 69 – 247 42 72 76

Kontakt

FMR Frankfurt Main Research AG
Kleiner Hirschgraben 10-12
60311 Frankfurt am Main
Deutschland

+49 (0) 69 – 247 42 72 70
www.fmr-research.de

Update zu ausgewählten Portfoliounternehmen

Rocket Internet:

Auf der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft am 31.01.2022 wurden die Beschlüsse zur Durchführung des öffentlichen R ckerwerbsangebotes zu 35 Euro je Aktie gefasst. Gegen die Beschlussfassung der HV haben mindestens zwei Aktionäre Widerspruch zu Protokoll gegeben, weil sie in der Vereinbarung mit Elliott eine ungerechtfertigte „Sonderbehandlung“ sehen. Die 20-tägige Annahmefrist für das öffentliche R ckerwerbsangebot bleibt davon unberührt.

Hella GmbH & Co. KGaA:

Am 31.01.2022 hat Faurecia nach Erhalt aller regulatorischen Freigaben den Vollzug der Übernahme gemeldet. Zu diesem Zeitpunkt wurden 79,5% der Hella-Anteile gehalten. Am 07.02.2022 wurden weitere Schritte in Bezug auf die Übernahme bekanntgegeben. Der bisherige CEO, Dr. R. Breidenbach wird zum 30.06.2022 seinen Vertrag vorzeitig beenden und ausscheiden. Künftig wird der Konzern unter dem gemeinsamen Namen FORVIA mit zwei rechtlich selbstständigen und börsennotierten Gesellschaften, Faurecia und Hella, agieren. In diesem Zusammenhang wurde auch mitgeteilt, dass Faurecia inzwischen „etwas mehr als 80%“ der Anteile an Hella hält. Elliott hat sich zwischenzeitlich mit 10,75% an Hella beteiligt. Scherzer wird aus unserer Sicht weiter engagiert bleiben und ein später erwarteter Squeeze-out ist weiterhin möglich.

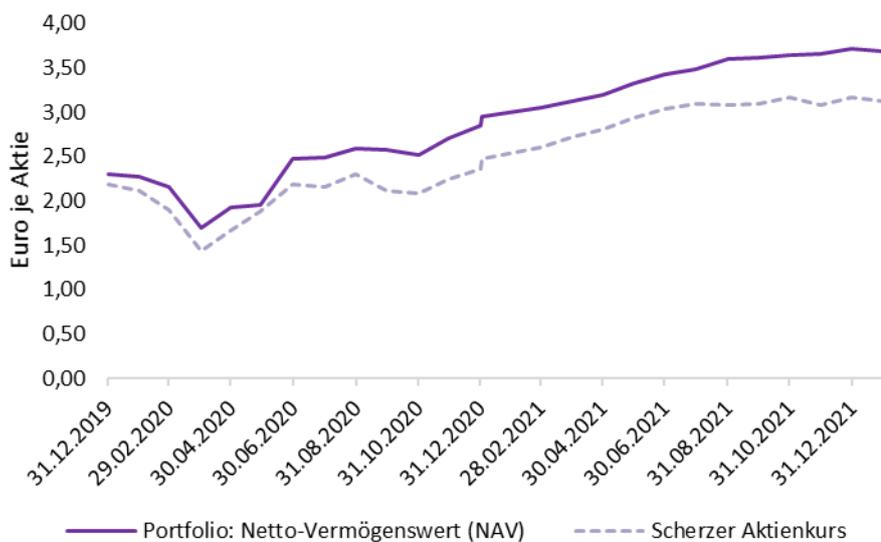
K+S AG:

K+S hat Anfang Februar für 2021 ein vorläufiges EBITDA aus fortgeführter Geschäftstätigkeit von etwa 960 Mio. Euro (2020: 266,9 Mio. Euro) mitgeteilt. Dies lag zum Zeitpunkt der Veröffentlichung rund 100 Mio. Euro über den Konsenserwartungen der Analysten. Enthalten ist ein nicht cash-wirksamer Einmalertrag von rund 220 Mio. Euro resultierend aus der REKS-Transaktion. Auch ohne diesen Effekt wäre das EBITDA somit um rund 175% gegenüber Vorjahr gestiegen. Der vollständige Konzernabschluss wird am 10. März 2022 ver fflicht.

K+S gehört derzeit zu den zehn wichtigsten Beteiligungen von Scherzer. Der K+S-Aktienkurs hat sich in den letzten drei Monaten mit einem Plus von rund 24% deutlich positiv entwickelt.

Die nachfolgende Grafik zeigt die NAV-Entwicklung seit dem Ausbruch der Corona-Pandemie. Im gesamten Jahresverlauf 2021 erreichte das Management einen kontinuierlichen Anstieg des NAV und der Abschlag des Scherzer-Aktienkurses zum NAV konnte zuletzt wieder etwas verringert werden.

Scherzer: NAV im Januar leicht rückläufig



Quelle: Scherzer, FMR

Gemäß eigener Berechnung ergibt sich für Dezember 2021 ein absoluter NAV von 111,4 Mio. Euro. Seit Juni 2021 liegt der Wert kontinuierlich über der 100 Mio. Euro-Marke. Im Januar 2022 war der NAV des Portfolios leicht um 0,8% rückläufig auf 3,69 Euro je Aktie. Damit hat das Portfolio unseres Erachtens eine gute Resilienz gegenüber der volatilen Gesamtmarktentwicklung gezeigt. Der DAX40P-Index verlor im gleichen Zeitraum 2,6%, während der SDAX sogar 7,9% einbüßte.

Anhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Mio. Euro (HGB)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatzerlöse	9,4	1,1	12,7	12,1	10,3	9,2
Veränderung zum Vorjahr in %	0,0%	-88,3%	1054,6%	-4,7%	-14,9%	-10,7%
Bestandsveränderungen/Aktivierte Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
in % vom Umsatz	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	9,4	1,1	12,7	12,1	10,3	9,2
Veränderung zum Vorjahr in %	0,0%	-88,3%	1054,6%	-4,7%	-14,9%	-10,7%
Materialaufwand	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
in % vom Umsatz	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rohhertrag	9,4	1,1	12,7	12,1	10,3	9,2
in % vom Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Personalaufwand	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
in % vom Umsatz	-7,3%	-62,7%	-6,2%	-6,6%	-7,7%	-8,8%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-0,7	-0,7	-1,5	-1,5	-1,4	-1,5
in % vom Umsatz	-7,6%	-63,6%	-12,0%	-12,3%	-14,0%	-16,5%
Sonstige betriebliche Erträge	0,3	1,8	2,2	1,9	1,4	1,3
in % vom Umsatz	3,2%	160,9%	17,1%	16,0%	14,0%	14,0%
EBITDA berichtet	8,3	1,5	12,5	11,7	9,5	8,2
in % vom Umsatz	88,3%	134,5%	98,1%	97,1%	92,3%	88,7%
Abschreibungen/Wertberichtigungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
in % vom Umsatz	-0,2%	-1,6%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%
EBIT berichtet	8,3	1,5	12,5	11,7	9,5	8,1
in % vom Umsatz	88,1%	132,9%	98,7%	96,9%	92,1%	88,5%
Finanzergebnis (netto)	-7,6	-3,8	0,0	0,0	0,1	0,1
Gewinn vor Steuern (EBT)	0,7	-2,3	12,6	11,7	9,6	8,2
in % vom Umsatz	7,7%	-211,3%	98,8%	96,7%	93,4%	89,5%
Ertragssteueraufwand	-1,6	0,0	0,0	-1,2	-1,0	-0,8
in % vom EBT	-216,1%	0,3%	-0,1%	-10,0%	-10,0%	-10,0%
Konzernergebnis	-0,8	-2,3	12,5	10,5	8,7	7,4
in % vom Umsatz	-8,9%	-212,0%	98,7%	87,0%	84,0%	80,6%
Minderheiten-Anteile	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Konzernergebnis nach Minderheiten	-0,8	-2,3	12,5	10,5	8,7	7,4
in % vom Umsatz	-8,9%	-212,0%	98,7%	87,0%	84,0%	80,6%
Anzahl der Aktien (in Mio. St.), gewichtet	29,94	29,94	29,94	29,94	29,94	29,94
Ergebnis je Aktie in Euro, unverwässert	-0,03	-0,08	0,42	0,35	0,29	0,25

Quelle: Scherzer, FMR

Bilanz							
HGB	Mio. Euro	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
	Sonstiges Anlagevermögen	2.1	2.7	3.4	2.9	2.9	3.0
	Wertpapiere des Anlagevermögens	29.9	24.7	24.6	26.4	27.4	28.4
	in % der Bilanzsumme	35.4%	30.3%	28.6%	27.8%	26.8%	26.3%
	Anlagevermögen	32.0	27.4	28.0	29.4	30.4	31.4
	in % der Bilanzsumme	38.0%	33.6%	32.6%	30.9%	29.7%	29.0%
	Sonstige Forderungen und Vermögensgegenstände	1.0	0.3	0.7	1.4	1.3	1.2
	Wertpapiere des Umlaufvermögens	49.2	52.7	55.9	57.6	58.6	59.6
	in % der Bilanzsumme	58.3%	64.6%	65.0%	60.6%	57.3%	55.1%
	Kasse	2.1	0.7	1.2	6.7	12.0	16.0
	Umlaufvermögen	52.3	54.1	58.0	65.8	71.9	76.8
	in % der Bilanzsumme	62.0%	66.4%	67.4%	69.1%	70.3%	71.0%
	Rechnungsabgrenzungsposten	0.0	0.5	0.2	0.0	0.0	0.0
	Bilanzsumme	84.4	81.5	86.1	95.2	102.3	108.2
	Gezeichnetes Kapital	29.9	29.9	29.9	29.9	29.9	29.9
	Sonstiges Eigenkapital	26.8	24.5	37.1	46.0	53.2	59.1
	Minderheiten	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	1.0
	Eigenkapital	56.7	54.4	67.0	75.9	83.1	89.0
	in % der Bilanzsumme	67.3%	66.8%	77.8%	79.8%	81.2%	82.3%
	Rückstellungen	1.8	3.6	2.8	2.8	2.8	2.8
	Finanzverbindlichkeiten	25.7	23.3	16.2	16.2	16.2	16.2
	Andere Verbindlichkeiten	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
	Verbindlichkeiten und Rückstellungen	29.4	27.0	21.9	19.2	19.2	19.2
	in % der Bilanzsumme	34.9%	33.2%	25.4%	20.2%	18.8%	17.7%
	Bilanzsumme	84.4	81.5	86.1	95.2	102.3	108.2

Quelle: Scherzer, FMR

Cashflow-Rechnung

HGB Mio. Euro	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Jahresergebnis	-0.9	-2.3	12.6	10.4	8.7	7.4
Abschreibungen	0.0	5.3	3.9	0.0	0.0	0.0
Sonstiger OCF (inkl. nicht-zahlungswirksame)	7.9	1.8	2.4	1.7	1.6	1.5
Veränderung im Working Capital	3.9	0.3	-5.0	-0.4	0.2	0.1
Cashflow as der laufenden Geschäftstätigkeit	11.0	5.1	15.4	11.7	10.5	9.0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-7.6	-4.0	-7.8	-4.7	-3.6	-3.5
Veränderung der Finanzschulden	0.6	-2.4	-7.1	0.0	0.0	0.0
Dividenden	-3.0	0.0	0.0	-1.5	-1.5	-1.5
Sonstige finanzielle Positionen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-2.4	-2.4	-7.1	-1.5	-1.5	-1.5
Veränderung des Finanzmittelbestandes	1.0	-1.4	0.5	5.5	5.3	4.0
Finanzmittelbestand am 01.01.	1.1	2.1	0.7	1.2	6.7	12.0
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	2.1	0.7	1.2	6.7	12.0	16.0

Quelle: Scherzer, FMR

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach § 85 WpHG, der EU-Marktmisbrauchsverordnung (Verordnung EU Nr. 596/2014) sowie der Delegierten Verordnung 2016/958 und der Delegierten Verordnung 2017/565 einschließlich Informationen über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures), den/die Ersteller und die zuständige Aufsichtsbehörde

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 Empfehlungen und/oder Prognosen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Studie dar und reflektieren die Meinung des jeweiligen Verfassers. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG für Schäden gleich welcher Art, und die FMR Frankfurt Main Research AG haftet nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernimmt die FMR Frankfurt Main Research AG keine Haftung für in diesen Anlageempfehlungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen, deren verbundener Unternehmen, Strategien, Markt- und/oder Wettbewerbslage, konjunkturelle und/oder gesetzliche Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Anlageempfehlung mit aller Sorgfalt zusammengestellt wurde, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. Die FMR Frankfurt Main Research AG, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in dieser Analyse enthaltenen Informationen abgeleitet werden.

Soweit eine Anlageempfehlung im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung, z.B. einer Finanzberatung oder einer ähnlichen Dienstleistung, ausgehändigt wird, ist die Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz begrenzt. Sollten wesentliche Angaben unterlassen worden sein, haftet die FMR Frankfurt Main Research AG für einfache Fahrlässigkeit. Der Höhe nach ist die Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG auf Ersatz von typischen und vorhersehbaren Schäden begrenzt.

Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien zu erwerben. Unsere Informationen und Empfehlungen in dieser Studie stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Erstellung und Aushändigung dieser Studie werden wir gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Diese Studie ersetzt keinesfalls eine Anlageberatung.

Die Einschätzungen, insbesondere Prognosen und Kurserwartungen, können möglicherweise nicht erreicht werden. Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Es ist möglich, dass Gesellschafter, Geschäftsleitung oder Angestellte der FMR Frankfurt Main Research AG oder mit ihr verbundenen Unternehmen in verantwortlicher Stellung, z.B. als Mitglied des Aufsichtsrats, in den in der Analyse genannten Gesellschaften tätig sind. Die in dieser Anlageempfehlung enthaltenen Meinungen können ohne Ankündigung geändert werden. Alle Rechte vorbehalten.

2. Pflichtangaben

- a) Erstmalige Veröffentlichung: 14.02.2022
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise
- c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 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 – im gesetzlich zulässigen Rahmen – zugänglich gemacht worden und ist danach nicht geändert worden.
- f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.

3. Interessenkonflikte

- a) Weder die FMR Frankfurt Main Research AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person
 - (i.) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt;
 - (ii.) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte;
 - (iii.) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen;

(iv.) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten;

(v.) sind im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet;

(vi.) haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen getroffen.

(vii.) hat sonstige bedeutende Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen, wie z.B. die Ausübung von Mandanten beim analysierten Unternehmen.

Unternehmen
Scherzer & Co. AG

Interessenkonflikte
--

b) Die FMR Frankfurt Main Research AG wurde von der ODDO BHF Corporates & Markets AG beauftragt, diese Finanzanalyse zu erstellen. Die ODDO BHF Corporates & Markets AG wiederum handelt im Auftrag der Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.

Weder die ODDO BHF Corporates & Markets AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person

(i.) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt;

(ii.) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte;

(iii.) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen:

(iv.) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten;

(v.) sind im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet;

(vi.) haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen getroffen.

(vii.) hat sonstige bedeutende Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen.

Unternehmen
Scherzer & Co. AG

Disclosure(s)
iii, vi

Bewertungs-Historie der letzten 12 Monate:

Datum	Empfehlung	Kurs bei Veröffentlichung	Kursziel
04.11.2020	Kaufen	2,10	2,60
07.12.2020	Kaufen	2,28	2,60
28.01.2021	Kaufen	2,46	2,90
10.06.2021	Kaufen	2,96	3,30
27.10.2021	Kaufen	3,14	3,80
14.02.2022	Kaufen	3,08	3,80

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

FMR Frankfurt Main Research AG

Sitz: Frankfurt am Main; HRB 113537, Amtsgericht Frankfurt am Main; Vorstand: Marcus Silbe

b) Ersteller

Winfried Becker, Senior Equity Analyst

c) Diese Studie darf ausschließlich für eigene interne Zwecke des Adressaten innerhalb des EWR oder der Schweiz genutzt werden.

5. Erläuterung der Anlageurteile

Erläuterung Anlageurteil Aktien:

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.

6. Sensitivität der Bewertungsparameter

Die der Unternehmensbewertung zugrundeliegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode bestehen deutliche Risiken, dass das Kursziel/Tendenz nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotsituation 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 Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

7. Wesentliche Informationsquellen

Wie haben die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die wir grundsätzlich als zuverlässig einschätzen. Wir haben aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend können wir die Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen nicht gewährleisten oder zusichern. In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. Factset, Bloomberg u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, FAZ, Handelsblatt, Wallstreet Journal u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

8. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode 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. In der Peer-Group-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.

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

Mitarbeiter der FMR Frankfurt Main Research AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften der Richtlinie zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 80 WpHG und den Rechtsakten der EU/ESMA auf Basis der Marktmissbrauchsverordnung.

Die Analysten der FMR Frankfurt Main Research AG beziehen keine Vergütung - weder direkt noch indirekt - aus Investmentbanking-Geschäften der FMR Frankfurt Main Research AG.

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