

Unternehmenspräsentation

April 2026



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.

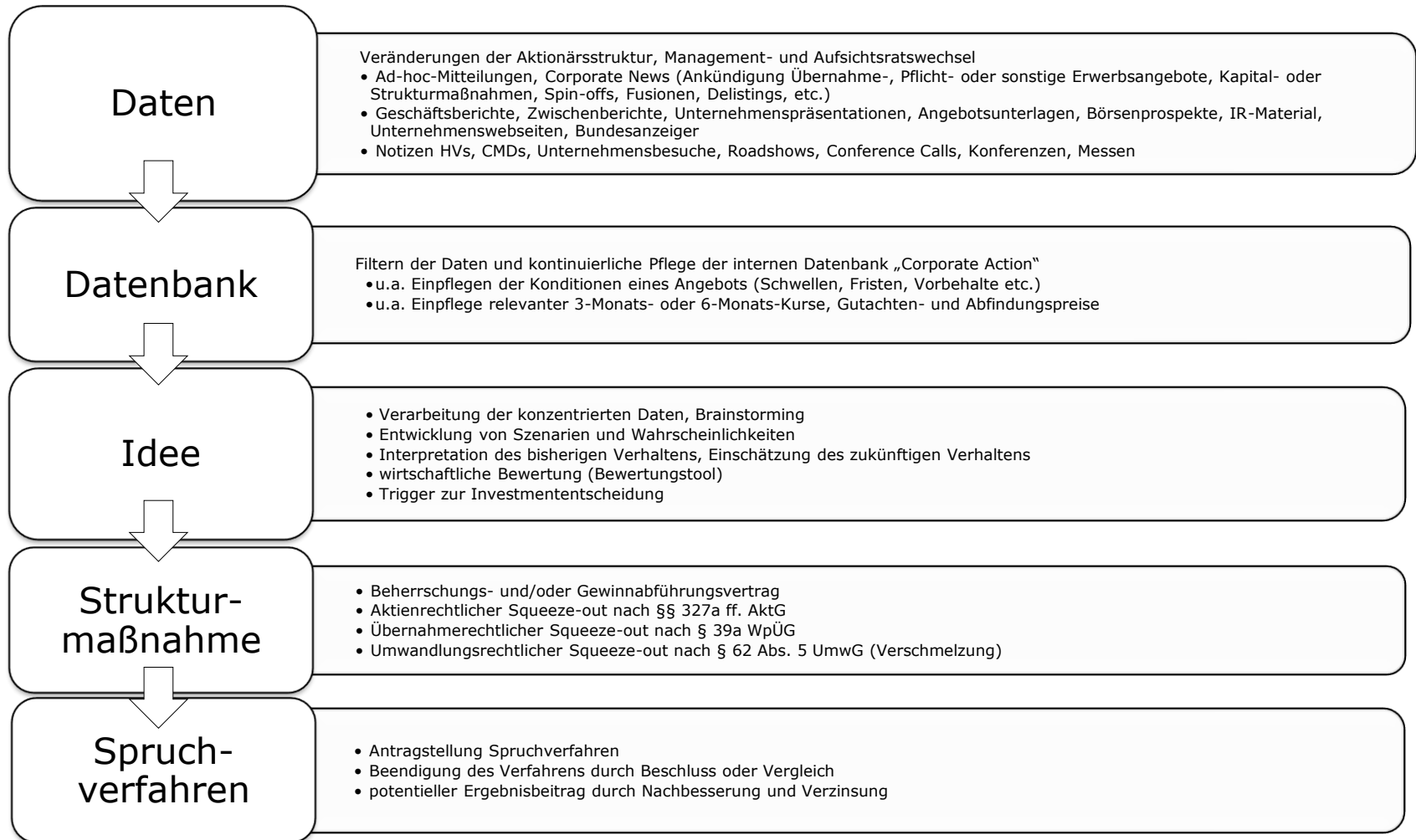
Diese Gelegenheiten versuchen wir in einem fokussierten Portfolio zu nutzen. Die Marktkapitalisierung oder eine Indexzugehörigkeit ist eher zweitrangig. Auch eine Branchenfokussierung existiert nicht. Jedes plausible und überzeugende Geschäftsmodell ist potentiell interessant.

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

Unbekannt	Unbeliebt	Spezialsituation
– ~500-1.000 Aktien ohne Coverage – Microcaps – Illiquider Handel – Kein Interesse an Investor Relations	– Missverstandenes Geschäftsmodell – Unbeliebter Sektor – Restrukturierungsszenario – Missverstandene Ertragskraft	– Unternehmensvertrag wahrscheinlich – Übernahme-situation – 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

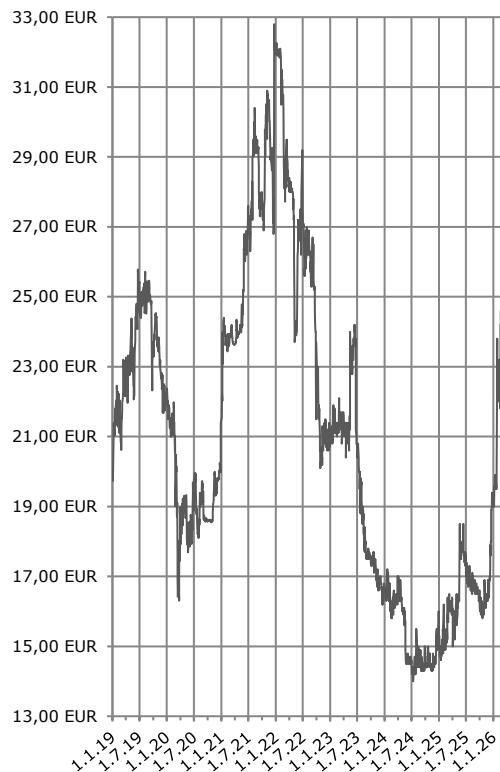
Branche: Beteiligungsholding

Marktkapitalisierung: ~2,0 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

82,7% Global Founders GmbH

0,56% 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. Im Jahr 2020 erfolgte das Delisting der Aktien mit einem begleitenden Rückerwerbsangebot zu 18,57 EUR je Aktie. Eine Besonderheit war hier, dass das Angebot nicht wie üblich vom Großaktionär, sondern von der Gesellschaft selbst unterbreitet wurde. Nach dem Delisting ist die Aktie aber weiterhin in den Freiverkehr der Börse Hamburg einbezogen.

- Der letztverfügbare Konzernabschluss 2024 weist ein bilanzielles Eigenkapital von 1,868 Mrd. EUR (ca. 22,90 EUR je Aktie) aus. Wesentliche Aktiva der Konzernbilanz zum 31.12.2024 sind: nicht notierte Unternehmen (713 Mio. EUR), notierte Unternehmen (371 Mio. EUR), Kasse (368 Mio. EUR), assoziierte Unternehmen (286 Mio. EUR) und Darlehensforderungen (192 Mio. EUR). Der Verlust im Geschäftsjahr beträgt -544 Mio. EUR. Hierzu trugen wesentlich Bewertungsverluste bei nicht notierten Unternehmen (425 Mio. EUR) und Wert-minderungen auf FinTech-Darlehen (96 Mio. EUR) bei.
- Die virtuelle Hauptversammlung am 26. Juni 2025 hat Kapitalmaßnahmen beschlossen, die den Weg für größere Ausschüttungen und Aktienrückkäufe frei machen. Dabei werden bislang gebundene in freie Kapitalrücklagen umgewandelt. Die Sperrfrist von sechs Monaten nach der Umgliederung von Rücklagen ist zum 21. Februar 2026 abgelaufen. Es stehen wahrscheinlich mehr als 500 Mio. EUR an freien Barmitteln zur Verfügung, die für Ausschüttungen und Aktienrückkäufe genutzt werden können.
- Laut Medienberichten aus Juli 2025 hat Rocket Internet die Beteiligung am indischen Liefer-Startup Zepto verkauft. Der Verkaufspreis ist nicht bekannt (Bewertung ca. 7 Mrd. USD auf Basis der letzten Finanzierung). Im November 2025 wurde die Beteiligung Revolut (geschätzter Anteil 0,1%) auf ca. 75 Mrd. USD taxiert.
- In einem offenen Brief Mitte Dezember 2025 an die Organe von Rocket Internet sowie an den Wirtschaftsprüfer EY haben wir die Bewertungspraktiken bei den nicht notierten Beteiligungen und die daraus resultierenden hohen Abschreibungen im Geschäftsjahr 2024 kritisiert.
- Die „Vorhersage-Plattform“ Kalshi knackte nach aktuellen Schätzungen die jährliche Umsatzrate von 1 Mrd. USD und es wird über eine Bewertung von ca. 20 Mrd. USD spekuliert. Eine beinahe Verdopplung zur letzten Finanzierung Ende 2025, in der 1 Mrd. USD auf einer Bewertung von 11 Mrd. USD erlöst wurde. Bei der Rocket-Beteiligung SpaceX könnte ein Börsengang zu historischen Rekordbewertungen unmittelbar bevorstehen.

Investments – Sicherheit

1&1 AG

WKN: 554 550

Branche: Telekommunikation

Marktkapitalisierung: ~4,1 Mrd. EUR

Größte Aktionäre:

86,46% United Internet AG,

4,51% Norman Rentrop

0,17% Scherzer & Co. AG



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 (3,8 Mio. Kunden) und Mobilfunk (12,5 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 Zugang zum 5G-Netz von Vodafone (inkl. aller Folgetechnologien). Ende November 2025 verkaufte United Internet AG ihre 100%-Tochter 1&1 Versatel GmbH an die 1&1 AG. Damit werden die Gruppenaktivitäten im Telekommunikationsgeschäft unter dem Dach der 1&1 AG gebündelt.

- 1&1 senkte Ende Juni die EBITDA-Prognose 2025. Grund dafür waren höher als geplant ausfallende Vorleistungskosten beim National Roaming mit Vodafone. Das EBITDA wird nunmehr bei ca. 545 Mio. EUR erwartet (bisherige Prognose: ca. 571 Mio. EUR). Weiterhin wird ein stabiler Vertragsbestand und ein Serviceumsatz auf Vorjahresniveau erwartet (2024: 3,3 Mrd. EUR).
- Das Bundesverwaltungsgericht stärkte die Unabhängigkeit der Bundesnetzagentur und bestätigte damit, dass die Auflagen zur Netzabdeckung durch politische Einflussnahme rechtswidrig erarbeitet worden waren. Das Bußgeldverfahren gegen 1&1 wegen Verfehlung dieser Ausbauziele wird nicht weiterverfolgt. Beim Netzausbau liegt 1&1 per Ende 2025 mit einer Erreichbarkeit von 27% der deutschen Haushalte über den Vorgaben der Bundesnetzagentur.
- Spanische Medien berichteten Ende Februar 2026 über angebliche Verhandlungen von Telefónica über den Erwerb der 1&1. Diese Spekulationen wurden im März 2026 auf der Bilanzpressekonferenz von 1&1 dementiert.
- Im Geschäftsjahr 2025 stieg der Umsatz um 1,8% auf 4,1 Mrd. EUR, das EBITDA ging um 9,0% auf 537,5 Mio. EUR zurück. Umsatz und Ergebnis enthalten seit dem 01.12.2025 die Zahlen von 1&1 Versatel. Der Hauptversammlung am 20. Mai 2026 wird eine konstante Dividende von 0,05 EUR je Aktie vorgeschlagen. Für 2026 erwartet 1&1 einen stabilen Service-Umsatz auf Vorjahresniveau (3,7 Mrd. EUR inklusive 1&1 Versatel). Das EBITDA soll kräftig steigen auf ca. 800 Mio. EUR (2025: 689 Mio. EUR inklusive 1&1 Versatel). Der Cash-Capex soll auf 500-550 Mio. EUR (2025: 652 Mio. EUR inklusive 1&1 Versatel) sinken.
- 1&1 hat auch einen mittelfristigen Ausblick für 2027 und 2028 veröffentlicht: ein operatives EBITDA-Wachstum von jeweils 100 Mio. EUR. Der Cash-Capex soll jeweils das Niveau von 2026 erreichen.

Investments – Chance

K+S AG

WKN: KSA G88

Branche: Rohstoffe

Marktkapitalisierung: ~3,0 Mrd. EUR

Größte Aktionäre:

15,11% Rossmann Beteiligungs GmbH,

5,01% Kopernik Global Investors



K+S ist ein internationales Rohstoffunternehmen, das seit über 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 und Nordamerika sowie einem weltweiten Vertriebsnetz. Weltweit beschäftigt K+S mehr als 11.000 Mitarbeiter.

- Per Ad-hoc-Mitteilung meldete K+S am 14. Juli 2025 eine nicht zahlungswirksame Wertberichtigung in der IFRS-Konzernbilanz von rd. 2 Mrd. EUR aufgrund der jüngsten Abwertung des US-Dollar, veränderter Langfristannahmen (Kalipreisreihen) und gestiegener Kapitalkostensätze. Nach Wertberichtigung verbleibt ein Buchwert von deutlich über 20 EUR je K+S-Aktie (30.09.2025: 23,83 EUR). Die Ausschüttungsfähigkeit der Gesellschaft wird dadurch nicht gefährdet. Am 29.07.2025 folgte eine weitere Ad-hoc-Mitteilung, weil das EBITDA im Q2 2025 mit 110 Mio. EUR unterhalb der Markterwartung lag. Die EBITDA- und FCF-Prognose für das Gesamtjahr 2025 wurde trotz ungünstigerer USD-Wechselkursannahmen bestätigt.
- K+S erzielte im Geschäftsjahr 2025 einen Umsatz von 3,65 Mrd. EUR (2024: 3,65 Mrd. EUR). Trotz Belastungsfaktoren wie einer ungünstigen US-Dollarentwicklung erreichte das EBITDA 613 Mio. EUR (2024: 558 Mio. EUR). Der bereinigte Freie Cashflow lag bei 29 Mio. EUR (2024: 62 Mio. EUR). Ohne Berücksichtigung der Wertminderungs- und Steuereffekte im Bereich Kali- und Magnesiumprodukte hätte das bereinigte Konzernergebnis nach Steuern +125,5 Mio. EUR betragen. Der Dividendenvorschlag liegt bei 0,07 EUR je Aktie (2024: 0,15 EUR).
- Im Ausblick für das Geschäftsjahr 2026 wird ein EBITDA von 600 bis 700 Mio. EUR erwartet sowie ein mindestens ausgeglichener bereinigter Freier Cashflow. Die obere Bandbreite geht von einer Fortsetzung der eingesetzten Preiserholung und steigender Weltkalinachfrage für das weitere Jahr aus, insbesondere wichtig ist die Preiserholung für Kaliumchlorid in Brasilien während der Frühjahrssaison. Durch die winterliche Witterung zu Beginn des Jahres 2026 ist mit einer Steigerung der Nachfrage nach Auftausalz zu rechnen.
- Neue Unsicherheiten bestehen seit Ende Februar 2026 mit Ausbruch des Iran-Krieges, der zu einer Blockade der Straße von Hormus führte. In diesem Zuge kommt es bereits zu Steigerungen der Energiekosten, der Frachtraten sowie der Düngemittelpreise. Die Logistikwege vom Standort in Bethune sind allerdings nicht betroffen.

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:

34,2% am Gesamtkapital (77,1% 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 7,7% 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. Insgesamt ist Weleda in über 50 Ländern aktiv.

- Ende September 2024 wurde der „Cradle Campus“, das neue Logistik-Gebäude des Unternehmens in Schwäbisch Gmünd, eröffnet.
- Weleda blickt auf ein sehr erfolgreiches Jahr 2024 mit Wachstum in beiden Geschäftseinheiten sowie einer stark verbesserten Profitabilität zurück. Der Gruppenumsatz stieg um 8,3% auf 456 Mio. EUR. Das Jahresergebnis konnte mit 19 Mio. EUR fast verdoppelt werden.
- Die Generalversammlung am 13.06.2025 hat eine kräftige Erhöhung der Dividende auf 190 CHF je Partizipationsschein (Vorjahr: 70 CHF je PS) beschlossen. Zukünftig sollen bis zu 30% des Ergebnisses als Dividende ausgeschüttet werden. Weleda konnte im Rahmen der Generalversammlung erneut über einen erfolgreichen Jahresstart berichten. Der Umsatz sei bis Ende April 2025 um 6,1% auf 159 Mio. Euro angestiegen, das Betriebsergebnis (EBIT) liege voll im Plan.
- Unter den vier strategischen Schwerpunkten Digitalisierung, Premiumisierung, Innovation und Internationalisierung hat sich Weleda ambitionierte wirtschaftliche Ziele gesetzt und will in den kommenden Jahren weiter profitabel wachsen. Im Bereich der Innovationen ist die Produktpipeline prall gefüllt. Im vergangenen Jahr war die Einführung der Produktserie „Blauer Enzian & Edelweiss“ ein voller Erfolg.
- Ende März 2025 wurde eine Partnerschaft mit Prinzessin Madeleine von Schweden verkündet. Gemeinsam bringen Weleda und die Prinzessin die neue Multigenerationen-Hautpflegemarke „minLen“ auf den Markt. Erste Produkte der neuen Serie sind seit September 2025 in Schweden und im DACH-Raum erhältlich.
- Im Oktober 2025 wurde die neue Premium-Hautpflegeserie „Cell Longevity“, die auf einen pflanzlichen NAD+ Booster setzt, gelauncht. Die bekannte Schauspielerin Maria Furtwängler ist Markenbotschafterin der neuen Serie, die in Parfümerien erhältlich ist.

Investments – Chance

Data Modul AG

WKN: 549 890

Branche: Displaylösungen

Marktkapitalisierung: ~96 Mio. EUR

Größter Aktionär:

69,2% Arrow Electronics

3,98% Scherzer & Co. AG

Data Modul produziert und vertreibt innovative Flachdisplays, Bildschirme, elektronische Baugruppen und komplette Informationssysteme und gliedert sich in die Geschäftsbereiche Displays und Systeme. Der Geschäftsbereich Displays beinhaltet hauptsächlich den Einkauf und Vertrieb von Displays, Touch Displays, elektronischen Baugruppen und kundenspezifischen Produkten für den industriellen Einsatz und den Automotive Bereich. Panel- und Embedded-Solutions sowie Spezialmonitore für die Anwendungsbereiche Schiffsnavigation, Medizintechnik sowie Kunden aus den Bereichen Flughäfen und Digital Signage bedient Data Modul im Geschäftsfeld der Systeme. Das Unternehmen beschäftigt weltweit mehr als 500 Mitarbeiter.



- 2015 unterbreitete der US-Konzern Arrow Electronics ein freiwilliges Übernahmeangebot zu 27,50 EUR je Aktie. Mit den Q3-Zahlen 2025 wurde vermeldet, dass die Investmentbank J.P. Morgan beauftragt wurde, strategische Optionen für den Großaktionär zu prüfen, inklusive dem Verkauf der Mehrheitsbeteiligung (69,2%).
- Im Geschäftsjahr 2025 war das Ergebnis von Sondereffekten belastet. Der Umsatz ging um 5,9% auf 212,9 Mio. EUR zurück. Das EBIT lag bei -4,9 Mio. EUR (2024: +9,3 Mio. EUR) und war belastet durch einmalige Sondereffekte in Höhe von 8,6 Mio. EUR. Der Auftragseingang hingegen konnte um 4,5% auf 210,4 Mio. EUR zulegen. Der Auftragsbestand sank um im Vorjahresvergleich um 6,2% auf 132,6 Mio. EUR. Die Exportquote stieg auf 54,9% (+2,2PP). Die Investitionen stiegen um 9,0% auf 3,9 Mio. EUR. Das Ergebnis je Aktie lag bei -1,3 EUR (2024: +1,6 EUR).
- Der Hauptversammlung soll trotz des Ausweises eines Jahresfehlbetrags die Ausschüttung einer Dividende von 0,25 EUR je Stückaktie vorgeschlagen werden. In den letzten Jahren wurden regelmäßig die Dividendenvorschläge in der Hauptversammlung einkassiert und lediglich die Mindestdividende ausgekehrt.
- Im Ausblick geht die Geschäftsleitung weiter von einer verzögerten Erholung der wichtigsten Absatzmärkte aus. Für das Geschäftsjahr 2026 wird eine Seitwärtsbewegung der Umsätze bei einem insgesamt profitablen Jahresergebnis erwartet. Langfristig werden Chancen durch internationale Expansion und Produktinnovationen gesehen.

Investments – Sicherheit Centrotec SE

WKN: 540 750

Branche: Beteiligungen

Marktkapitalisierung: ~633 Mio. EUR

Größter Aktionär:

>90% Guido A. Krass (Schätzung)

0,27% Scherzer & Co. AG



Nach dem Verkauf des Kerngeschäfts Centrotec Climate Systems („CCS“) Anfang 2023 hat sich die Centrotec SE als Beteiligungs- und Finanzholding neu aufgestellt. 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 Industrie- und Venture-Beteiligungen aufgebaut, u.a. in Branchen wie Logistik und Medizintechnik. Über den Immobilienarm „Centrotec Immobilien“ werden verschiedene Wohn- und Gewerbeimmobilien-Projekte realisiert.

- Die Centrotec SE berichtete für das Geschäftsjahr 2024 über ein Ergebnis von -96 Mio. EUR, wesentlich geprägt von der Wertminderung auf die Ariston-Beteiligung (118 Mio. EUR). Das bilanzielle Eigenkapital stellte sich per 31.12.2024 auf 73,64 EUR je Aktie.
- Seit 2023 kauft das Unternehmen aktiv eigene Aktien zurück. Dadurch erhöht sich sukzessive der Anteil des Großaktionärs Krass. Zunächst wurden den Centrotec-Aktionären zwei Rückkaufangebote zu 57,20 EUR und 44,00 EUR unterbreitet, die für insgesamt 443.822 Aktien angenommen wurden. Ende Februar 2024 wurden 472.522 Aktien zu 50,00 EUR zurückgekauft. Ende 2024 wurden in einem weiteren Angebot 378.786 Aktien zu 53 EUR erworben.
- Im Juli 2025 erfolgte dann erneut ein Rückkaufangebot für bis zu 1.147.300 Aktien. Der Angebotspreis von 75,00 EUR hatte ein Premium auf den Schlusskurs des Vortages von mehr als 17%. Die Zuteilungsquote lag bei lediglich knapp über 10%, da der Großaktionär umfangreich Aktien im Angebot angedient hatte. Zwischenzeitlich wurden die im Rahmen der Rückkäufe erworbenen eigenen Aktien eingezogen.
- Die Aktienanzahl verringerte sich durch die Kapitalherabsetzungen auf aktuell 10,631 Mio. Stück (vor 2023: 13,168 Mio. Stück).
- Auf der Hauptversammlung im Juni 2025 berichtete das Unternehmen über das 1. Quartal 2025. Der Umsatz sank um etwa 20% auf 71 Mio. EUR. Das Ergebnis vor Steuern lag bei -34,5 Mio. EUR und war wesentlich geprägt von einem negativen Finanzergebnis (Abschreibung auf Ariston-Beteiligung). Aktuelle Zahlen zum Gesamtjahr 2025 liegen noch nicht vor.

Investments – Chance Redcare Pharmacy N.V.

WKN: A2A R94

Branche: Online-Apotheke

Marktkapitalisierung: ~0,74 Mrd. EUR

Größte Aktionäre:

10,4% Galenica Ltd., 8,3% M. Köhler



Redcare Pharmacy (ehemals Shop Apotheke Europe) ist mit knapp 14 Millionen aktiven Kunden die führende Online-Apotheke in Europa und ist in sieben Ländern aktiv (Deutschland, Österreich, Frankreich, Belgien, Italien, Niederlande und Schweiz). Sie bietet ihren Kunden ein breites Sortiment von mehr als 250.000 Originalprodukten; in Deutschland, der Schweiz und den Niederlanden auch verschreibungspflichtige Medikamente. Strukturell setzt sich der Trend zum Online-Verkauf von Medikamenten kontinuierlich fort. Die Anzahl der stationären Apotheken in Deutschland ist weiter rückläufig. Zum 31.12.2025 waren es 16.601 Apotheken, 440 weniger als im Vorjahr. Seit Anfang 2024 sind Ärzte verpflichtet, das E-Rezept zu nutzen, wenn sie verschreibungspflichtige Arzneimittel verordnen.

- Anfang Mai 2024 startete die NFC-Lösung in der Shop-Apotheke-App, mit der sich Rx-Rezepte direkt auf dem Smartphone einlösen lassen. Im Juli 2025 wurde die Produktlizenz der CardLink-Lösung durch die zuständige Gematik bis Ende Januar 2027 verlängert.
- Die Hauptversammlung am 15.05.2025 hat die Mitgründer Michael Köhler und Stephan Weber zu neuen Mitgliedern des Aufsichtsrats gewählt.
- Ein wegweisendes Urteil des BGH hat im Juli 2025 Rezept-Boni bei EU-Versandapotheken bestätigt.
- Nach fast sechs Jahren im Amt schied Jasper Eenhorst am 26.09.2025 als CFO bei Redcare Pharmacy aus. Zum 01.12.2025 wurde Hendrik Krampe, der u.a. verschiedene Führungspositionen bei Ebay und Amazon bekleidete, zum neuen CFO ernannt.
- Im Geschäftsjahr 2025 stieg der Konzernumsatz um 24% auf 2,9 Mrd. EUR. Die Erlöse mit rezeptpflichtigen Medikamenten (Rx) lagen erstmals über der Marke von 1 Mrd. EUR. In Deutschland verdoppelte sich der Rx-Umsatz nahezu auf 503 Mio. EUR. Das bereinigte EBITDA erhöhte sich um 72% auf 57,4 Mio. EUR, die bereinigte EBITDA-Marge lag bei 2,0%. Der durchschnittliche Warenkorb erhöhte sich auf 65,98 EUR (2024: 60,98 EUR). Allerdings verlangsamte sich das Wachstum im Non-Rx-Bereich im Jahresverlauf. Im 4. Quartal 2025 lag es noch bei 9,3%.
- Im Ausblick 2026 erwartet das Unternehmen ein Umsatzwachstum von noch 13-15%. In Deutschland wird ein Rx-Wachstum von mehr 33% in Aussicht gestellt. Das Wachstumsniveau im Non-Rx-Bereich soll sich über 8% stabilisieren. Die bereinigte EBITDA-Marge wird bei mindestens 2,5% erwartet. Mittelfristig wird eine Marge von 5% angestrebt.

Portfolio

Die 10 größten Aktienpositionen*

	Titel	WKN	%**	Chance/Sicherheit
1.	Rocket Internet SE	A12UKK	11,19	Sicherheit
2.	Weleda AG PS ¹	908429	8,59	Sicherheit
3.	Allerthal-Werke AG ¹	503420	8,38	Sicherheit
4.	1&1 AG	554550	7,03	Sicherheit
5.	Horus AG	520412	4,64	Chance
6.	RM Rheiner Management AG	701870	4,58	Sicherheit
7.	Data Modul AG	549890	3,69	Chance
8.	K+S AG	KSAG88	3,64	Chance
9.	AG für Erst. billiger Wohnh. in Winterthur	A0NESC	3,40	Sicherheit
10.	Clearvise AG	A1EWXA	2,34	Chance
	Summe:		57,48	

* Geordnet nach Kurswert auf Basis der Kurse vom 31.03.2026

** Anteil des Einzeltitels am Gesamtportfolio

¹ Zusammengefasst Anlage- und Umlaufvermögen

Portfolio

Aktuelles

Net Asset Value zum 31. März 2026

Der Tageswert der Portfoliopositionen der Scherzer & Co. AG beträgt unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft per 31.03.2026 3,37 Euro je Aktie. Auf Basis eines Kursniveaus von 2,56 Euro notiert die Scherzer & Co. AG damit etwa 24,04% unter dem Inventarwert vom 31.03.2026. 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. Ebenfalls bleiben die PEAQ-Token Bestände (vgl. EQS Corporate News vom 12.11.2024) unberücksichtigt. Auch zukünftig werden lediglich endgültig realisierte Veräußerungserlöse in die Berechnung des NAV einfließen. Dabei wird auch die Versteuerung etwaiger Erträge berücksichtigt werden.

- 1&1 AG: 1&1 berichtete über eine stabile Geschäftsentwicklung im Jahr 2025. Im Ausblick 2026 wird ein Anstieg des EBITDA auf ca. 800 Mio. EUR erwartet (2025: 689 Mio. EUR like-for-like). In den Folgejahren (2027 und 2028) soll das EBITDA jährlich um jeweils 100 Mio. EUR steigen.
 - Data Modul AG: Der Display-Experte meldete ein Jahresergebnis 2025 von -4,6 Mio. EUR (2024: +5,6 Mio. EUR). Im Ausblick für das Geschäftsjahr 2026 wird von einer Seitwärtsbewegung beim Umsatz bei einem insgesamt positiven Jahresergebnis ausgegangen.
 - Redcare Pharmacy N.V.: Nach verhaltenen Wachstums- und Margenaussichten für das Jahr 2026 gab es in der Aktie der führenden europäischen Online-Apotheke einen deutlichen Kursrückgang.
 - K+S AG: Nach einem operativen Gewinnanstieg im abgelaufenen Jahr erwartet K+S für 2026 steigende Kalipreise und Absatzmengen. Im März führten Spekulationen über eine bevorstehende Düngemittelknappheit aufgrund des Irankrieges zu einer erhöhten Volatilität der K+S-Aktie.
-

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 31.03.2026 beläuft sich das angediente Volumen der Gesellschaft auf ca. **132,7 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. **146,4 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** wurde Ende Oktober 2022 die Barabfindung erstinstanzlich von 107,77 EUR auf 135,99 EUR angehoben. Aktuell läuft das Beschwerdeverfahren vor dem OLG Düsseldorf. Potenzielle Nachbesserung: ca. 2,4 Mio. EUR zzgl. Zinsen
- 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 hat gegen den Beschluss Beschwerde einlegt.
- Im Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der **AUDI AG** wurde Ende Juni 2024 die Barabfindung vom Landgericht München erstinstanzlich von 1.551,53 EUR auf 1.754,71 EUR angehoben. Sollte die zweite Instanz diesen Beschluss bestätigen, stünde der Scherzer & Co. AG eine Nachbesserung von 2,2 Mio. EUR zzgl. Zinsen zu.
- Der Squeeze-out bei der **Lotto24 AG** wurde am 08.10.2024 ins Handelsregister eingetragen. Die Scherzer & Co. AG vereinnahmte eine Barabfindung in Höhe von ca. 9,2 Mio. EUR.
- Im Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der **MAN SE** hat das LG München I mit Beschluss vom 20. Dezember 2024 die Barabfindung von 70,68 EUR auf 79,71 EUR angehoben. Sollte die zweite Instanz diesen Beschluss bestätigen, stünde der Scherzer & Co. AG eine Nachbesserung von 1,8 Mio. EUR zzgl. Zinsen zu.
- Im Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der **innogy SE** hat der gerichtlich bestellte Sachverständige Ende 2024 sein Gutachten vorgelegt. Der Sachverständige kommt zu einem Wert von 65,44 EUR je innogy Aktie. Der E.ON-Konzern hatte den innogy-Minderheitsaktionären eine Barabfindung in Höhe von lediglich 42,82 EUR je Aktie angeboten.
- In dem seit 18 Jahren laufenden Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der **Bank Austria Creditanstalt AG** hat das Handelsgericht Wien am 28.02.2025 erstinstanzlich die Barabfindung um 24,60 EUR auf 154 EUR angehoben. Dies würde bei einer rechtskräftigen Entscheidung für die Scherzer & Co. AG eine Nachzahlung von ca. 1,8 Mio. EUR zzgl. Zinsen bedeuten.

Finanzkennzahlen

Bilanz

		31.12.2025	31.12.2024
Finanzanlagevermögen	TEUR	31.373	30.728
Wertpapiere des Umlaufvermögens	TEUR	54.064	44.842
Bilanzsumme	TEUR	86.460	80.673
Eigenkapital	TEUR	73.064	69.294
davon gezeichnetes Kapital	TEUR	27.196	29.940
Nettobankverbindlichkeiten	TEUR	11.059	4.843
Eigenkapitalquote	%	84,5	85,9

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-31.12.2025	01.01.-31.12.2024
Erträge aus Finanzinstrumenten	TEUR	7.795	14.496
Aufwendungen aus Finanzinstrumenten	TEUR	2.939	2.688
sonstige betriebliche Erträge	TEUR	5.239	1.130
Dividendenerträge	TEUR	1.185	1.549
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	TEUR	215	185

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-31.12.2025	01.01.-31.12.2024
Personalaufwand	TEUR	841	820
Abschreibungen	TEUR	16	18
sonstige betriebliche Aufwendungen	TEUR	746	833
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des UVs	TEUR	4.730	10.278
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	TEUR	273	382
Steuern vom Einkommen und Ertrag	TEUR	48	925

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-31.12.2025	01.01.-31.12.2024
Ergebnis nach Steuern	TEUR	4.852	1.434
Jahresüberschuss	TEUR	4.852	1.434
Ergebnis je Aktie (DVFA/SG)	EUR	0,18	0,05

Finanzkennzahlen

Aktienkurs und NAV

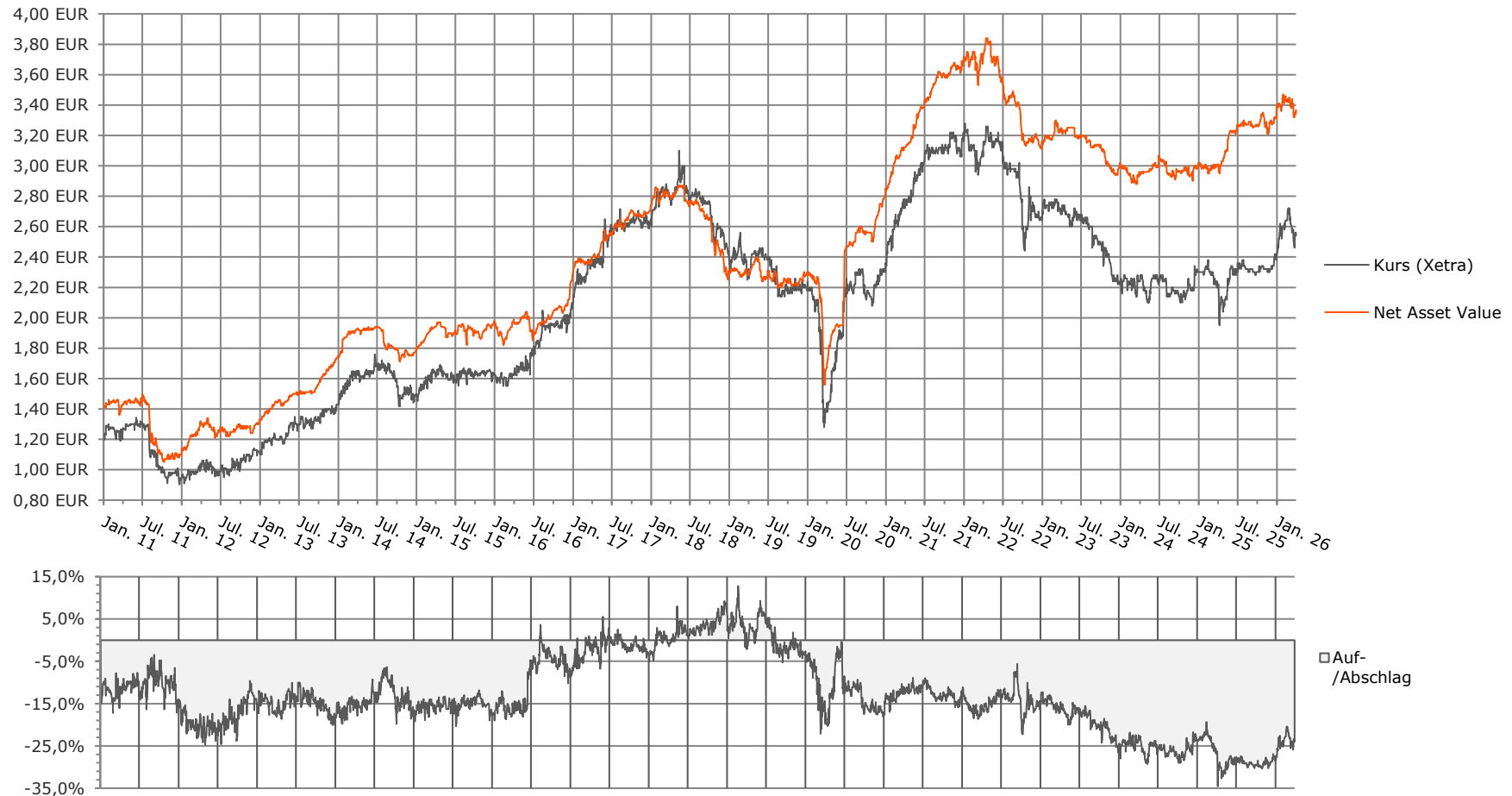
		2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Marktkapitalisierung ¹	TEUR	67.862	64.689	62.550	66.379	79.042	94.610	70.658	65.269	73.054
Höchst-/Tiefstkurs	EUR	2,74/2,36	2,44/1,94	2,36/2,06	2,84/2,20	3,34/2,20	3,30/2,32	2,40/1,24	2,53/2,06	3,00/2,42
Schlusskurs	EUR	2,56	2,42	2,30	2,22	2,64	3,16	2,36	2,18	2,44
Kursentwicklung		+5,79%	+5,22%	+3,60%	-15,91%	-16,46%	+33,90%	+8,26%	-10,66%	-7,85%
NAV	EUR	3,37	3,39	3,02	3,02	3,16	3,72	2,85	2,30	2,31
NAV-Entwicklung		-0,59%	+12,25%	0,00%	-4,43%	-13,71% ²	+32,28% ²	+23,91%	-0,43%	-12,04% ²

¹ Die Berechnung erfolgte auf Basis der ausstehenden Aktien (ausschl. eigener Aktien)

² 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 27.195.628,00, eingeteilt in 27.195.628 Stückaktien o.N.
Börse	Segment Scale der Frankfurter Wertpapierbörse; Freiverkehr der Börsen Düsseldorf, München und Stuttgart sowie Xetra und Tradegate
Börsenkürzel	PZS
Reuters	PZSG.DE (Xetra), PZSG.F (Frankfurt), PZSG.TG (Tradegate), 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

bei Flick Gocke Schaumburg

Bad Honnef

Dr. Dirk Rüttgers

stellv. Vorsitzender

Vermögensverwalter

Geschäftsführer der FGTC Investment GmbH

München

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

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

Handelsregister: Amtsgericht Köln,
HRB 56235

Finanzkalender 2026

- 12.03.2026: Aufsichtsratssitzung
- 27.05.2026: Ordentliche Hauptversammlung
- 28.05.2026: Aufsichtsratssitzung
- 02.10.2026: Aufsichtsratssitzung
- 09.12.2026: 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.
