

Unternehmenspräsentation Dezember 2024



Scherzer & Co.

Executive Summary

Über die Scherzer & Co. AG

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

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

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

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

Executive Summary

Mission Statement der Scherzer & Co. AG

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

Investments

Anlageuniversum der Scherzer & Co. AG

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

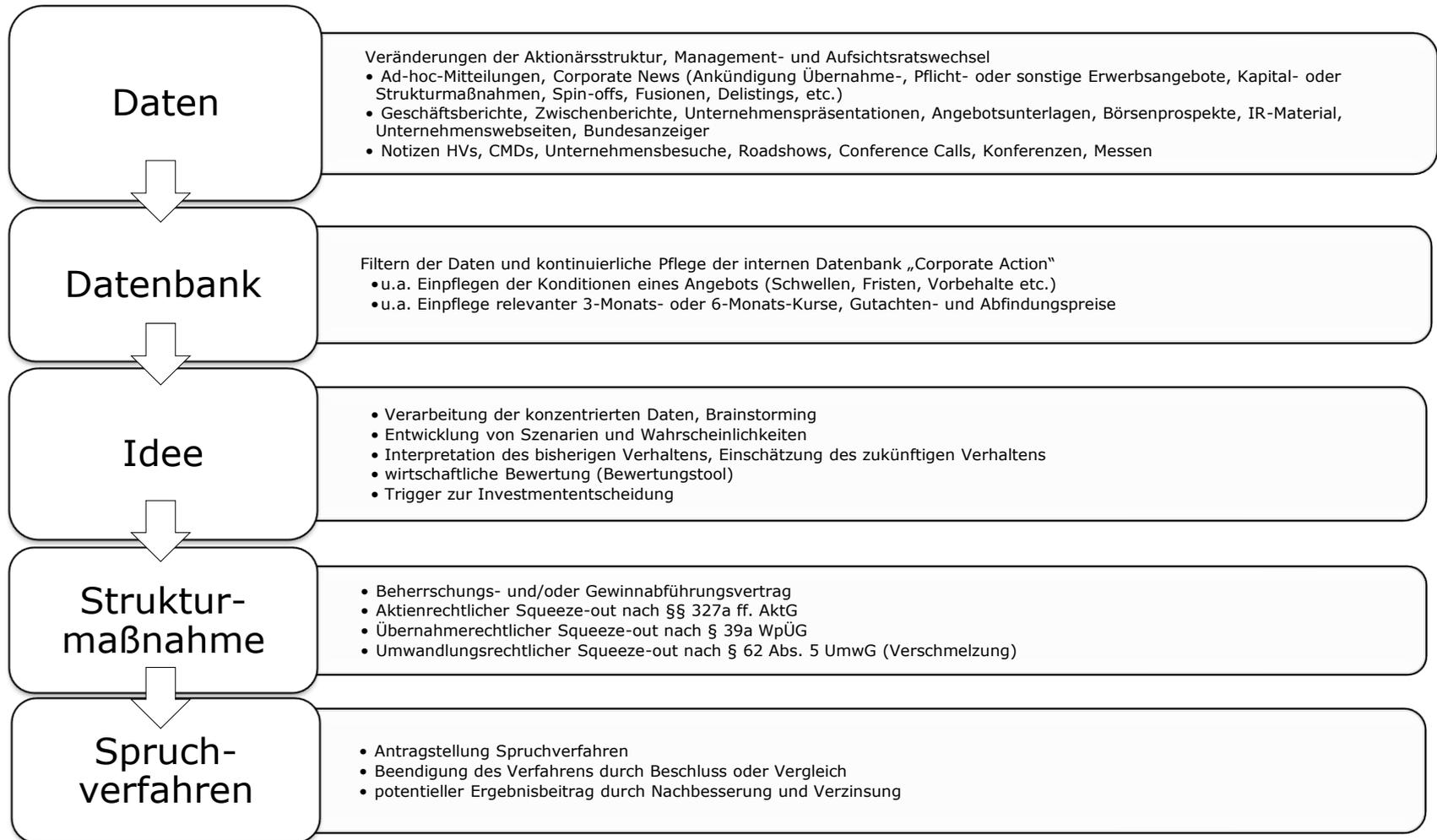
Diese Gelegenheiten versuchen wir in einem fokussierten Portfolio zu nutzen. Die Marktkapitalisierung oder eine Indexzugehörigkeit ist eher zweitrangig. Auch eine Branchenfokussierung existiert nicht. Jedes plausible und überzeugende Geschäftsmodell ist potentiell interessant.

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

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

Investments

Opportunitäten durch Strukturmaßnahmen



Investments

Sicherheit & Chance

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

Prämisse:

Risikoreduzierte Vermögensbildung bei gleichzeitiger Wahrung interessanter Chancen des Kapitalmarktes.

Sicherheitsorientierte Investments

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

Chancenorientierte Investments

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

Investments – Sicherheit

Rocket Internet SE

WKN: A12 UKK

Branche: Beteiligungsunternehmen

Marktkapitalisierung: ~1,17 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

82,7% Global Founders GmbH

0,53% Scherzer & Co. AG



Die Rocket Internet SE ist ein deutscher Internetinkubator, der Beteiligungen an mehreren hundert Internet-Startups hält. Dabei setzt Rocket Internet häufig auf Neugründungen von Unternehmen, die bereits ein internationales Vorbild aufweisen. Mit Traveloka besitzt Rocket Internet mehr als 20% am Marktführer für Onlinereisen in Südostasien. Das auf Personal-Software spezialisierte Unternehmen Personio wurde in der letzten Finanzierungsrunde mit ca. 8,5 Mrd. US-Dollar bewertet. Rocket Internet ist hier mit knapp 5% beteiligt. Ebenfalls besteht eine 4,9%-Beteiligung am bekannten Finanz-Start-up SumUp, die in der letzten Finanzierungsrunde im Dezember 2023 fast 300 Mio. Euro einsammelte.

- Im September 2020 kündigte Rocket Internet das Delisting der Aktien mit einem begleitenden Rückerwerbsangebot zu 18,57 Euro je Aktie an. Eine Besonderheit war hier, dass das Angebot nicht wie üblich vom Großaktionär, sondern von der Gesellschaft selbst unterbreitet wurde. Der Widerruf der Zulassung der Aktien zum Handel im Regulierten Markt wurde zum 30. Oktober 2020 wirksam. Die Aktie ist aber weiterhin in den Freiverkehr der Börse Hamburg einbezogen.
- Ende 2021 gab Rocket Internet bekannt, ein öffentliches Rückerwerbsangebot zu 35 Euro je Aktie (Andienungsverhältnis 4:1) durchführen zu wollen. Mit Paul Singer (Elliott) wurde eine Annahmevereinbarung unterzeichnet, die beinhaltet, dass der Großaktionär Global Founders seine Andienungsrechte an Elliott abtritt und somit konnte dieser seine gesamte Beteiligung (20,22%) im Angebot einreichen. Eine außerordentliche Hauptversammlung hat am 31.01.2022 die notwendigen Beschlüsse gefasst, die juristisch angefochten werden. Nach Vollzug des Angebots liegt die Andienungsquote bei 95,45%, was einem Rückerwerbsvolumen von rund 924 Mio. Euro entspricht.
- Das bilanzielle Eigenkapital zum 31.12.2023 beträgt etwa 2,4 Mrd. Euro (ca. 29,50 Euro je Aktie). Im Geschäftsjahr 2023 wurde ein Verlust von 237 Mio. Euro ausgewiesen.
- Wesentliche Aktiva des Konzernabschlusses 2023 sind (Buchwerte): Anteile an assoziierten Unternehmen 377 Mio. Euro, langfristige finanzielle Vermögenswerte 1.426 Mio. Euro, kurzfristige finanzielle Vermögenswerte 350 Mio. Euro sowie Kasse 299 Mio. Euro. Darin enthalten sind u.a. unnotierte Beteiligungen 1.150 Mio. Euro, ausgereichte Hochzinsdarlehen 278 Mio. Euro sowie notierte Beteiligungen 300 Mio. Euro.
- Die Beteiligung am schnell wachsenden indischen Liefer-Startup Zepto erreichte im August 2024 in der aktuellen Finanzierungsrunde eine Bewertung von 5 Mrd. US-Dollar nach noch 3,6 Mrd. US-Dollar im Juni 2024.

Investments – Chance 1&1 AG

WKN: 554 550

Branche: Telekommunikation

Marktkapitalisierung: ~2,1 Mrd. EUR

Größte Aktionäre:

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

InvAG f. langfr. Investoren TGV



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

- Im Juni 2019 nahm 1&1 an der 5G-Frequenzauktion der Bundesnetzagentur teil und ersteigerte Frequenzen im 2 bzw. 3,6 Ghz-Band im Gesamtwert von rund 1 Mrd. Euro. Für ein vollständiges und leistungsfähiges Netz fehlen aber noch die Low-Band-Frequenzen im 800 Mhz-Bereich für Reichweite auf dem Land und Tiefendurchdringung in Gebäuden. 1&1 setzt beim Bau des eigenen Netzes auf eine neuartige Netzarchitektur auf Basis der OpenRAN-Technologie. Der Bau der Antennen ging anfangs nur schleppend voran. Lieferzusagen, insbesondere von der Vodafone-Tochter Vantage Towers, wurden nicht eingehalten. 1&1 reichte deshalb im Februar 2023 eine Beschwerde beim Bundeskartellamt ein. Von den 12.600 Antennen, die zur Erfüllung der Ausbaupflichtung bis 2030 (50% der Haushalte) benötigt werden, sind zum 31.12.2023 1.062 errichtet.
- Am 08.12.2023 erfolgte der Start des eigenen (noch kleinen) 5G-Netzes mit National Roaming, erweitert um 5G von Telefónica. Seit dem 29.08.2024 erfolgt das National Roaming (inklusive 5G) für Neukunden über die Partnerschaft mit Vodafone.
- Die Bundesnetzagentur schlägt in einer neuen Konsultation eine Verlängerung der 2026 auslaufenden Frequenznutzungsrechte im Low- und Mid-Band-Bereich vor. 1&1 soll umfangreiche Mitnutzungsrechte erhalten, um den fairen Wettbewerb sicherzustellen.
- Nach einem aktuellen Urteil des Verwaltungsgerichts Köln war die 5G-Auktion im Jahre 2019 rechtswidrig. Dieses Urteil könnte weitere Frequenzvergaben positiv für den Neueinsteiger beeinflussen.
- In den ersten 9 Monaten 2024 sank der Umsatz leicht um 0,5% auf 3,02 Mrd. EUR, das EBITDA ging aufgrund höherer Anlaufkosten für den Netzaufbau um 9,4% auf 463 Mio. EUR zurück. Gleichzeitig konkretisierte 1&1 die Prognose für das Gesamtjahr. Der Service-Umsatz soll auf 3,31 Mrd. EUR steigen (bisher: 3,33 Mrd. EUR), das EBITDA im operativen Segment Access soll unverändert um ca. 9% zulegen (bisher: ca. +12%). Die Anlaufkosten beim Mobilfunknetz sollen weiterhin bei ca. 174 Mio. EUR liegen (2023: 132,4 Mio. EUR). Beim Cash-Capex geht die Gesellschaft unverändert von rund 460 Mio. EUR aus.

Investments – Chance

RTL Group S.A.

WKN: 861 149

Branche: Medien-Unternehmen

Marktkapitalisierung: ~3,7 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

76,3% Bertelsmann Capital Hld.



Die RTL Group ist ein führendes Entertainment-Unternehmen im Sender-, Streaming-, Inhalte- und Digitalgeschäft mit Beteiligungen an 60 Fernsehsendern, sieben Streaming-Diensten und 36 Radiostationen. Die Senderfamilien der RTL Group sind in sechs europäischen Ländern entweder Nummer Eins oder Nummer Zwei. Zudem ist die RTL Group an Radiosendern in Frankreich, Deutschland, Spanien und Luxemburg beteiligt. RTL Deutschland ist die größte Geschäftseinheit der Gruppe, die in den Bereichen TV, Streaming, Radio, Digital und Publishing tätig ist. Zu den Streaming-Diensten der RTL Group gehören RTL+ in Deutschland und Ungarn sowie M6+ in Frankreich. Fremantle ist einer der weltweit größten Entwickler, Produzenten und Vertrieber von fiktionalen und non-fiktionalen Inhalten. Die RTL Group ist bestrebt, Allianzen und Partnerschaften innerhalb der europäischen Medienbranche zu fördern, zum Beispiel durch den Aufbau eines integrierten Werbevermarktungsnetzwerks in Deutschland und die Förderung der internationalen Werbevermarktung mit RTL AdAlliance. Bertelsmann ist mit über 76% Mehrheitsaktionär der RTL Group, die an der Luxemburger und Frankfurter Börse notiert und Mitglied im MDAX ist.

- RTL meldete einen schwachen 9M-Umsatz und senkte den Umsatzausblick für das laufende Jahr 2024 auf rund 6,3 Mrd. EUR gegenüber der bisherigen Erwartung von rund 6,6 Mrd. EUR wegen des schwächeren deutschen TV-Werbemarktes und des geringeren Wachstums im Content-Geschäft. Das bereinigte EBITA wird am unteren Rand der bestätigten Spanne von 700-800 Mio. EUR erwartet.
- Der 9M-Umsatz sank um 1,5% auf 4,2 Mrd. EUR (Konsens 4,3 Mrd. EUR), was einem Umsatz im dritten Quartal von 1.416 Mio. EUR entspricht, 5,5% unter dem Vorjahr. Nach einem Wachstum von 4,7% im 1. Halbjahr ging die TV-Werbung im dritten Quartal um 2,3% auf 519 Mio. EUR zurück. Das Content-Geschäft enttäuschte erneut, da sich der Umsatzrückgang von Fremantle im dritten Quartal auf 11% beschleunigte (H1 2024: -5%). Der organische Umsatzrückgang dürfte im hohen Zehner-Prozentbereich gelegen haben, da die Akquisition Asacha Media Group in den Vorjahreszahlen nicht enthalten war.
- Der finale Abschluss des Verkaufs von RTL Nederland hat sich in das 1. Quartal 2025 verschoben (bisher Q4 2024). Es ist noch offen, ob die daraus entstehende Sonderdividende in Höhe von ca. 4 EUR je Aktie noch im Geschäftsjahr 2025 gezahlt wird. Die Transaktion sollte genehmigt werden, da es keine Überschneidungen im TV-Segment mit dem Käufer gibt. Die ordentliche Ausschüttung in 2025 wird bei gut 2 Euro erwartet.

Investments – Chance K+S AG

WKN: KSA G88

Branche: Rohstoffe

Marktkapitalisierung: ~2,0 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

8,24% Rossmann Beteiligungs GmbH



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

- Das Aktienrückkaufprogramm 2023 ist abgeschlossen. Von Mai bis November 2023 kaufte K+S für knapp 200 Mio. EUR insgesamt 12,3 Millionen (entspricht 6,43% des Grundkapitals) eigene Aktien zu einem Durchschnittspreis von rund 16 EUR je Aktie zurück. Die Aktien wurden eingezogen. Die Gesamtzahl der Aktien verringert sich entsprechend auf 179,1 Millionen.
- K+S hat eine neue Dividendenpolitik beschlossen. Die Ausschüttung soll bei 30-50% des jährlichen erwirtschafteten bereinigten freien Cashflows liegen, gegebenenfalls ergänzt durch einen Aktienrückkauf.
- Nach extremen Jahren erwartet das Unternehmen 2025 eine Normalisierung der Kalipreise. Der Kalipreis befindet sich im laufenden Jahr immer noch in der Bodenbildung; ein struktureller Nachfrageüberhang durch Einfuhrsanktionen von (bela)russischem Kali ist wohl nicht gegeben.
- Am 14.11.2024 veröffentlichte K+S Zahlen für die ersten 9 Monate 2024. Der Umsatz lag bei 2,73 Mrd. EUR, das EBITDA erreichte 394 Mio. EUR. Der bereinigte Freie Cashflow erreicht in den ersten neun Monaten bei 111 Mio. EUR.
- K+S präzisiert die Prognose für 2024 auf ein EBITDA von 540 Mio. EUR (vorher: 530-620 Mio. EUR) und mindestens einen ausgeglichenen bereinigten freien Cashflow. Die Jahresabsatzmenge (ohne Handelsware) im Segment Landwirtschaft wird in einer Bandbreite von 7,4-7,6 Mio. Tonnen angenommen. Das Unternehmen rechnet weiterhin für das Gesamtjahr nicht mit einem Überangebot auf dem Kalimarkt.

Investments – Chance

TeamViewer SE

WKN: A2Y N90

Branche: Software

Marktkapitalisierung: ~1,96 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

14,4% Permira



TeamViewer ist ein weltweit führender Anbieter von Software für den Fernzugriff, die Steuerung, das Management, die Überwachung und die Reparatur von Geräten aller Art - von Laptops und Mobiltelefonen bis hin zu Industriemaschinen und Robotern. Seit der Gründung des Unternehmens im Jahr 2005 wurde die Software auf mehr als 2,5 Milliarden Geräten weltweit installiert. Für die private Nutzung ist die Software kostenlos. TeamViewer zählt etwas mehr als 640.000 (zahlende) Abonnenten und erwirtschaftete im Jahr 2023 einen Umsatz von rund 627 Mio. Euro. Das Unternehmen mit Hauptsitz in Göppingen beschäftigt weltweit mehr als 1.500 Mitarbeiter. Im Herbst 2019 ging TeamViewer zu einem Kurs von 26,25 Euro an die Börse und markierte im Sommer 2020 mit knapp 55 Euro ein Allzeithoch. Mit einem Emissionsvolumen von mehr als zwei Mrd. Euro war es der größte Tech-IPO seit dem Jahr 2000.

- TeamViewer berichtete am 06. November über die ersten neun Monate 2024. Der Konzern-Umsatz stieg um 7% auf 495 Mio. Euro (9M 2023: 464 Mio. Euro). Das EBIT legte um 20% auf rund 150 Mio. Euro zu. Dies entspricht einer EBIT-Marge von 30% (+3pp gegenüber Vorjahr). Der Gewinn je Aktie nach neun Monaten beträgt 0,55 Euro (bereinigt 0,75 Euro).
- Die Umsatzprognose für das Gesamtjahr 2024 wurde in einer Spanne von 665 bis 668 Mio. Euro konkretisiert (Prognose bisher 660 bis 685 Mio. Euro). Die eingegrenzte Umsatzprognose liegt damit im unteren Bereich der bisherigen Zielspanne und trägt dem weiterhin schwachen Marktumfeld, vor allem in Deutschland und im Mittelstand, Rechnung. Bei den Großkunden läuft es hingegen deutlich besser. Das „Enterprise-Geschäft“ wuchs auch im dritten Quartal 2024 dynamisch. Der Umsatz in diesem Segment stieg um 22% gegenüber dem Vorjahresquartal, getrieben zum einen von Neukunden mit hohen Vertragsvolumina und zum anderen durch signifikante Vertragserweiterungen bei Bestandskunden.
- Die Prognose für die bereinigte EBITDA-Marge 2024 wurde nach einer außergewöhnlich starken Profitabilität im dritten Quartal um einen Prozentpunkt auf nun mindestens 44% angehoben. Besonders positiv auf die Profitabilität wirkte sich die nach dem 30.06.2024 in Kraft getretene reduzierte Partnerschaft mit Manchester United aus.
- Am 02. August 2024 zog das Unternehmen 4 Mio. Stammaktien ein, die im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms zurückgekauft und im Eigenbestand gehalten worden waren. Das Aktienkapital reduzierte sich infolgedessen auf 170 Mio. ausgegebene Stammaktien. Die TeamViewer SE hält weiterhin 7,94% eigene Aktien.

Investments – Sicherheit Weleda AG

WKN: 908 429 (Partizipationsscheine)

Branche: Naturkosmetik, Arzneimittel

Grundkapital:

CHF 4.750.000,00 (Aktienkapital),

CHF 9.500.000,00 (PS-Kapital)

Kapitaleinteilung:

6.880 vink. Namensaktien zu CHF 112,50

3.984 vink. Namensaktien zu CHF 125,00

3.478 vink. Namensaktien zu CHF 1.000,00

19.000 Namens-Partizipationsscheine zu
CHF 500,00 (ohne Stimmrecht)

Aktionäre:

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

Erwerber von Namensaktien müssen
Mitglieder der AAG sein.

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

Beteiligungshöhe:

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

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

- Für das Geschäftsjahr 2023 meldete die Gesellschaft eine Steigerung des Umsatzes um 1,8% auf rund 421 Mio. Euro. Während der Gesamtumsatz der Naturkosmetik um rund 4,2% wuchs, schrumpfte der Umsatz mit Arzneimitteln um 7,1%. Weleda gelang 2023 die Rückkehr in die Gewinnzone. Das Ergebnis je PS betrug ca. 340 CHF (auf vereinheitlichter Nominalwertbasis). Die Dividende wurde auf 70 CHF je PS erhöht. Das bilanzielle Eigenkapital zum 31.12.2023 stellt sich auf ca. 5.720 CHF je PS.
- Anfang Februar 2024 startete Weleda in Deutschland mit einem eigenen Online-Shop.
- Auf der Generalversammlung im Juni 2024 konnte Weleda über einen guten Jahresstart berichten. Der Umsatz sei bis Ende April 2024 gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum um 7,1% auf 150 Mio. Euro angestiegen, das Betriebsergebnis (EBIT) erreichte bereits 9,2 Mio. Euro. CEO Müller skizzierte weitere strategische Eckpunkte: Einführung neuer Produkte insbesondere im Bereich Gesichtspflege (Masken und Seren), die Entwicklung einer Premium-Linie für Parfümerien (ab Herbst 2025) sowie die Erschließung jüngerer Zielgruppen durch Zusammenarbeit mit Social-Media-Influencern. Als Beispiel für neue Produkte hat Weleda die Kategorie Anti-Aging erschlossen (Blauer Enzian & Edelweiss). In Frankreich ist bereits ein durchschlagender Markterfolg zu verzeichnen. Ab September 2024 ist die Einführung in der DACH-Region geplant. 2024 ist zudem der „Cradle Campus“ in Schwäbisch Gmünd eröffnet worden, das neue Logistik-Gebäude des Unternehmens.
- Zuletzt verkündete CEO Müller eine neue Arzneimittel-Offensive. Der schwächelnden Pharmasparte (2023: 19% Umsatzanteil) soll innerhalb der Weleda eine neue Bedeutung gegeben werden. Das Sortiment wurde von 2.000 (im Jahr 2012) auf 800 Präparate reduziert. Der Schwerpunkt soll künftig auf den Indikationen Digestion, Auge, Erkältung, Schmerz und Stress&Schlaf liegen. Ein neu aufgestellter Außendienst und attraktive Konditionsmodelle sollen die Ansprache bei Apotheken und Arztpraxen verbessern.

Investments – Chance

Data Modul AG

WKN: 549 890

Branche: Displaylösungen

Marktkapitalisierung: ~98 Mio. EUR

Größter Aktionär:

69,2% Arrow Electronics

3,89% Scherzer & Co. AG

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



- 2015 unterbreitete der US-Konzern Arrow Electronics ein freiwilliges Übernahmeangebot zu 27,50 EUR je Aktie. Arrow Electronics als größter Aktionär hält seither eine Beteiligung von 69,2%. Seit dem Einstieg von Arrow erwirtschaftete Data Modul kumulierte Gewinne von rd. 28 Euro je Aktie. Das bilanzielle Eigenkapital zum 31.12.2023 beträgt etwa 41,30 Euro je Aktie.
- Data Modul konnte im Geschäftsjahr 2023 trotz schwieriger Rahmenbedingungen den Umsatz leicht um 2,6% auf 283,2 Mio. EUR steigern. Das konzernweite EBIT war durch das gestiegene Kostenniveau belastet und betrug im Berichtsjahr 22,3 Mio. EUR (-17,9% gegenüber Vorjahr). Der Auftragseingang ging um 16,0% auf 253,6 Mio. EUR zurück. Das Ergebnis je Aktie lag bei 4,11 EUR (2022: 5,21 EUR).
- Der Hauptversammlung am 08. Mai 2024 wurde die Ausschüttung einer Dividende von 2,00 EUR vorgeschlagen. Wie auch schon in den Vorjahren wurde der Dividendenvorschlag in der Hauptversammlung einkassiert und lediglich die Mindestdividende ausgekehrt.
- Auch im dritten Quartal 2024 konnten die Umsatz- und Ergebniszahlen des Vorjahres nicht erreicht werden. Der Umsatz sank um ca. 21% auf 57,7 Mio. EUR, das EBIT lag bei 2,1 Mio. EUR (-69%). Der Auftragseingang ging um knapp 20% auf 49,1 Mio. EUR zurück.
- Im Ausblick für das laufende Geschäftsjahr 2024 rechnet der Vorstand aufgrund der weiterhin angespannten gesamtwirtschaftlichen Lage nunmehr mit einem Rückgang beim Umsatz zwischen -25 bis -15% (Umsatz 2023: 254 Mio. EUR) und beim Ergebnis von -60 bis -40% (EBIT 2023: 22,3 Mio. EUR).

Investments – Chance Centrotec SE

WKN: 540 750

Branche: Beteiligungen

Marktkapitalisierung: ~640 Mio. EUR

Größter Aktionär:

knapp 90% Guido A. Krass (Schätzung)

0,23% Scherzer & Co. AG



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

- Im Jahr 2023 wurden den Centrotec-Aktionären zwei Rückkaufangebote zu 57,20 EUR und 44,00 EUR unterbreitet, die für insgesamt 443.822 Aktien (3,37% des Grundkapitals) angenommen wurden. Ende Februar 2024 wurde erneut ein Aktienrückkauf für bis zu 872.970 Aktien zu 50,00 EUR bekannt gegeben. Die Frist zur Annahme endete am 21. März 2024. Es wurden 472.522 Aktien angedient.
- Im Geschäftsjahr 2023 lag der Umsatz mit 324 Mio. EUR auf Vorjahresniveau. Das EBIT sank um mehr als 30% auf 8,7 Mio. EUR. Damit wurden die prognostizierten Werte - Umsatz 370-390 Mio. EUR mit einem EBIT leicht über dem Vorjahr - klar verfehlt.
- Das Ergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche lag mit -142 Mio. EUR deutlich im negativen Bereich. Aufgrund des Verkaufserlöses aus der CCS-Transaktion schloss Centrotec das Geschäftsjahr 2023 aber mit einem Ergebnis nach Steuern von 701 Mio. EUR ab. Dies entspricht einem Ergebnis je Aktie von 55,08 EUR.
- Centrotec meldete dann auf der Hauptversammlung am 24.06.2024 schwächere Zahlen für das erste Quartal 2024. Der Umsatz sank um etwa 20% auf 71 Mio. EUR. Das Ergebnis vor Steuern lag bei minus 34,5 Mio. EUR und war wesentlich geprägt von einem negativen Finanzergebnis inklusive der stichtagsbezogenen Abschreibung auf die Ariston-Beteiligung von knapp 34 Mio. EUR.
- Am 02.12.2024 hat die Gesellschaft ein Aktienrückkaufangebot zu 53 EUR je Aktie lanciert. Das Angebot ist auf 600.000 Aktien begrenzt und läuft vom 04.12.2024 bis zum 10.01.2025. Gleichzeitig wurde im Zeitraum bis längstens 30.04.2025 ein börslicher Aktienrückkauf von bis zu 200.000 Aktien angekündigt. Das Ankaufvolumen ist auf 10.600.000 Euro (ohne Erwerbsnebenkosten) beschränkt.

Investments – Chance Redcare Pharmacy N.V.

WKN: A2A R94

Branche: Online-Apotheke

Marktkapitalisierung: ~3,0 Mrd. EUR

Größte Aktionäre:

10,1% Galenica Ltd., 7,3% M. Köhler



Redcare Pharmacy N.V. (ehemals Shop Apotheke Europe) ist mit 11,9 Millionen aktiven Kunden eine der führenden Online-Apotheken in Europa und die Nr. 1 in Deutschland. Sie bietet ein breites Sortiment von mehr als 150.000 Originalprodukten an. Auf die DACH-Region entfallen etwa 80% des Umsatzes. Der Hauptsitz ist im niederländischen Logistik-Zentrum Sevenum bei Venlo. Strukturell setzt sich der Trend zum Online-Verkauf kontinuierlich fort. Die Anzahl der Offline-Apotheken in Deutschland ist weiter rückläufig. Zum 31.12.2023 waren es 17.559 Apotheken, etwa 500 weniger als im Vorjahr. Das E-Rezept ist der Trigger für eine Neubewertung des Sektors.

- Im März 2023 gaben Redcare Pharmacy und der Schweizer Gesundheitsdienstleister Galenica eine strategische Partnerschaft bekannt. Die Geschäftstätigkeiten der shop-apotheke.ch und der Spezialapotheke Mediservice AG werden in einem Joint Venture gebündelt, an dem Redcare Pharmacy 51% hält. Im Zuge der Transaktion ist Galenica mit knapp 8% an Redcare Pharmacy beteiligt. Im Juli 2024 hat Galenica ihre Beteiligung auf 10,1% aufgestockt.
- 2023 war ein Rekordjahr für Redcare Pharmacy. Der Konzernumsatz lag mit 1,8 Mrd. EUR 49% über Vorjahresniveau, der Non-RX-Umsatz bei 1,3 Mrd. EUR, plus 25% gegenüber Vorjahr. Die bereinigte EBITDA-Marge für das Gesamtjahr 2023 betrug 3% – ein Plus von 3,7% im Vergleich zu 2022 mit signifikanten Verbesserungen in den beiden Segmenten DACH und International.
- Seit Januar 2024 sind Ärzte verpflichtet, das E-Rezept zu nutzen, wenn sie verschreibungspflichtige Arzneimittel verordnen (via KV-Karte, Gematik-App, Printout mit QR-Code). Anfang Mai 2024 startete die NFC CardLink-Lösung in der Shop-Apotheke-App.
- Nach 9 Monaten 2024 stieg der Konzernumsatz auf 1,7 Mrd. EUR, ein Plus von 34% gegenüber 9M 2023. Die Umsätze mit rezeptpflichtigen Medikamenten in Deutschland stiegen im 3. Quartal um 81% auf 69 Mio. EUR (Q3 2023: 38 Mio. EUR). Die Prognose für das Gesamtjahr 2024 sowie die Mittelfristziele wurden präzisiert: Umsatz 2,35-2,5 Mrd. EUR (bisher 2,3-2,5), Non-Rx Umsatzwachstum 20-25% (bisher 15-25%) und bereinigte EBITDA-Marge 1,2-2,2 (bisher 2-4%). Aufgrund des starken Rx-Wachstums in Deutschland werden die Marketingaktivitäten im Q4 2024 verstärkt, daher die gesenkte EBITDA-Marge.

Portfolio

Die 10 größten Aktienpositionen*

	Titel	WKN	%**	Chance/Sicherheit
1.	Weleda AG PS	908429	7,43	Sicherheit
2.	Allerthal-Werke AG ¹	503420	7,37	Sicherheit
3.	Rocket Internet SE	A12UKK	6,86	Sicherheit
4.	1&1 AG	554550	6,25	Chance
5.	Horus AG	520412	5,32	Chance
6.	RM Rheiner Management AG	701870	4,89	Sicherheit
7.	K+S AG	KSAG88	4,30	Chance
8.	Data Modul AG	549890	4,24	Chance
9.	AG für Erst. billiger Wohnh. in Winterthur	A0NESC	4,01	Sicherheit
10.	Apontis Pharma AG	A3CMGM	2,92	Sicherheit
		Summe:	53,59	

* Geordnet nach Kurswert auf Basis der Kurse vom 30.11.2024

** Anteil des Einzeltitels am Gesamtportfolio

¹ Zusammengefasst Anlage- und Umlaufvermögen

Portfolio Aktuelles

Net Asset Value zum 30. November 2024

Der Tageswert der Portfoliopositionen der Scherzer & Co. AG beträgt unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft per 30.11.2024 2,96 Euro je Aktie. Auf Basis eines Kursniveaus von 2,18 Euro notiert die Scherzer & Co. AG damit etwa 26,35% unter dem Inventarwert vom 30.11.2024. Es wird darauf hingewiesen, dass der hier ermittelte Wert nicht auf geprüften Abschlusszahlen basiert. Nachbesserungsrechte und eventuell anfallende Steuern werden in der Portfoliobewertung nicht berücksichtigt. 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.

- Centrotec SE: Die Gesellschaft hat ein Aktienrückkaufangebot zu 53 Euro für bis zu 600.000 Aktien lanciert. Gleichzeitig wurde ein börslicher Aktienrückkauf von bis zu 200.000 Aktien angekündigt.
- K+S AG: Der führende europäische Kaliproduzent meldete solide Zahlen, leidet allerdings unter der schwachen Kalipreisentwicklung. Im Ausblick für 2024 wird ein operatives Ergebnis auf EBITDA-Ebene von ca. 540 Mio. Euro angepeilt.
- PEAQ-Token-Projekt: Der PEAQ-Token wird seit dem 12. November an zahlreichen Kryptobörsen notiert. Die Scherzer & Co. AG konnte bislang rund 200.000 US-Dollar erfolgswirksam Erlösen.
- ZEAL Network SE: Der führende deutsche Online-Lotterievermittler konnte nach einem sehr erfreulichen Geschäftsverlauf die Prognose für das Gesamtjahr anheben. Aufgrund der Rekord-Jackpots der letzten Wochen wird eine weitere Erhöhung noch im laufenden Jahr immer wahrscheinlicher. Gleichfalls wurde ein Aktienrückkaufangebot zu 44 Euro je Aktie durchgeführt, das von der Scherzer & Co. AG nicht angenommen wurde.
- Apontis Pharma AG: Die Scherzer & Co. AG hat ihre gesamte Aktienposition an dem Monheimer Pharmaunternehmen im freiwilligen Erwerbsangebot angedient.

Portfolio

Nachbesserungsvolumen

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

Hierbei handelt es sich um potenzielle Ansprüche, die sich aus der Durchführung von gerichtlichen Spruchverfahren im Nachgang von Strukturmaßnahmen börsennotierter Gesellschaften ergeben. Zum 30.11.2024 beläuft sich das angediente Volumen der Gesellschaft auf ca. **132,5 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. **145,1 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 **Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG** sind die Anträge gegen die festgesetzte Barabfindung von 38,26 EUR vom Landgericht München I als unbegründet zurückgewiesen worden, obwohl der Unternehmenswert vom Landgericht mit 40,07 EUR angenommen wird. Die Scherzer & Co. AG hat gegen den Beschluss Beschwerde eingelegt.
- Die Verschmelzung der **McKesson Europe AG** und der Ausschluss der Minderheitsaktionäre ist am 14. Juni 2023 im Handelsregister der beiden Gesellschaften eingetragen und damit wirksam geworden. Die Barabfindung wurde auf 24,13 EUR festgelegt. Das Andienungsvolumen der Scherzer & Co. AG erhöht sich hierdurch um rund 645 TEUR.
- Im Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der **Linde AG** sind am 29.11.2023 die Anträge auf Erhöhung der Barabfindung erstinstanzlich vom LG München zurückgewiesen worden. Die Scherzer & Co. AG wird gegen den Beschluss Beschwerde einlegen.
- In dem Spruchverfahren zum Squeeze-out der **Altana AG** hat das OLG Düsseldorf mit Beschluss vom 18. März 2024 die Beschwerden zurückgewiesen. Das Spruchverfahren ist damit rechtskräftig abgeschlossen. Es bleibt somit bei der erstinstanzlichen Erhöhung des Barabfindungsbetrags um mehr als 15% auf 17,33 EUR. Die Scherzer & Co. AG hat eine Nachbesserung von rd. 130 TEUR inklusive Zinsen vereinnahmt.
- 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 eine höhere 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 zzgl. Zinsen.

Portfolio

Ausgewählte Projektabschlüsse

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

Finanzkennzahlen

Bilanz

		30.06.2024	31.12.2023
Finanzanlagevermögen	TEUR	27.459	28.850
Wertpapiere des Umlaufvermögens	TEUR	59.950	55.104
Bilanzsumme	TEUR	95.669	88.400
Eigenkapital	TEUR	70.819	73.942
davon gezeichnetes Kapital	TEUR	29.940	29.940
Nettobankverbindlichkeiten	TEUR	14.327	7.167
Eigenkapitalquote	%	74,0	83,6

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-30.06.2024	01.01.-30.06.2023
Erträge aus Finanzinstrumenten	TEUR	2.029	6.753
Aufwendungen aus Finanzinstrumenten	TEUR	1.302	3.258
sonstige betriebliche Erträge	TEUR	2.156	1.381
Dividendenerträge	TEUR	936	4.152
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	TEUR	106	62

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-30.06.2024	01.01.-30.06.2023
Personalaufwand	TEUR	377	427
Abschreibungen	TEUR	0	0
sonstige betriebliche Aufwendungen	TEUR	392	428
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des UVs	TEUR	5.663	5.043
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	TEUR	120	247
Steuern vom Einkommen und Ertrag	TEUR	49	41

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-30.06.2024	01.01.-30.06.2023
Ergebnis nach Steuern	TEUR	-2.667	2.911
Jahresfehlbetrag	TEUR	-2.667	2.911
Ergebnis je Aktie (DVFA/SG)	EUR	-0,09	0,10

Finanzkennzahlen

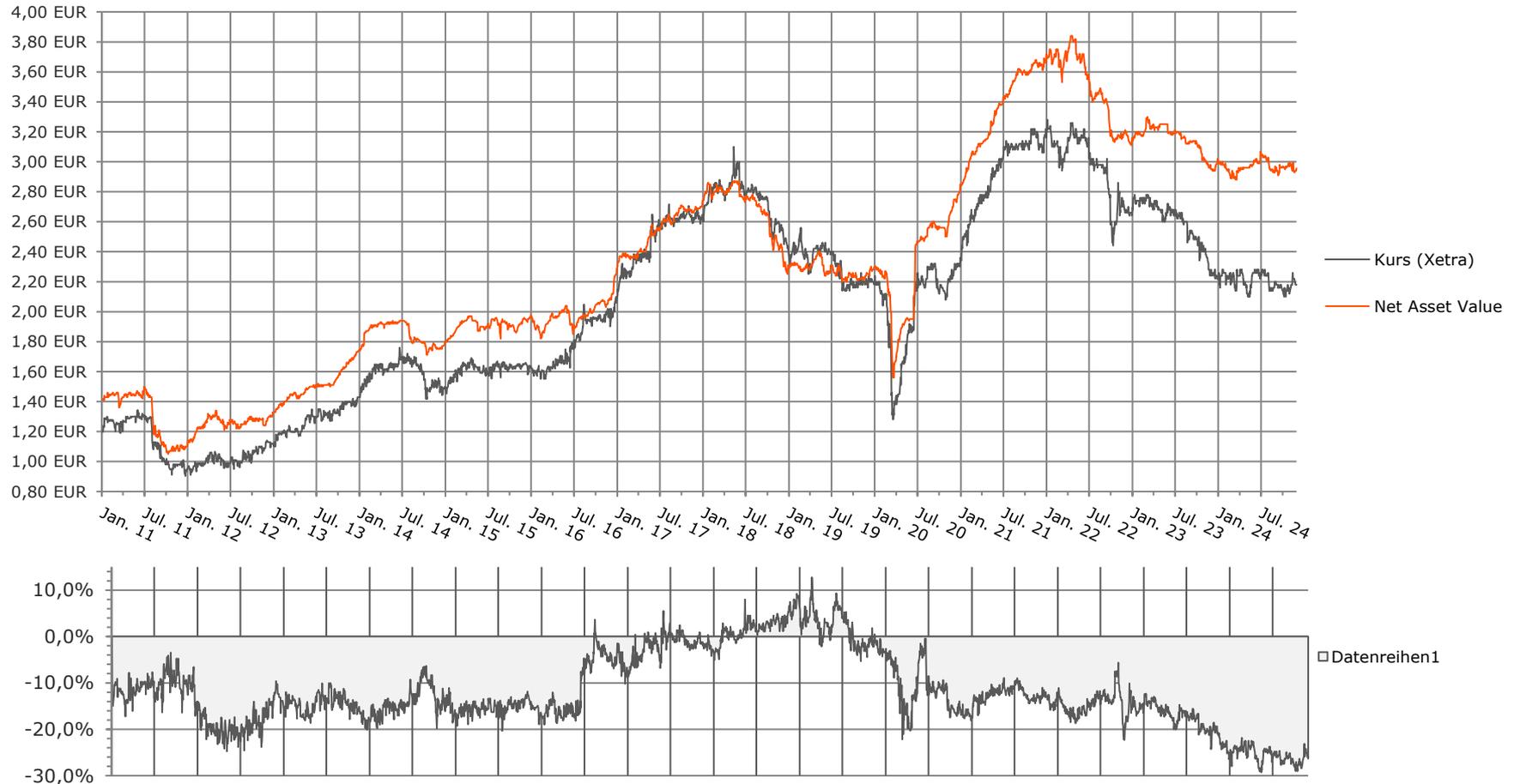
Aktienkurs und NAV

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

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

Finanzkennzahlen

Aktienkurs und NAV



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

Scherzer & Co. AG

Notierung



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

Scherzer & Co. AG

Organe

Vorstand

Dr. Georg Issels

Diplom-Kaufmann

Vorstand der Scherzer & Co. AG seit 2002

Vorstand der RM Rheiner Management AG seit 2008

Hans Peter Neuroth

Diplom-Kaufmann

Vorstand der Scherzer & Co. AG seit 2013

Vorstand der RM Rheiner Management AG seit 2010

Aufsichtsrat

Dr. Stephan Göckeler

Vorsitzender

Rechtsanwalt

Flick Gocke Schaumburg,

Bonn, Frankfurt, Berlin und München

Dr. Dirk Rüttgers

stellv. Vorsitzender

Vermögensverwalter

Vorstand der Do Investment AG,

München

Rolf Hauschildt

Investor

Geschäftsführer der VM Value Management GmbH,

Düsseldorf

Joachim Schmitt

Investor

Mainz

Scherzer & Co. AG

Kontakt & Finanzkalender

Kontakt

Scherzer & Co. Aktiengesellschaft
Friesenstraße 50
D-50670 Köln

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

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

Handelsregister: Amtsgericht Köln,
HRB 56235

Finanzkalender 2024

- 22.03.2024: Aufsichtsratssitzung
- 03.06.2024: Hauptversammlung
- 25.06.2024: Aufsichtsratssitzung
- 04.10.2024: Aufsichtsratssitzung
- 03.12.2024: Aufsichtsratssitzung
- 09.12.2024: Kapitalmarkttag 2024

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 unbekannt 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.
