Unternehmenspräsentation
Oktober 2025

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

- ~500-1.000 Aktien ohne Coverage
- Microcaps
- Illiquider Handel
- Kein Interesse an Investor Relations

Unbeliebt

- Missverstandenes Geschäftsmodell
- Unbeliebter Sektor
- Restrukturierungsszenario
- Missverstandene Ertragskraft

Spezialsituation

- Unternehmensvertrag wahrscheinlich
- Übernahmesituation
- Squeeze-out wahrscheinlich
- Kapitalmaßnahmen
- Neuausrichtungen

Investments
Opportunitäten durch Strukturmaßnahmen

Daten

Veränderungen der Aktionärsstruktur, Management- und Aufsichtsratswechsel
- Ad-hoc-Mitteilungen, Corporate News (Ankündigung Übernahme-, Pflicht- oder sonstige Erwerbsangebote, Kapital- oder Strukturmaßnahmen, Spin-offs, Fusionen, Delistings, etc.)
- Geschäftsberichte, Zwischenberichte, Unternehmenspräsentationen, Angebotsunterlagen, Börsenprospekte, IR-Material, Unternehmenswebseiten, Bundesanzeiger
- Notizen HVs, CMDs, Unternehmensbesuche, Roadshows, Conference Calls, Konferenzen, Messen

Datenbank

Filtern der Daten und kontinuierliche Pflege der internen Datenbank „Corporate Action"
- u.a. Einpflegen der Konditionen eines Angebots (Schwellen, Fristen, Vorbehalte etc.)
- u.a. Einpflege relevanter 3-Monats- oder 6-Monats-Kurse, Gutachten- und Abfindungspreise

Idee

- Verarbeitung der konzentrierten Daten, Brainstorming
- Entwicklung von Szenarien und Wahrscheinlichkeiten
- Interpretation des bisherigen Verhaltens, Einschätzung des zukünftigen Verhaltens
- wirtschaftliche Bewertung (Bewertungstool)
- Trigger zur Investmententscheidung

Struktur-maßnahme

- Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag
- Aktienrechtlicher Squeeze-out nach §§ 327a ff. AktG
- Übernahmerechtlicher Squeeze-out nach § 39a WpÜG
- Umwandlungsrechtlicher Squeeze-out nach § 62 Abs. 5 UmwG (Verschmelzung)

Spruch-verfahren

- Antragstellung Spruchverfahren
- Beendigung des Verfahrens durch Beschluss oder Vergleich
- potentieller Ergebnisbeitrag durch Nachbesserung und Verzinsung

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 Dividenden-zahlung; 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

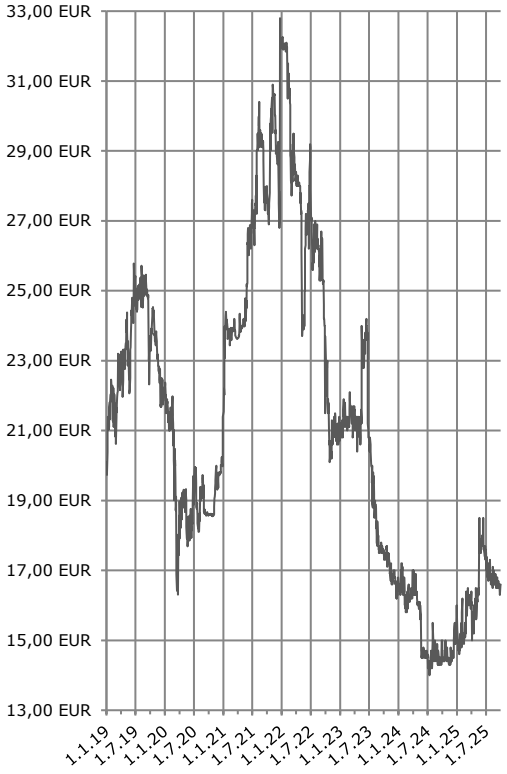
WKN: A12 UKK

Branche: Beteiligungsunternehmen

Marktkapitalisierung: ~1,35 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. Mit „Traveloka" besitzt Rocket Internet 18,1% am Marktführer für Onlinereisen in Südostasien. Das auf Personal-Software spezialisierte Unternehmen „Personio" wurde in der letzten Finanzierungsrunde mit ca. 8,5 Mrd. USD bewertet. Rocket Internet ist hier mit 4,5% beteiligt. Ebenfalls besteht eine 4%-Beteiligung am bekannten Finanz-Start-up „SumUp", das in der letzten Finanzierungsrunde im Dezember 2023 fast 300 Mio. EUR auf einer Bewertung von mehr als 8 Mrd. USD einsammelte. Die Beteiligung am schnell wachsenden indischen Liefer-Startup Zepto erreichte im August 2024 in der letzten Finanzierungsrunde eine Bewertung von 5 Mrd. USD nach noch 3,6 Mrd. USD im Juni 2024.

- 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. Der Widerruf der Zulassung der Aktien zum Handel im Regulierten Markt wurde zum 30.10.2020 wirksam. Die Aktie ist aber weiterhin in den Freiverkehr der Börse Hamburg einbezogen.

- Ende 2021 gab Rocket Internet bekannt, ein öffentliches Rückerwerbsangebot zu 35 EUR je Aktie (Andienungsverhältnis 4:1) durchführen zu wollen. Mit Paul Singer (Elliott) wurde eine Annahmevereinbarung unterzeichnet, die beinhaltete, 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.

- Der 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 Wertminderungen 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.

Investments – Sicherheit
1&1 AG

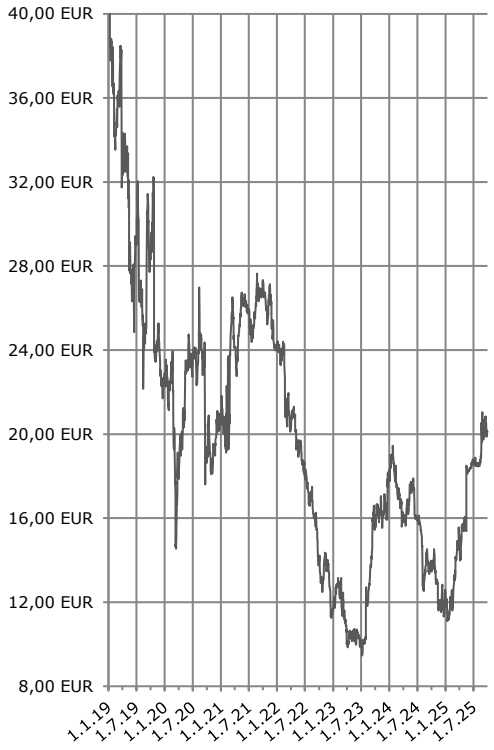
WKN: 554 550

Branche: Telekommunikation

Marktkapitalisierung: ~3,6 Mrd. EUR

Größte Aktionäre:
86,46% United Internet AG,
4,51% Norman Rentrop

0,21% Scherzer & Co. AG



Mit 16,4 Millionen Kundenverträgen zählt die 1&1 AG zu den großen Telekommunikationsanbietern in Deutschland. Das Unternehmen bietet ein umfassendes Produktportfolio aus den Bereichen Breitband (3,9 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. EUR. 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 hat entsprechend ihres Vorschlags die Verlängerung der 2026 auslaufenden Frequenznutzungsrechte im Low- und Mid-Band-Bereich entschieden. 1&1 erhält umfangreiche Mitnutzungsrechte, damit ein fairer Wettbewerb sichergestellt wird. Diese müssen bis Ende des Jahres mit Dt. Telekom, Vodafone und Telefónica verhandelt werden.

- Am 16.05.2025 unterbreitete United Internet ein öffentliches Teilerwerbsangebot für 1&1-Aktien zu 18,50 EUR. Der Anteil von United Internet (80,81%) sollte auf bis zu 90% ausgebaut werden. Die finale Annahmequote nach Ende des Angebots am 03.07.2025 liegt bei 4,29%, der UI-Anteil steigt damit auf 85,10%. United Internet hat am 22.08.2025 die Beteiligung an der 1&1 AG außerbörslich um 2,4 Mio. Aktien zu 18,70 EUR je Aktie aufgestockt. Der Anteilsbesitz steigt damit auf 86,46%.

- 1&1 senkte am 27.06.2025 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).

- Im 1. Halbjahr 2025 erzielte 1&1 einen Umsatz von 2,0 Mrd. EUR (-0,5% ggü. H1 2024). Das EBITDA sank um 13,1% auf rund 284 Mio. EUR. Hier lag der Grund in planmäßig höheren Anlaufkosten für das 5G-Mobilfunknetz (H1 2025: 130,6 Mio. EUR). 1&1 bestätigte die im Juni 2025 angepasste Jahresprognose.

Investments – Chance
K+S AG

WKN: KSA G88

Branche: Rohstoffe

Marktkapitalisierung: ~2,0 Mrd. EUR

Größte Aktionäre:
6,70% 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 10.000 Mitarbeiter.

- Im November 2023 beschloss K+S eine neue Dividendenpolitik. Die Ausschüttung soll bei 30-50% des jährlichen erwirtschafteten bereinigten Freien Cashflows liegen, gegebenenfalls ergänzt durch Aktienrückkäufe.

- Ende April 2025 hob K+S vor dem Hintergrund der positiven Kalipreisentwicklung die Prognose für das EBITDA 2025 auf 560-640 Mio. EUR an. Der Freie Cashflow wird nunmehr leicht positiv erwartet. Die Absatzmenge aller Produkte im Bereich Landwirtschaft wird unverändert bei circa 7,5 bis 7,7 Mio. t (2024: 7,56 Mio. t) angenommen.

- Die Hauptversammlung am 14. Mai 2025 beschloss eine Dividendenausschüttung von 0,15 EUR je Aktie (Vorjahr: 0,70 EUR je Aktie).

- Seit dem 1. Juni 2025 hat der bisherige CFO Dr. Christian Meyer als Nachfolger des langjährigen CEO Dr. Burkhard Lohr den Vorstandsvorsitz übernommen. Neuer CFO ist Dr. Jens Christian Keuthen.

- 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. 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 1. Halbjahr 2025 ein EBITDA von 310 Mio. EUR (H1 2024: 328 Mio. EUR). Der bereinigte Freie Cashflow lag bei 24 Mio. EUR (H1 2024: 87 Mio. EUR). Die Absatzmenge im Kundensegment Landwirtschaft erreichte 1,74 Mio. Tonnen bei einem Durchschnittspreis (ohne Handelsware) von 336 EUR je Tonne.

Investments – Chance
RTL Group S.A.

WKN: 861 149

Branche: Medien

Marktkapitalisierung: ~5,4 Mrd. EUR

Größter Aktionär:
76,3% Bertelsmann Capital Hld.

Die RTL Group ist ein führendes Entertainment-Unternehmen 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. 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 Vertreiber 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 Werbe-vermarktung mit RTL AdAlliance. Bertelsmann ist mit über 76% Mehrheitsaktionärin der RTL Group, die an der Luxemburger und Frankfurter Börse notiert und Mitglied im MDAX ist.

- RTL konnte im Geschäftsjahr 2024 den Umsatz mit 6,3 Mrd. EUR stabil halten. Der Streaming-Umsatz stieg um über 40% auf 403 Mio. EUR. Das bereinigte EBITA sank auf 721 Mio. EUR (Vorjahr: 782 Mio. EUR), lag aber innerhalb des Prognosekorridors. Im 2. Halbjahr 2024 sanken insbesondere die TV-Werbeumsätze aufgrund der schwachen Konjunktur. Der Gesamt-Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit betrug 761 Mio. EUR, davon 110 Mio. EUR aus nicht fortgeführten Aktivitäten (Vorjahr: 537 Mio. EUR bzw. 77 Mio. EUR).

- Die Hauptversammlung am 30.04.2025 hat die Ausschüttung einer Dividende von 2,50 EUR je Aktie beschlossen (Vorjahr: 2,75 EUR je Aktie).

- Die Wettbewerbsbehörde ACM hat am 27.06.2025 die Übernahme von RTL Níederlande durch DPG Media (Belgien) final genehmigt. Die Sonderdividende aus dem Verkauf soll 5,00 Euro je Aktie betragen und im Mai 2026 ausgezahlt werden. Taggleich vermeldete RTL den vollständigen Erwerb von Sky Deutschland zu einem Kaufpreis in bar von 150 Mio. EUR zzgl. eines maximalen Earn-Outs von 377 Mio. EUR, sollte der RTL-Aktienkurs über 70 EUR steigen. Der Deal steht noch unter dem Vorbehalt behördlicher Genehmigungen. Das Closing wird frühestens für 2026 erwartet.

- RTL meldete für das 1. Halbjahr 2025 einen Gruppenumsatz von rund 2,78 Mrd. EUR (-3,2% ggü. H1 2024). Der Werbeumsatz (gesamt) sank um 2,6% auf 1,41 Mrd. EUR mit einem dynamischen Wachstum bei den digitalen Werbeumsätzen auf 230 Mio. EUR (+27,1%). Die zahlenden Digital-Abonnenten stiegen auf 7,2 Millionen (+15,2%). Der Ausblick 2025 wurde bestätigt.

- Im angekündigten Aktienrückkaufangebot wurden 3,17 Mio. eigene Aktien zum Höchstpreis von 37,85 EUR je Aktie (Dutch Auction) erworben.

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 7,81% 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.

- 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 werden ab September 2025 zunächst in Schweden und im DACH-Raum erhältlich sein.

- Die Generalversammlung am 13.06.2025 hat eine kräftige Erhöhung der Dividende auf 190 CHF je Partizipationsschein (Vorjahr: 70 CHF je PS) beschlossen. Zukünftig soll bis zu 30% des Ergebnisses als Dividende ausgeschüttet werden. Weleda konnte 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.

Investments – Chance
Data Modul AG

WKN: 549 890

Branche: Displaylösungen

Marktkapitalisierung: ~81 Mio. EUR

Größter Aktionär:
69,2% Arrow Electronics

3,92% Scherzer & Co. AG

Die Data Modul AG ist ein führender 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. Mittels ihrer Querschnittstechnologie ist Data Modul in einer Vielzahl von Zielmärkten zu Hause. Im Jahr 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 Electronics summieren sich die thesaurierten Gewinne bei Data Modul auf rd. 28,30 EUR je Aktie.
- Im Geschäftsjahr 2024 konnte Data Modul die Rekordergebnisse des Vorjahres nicht halten. Der Umsatz ging um 20% auf 226,2 Mio. EUR zurück. Das EBIT lag mit 9,3 Mio. EUR um 58% unter dem Vorjahresniveau. Der Auftragseingang ging um 21% auf 201,4 Mio. EUR zurück. Damit liegen die vorgenannten Werte innerhalb der angepassten Jahresprognose für das Gesamtjahr 2024. Der Auftragsbestand sank um 13% auf 141,3 Mio. EUR zum Stichtag. Die Exportquote war mit 53% weiter hoch (Vorjahr: 54,0%). Die Investitionen sanken um über 60% auf 3,5 Mio. EUR. Die Mitarbeiterzahl stieg leicht auf 531. Das Ergebnis je Aktie lag bei 1,58 EUR (2023: 4,11 EUR je Aktie).
- Im Ausblick bezeichnet der Vorstand das Geschäftsjahr 2025 als „hartes Übergangsjahr". Der Fokus liegt hier bei der Identifikation von neuen Geschäftschancen und Maßnahmen zur Kostensenkung. Der Vorstand erwartet unter der Annahme einer weiter bestehenden Rezession bis in die zweite Jahreshälfte eine leicht negative Entwicklung der wesentlichen Konzernkennzahlen.
- In der Hauptversammlung am 08.05.2025 wurde erneut der Dividendenvorschlag (0,75 EUR je Aktie) einkassiert und lediglich die Mindestdividende (0,12 EUR je Aktie) ausgekehrt.
- Im 1. Halbjahr 2025 ging der Umsatz im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 5,6% auf 108,1 Mio. EUR zurück. Das EBIT war mit -2,3 Mio. EUR leicht negativ. Der Auftragseingang erhöhte sich um 4% auf 51,5 Mio. EUR. Die Prognose für das Gesamtjahr 2025 wurde bestätigt.

Investments – Sicherheit
Centrotec SE

WKN: 540 750

Branche: Beteiligungen

Marktkapitalisierung: ~760 Mio. EUR

Größter Aktionär:
>92% 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 beinhaltete 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.

- 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 und der Anteil des Großaktionärs erhöht sich: Zunächst 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. Es wurden weitere 472.522 Aktien angedient.

- Am 04.12.2024 wurde ein Aktienrückkaufprogramm (via Börse Hamburg), zunächst befristet bis zum 30.04.2025, beschlossen und diese Befristung durch Beschluss vom 26.03.2025 auf die Zeit bis zum 26.06.2025 verlängert. Durch Beschluss vom 13.06.2025 wurde die Laufzeit dann, mit einer Unterbrechung während der Präsenz-HV (26.05.2025 in Brilon), bis einschließlich 26.07.2025 verlängert. Gleichzeitig wurde das maximale Erwerbsvolumen auf 110.000 Stück reduziert und der Betrag der auf 10 Mio. EUR reduziert. Am 17.07.2025 erfolgte eine weitere Anpassung. Das Programm wird bis einschließlich 08.08.2025 verlängert, und das Volumen wird auf 95.000 Aktien reduziert, wobei die bisher seit dem 04.12.2024 erworbenen rund 87.000 Aktien abzusetzen sind. Zwischenzeitlich wurden Preise über 70 EUR je Aktie gezahlt und die Herabsetzung des Grundkapitals von 12.251.582,00 EUR auf 11.811.659,00 EUR durch Einziehung von 439.923 eigenen Aktien beschlossen.

- Am 30.7.2025 hat Centrotec beschlossen, ein freiwilliges öffentliches Rückkaufangebot für bis zu 1.147.300 Aktien zu einem Angebotspreis von EUR 75,00 je Stückaktie durchzuführen. Bis zum Ablauf der Annahmefrist am 22.08.2025 wurden insgesamt ca. 10,9 Mio. Aktien angedient. Die Zuteilungsquote liegt damit bei lediglich 10,49%.

Investments – Chance
Redcare Pharmacy N.V.

WKN: A2A R94

Branche: Online-Apotheke

Marktkapitalisierung: ~1,5 Mrd. EUR

Größte Aktionäre:
10,1% Galenica Ltd., 7,3% M. Köhler

- Redcare Pharmacy (ehemals Shop Apotheke Europe) ist mit 13,7 Millionen aktiven Kunden die führende Online-Apotheke in Europa und die Nr. 1 in Deutschland, Österreich, Schweiz, Italien und Belgien. Sie bietet ein breites Sortiment von mehr als 250.000 Originalprodukten. Strukturell setzt sich der Trend zum Online-Verkauf kontinuierlich fort. Die Anzahl der stationären Apotheken in Deutschland ist weiter rückläufig. Zum 31.12.2024 waren es 17.041 Apotheken, etwa 500 weniger als im Vorjahr. Seit Januar 2024 sind Ärzte verpflichtet, das E-Rezept zu nutzen, wenn sie verschreibungspflichtige Arzneimittel (Rx) 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 Geschäftsjahr 2024 stieg der Konzernumsatz auf 2,4 Mrd. EUR (+32% ggü. Vorjahr). Die Umsätze mit rezeptpflichtigen Medikamenten in Deutschland stiegen um 69% auf 254 Mio. EUR (2023: 150 Mio. EUR). Ende 2024 gibt es bereits 1,1 Mio. aktive Rx-Kunden (2023: 0,5 Mio.). Die bereinigte EBITDA-Marge sank auf 1,4% (Vorjahr: 3%). Aufgrund des starken Rx-Wachstums in Deutschland wurden die Marketingaktivitäten im Q4 2024 verstärkt, daraus resultiert die gesunkene EBITDA-Marge.

- Die Hauptversammlung am 15.05.2025 hat die Mitgründer Michael Köhler und Stephan Weber zu neuen Mitgliedern des Aufsichtsrats gewählt.

- Seit Mai 2024 läuft in der Shop-Apotheke-App die auf CardLink basierte NFC-Lösung zur digitalen Einlösung von Rx-Rezepten. Im Juli 2025 wurde die Produktlizenz der CardLink-Lösung durch die zuständige Gematik bis Ende Januar 2027 verlängert.

- Im Juli 2025 sind die Rezept-Boni bei EU-Versandapotheken durch ein wegweisendes Urteil des BGH bestätigt worden.

- Nach fast sechs Jahren im Amt schied Jasper Eenhorst am 26.09.2025 als CFO bei Redcare Pharmacy aus. Interimsweise übernimmt CEO Heinrich das Finanzressort.

- Redcare Pharmacy bestätigte nach vorläufigen Q3-Zahlen vollumfänglich die Jahresprognose. Der Konzernumsatz nach 9 Monaten 2025 wuchs um 27% bzw. 450 Mio. EUR auf 2,15 Mrd. EUR. Der Rx-Umsatz in Deutschland stieg um 122% auf 348 Mio. EUR. Der Non-Rx-Umsatz wuchs ebenfalls stark um 18% auf 1,4 Mrd. EUR. Der vollständige Zwischenbericht wird am 29. Oktober 2025 veröffentlicht.

Portfolio
Die 10 größten Aktienpositionen*

	Titel	WKN	%**	Chance/Sicherheit
1.	Weleda AG PS [1]	908429	9,33	Sicherheit
2.	1&1 AG	554550	7,81	Sicherheit
3.	Allerthal-Werke AG [1]	503420	7,75	Sicherheit
4.	Rocket Internet SE	A12UKK	7,75	Sicherheit
5.	Horus AG	520412	5,41	Chance
6.	RM Rheiner Management AG	701870	4,90	Sicherheit
7.	K+S AG	KSAG88	3,87	Chance
8.	Data Modul AG	549890	3,28	Chance
9.	AG für Erst. billiger Wohnh. in Winterthur	A0NESC	3,28	Sicherheit
10.	Clearvise AG	A1EWXA	2,52	Sicherheit
		Summe:	55,90	

* Geordnet nach Kurswert auf Basis der Kurse vom 30.09.2025
** Anteil des Einzeltitels am Gesamtportfolio
[1] Zusammengefasst Anlage- und Umlaufvermögen

Portfolio
Aktuelles

Net Asset Value zum 30. September 2025

Der Tageswert der Portfoliopositionen der Scherzer & Co. AG beträgt unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft per 30.09.2025 3,27 Euro je Aktie. Auf Basis eines Kursniveaus von 2,32 Euro notiert die Scherzer & Co. AG damit etwa 29,05% unter dem Inventarwert vom 30.09.2025. 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.

- RTL Group S.A./ProSiebenSat.1 Media SE: Wir haben unsere RTL-Gesamtposition im Rahmen des Aktienrückkaufangebots veräußert. Im Gegenzug wurden nach dem starken Kursrückgang Aktien von ProSiebenSat.1 erworben, deren Anteile mittlerweile mehrheitlich (>75%) von MediaForEurope (Berlusconi) gehalten werden.

- Redcare Pharmacy N.V.: Redcare Pharmacy bestätigte die Jahresprognose 2025 nach anhaltend positiver Umsatzentwicklung sowohl bei Rx als auch bei Non-Rx im 3. Quartal. Die Suche nach einem Nachfolger für den ausgeschiedenen CFO Jasper Eenhorst soll kurzfristig abgeschlossen werden.

- ZEAL Network SE: Die Umsatz- und EBITDA-Prognose für das Geschäftsjahr 2025 wurde aufgrund einer verbesserten Lotterie-Bruttomarge und einer positiven Entwicklung der Soziallotterie „Traumhausverlosung" angehoben.

- Clearvise AG: Der angekündigte Strategiewechsel zu einer dividendenorientierten Gesellschaft wurde umgesetzt.

- PEAQ-Token: Der PEAQ-Token hat sich zuletzt erfreulich entwickelt. Es konnten laufende Erträge („Staking") vereinnahmt werden. Erste marginale Verkäufe wurden getätigt und damit Ergebnis und Wertzuwachs für die Scherzer & Co. AG im unteren fünfstelligen Euro-Bereich realisiert. Seit August 2025 werden sukzessive über einen Zeitraum von ca. 3 Jahren verteilt PEAQ-Token Bestände frei handelbar.

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 30.09.2025 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 **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

		30.06.2025*	31.12.2024
Finanzanlagevermögen	TEUR	29.517	30.728
Wertpapiere des Umlaufvermögens	TEUR	47.085	44.842
Bilanzsumme	TEUR	80.381	80.673
Eigenkapital	TEUR	72.370	69.294
davon gezeichnetes Kapital	TEUR	27.196	29.940
Nettobankverbindlichkeiten	TEUR	2.955	4.843
Eigenkapitalquote	%	90,0	85,9

*ungeprüft

Finanzkennzahlen
Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-30.06.2025*	01.01.-30.06.2024*
Erträge aus Finanzinstrumenten	TEUR	4.616	2.029
Aufwendungen aus Finanzinstrumenten	TEUR	1.797	1.302
sonstige betriebliche Erträge	TEUR	4.106	2.156
Dividendenerträge	TEUR	1.040	936
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	TEUR	39	106

*ungeprüft

Finanzkennzahlen
Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-30.06.2025*	01.01.-30.06.2024*
Personalaufwand	TEUR	502	377
Abschreibungen	TEUR	1	0
sonstige betriebliche Aufwendungen	TEUR	509	392
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des UVs	TEUR	3.773	5.663
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	TEUR	101	120
Steuern vom Einkommen und Ertrag	TEUR	48	49

*ungeprüft

Finanzkennzahlen
Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-30.06.2025*	01.01.-30.06.2024*
Ergebnis nach Steuern	TEUR	3.075	-2.667
Jahresüberschuss	TEUR	3.075	-2.667
Ergebnis je Aktie (DVFA/SG)	EUR	0,11	-0,09

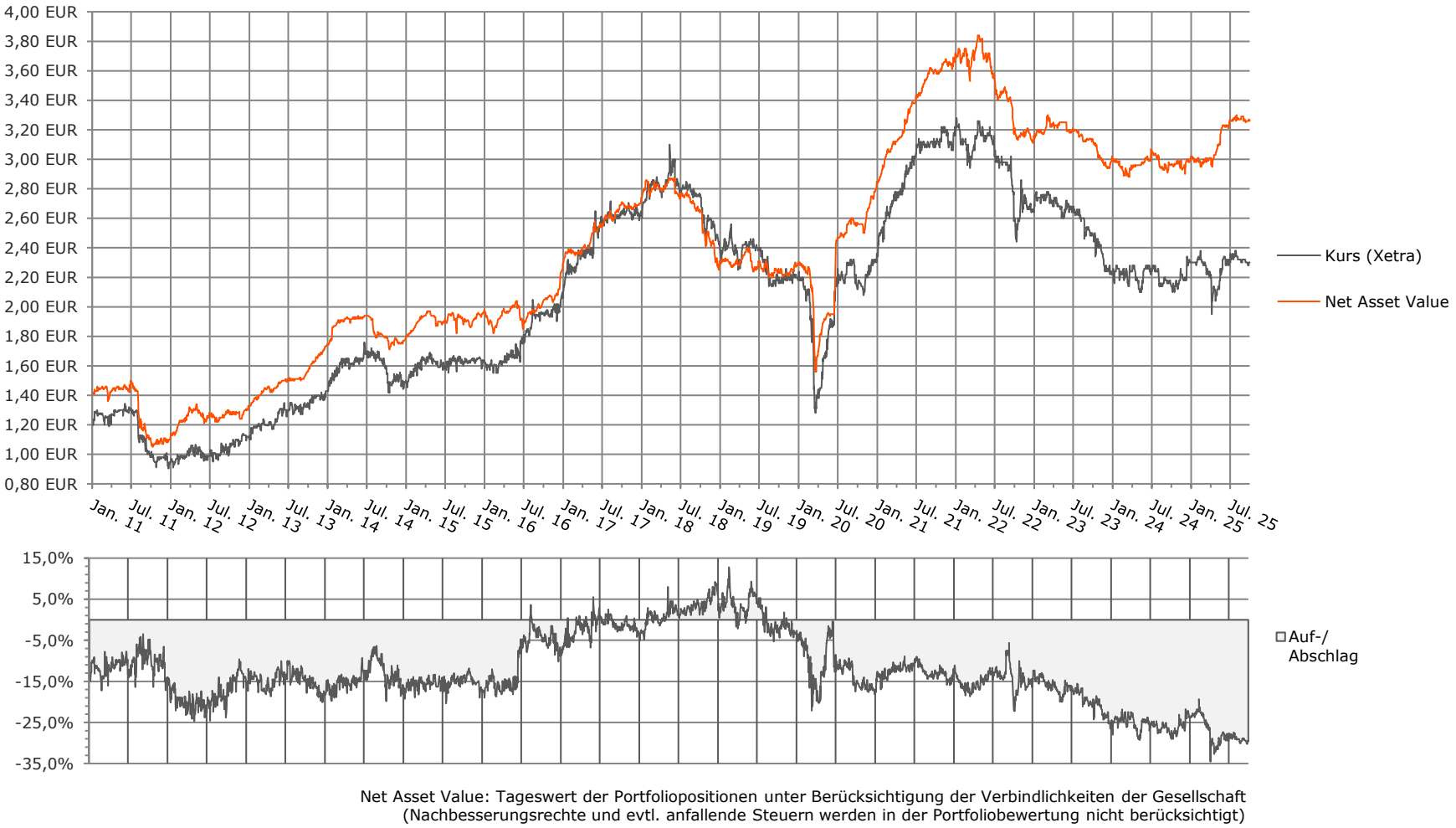
*ungeprüft

Finanzkennzahlen
Aktienkurs und NAV

		2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Marktkapitalisierung	TEUR	63.094	68.862	66.467	79.042	94.610	70.658	65.269	73.054	79.281
Höchst-/Tiefstkurs	EUR	2,38/1,94	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
Schlusskurs	EUR	2,32	2,30	2,22	2,64	3,16	2,36	2,18	2,44	2,648
Kursentwicklung		+0,87%	+3,60%	-15,91%	-16,46%	+33,90%	+8,26%	-10,66%	-7,85%	+26,70%
NAV	EUR	3,27	3,02	3,02	3,16	3,72	2,85	2,30	2,31	2,74
NAV-Entwicklung		+8,28%	0,00%	-4,43%	-13,71%*	+32,28%*	+23,91%	-0,43%	-12,04%*	+21,83%*

* 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 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 bei Flick Gocke Schaumburg Bad Honnef
Dr. Dirk Rüttgers stellv. Vorsitzender	Vermögensverwalter Geschäftsführer der FGTC Investment GmbH 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 2025

- 17.03.2025: Aufsichtsratssitzung
- 10.04.2025: Veröffentlichung Geschäftsbericht 2024
- 26.05.2025: Hauptversammlung
- 02.07.2025: Aufsichtsratssitzung
- 02.09.2025: Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2025
- 02.10.2025: Aufsichtsratssitzung
- 05.12.2025: 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.