

Unternehmenspräsentation November 2023



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.

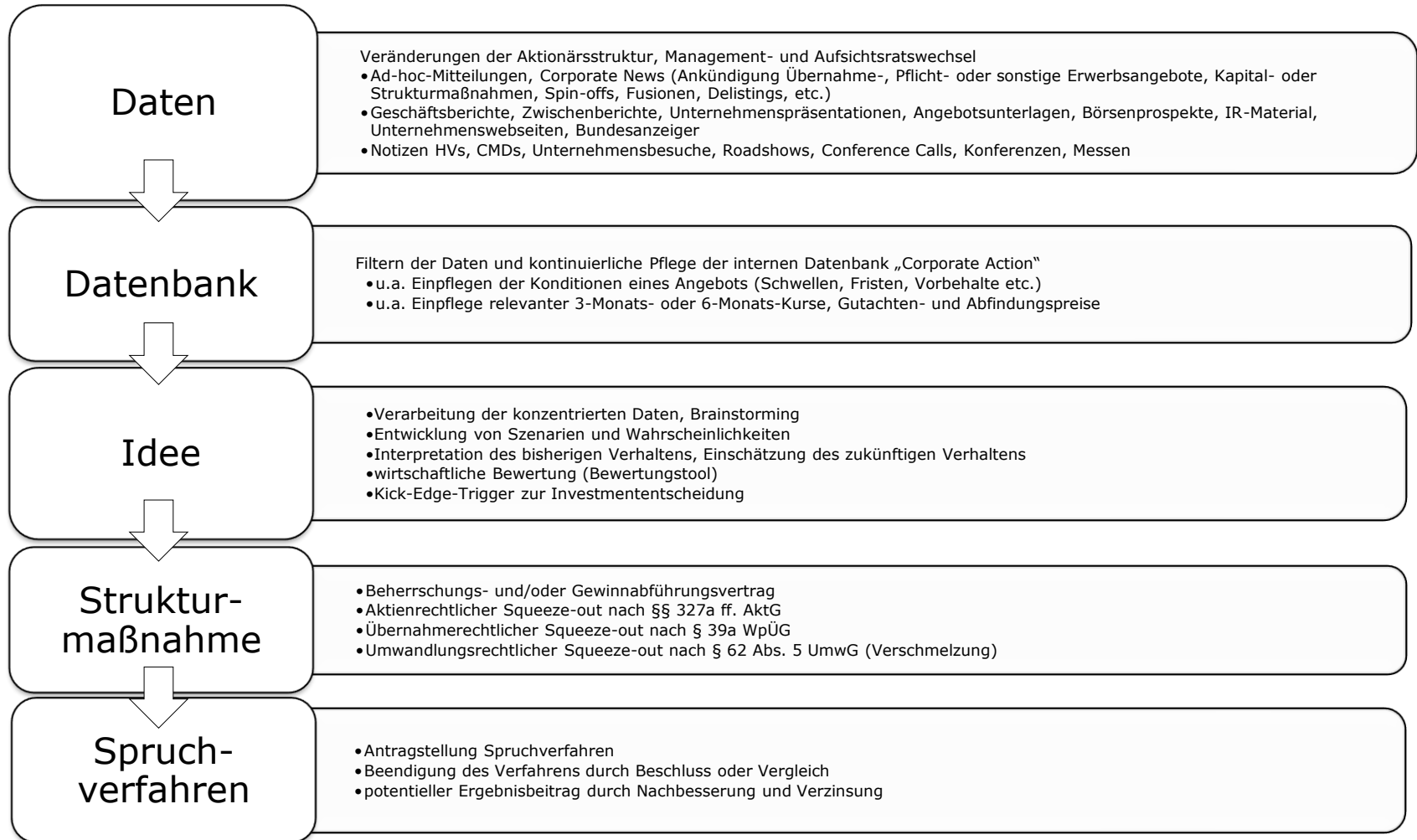
Diese Gelegenheiten versuchen wir in einem fokussierten Portfolio zu nutzen. Die Marktkapitalisierung oder eine Indexzugehörigkeit ist eher zweitrangig. Auch eine Branchenfokussierung existiert nicht. Jedes plausible und überzeugende Geschäftsmodell ist potentiell interessant.

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: ~1,4 Mrd. EUR

Größter Aktionär:

82,7% Global Founders GmbH (O. Samwer)



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 können. Mit Traveloka besitzt Rocket Internet mehr als 20% am Marktführer für Onlinereisen in Südostasien, der ein IPO vorbereiten soll. Die Beteiligung Personio wurde in der letzten Finanzierungsrunde mit über 6 Mrd. US-Dollar bewertet. Rocket Internet ist mit knapp 5% beteiligt.

- Im September 2020 kündigte Rocket Internet das Delisting der Aktien mit einem begleitenden Rükckerwerbsangebot (Pflichtangebot) 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 Rükckerwerbsangebot 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% des Angebotsvolumens, das entspricht einem Rükckerwerbsvolumen von rund 924 Mio. Euro.
- Der Buchwert des Konzern-Eigenkapitals zum 31.12.2022 beträgt rd. 36,37 Euro je Aktie. Wesentliche Eckdaten des Konzernabschlusses 2022 sind auf der Aktivseite der Bilanz Beteiligungen an nicht notierten Unternehmen (1.326 Mio. Euro), Beteiligungen an notierten Unternehmen (439 Mio. Euro), Darlehensforderungen (504 Mio. Euro) sowie Bankguthaben (183 Mio. Euro). Das Periodenergebnis 2022 betrug -991 Mio. Euro (Vorjahr: +1.054 Mio. Euro). Wesentlicher Treiber des massiven Ergebniseinbruchs war ein Finanzergebnis von -769 Mio. Euro (Vorjahr: +739 Mio. Euro). Trotz des deutlich negativen Ergebnisses verbleibt ein Bilanzgewinn von 316 Mio. Euro, der gemäß HV-Beschluss vom 23.06.2023 fast vollständig ausgeschüttet wurde (Dividende: 3,87 Euro je Aktie).

Investments – Sicherheit

Lotto24 AG

WKN: LTT 247

Branche: Lotterievermittlung

Marktkapitalisierung: ~602 Mio. EUR

Größter Aktionär:

94,86% ZEAL Network SE

1,11% Scherzer & Co. AG



Die Lotto24 AG ist der führende deutsche Anbieter staatlicher Lotterienprodukte im Internet (lotto24.de, tipp24.com). Lotto24 vermittelt Spielscheine von Kunden an die staatlichen Landeslotteriegesellschaften sowie die Deutsche Fernsehlotterie und erhält hierfür eine Vermittlungsprovision. Zum Angebot zählen unter anderem Lotto 6aus49, Spiel 77, Super 6, EuroJackpot, GlücksSpirale, Spielgemeinschaften, Keno und die Deutsche Fernsehlotterie. Nach der Gründung im Jahr 2010 und dem Börsengang 2012 ist Lotto24 heute Marktführer in Deutschland mit einem Marktanteil von 41% im wachsenden Online-Lotteriemarkt (Ultimo 2022). 2019 wurde Lotto24 mehrheitlich von der ZEAL Network SE übernommen.

- Mit Abschluss des Delisting-Erwerbsangebots zu 380,97 EUR je Lotto24-Aktie im September 2021 stieg der ZEAL-Anteil auf 94,86%. Es fehlen nur knapp 2.300 Aktien bis zur 95%-Squeeze-out-Schwelle.
- 2022 erreichte Mehrheitsaktionär ZEAL mit dem Erhalt der Folgerlaubnis zur Lotterievermittlung in Deutschland für Lotto24 einen wichtigen Meilenstein. Dies ist die erste Erlaubnis für Lotto24 unter dem seit dem 1. Juli 2021 geltenden neuen Glücksspielstaatsvertrag. Die Erlaubnis ist für sieben Jahre (bis zum 30. Juni 2029) gültig.
- Im Geschäftsjahr 2022 erzielte Lotto24 ein Transaktionsvolumen von rd. 758,4 Mio. EUR (2021: 656,5 Mio. EUR). Die Marketingkosten stiegen deutlich auf 33,0 Mio. EUR (2021: 21,8 Mio. EUR). Das bereinigte EBITDA lag bei 25,6 Mio. EUR (2021: 24,0 Mio. EUR). Die Akquisitionskosten je registriertem Neukunden („Cost Per Lead“, CPL) erhöhten sich aufgrund ausgeweiteter Marketingmaßnahmen auf 35,97 EUR (2021: 27,94 EUR). 2022 konnten 703 Tausend registrierte Neukunden gewonnen werden, ein Anstieg von 29% zum Vorjahr (2021: 544 Tsd.). Die Bruttomarge konnte aufgrund des margenstärkeren Produktmixes um 0,7PP auf 12,9% gesteigert werden (2021: 12,2%).
- Das Jahresergebnis stieg auf 16,9 Mio. EUR (2021: 15,5 Mio. EUR). Die Hauptversammlung hat die Vollausschüttung des Bilanzgewinns 2022 beschlossen. Dies entspricht 17,00 EUR (Vorjahr: 15,00 EUR) je Aktie.
- Die Scherzer & Co. AG hat im Mai 2023 in einem offenen Brief an Vorstand und Aufsichtsrat der ZEAL Network SE die vorhandene Doppelstruktur kritisiert und das besondere Ertragspotenzial und die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells der Gesellschaft hervorgehoben.

Investments – Chance

K+S AG

WKN: KSA G88

Branche: Rohstoffe

Marktkapitalisierung: ~3,0 Mrd. EUR

Größte Aktionäre:

6,11% Rossmann Beteiligungs GmbH,
5,15% eigene Aktien, 4,04% Norges
Bank



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.

- Im März 2023 legte K+S für das Geschäftsjahr 2022 vor. Der Umsatz stieg um rund 77% auf 5,7 Mrd. Euro (2021: 3,2 Mrd. Euro). Das EBITDA konnte fast verdreifacht werden (2022: 2,4 Mrd. Euro; bestes EBITDA der Unternehmensgeschichte). Die EBITDA-Marge stieg von 26,4% auf 42,7%. Das Ergebnis je Aktie betrug 7,88 Euro (2021: 15,38 Euro). Die Aktionäre partizipieren am Geschäftserfolg durch eine Totalausschüttung von 2,00 Euro (Ausschüttung einer Dividende von 1,00 Euro sowie Aktienrückkaufprogramm im Umfang von 200 Mio. Euro). Der (bereinigte) Free Cashflow erreichte 1,2 Mrd. Euro (2021: 0,2 Mrd. Euro, ohne REKS-Einmaleffekt). Zum 31.12.2022 betrug die Nettofinanzposition 245 Mio. Euro (2021: -606 Mio. Euro). Der Buchwert je Aktie stellte sich auf 35,10 Euro (2021: 27,50 Euro).
- Mitte Juni 2023 sah sich das Management von K+S veranlasst, aufgrund eines niedrigen Kali-Abschlusses für China zu einem Preis von 307 USD/t die Prognose für das Geschäftsjahr 2023 anzupassen. Entscheidend für den Geschäftsverlauf von K+S wird sein, welches Preisniveau sich nun weltweit herausbildet, da der chinesische Markt für K+S nur eine untergeordnete Rolle spielt. Sollte der Preisabschluss in China auch auf andere Märkte abstrahlen, würde sich für K+S nur noch ein EBITDA von rund 0,8 Mrd. Euro ergeben (bisherige Prognose: 1,15 bis 1,35 Mrd. Euro). Der Freie Cashflow würde ebenfalls negativ belastet, jedoch in einem geringeren Umfang als das EBITDA. K+S geht allerdings von einer Preiserholung im 2. Halbjahr 2023 aus, was entsprechend zu einem höheren EBITDA führen sollte.
- Ende Juli 2023 berichtete K+S über das 2. Quartal und passte erneut die Prognose für 2023 an. Der bereinigte Freie Cashflow übertraf zwar mit 160 Mio. EUR die Erwartungen deutlich (Vara-Konsensschätzung 116,1 Mio. EUR). Preisbedingt lag das EBITDA mit rd. 24 Mio. EUR unter der Markterwartung (70,5 Mio. EUR). Im brasilianischen Markt waren die Kalipreise deutlicher gefallen als erwartet und die nun eingetretene Preiserholung setzte später ein als unterstellt. Auf Gesamtjahressicht lässt sich das fehlende EBITDA des 2. Quartals nicht mehr aufholen. K+S geht nunmehr für das Gesamtjahr 2023 von einem EBITDA in der Bandbreite 600-800 Mio. EUR und einem bereinigten Freien Cashflow von 300-450 Mio. EUR aus.

Investments – Sicherheit

GK Software SE

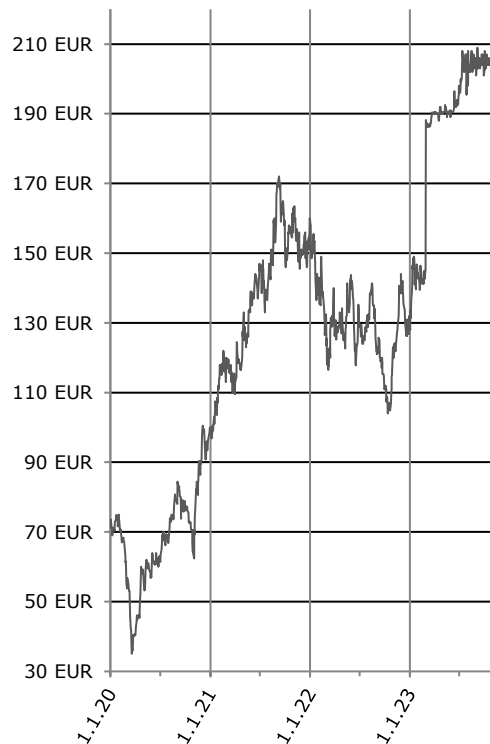
WKN: 757 142

Branche: Software

Marktkapitalisierung: ~470 Mio. EUR

Größte Aktionäre:

72,07% Fujitsu ND Solutions AG,
10,05% JNE Partners, 5,56% Palliser
Capital, 3,99% Sand Grove Opport.



Die GK Software SE ist ein technologisch führender Software-Partner des Einzelhandels in Europa, Nordamerika und Asien mit umfassenden Lösungen zur Abwicklung aller geschäftskritischen Prozesse in Filialen und Unternehmenszentralen. Zu den Kunden zählen zahlreiche, international führende Einzelhändler wie u. a. adidas, Aldi Nord, Coop (Schweiz), Edeka, Grupo Kuo (Mexiko), Hornbach, HyVee (USA), Smart&Final (USA) Lidl, Migros und Walmart International. In rund 65 Ländern und mehr als 62.700 Filialen sind die Lösungen der GK Software auf über 548.000 Systemen im Einsatz. Das Unternehmen beschäftigt aktuell mehr als 1.200 Mitarbeiter.

- Anfang März 2023 unterbreitete der japanische Tech-Konzern Fujitsu ein freundliches öffentliches Übernahmeangebot zu 190 Euro je GK-Aktie. Die beiden Gründer Rainer Gläß und Stephan Kronmüller hatten bereits unwiderrufliche Andienungsvereinbarungen mit Fujitsu abgeschlossen, wodurch 40,65% der ausstehenden Aktien in das Angebot eingeliefert wurden. Die finale Annahmequote lag bei 67,62%.
- Im Geschäftsjahr 2022 stieg der Umsatz um 16,2% auf 152,05 Mio. Euro. Das adjustierte EBIT erhöhte sich um ein Drittel auf 18,69 Mio. Euro (Vorjahr: 13,85 Mio. Euro). Die adjustierte EBIT-Marge übertraf mit 12,3% den adjustierten Vorjahreswert von 10,6% und entsprach damit den Erwartungen. Mit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2022 wurde eine neue Mittelfristprognose formuliert. Demnach erwartet der Vorstand bis zum Ende des Geschäftsjahres 2025 einen Umsatz im Korridor zwischen 193 und 205 Mio. EUR sowie eine EBIT-Marge von mindestens 15%. Nach der bisherigen Prognose sollte bis Ende 2023 der Umsatz auf 160-175 Mio. EUR steigen sowie die EBIT-Marge dauerhaft bei 15% liegen.
- CEO und Gründer Rainer Gläß schied am 31.05.2023 planmäßig aus dem Vorstand der Gesellschaft aus. Mit Michael Scheibner (neuer CEO) und Michael Jaszczyk rücken zwei langjährige Führungskräfte von GK in den Vorstand auf. André Hergert bleibt weiterhin CFO.
- Anfang Mai 2023 gab Fujitsu ein Delisting-Angebot zu 190,00 Euro je GK-Aktie ab. Nach Ende der Annahmefrist (14.06.2023) hält Fujitsu nunmehr 72,07% der Anteile. Das Delisting der GK-Aktien erfolgte mit Ablauf des 01.08.2023.
- Ende August präsentierte GK Software Geschäftszahlen für das 1. Halbjahr 2023. Der Umsatz wuchs um knapp 4% auf 78,1 Mio. Euro (H1 2022: 75,1 Mio. Euro). Das EBIT war insbesondere durch die Kosten der Fujitsu-Transaktion belastet und drehte mit -14,4 Mio. Euro deutlich ins Minus (H1 2022: 11,3 Mio. Euro). Somit steht nach dem 1. Halbjahr 2023 ein Ergebnis je Aktie von -6,06 Euro zu Buche (H1 2022: 3,71 Euro).

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 rd. 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 2022 meldete die Gesellschaft einen Rückgang des Umsatzes um 2,6% auf rund 425 Mio. Euro. Die beiden Geschäftsbereiche Naturkosmetik und Arzneimittel entwickelten sich dabei unterschiedlich. Während der Gesamtumsatz der Naturkosmetik um rund fünf Prozent zurückging, wuchs der Umsatz mit Arzneimitteln um sieben Prozent auf 87,4 Mio. Euro.
- Niedrigere Umsätze in der Naturkosmetik, die Restrukturierung der Arzneimittelsparte in Frankreich sowie inflationsbedingte Kostensteigerungen belasteten das EBIT (-3,3 Mio. EUR nach 13,3 Mio. EUR). Hohe Investitionen in die Infrastruktur (v.a. in den Neubau des Logistikzentrums in Schwäbisch Gmünd) und ein Rückgang des operativen Cashflows verringerten das Nettofinanzvermögen um 36 Mio. EUR auf 33 Mio. EUR.
- Im Ausblick für 2023 geht Weleda von einer anhaltend hohen Inflation, einer weiterhin verhaltenen Konsumstimmung und wachsendem Wettbewerbsdruck aus. Dem will Weleda mit Investitionen in die Marktbearbeitung und Innovationen in Neuprodukte begegnen, um Marktanteile in den größten Märkten Deutschland und Frankreich zurückzugewinnen.
- Trotz der wirtschaftlich herausfordernden Situation investiert Weleda weiter in die Erneuerung der Infrastruktur an den Standorten Arlesheim und Schwäbisch Gmünd. Die größte Einzelmaßnahme entfällt auf den Neubau des Logistikzentrums in Schwäbisch Gmünd, bestehend aus einem Hochregallager für 17.500 Paletten sowie einem Funktions- und einem Verwaltungsgebäude. In Arlesheim schloss Weleda 2022 die Modernisierung und den Ausbau des Herstellbereiches Naturkosmetik ab.
- Tina Müller, die erfolgreiche Ex-Chefin von Douglas, wird ab Oktober CEO der Weleda AG.

Investments – Chance

Data Modul AG

WKN: 549 890

Branche: Displaylösungen

Marktkapitalisierung: ~172 Mio. EUR

Größter Aktionär:

69,2% Arrow Electronics

3,11% 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%.
- Im Geschäftsjahr 2022 konnten Umsatz und Ergebnis deutlich gesteigert werden. Der Konzernumsatz stieg um ca. 42% auf 276,1 Mio. EUR. Das konzernweite EBIT lag bei 27,1 Mio. EUR (+114% ggü. Vorjahr). Der Auftragseingang erhöhte sich auf 301,8 Mio. EUR (2021: 233,8 Mio. EUR, +29%). Das Ergebnis je Aktie stieg deutlich auf 5,21 EUR (+133% ggü. Vorjahr). Die Anzahl der Mitarbeiter stieg unterproportional auf 488 (+4% ggü. Vorjahr).
- Der Hauptversammlung am 09.05.2023 wurde die Ausschüttung einer Dividende von 2,50 EUR vorgeschlagen, die wie in den letzten Jahren in der Hauptversammlung durch Antrag und Votum des Großaktionärs einkassiert und lediglich die Mindestdividende ausgekehrt wurde.
- Data Modul konnte im 3. Quartal 2023 nicht an die erfolgreiche Entwicklung des 1. Halbjahrs anknüpfen. Der Umsatz ging nach vorläufigen Zahlen um ca. 4% auf 72,7 Mio. Euro zurück. Ergebnisseitig wurde ein EBIT von 6,8 Mio. EUR erzielt. Das EBIT lag damit ca. 31% unter dem Rekordwert des entsprechenden Vorjahreszeitraums. Beim Auftragseingang lag der Quartalswert von 61,3 Mio. Euro ca. 29% unter dem Vorjahreswert. Als Gründe für den Rückgang führt die Gesellschaft die angespannte konjunkturelle Lage (insbesondere in Deutschland) sowie allgemeine Kostensteigerungen an.

November 2023

Investments – Chance Centrotec SE

WKN: 540 750

Branche: Gebäudetechnik

Marktkapitalisierung: ~606 Mio. EUR

Größter Aktionär:

>80% (Schätzung) Guido A. Krass

0,24% Scherzer & Co. AG



Die Centrotec-Gruppe war ein Spezialist für Energiespartechnologien im Gebäude und besetzte eine führende Position mit innovativen Energiesparlösungen. Bis zum Verkauf des Kerngeschäfts 2022 war der Konzern ein vollintegrierter Systemanbieter aller wesentlichen Technologien für Energieeinsparung und Energieeffizienz im Gebäude. Hierzu zählen neben der hocheffizienten Brennwerttechnik vor allem Systeme zur Nutzung Erneuerbarer Energien, insbesondere Solarthermie und Wärmepumpen sowie biogasbetriebene BHKW.

- Die außerordentliche Hauptversammlung am 25. Januar 2022 beschloss umfangreiche Satzungsänderungen (u.a. Wechsel zu einer monistischen Leitungsstruktur), gegen die eine Klage anhängig ist. Ziel ist die Transformation der Centrotec SE in eine aktive Finanzholding in den Bereichen Industries, Real Estate und Finance. Mittlerweile wurden einige neue Beteiligungen aufgebaut, z.B. CargoBeamer (Güterzüge/Logistik) und Altis Labs (Imaging/Medizintechnik).
- Im September 2022 verkaufte Centrotec das Kerngeschäft Centrotec Climate Systems („CCS“) (Marken Wolf, Brink, Ned Air und Pro-Klima) an die italienische Ariston Group. Der Kaufpreis beim Closing im Januar 2023 betrug 635 Mio. EUR in bar sowie 41,4 Mio. Ariston-Aktien. Dies entspricht einem Anteil von 11,1% an der Ariston Group. Damit wurde CCS mit rund 1 Mrd. EUR bewertet.
- Im Geschäftsjahr 2022 stieg der Konzernumsatz um 12,8% auf 983 Mio. EUR. Das EBIT lag mit 58 Mio. EUR um rd. 31% unter dem Vorjahreswert. Das Ergebnis je Aktie betrug 2,66 EUR (2021: 4,39 EUR).
- Am 27.03.2023 verkündete Centrotec ein Aktienrückkaufangebot für bis zu 10% des Grundkapitals zu 57,20 EUR je Aktie. Bis zum Ablauf der Frist wurde das Angebot für 428.907 Centrotec-Aktien angenommen. Auf eine im Angebot formulierte Mindestannahmeschwelle von 500.000 Aktien wurde nachträglich seitens der Gesellschaft verzichtet.
- Die Hauptversammlung am 19.06.2023 fand in Herzberg (Elster) statt und beschloss – bei einem Bilanzgewinn von 64,8 Mio. EUR – lediglich die Ausschüttung der Mindestdividende (0,04 EUR je Aktie). Laut Aussagen auf der HV stellt sich das Eigenkapital zum 31.03.2023 auf rund 1,2 Mrd. EUR bzw. 90,70 EUR je Centrotec-Aktie.

Investments – Chance Redcare Pharmacy N.V.

WKN: A2A R94

Branche: Online-Apotheke

Marktkapitalisierung: ~2,1 Mrd. EUR

Größte Aktionäre:

10,4% M.S.R. Köhler, 7,9% Galenica Ltd.



Redcare Pharmacy (ehemalige Shop Apotheke Europe) N.V. ist mit mehr als 10 Millionen aktiven Kunden eine der führenden Online-Apotheken in Europa und die Nr. 1 in Deutschland. Sie bietet ein breites Sortiment von mehr als 100.000 Originalprodukten im Bereich OTC-/Beauty-/Körperpflegeprodukte sowie verschreibungspflichtige Medikamente, hochwertige Naturkost-/Gesundheits-/Low-Carb- und Sporternährungsprodukte. Auf die DACH-Region entfallen etwa 80% des Umsatzes. Strukturell setzt sich der Trend zum Online-Verkauf kontinuierlich fort. Die Anzahl der Offline-Apotheken in Deutschland ist weiter rückläufig. Zum 31.12.2022 waren es 18.070 Apotheken (minus 391 zum Vorjahr). Der Hauptsitz ist im niederländischen Logistik-Zentrum Sevenum (bei Venlo) mit Standorten in Köln, Berlin, München, Tongeren, Warschau, Mailand, Lille und Eindhoven.

- Die Online-Apotheken leiden seit geraumer Zeit unter den Verzögerungen bei der Einführung des E-Rezepts. Das Wachstum entwickelt sich daher im Wesentlichen aus den rezeptfreien Produkten. Hierbei erzielte Redcare Pharmacy im Geschäftsjahr 2022 in allen 7 Ländern seines Geschäftsbetriebes (DACH und F, B, I, NL) ein zweistelliges Umsatzwachstum und gewann Marktanteile hinzu. In der DACH-Region ist der Online-Händler bereits jetzt (auf EBITDA-Ebene) profitabel.
- Das E-Rezept ist der Trigger für eine Neubewertung des Sektors. Sobald die aktuellen Datensicherheitsbedenken (eGK, also elektronische Gesundheitskarte, Gematik App, Printout mit QR-Code) gelöst sind und eine breite Einführung des E-Rezepts möglich wird, reichen bereits überschaubare Marktanteile bei 500 Mio. Rezepten p.a. in Deutschland, um die Profitabilität der Online-Apotheken auf eine neue Ebene zu bringen.
- Anfang März 2023 wurde bekannt, dass Stefan Feltens nach Ablauf seiner vierjährigen Amtszeit (zur HV am 26.04.2023) nicht mehr als CEO zur Verfügung steht. Nachfolger ist Olaf Heinrich, der von 2008 bis 2020 als Vorstand des Wettbewerbers DocMorris tätig war.
- Am 30.03.2023 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 (Redcare Pharmacy hält 51%). Im Zuge der Transaktion wird Galenica mit ca. 8% an Redcare Pharmacy beteiligt sein.
- Auch nach 9 Monaten 2023 wuchs Redcare Pharmacy weiter stark um 45% auf 1,3 Mrd. EUR Umsatz. Die EBITDA-Marge stieg um 4 Prozentpunkte auf 2,9%. Die Jahresprognose wurde bestätigt.

Investments – Chance Apontis Pharma AG

WKN: A3C MGM

Branche: Pharma

Marktkapitalisierung: ~29 Mio. EUR

Größte Aktionäre:

37,0% Paragon Fund II,

7,0% Management

3,09% Scherzer & Co. AG



Apontis Pharma ist ein deutsches Pharmaunternehmen, das sich auf Single Pills spezialisiert hat. Single Pills vereinen zwei bis drei generische Wirkstoffe in einem Kombinationspräparat. Seit 2013 hat das Unternehmen erfolgreich Single Pills (aktuell 11) für kardiovaskuläre Indikationen wie Hypertonie, Hyperlipidämie und Sekundärprävention eingeführt. Aufgrund der vielversprechenden Ergebnisse der START-Studie ging das Unternehmen im Mai 2021 an die Börse. Die Studie kommt zu den Ergebnissen, dass eine Therapie mit einem Kombinationspräparat die Einnahmetreue steigert, die Sterblichkeit und die Wahrscheinlichkeit für Herzinfarkte und Schlaganfälle senkt und die Kosten des Gesundheitssystems mindert. Das Unternehmen pflegt ein breites Netzwerk mit forschenden Pharmaunternehmen und einer Kundenzielgruppe von rund 23.000 Ärzten in Deutschland. Zum 31.12.2022 beschäftigte Apontis Pharma 175 Mitarbeiter, die überwiegend im Vertrieb tätig sind.

- Die Überlegenheit einer Single-Pill-Therapie wurde jüngst in der EU-geförderten prospektiven SECURE-Studie bestätigt, die im renommierten *New England Journal of Medicine* veröffentlicht wurde. Zudem haben mit AXA und Techniker Krankenkasse bereits zwei namhafte Krankenversicherer Initiativen gestartet, um ihre Mitglieder über die Vorteilhaftigkeit der Single Pill-Therapie aufzuklären.
- Das Unternehmen hat sich ein Mittelfristziel von mindestens 20 Single Pills bis 2026 gesetzt. Im April 2023 wurde bereits die 14. Single Pill angekündigt. Für die Jahre 2023 und 2024 sind so insgesamt 8 Markteinführungen angekündigt.
- Im Geschäftsjahr 2022 stieg der Umsatz um 9% auf 55,7 Mio. EUR. Dabei war der Single Pill-Umsatz mit einem Anstieg um 16% auf 36,5 Mio. EUR weiter der wesentliche Wachstumstreiber. Der Umsatzanteil der Single Pills am Gesamtumsatz betrug bereits 66% (2021: 62%). Die EBITDA-Marge traf die Erwartungen mit 10% (2021: 4,6%). Das Nettoergebnis verbesserte sich auf 2,7 Mio. EUR (2021: -0,7 Mio. EUR). Der Kassenbestand erhöhte sich auf 36,3 Mio. EUR (2021: 29,8 Mio. EUR).
- Anfang Mai 2023 senkte Apontis Pharma den Ausblick für das Geschäftsjahr 2023. Insbesondere Lieferschwierigkeiten des einzigen Herstellers der Single Pill Atorimib bremsen den Umsatz. Im Juli 2023 mussten sowohl der Ausblick für das laufende Geschäftsjahr 2023 als auch die Mittelfristplanung bis 2026 ausgesetzt werden. Im Rahmen eines Effizienzprogramms soll der Vertrieb signifikant verkleinert werden. Momentan kann keine neue Prognose gegeben werden. Am 1. September begann der neue CEO Bruno Wohlschlegel.

Portfolio

Die 10 größten Aktienpositionen*

	Titel	WKN	%**	Chance/Sicherheit
1.	Allerthal-Werke AG ¹	503420	7,72	Sicherheit
2.	Rocket Internet SE	A12UKK	6,91	Sicherheit
3.	Lotto24 AG ¹	LTT247	6,45	Sicherheit
4.	K+S AG	KSAG88	5,30	Chance
5.	Data Modul AG	549890	5,10	Chance
6.	Weleda AG PS	908429	5,01	Sicherheit
7.	RM Rheiner Management AG	701870	4,42	Sicherheit
8.	Horus AG	520412	4,40	Chance
9.	ZEAL Network SE	TPP024	3,59	Chance
10.	AG für Erst. billiger Wohnh. in Winterthur	A0NESC	3,49	Sicherheit
		Summe:	52,39	

* Geordnet nach Kurswert auf Basis der Kurse vom 31.10.2023

** Anteil des Einzeltitels am Gesamtportfolio

¹ Zusammengefasst Anlage- und Umlaufvermögen

Portfolio

Aktuelles

Net Asset Value zum 31. Oktober 2023

Der Tageswert der Portfoliopositionen der Scherzer & Co. AG beträgt unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft per 31.10.2023 3,03 Euro je Aktie. Auf Basis eines Kursniveaus von 2,44 Euro notiert die Scherzer & Co. AG damit etwa 19,21% unter dem Inventarwert vom 31.10.2023. 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.

- Redcare Pharmacy N.V.: Die Online-Apotheke berichtete für das 3. Quartal ein starkes Umsatzwachstum (+67%) und einen Anstieg der aktiven Kunden (+18%) bei gleichzeitigem Ausbau der Gewinnmarge.
 - Data Modul AG: Nach vorläufigen Zahlen für das 3. Quartal waren EBIT und Auftragseingang gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum deutlich rückläufig. Als Gründe werden die angespannte konjunkturelle Lage und gestiegene Kosten genannt.
 - HelloFresh SE: Der Kochboxenversender konnte im 3. Quartal den Umsatz (währungsbereinigt) steigern. Der Rückgang der aktiven Kunden wurde von gestiegenen Bestellwerten überkompensiert. Die Prognose für das Gesamtjahr wurde bestätigt und ein Aktienrückkaufprogramm mit einem Volumen von bis zu 150 Mio. Euro angekündigt. Die Kursschwäche nach Bekanntgabe der Zahlen nutzte die Scherzer & Co. AG, um ihre Position aufzustocken.
 - In eigener Sache: Am 16. Oktober 2023 hat die Scherzer & Co. AG ein Aktienrückkaufprogramm mit einem Gegenwert von bis zu 1 Mio. Euro und einer Laufzeit bis längstens 29. März 2024 initiiert.
-

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 31.10.2023 beläuft sich das angediente Volumen der Gesellschaft auf ca. **124 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. **136 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** ermittelte der gerichtlich bestellte Sachverständige in der im Februar 2022 vorgelegten ergänzenden Stellungnahme nur geringfügig niedrigere Werte von 130,67 bzw. 135,99 Euro je Aktie als im 2020 vorlegten Gutachten. Das Abfindungsvolumen der Scherzer & Co. AG beträgt rund 9 Mio. EUR.
 - 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 einlegt.
 - Die Verschmelzung der **MyHammer Holding AG** auf die Instapro II AG ist mit Eintragung ins Handelsregister vom 24. bzw. 29. August 2022 wirksam geworden. Aktionäre der MyHammer Holding AG erhielten im Verhältnis 14:9 Aktien der unnotierten Instapro II AG, was einem rechnerischen Wert von 20,22 Euro je MyHammer Aktie entspricht. Die Scherzer & Co. AG ist Antragstellerin im anstehenden Spruchverfahren. Das Andienungsvolumen erhöht sich um rund 1,3 Mio. EUR.
 - 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.
-

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

		30.06.2023	31.12.2022
Finanzanlagevermögen	TEUR	35.280	38.928
Wertpapiere des Umlaufvermögens	TEUR	58.847	58.215
Bilanzsumme	TEUR	100.079	100.680
Eigenkapital	TEUR	77.769	74.858
davon gezeichnetes Kapital	TEUR	29.940	29.940
Nettobankverbindlichkeiten	TEUR	12.276	19.073
Eigenkapitalquote	%	77,7	74,4

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-30.06.2023	01.01.-30.06.2022
Erträge aus Finanzinstrumenten	TEUR	6.753	11.760
Aufwendungen aus Finanzinstrumenten	TEUR	3.258	728
sonstige betriebliche Erträge	TEUR	1.381	396
Dividendenerträge	TEUR	4.152	1.047
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	TEUR	62	58

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-30.06.2023	01.01.-30.06.2022
Personalaufwand	TEUR	427	459
Abschreibungen	TEUR	0	0
sonstige betriebliche Aufwendungen	TEUR	428	471
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des UVs	TEUR	5.043	10.467
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	TEUR	247	90
Steuern vom Einkommen und Ertrag	TEUR	41	364

Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung

		01.01.-30.06.2023	01.01.-30.06.2022
Ergebnis nach Steuern	TEUR	2.911	690
Jahresüberschuss	TEUR	2.911	690
Ergebnis je Aktie (DVFA/SG)	EUR	0,10	0,02

Finanzkennzahlen

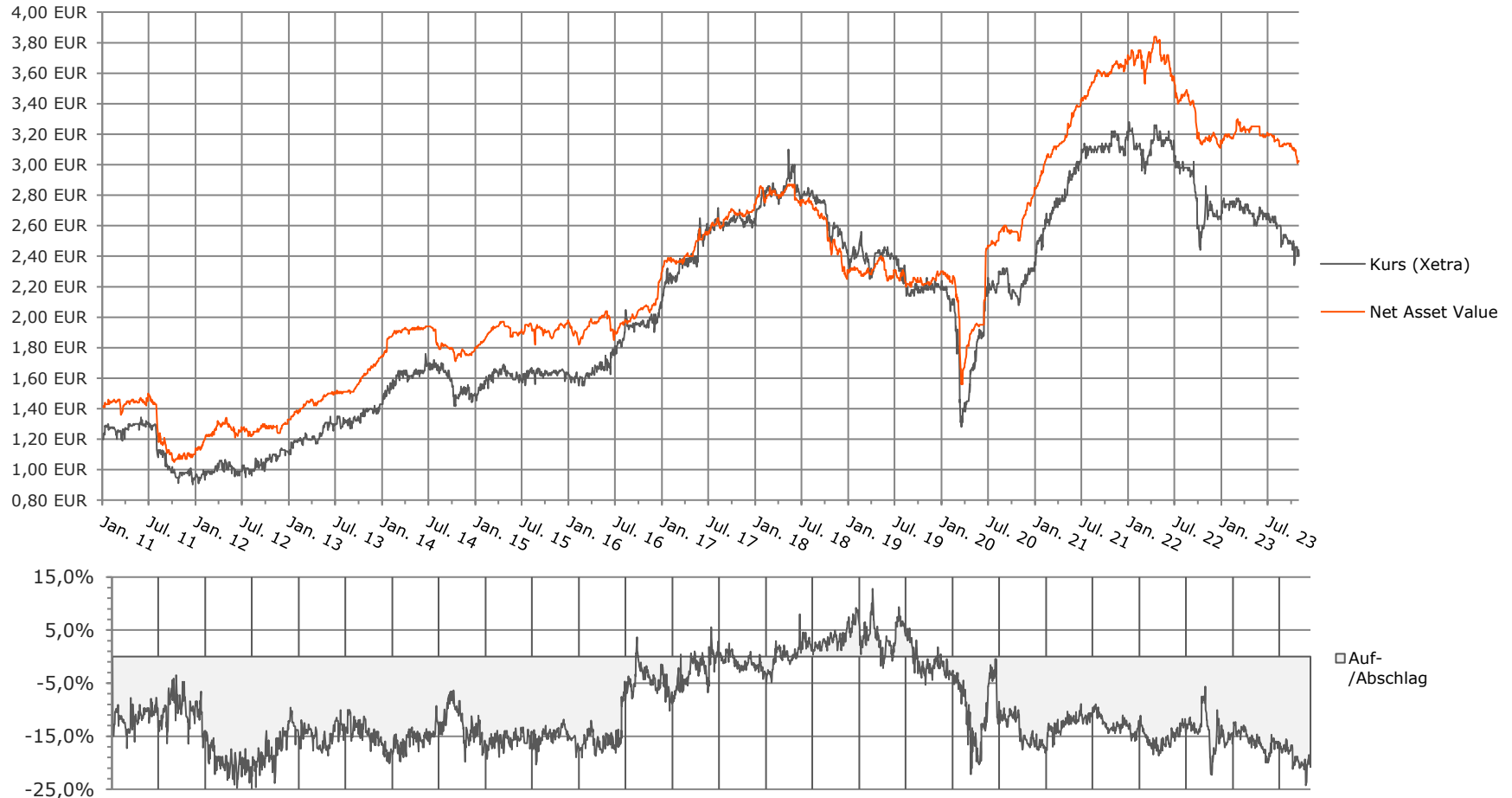
Aktienkurs und NAV

		2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Marktkapitalisierung	TEUR	73.054	79.042	94.610	70.658	65.269	73.054	79.281	62.575	48.802
Höchst-/Tiefstkurs	EUR	2,84/2,30	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	1,69/1,45
Schlusskurs	EUR	2,44	2,64	3,16	2,36	2,18	2,44	2,648	2,09	1,63
Kursentwicklung		-7,58%	-16,46%	+33,90%	+8,26%	-10,66%	-7,85%	+26,70%	+28,22%	+8,67%
NAV	EUR	3,03	3,16	3,72	2,85	2,30	2,31	2,74	2,29	1,98
NAV-Entwicklung		-4,11%	-13,71%*	+32,28%*	+23,91%	-0,43%	-12,04%*	+21,83%*	+18,18%*	+12,78%*

* 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 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 Corporates & Markets AG
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

Partner bei 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

Vorstand der Solventis AG, 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 2023

- 22.03.2023: Aufsichtsratssitzung
- 31.05.2023: Hauptversammlung
- 31.05.2023: Aufsichtsratssitzung
- 29.09.2023: Aufsichtsratssitzung
- 21.11.2023: Capital Market Day
- 30.11.2023: 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.
