

HV-Bericht

Scherzer & Co. AG

WKN 694280 ISIN DE0006942808

Hauptversammlung am 27.05.2026 in Köln

***Dividende von 0,05 Euro – Ergebnisbeitrag von 3,3 Mio. Euro
aus Generali-Spruchverfahren im laufenden Jahr***

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des Lageberichts für das Geschäftsjahr 2025 sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2025
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns
(Vorschlag: Dividende in Höhe von EUR 0,05 je dividendenberechtigter Stückaktie)
3. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2025
4. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2025
5. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2026
(Vorschlag: Fabig Formhals Lehmkühler GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, 51688 Wipperfürth)
6. Wahl eines Aufsichtsratsmitglieds
(Vorschlag: Herr Bernd Reeker, Meerbusch)

HV-Bericht Scherzer & Co. AG

Zur diesjährigen Hauptversammlung hatte die Scherzer & Co. AG ihre Anteilseigner am 27. Mai 2026 erstmals seit langer Zeit wieder in den Industrie-Club Düsseldorf eingeladen, nachdem die Veranstaltung in den Vorjahren stets im Lindner Hotel in Köln stattgefunden hatte.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Stephan Göckeler übernahm in diesem Jahr die Versammlungsleitung und begrüßte rund 175 Aktionäre und Gäste, darunter Alexander Langhorst von GSC Research. Die notarielle Niederschrift übernahm Notar Dr. Florian Braunfels. Zu Beginn wies Dr. Göckeler auf das Ausscheiden von Aufsichtsratsmitglied Rolf Hauschildt hin, der nach mehr als 20 Jahren zum Ablauf des Geschäftsjahres 2025 aus dem Kontrollgremium ausgeschieden war, und dankte ihm für seine langjährige Tätigkeit. Als Nachfolger wurde im Rahmen der Hauptversammlung Bernd Reeker zur Wahl vorgeschlagen, der sich den Aktionären kurz vorstellte. Nach Erledigung der üblichen einleitenden Hinweise und Formalien erteilte der Aufsichtsratsvorsitzende den beiden Vorstandsmitgliedern Dr. Georg Issels und Hans Peter Neuroth das Wort.

Bericht des Vorstands

Dr. Issels eröffnete den Vorstandsbericht mit einem Überblick über die wesentlichen Ereignisse und Marktentwicklungen der Jahre 2025 und 2026. Einleitend betonte er seine unveränderte Präferenz für die Präsenzhauptversammlung und freute sich, dass auch in diesem Jahr der direkte Austausch mit den Aktionären möglich ist. Als Grund für den in diesem Jahr abweichenden Versammlungsort führte er an, dass das Lindner Hotel in der ganzen Woche nicht verfügbar gewesen ist und auch Alternativen nicht die erforderlichen Anforderungen erfüllen, so dass man sich für den Industrie-Club entschieden hat.

Zur Lage an den Kapitalmärkten schilderte Dr. Issels die prägenden Ereignisse des Berichtsjahres 2025 und des laufenden Jahres 2026. Als erstes Großereignis nannte er den sogenannten „Liberation Day“ vom 2. April 2025, an dem US-Präsident Trump umfangreiche Zölle gegen nahezu alle Länder außerhalb der USA ankündigte. Der DAX fiel daraufhin zeitweise unter 20.000 Punkte, erholte sich im weiteren Jahresverlauf aber kräftig. Als zweites Großereignis benannte Dr. Issels den „Zwölf-Tage-Krieg“ („Operation Rising Lion“) vom 13. bis 24. Juni 2025, bei dem Israel und die USA nukleare Anlagen im Iran zerstörten. Auch diese Erschütterung wurde vom Markt relativ schnell verkraftet. Im laufenden Jahr 2026 markierte der DAX am 13. Januar mit 25.507 Punkten ein neues Allzeithoch, bevor der Beginn des Iran-Krieges am 28. Februar 2026 erneut für Marktverwerfungen sorgte. Der Einbruch war jedoch nach Einschätzung von Dr. Issels weniger gravierend als der aus April 2025, was er als Zeichen einer zunehmenden Abhärtung der Märkte gegenüber geopolitischen Schockereignissen interpretierte.

Die wichtigsten Aktienindizes entwickelten sich im Geschäftsjahr 2025 wie folgt. In lokaler Währung stieg der DAX 40 um 23,0 Prozent, der MDAX um 19,7 Prozent, der SDAX um 25,3 Prozent und der TecDAX um 6,0 Prozent. Der EuroStoxx 50 legte 18,3 Prozent zu, der MSCI World 19,5 Prozent (in Euro lediglich 5,4 Prozent), der Dow Jones Industrial 13,0 Prozent (in Euro minus 0,4 Prozent), der S&P 500 16,4 Prozent (in Euro nur 2,6 Prozent), der Nasdaq 100 20,2 Prozent (in Euro 6,0 Prozent) und der Nikkei 225 26,2 Prozent (in Euro 12,1 Prozent). Dr. Issels hob hervor, dass die deutschen Indizes 2025 zu den Gewinnern zählten und gegenüber den von der Dollarabwertung gebremsten US-Märkten deutlich besser abschnitten.

Vor diesem Hintergrund ordnete Dr. Issels die Entwicklung der Scherzer-Aktie ein. Der Net Asset Value (NAV) je Aktie stieg im Geschäftsjahr 2025 um 12,25 Prozent auf 3,39 Euro und erhöhte sich bis zum 22. Mai 2026 weiter auf 3,54 Euro. Der Aktienkurs lag zum Zeitpunkt der Hauptversammlung bei rund 2,64 Euro bis 2,70 Euro, was einem Abschlag von rund 24 bis 25 Prozent auf den NAV entspricht. Dr. Issels zeigte sich erfreut, dass sich der Abschlag gegenüber dem Vorjahresniveau von über 30 Prozent spürbar verringert hat. Er wertete das aktuelle Delta aber weiterhin als deutlich zu hoch. Der Aktienkurs legte im bisherigen Jahresverlauf 2026 rund 9 Prozent zu, während der NAV um 4,42 Prozent gestiegen ist. Die Marktkapitalisierung belief sich auf rund 70 Mio. Euro auf Basis der ausstehenden 26.448.755 Aktien.

Anschließend übernahm Vorstandsmitglied Neuroth und erläuterte detailliert die Aktienrückkaufprogramme sowie die Ergebnisse des Geschäftsjahres 2025. Zum Thema Aktienrückkäufe führte er aus, dass Scherzer seit 2023 insgesamt 3.491.245 Aktien zurückgekauft hat, was 11,66 Prozent des damaligen Grundkapitals

entspricht. Der Gesamtmittelabfluss belief sich auf rund 7,988 Mio. Euro bei einem Durchschnittskurs von 2,29 Euro je Aktie. Im Einzelnen entfielen 244.392 Aktien auf das Rückkaufprogramm 2023 (Durchschnittskurs 2,24 Euro), 2.499.980 Aktien auf das öffentliche Rückkaufangebot 2024 (Durchschnittskurs 2,25 Euro) sowie 746.873 Aktien auf das Rückkaufprogramm 2025 (Durchschnittskurs 2,43 Euro). Von den zurückgekauften Aktien wurden im vergangenen Jahr 2.744.372 Stück eingezogen, so dass sich die Anzahl der ausstehenden Aktien auf 27.195.628 Stück reduzierte. Aktuell hält die Gesellschaft 746.873 eigene Anteilscheine, im Umlauf befinden sich somit 26.448.755 Stückaktien. Angesichts des NAV von 3,54 Euro je Aktie und der Rückkaufkurse von durchschnittlich 2,29 Euro bezeichnete Herr Neuroth die Aktienrückkäufe als hochattraktive Investition, die mittelbar einen Abschlag von rund 35 Prozent auf den inneren Wert realisiert hat.

Mit Blick auf den Jahresabschluss 2025 wies Herr Neuroth auf einen mehr als verdreifachten Jahresüberschuss von 4,85 (Vorjahr: 1,43) Mio. Euro hin, was einem Ergebnis je Aktie von 0,18 (0,05) Euro entsprach. Als Haupttreiber dieses erfreulichen Ergebnisses nannte er einerseits die stark gestiegenen sonstigen betrieblichen Erträge, die sich von 1,13 auf 5,24 Mio. Euro mehr als vervierfachten und vor allem Zuschreibungen auf Wertpapiere – unter anderem auf 1&1 in Höhe von 1,3 Mio. Euro, K+S von 0,64 Mio. Euro und Allerthal-Werke von 0,40 Mio. Euro – enthielten. Andererseits sanken die Abschreibungen auf Wertpapiere deutlich um 54 Prozent von 10,28 auf 4,73 Mio. Euro. Die Erträge aus Finanzinstrumenten gingen demgegenüber um 46 Prozent von 14,50 auf 7,80 Mio. Euro zurück, da das Vorjahr durch außergewöhnlich hohe Transaktionsgewinne geprägt war. Die Dividendenerträge sanken von 1,55 auf 1,18 Mio. Euro, die Aufwendungen aus Finanzinstrumenten stiegen um 9 Prozent von 2,69 auf 2,94 Mio. Euro an, worin Verluste aus Stillhaltergeschäften in Höhe von 2,30 Mio. Euro enthalten waren.

Der Personalaufwand blieb mit 841 Tsd. Euro nahezu stabil. Besonders positiv hob Herr Neuroth die Normalisierung der Steuerlast hervor: Nach der außergewöhnlich hohen Steuerbelastung des Vorjahres von 925 Tsd. Euro, die auf steuerpflichtige Veräußerungsgewinne aus Altbeständen und eine Betriebsprüfungsnachzahlung zurückging, reduzierte sich die Steuerlast 2025 auf nur noch 48 Tsd. Euro, da die laufenden Veräußerungsgewinne nunmehr weitgehend steuerbefreit anfallen.

Zur Bilanz zum 31. Dezember 2025 führte Herr Neuroth aus, dass das Finanzanlagevermögen von 30,73 auf 31,37 Mio. Euro leicht gestiegen ist, während die Wertpapiere des Umlaufvermögens deutlich um 21 Prozent von 44,84 auf 54,06 Mio. Euro zunahmen. Die Bilanzsumme erhöhte sich um 7 Prozent von 80,67 auf 86,46 Mio. Euro. Das Eigenkapital stieg um 5 Prozent von 69,29 auf 73,06 Mio. Euro, wobei das gezeichnete Kapital infolge der Aktieneinziehung von 29,94 auf 27,20 Mio. Euro zurückging.

Als einzigen kritischeren Bilanzposten erwähnte Herr Neuroth den deutlichen Anstieg der Nettobankverbindlichkeiten um 128 Prozent von 4,84 auf 11,06 Mio. Euro. Dieser sei jedoch temporärer Natur und resultiere vor allem aus dem Erwerb zusätzlicher Portfoliopositionen zum Jahresende 2025. Die Schuldentrückführung hat durch den Verkauf der Siltronic-Position und weitere Portfolioaktivitäten bereits begonnen. Die Eigenkapitalquote lag mit 84,5 (85,9) Prozent nach wie vor auf einem sehr hohen Niveau.

Angesichts des deutlich gestiegenen NAV je Aktie und des vorhandenen Bilanzgewinns schlägt die Verwaltung der Hauptversammlung nach dreijähriger Pause erstmals wieder eine Dividende von 0,05 Euro je Aktie vor. Herr Neuroth erläuterte, dass Scherzer grundsätzlich nur dann eine Dividende ausschüttet, wenn sowohl ein ausreichender Bilanzgewinn vorhanden als auch der Unternehmenswert, gemessen am NAV je Aktie, gestiegen ist. Da 2025 beide Bedingungen erfüllt waren, wird nun eine Ausschüttung in Höhe von insgesamt rund 1,322 Mio. Euro vorgeschlagen. Er wies darauf hin, dass die Dividendensumme gegenüber der letzten Ausschüttung im Jahr 2022 trotz gleichbleibender Höhe von 0,05 Euro je Aktie infolge der Aktienrückkäufe von rund 1,5 Mio. Euro auf rund 1,322 Mio. Euro gesunken ist, was den positiven Effekt der Kapitalreduktion für die verbleibenden Aktionäre illustriert.

Ein zentraler Schwerpunkt der Vorstandsausführungen war das Thema Nachbesserungsrechte. Als herausragendes Ereignis nannte Herr Neuroth die rechtskräftige Entscheidung des Oberlandesgerichts Düsseldorf im Spruchverfahren Generali Deutschland Holding AG. Das Gericht hatte die Barabfindung nach mehr als zwölf Jahren Verfahrensdauer um 22,90 Euro von ursprünglich 107,77 Euro auf 130,67 Euro je Aktie erhöht. Da die Nachbesserung über die gesamte Verfahrensdauer zu verzinsen ist, erhält Scherzer zusätzlich zu einer Nachbesserung von rund 2,0 Mio. Euro noch Zinserträge von rund 1,3 Mio. Euro. Der positive NAV-Effekt aus dem Generali-Verfahren beläuft sich auf ca. 0,10 Euro je Scherzer-Aktie. Herr Neuroth schilderte zur Erklärung für das Auditorium noch die Zinssystematik: Über den gesamten Zeitraum des Spruchverfahrens werden die Nachbesserungsbeträge mit dem Basiszinssatz zuzüglich fünf Prozent-

punkten verzinst, wobei der Basiszinssatz zwischen minus 0,88 Prozent und 3,62 Prozent schwankte. Dies bedeutet, dass damit auch in der Niedrigzinsphase Zinsen von deutlich über 4 Prozent pro Jahr anfielen.

In drei weiteren laufenden Verfahren, Audi, Bank Austria Creditanstalt und MAN, wurden den Antragstellern erstinstanzlich erhebliche Nachbesserungen zugesprochen, die, sofern in zweiter Instanz bestätigt, zu Nachbesserungserträgen von ca. 2,2 Mio. Euro (Audi) bzw. jeweils ca. 1,8 Mio. Euro (Bank Austria und MAN) zuzüglich Zinsen führen würden. Das gesamte Andienungsvolumen im Nachbesserungsportfolio belief sich nach dem nunmehrigen Abgang der Generali-Position per 22. Mai 2026 auf 123,7 Mio. Euro. Sämtliche Nachbesserungsrechte werden im NAV konservativ mit Null bewertet, weshalb jede erfolgreiche Nachbesserung unmittelbar zu einem echten Ergebnis- und NAV-Beitrag führt.

Anhand der Präsentation erläuterte Herr Neuroth die Zusammensetzung des Nachbesserungsportfolios im Detail. Die mit Abstand größte Einzelposition stellt mit einem Andienungsvolumen von 22,8 Mio. Euro die Linde AG, Squeeze-out 2019, dar, gefolgt von der HVB AG, Squeeze-out 2008, mit 17,2 Mio. Euro und der Audi AG, Squeeze-out 2020, mit 16,9 Mio. Euro. Auf Platz vier rangiert die MAN SE, Squeeze-out 2021, mit 14,0 Mio. Euro vor der Bank Austria Creditanstalt AG, Squeeze-out 2007, mit 9,4 Mio. Euro und der Lotto24 AG, Squeeze-out 2024, mit 9,2 Mio. Euro.

Weitere nennenswerte Positionen sind die hotel.de AG, Squeeze-out 2013, mit 7,2 Mio. Euro, die Kölnische Rückversicherungs-Gesellschaft AG, Squeeze-out 2007, mit 4,9 Mio. Euro, die Innogy SE, Squeeze-out 2020, mit 3,7 Mio. Euro und die Buwog AG, Squeeze-out 2018, mit 2,8 Mio. Euro. Auf die sonstigen Positionen entfallen weitere 15,6 Mio. Euro, sodass sich das gesamte Andienungsvolumen auf die genannten 123,7 Mio. Euro summiert. Herr Neuroth betonte erneut, dass sämtliche dieser Rechte im NAV konservativ mit Null bewertet sind und damit jeden erfolgreichen Verfahrensausgang unmittelbar in einen echten Ergebnis- und Wertbeitrag für die Aktionäre der Scherzer & Co. AG ummünzen.

Im zweiten Teil der Vorstandsausführungen berichteten Dr. Issels und Herr Neuroth ausführlich über die bedeutendsten Portfoliowerte. Laut Präsentation entfallen gut 56 Prozent des Gesamtportfolios auf die zehn größten Positionen: Rocket Internet SE (11,51 Prozent, Kategorie „Sicherheit“), Allerthal-Werke AG (8,63 Prozent, „Sicherheit“), Weleda AG Partizipationsscheine (7,37 Prozent, „Chance“), 1&1 AG (6,84 Prozent, „Sicherheit“), RM Rheiner Management AG (4,67 Prozent, „Sicherheit“), Horus AG (4,63 Prozent, „Chance“), Data Modul AG (4,09 Prozent, „Chance“), K+S AG (3,11 Prozent, „Chance“), AG zur Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur (2,98 Prozent, „Sicherheit“) sowie Redcare Pharmacy N.V. (2,36 Prozent, „Chance“).

Besonders ausführlich ging Herr Neuroth auf die Rocket Internet SE (RI) ein, die mit einem Portfolioanteil von 11,51 Prozent die größte Einzelposition darstellt. Aus Sicht von Scherzer weist die Beteiligungsholding eine erhebliche Unterbewertung auf. Der Konzernabschluss 2025 weist ein Periodenergebnis von 751,1 Mio. Euro aus, entsprechend einem Ergebnis je Aktie von 9,22 Euro, und zeigt einen Buchwert je Aktie von 31,92 Euro – ohne Berücksichtigung der erheblichen stillen Reserven. In der Einzelbilanz hält die Gesellschaft 445 Mio. Euro Kassenbestand ohne jegliche Bankverbindlichkeiten.

Über den offiziellen Buchwert hinaus identifizierte Herr Neuroth bedeutende nicht oder unzureichend abgebildete Werttreiber: Die Kalshi-Beteiligung (Prediction-Market-Plattform), bei der die letzte Finanzierungsrunde im April 2026 auf Basis einer Bewertung von 22 Mrd. US-Dollar stattfand und die bei Ansatz eines verwässerten RI-Anteils von ca. 3,4 Prozent alleine rund 3,80 Euro zusätzlichen Wert je RI-Aktie repräsentieren dürfte. Die Beteiligung von 4 Prozent an SumUp, für die ein Börsengang in London vorbereitet wird und für die Bewertungen von mehr als 10 Mrd. US-Dollar spekuliert werden. Ferner die Beteiligung an SpaceX via Gigafund 0.14 LP (RI-Anteil 11,9 Prozent), deren Bruttoinventarwert laut SEC-Filing zum 31. März 2026 bei 4,2 Mrd. US-Dollar lag, was ca. 5 Euro je RI-Aktie entspricht, und für die ein Börsengang am 12. Juni 2026 geplant ist. Für diesen IPO wird mit Bewertungen von bis zu 2 Billionen US-Dollar spekuliert. Ferner bestehen Beteiligungen von 0,1 Prozent an Revolut (letzte Finanzierungsrunde im November 2025 auf Basis einer Bewertung von 75 Mrd. US-Dollar) und von 0,3 Prozent an Canva (Aktienverkäufe an Mitarbeiter im August 2025 auf Basis einer Bewertung von 42 Mrd. US-Dollar).

Aus Sicht von Herrn Neuroth deutet die Summe dieser Informationen darauf hin, dass der innere Wert der RI-Aktie erheblich über 40 Euro liegen dürfte. Vor diesem Hintergrund hat Scherzer zur Hauptversammlung von Rocket Internet am 24. Juni 2026 einen Gegenantrag eingereicht, in dem eine Dividendenausschüttung von 5,00 Euro je Aktie (insgesamt 407,4 Mio. Euro) aus dem Bilanzgewinn von 600 Mio. Euro vorgeschlagen wird. Den Kontext hierfür bildete ein von Scherzer initiiertes offener Brief, der kurz vor Jahresende

2025 an RI-CEO Oliver Samwer adressiert und von der Financial Times aufgegriffen worden war und dort breite Resonanz fand.

Zur Beteiligung an der 1&1 AG berichtete Dr. Issels, dass der Netzbetreiber beim Netzausbau Ende 2025 mit einer Erreichbarkeit von 27 Prozent der deutschen Haushalte über den Vorgaben der Bundesnetzagentur gelegen hat; bis Ende 2026 soll die Erreichbarkeit auf 35 Prozent steigen. Die Verhandlungen über die Mitnutzung des Low-Bands dauern weiterhin an; käme es zu einer Einigung, stiege die Reichweite auf 40 Prozent per Ende 2026. Für das Geschäftsjahr 2026 erwartet 1&1 einen stabilen Service-Umsatz auf Vorjahresniveau (3,7 Mrd. Euro inkl. 1&1 Versatel) sowie ein kräftig von 689 auf ca. 800 Mio. Euro steigendes EBITDA. Dr. Issels hob hervor, dass 1&1 darüber hinaus einen mittelfristigen Ausblick für 2027 und 2028 mit jeweils 100 Mio. Euro operativem EBITDA-Wachstum veröffentlicht hat. Die Beteiligung bleibt sowohl eine operative als auch eine Endspiel-Fantasie-Geschichte, da Gründer und Großaktionär Ralf Dommermuth langfristig auf eine 100-Prozent-Beteiligung zielt.

Bei Data Modul AG verwies Dr. Issels auf laufende Überlegungen des Großaktionärs Arrow Electronics, die Beteiligung zu veräußern. Der zwischenzeitlich durchgeführte Turnaround im ersten Quartal 2026 stärkte die Verhandlungsposition. Scherzer geht davon aus, dass noch im laufenden oder spätestens im folgenden Jahr eine Transaktion stattfinden wird, wobei auf den aktuellen Börsenkurs von rund 30 Euro eine Prämie erzielt werden soll; der Buchwert liegt bei rund 40 Euro je Aktie.

Die K+S AG profitiert von gestiegenen Kalipreisen und hat die EBITDA-Prognose angehoben. Die Aktie leidet jedoch unter Kursschwankungen im Zusammenhang mit den Verhandlungen zum Iran-Krieg und Nahrungsmittelsicherheitsfragen. Scherzer betreibt bei dieser Position ein aktives Trading: In Stärke wird teilweise verkauft, in Schwäche zurückgekauft.

Redcare Pharmacy, ehemals Shop Apotheke, bezeichnete Dr. Issels als bislang enttäuschende Position, in die zu Kursen zwischen 60 und 120 Euro investiert wurde, während der aktuelle Kurs bei rund 45 Euro liegt. Positiv sei jedoch zu vermerken, dass das Wachstum im rezeptpflichtigen Bereich (Rx) im ersten Quartal 2026 mit rund 55 Prozent deutlich über den Erwartungen lag und der durchschnittliche Warenkorbwert bei Rx-Kunden signifikant gestiegen ist. Die bereinigte EBITDA-Marge soll im laufenden Jahr auf von 1,7 Prozent im Vorjahr auf rund 2,5 Prozent steigen, mittelfristig strebt das Unternehmen 5 Prozent an.

Die Weleda AG, an der Scherzer über Partizipationsscheine beteiligt ist, wird nach einem sehr erfolgreichen Geschäftsjahr 2024, für das die Dividende auf 190 CHF je Partizipationsschein erhöht wurde, für das Geschäftsjahr 2025 keine Dividende ausschütten. Der Grund liegt in den anhaltenden Verlusten der Medizinsparte, die sich im letzten Jahr schätzungsweise auf rund 20 Mio. Euro belaufen haben dürften und die sehr profitable Naturkosmetiksparte belasteten. Der Buchwert je Partizipationsschein liegt weiterhin über 6.000 CHF, während der Kurs in der Schweiz bei rund 5.000 CHF notiert, was einem Abschlag von rund 20 Prozent entspricht. Scherzer ist mit 7,5 Prozent an den Partizipationsscheinen beteiligt und will sich auf Weleda-Ebene für eine Sanierung der Medizinsparte sowie eine klarere Dividendenpolitik einsetzen.

Zum Abschluss des Portfolioberichts erläuterte Dr. Issels den vollständigen Verkauf der Siltronic-Position. Nach dem gescheiterten Übernahmeversuch und einem Kursrückgang von über 100 Euro auf zeitweise rund 35 Euro habe man die Position zuletzt veräußert, da aus Sicht des Vorstands die fundamentale Bewertung angesichts des KI-getriebenen Kursanstiegs nicht mehr gerechtfertigt erschien – bestätigt durch die zeitgleiche Platzierung des Großaktionärs Wacker Chemie, der seinen Anteil ebenfalls deutlich reduzierte.

Allgemeine Aussprache

In der Generaldebatte meldete sich zunächst Thomas Hechtfisher für die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) zu Wort. Er lobte ausdrücklich die Abhaltung der Hauptversammlung im Präsenzformat, merkte aber das neue Veranstaltungsort in Düsseldorf an und fragte scherzhaft, ob zukünftig Köln oder Düsseldorf der Vorzug gegeben wird. Zudem dankte Herr Hechtfisher wie auch weitere Debattenredner dem ausgeschiedenen Aufsichtsratsmitglied Rolf Hauschildt für dessen 20-jährige Tätigkeit für die Scherzer & Co. AG.

Inhaltlich fragte er zunächst, ob angesichts des guten Ergebnisses eine höhere Dividende als 0,05 Euro hätte ausgeschüttet werden können, und verwies in diesem Zusammenhang auf den von Scherzer bei Rocket Internet eingereichten Gegenantrag mit einer vorgeschlagenen Ausschüttungsquote von rund 54

Prozent. Er wollte wissen, ob für Scherzer selbst nicht eine ähnliche Logik gilt. Dr. Issels antwortete, dass Scherzer bei seinen eigenen Rückkäufen Aktien zu rund 2,29 Euro im Schnitt zurückgekauft hat, während der NAV bei 3,55 Euro lag und damit eine analoge Wertschöpfung von rund 30 Prozent realisiere, und dass man in den letzten zehn Jahren insgesamt rund 18,5 Mio. Euro über Dividenden und Aktienrückkäufe an die Aktionäre zurückgegeben habe. Im Gegensatz zu Rocket Internet sei man eine aktive Gesellschaft.

Herr Hechtfisher fragte weiterhin nach dem neu eingegangenen Engagement bei der Gerresheimer AG, das bereits im Geschäftsbericht erwähnt worden war. Dr. Issels räumte ein, dass man zu Kursen von 70 bis 80 Euro erste Positionen erworben, bei rund 30 Euro nachgekauft und bei rund 28 Euro erneut Aktien zugekauft hat. Der Kurs sei zwischenzeitlich auf 15 Euro gefallen, habe sich dann wieder auf knapp 30 Euro erholt. Man hält die Position derzeit für eine überschaubare Turnaround-Chance. Positiv stimmt der Umstand, dass zum einen die Kreditgeber die bestehenden Finanzierungen bis Ende September 2026 verlängert haben und zudem auch seitens eines Aufsichtsratsmitgliedes zuletzt nennenswerte Directors Dealings auf der Kaufen-Seite gemeldet wurden.

Zur Nachfrage zur AG zur Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur berichtete Dr. Issels, dass das laufende Neubauprojekt „Eichwaldhof“ gut vorankommt. Die rund 72 derzeit in Bau befindlichen neuen Wohnungen seien für eine Gesellschaft dieser Größe ein vergleichsweise großes Projekt. Der Kurs der Aktie hat sich seit dem Erstengagement bei rund 60.000 CHF auf zuletzt rund 130.000 CHF mehr als verdoppelt. Die Gesellschaft zahlt nahezu kontinuierlich steigende Dividenden und ist durch ihre Lage im Großraum Zürich gut positioniert. Ergänzend wies Aufsichtsratsmitglied Dr. Dirk Rüttgers auf die positiven Effekte eines Investments im CHF-Raum hin. Insbesondere die Anlage in Aktien habe sich hier in den letzten zwei bzw. drei Jahrzehnten als deutlich wertstabilisierend bezogen auf die Kaufkraft erwiesen verglichen mit der Entwicklung der Kaufkraft bei Investments im Euro-Raum.

Zu Weleda thematisierte Herr Hechtfisher die nach wie vor verlustbringende Medizinsparte und die ausgefallene Dividende. Dr. Issels bestätigte, dass die Pharmasparte mit schätzungsweise rund 20 Mio. Euro Verlust ein gravierendes Problem ist und dass die Gesellschaft – ausgerichtet auf wenige starke Produkte – diese sanieren muss. Das Logistikzentrum läuft nun reibungslos. Die neue Longevity-Serie ist ein vielversprechender Ansatz im wachstumsstarken Anti-Aging-Segment. Er werde auf der Weleda-Generalversammlung, die am Samstag, dem 30. Mai 2026, stattfindet und welche er besuchen will, für eine klarere Strategie insbesondere in Bezug auf den Bereich Pharma, aber auch bezogen auf die Dividendenpolitik eintreten.

Ein weiterer Aktionär, Michael Herzig, erkundigte sich nach dem Stand des Arcandor-Engagements, in das Scherzer 2020 eingestiegen war. Dr. Issels schilderte, dass die Gesellschaft weiterhin auf eine Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts über die steuerliche Nutzbarkeit der Verlustvorträge wartet. Ohne diese Klarheit sei ein aktiver Verkaufs- oder Investorenprozess nicht sinnvoll. Die Verlustvorträge verfallen nicht, jedoch wird die laufende Liquidation der Gesellschaft irgendwann das Thema beenden. Der Markt für Manteltransaktionen ist derzeit generell schwach und man benötigt sinnvollerweise ein multinational agierendes Unternehmen, bei dem die Nutzung der Verlustvorträge am sinnvollsten funktionieren sollte.

Aktionär Udo Rütter lobte das hervorragende Ergebnis, stellte aber, wie auch Aktionär Runkler die Frage nach der Strategie beim eng verbundenen Horus-Engagement. Dr. Issels erklärte, dass man bei Horus inzwischen an der 90-Prozent-Schwelle angekommen sei und dort ergebnisoffen prüfe, wie das Engagement weiter gestaltet werden solle. Den ersten Einkaufskurs von rund 1,30 Euro stelle man dem aktuellen NAV von rund 2,20 bis 2,40 Euro je Aktie gegenüber. Grundsätzlich ist bei der Horus auch die Veräußerung als Börsenmantel ein Thema, man sei hier immer mal mit Interessenten im Gespräch.

Aktionär Udo Rütter sprach darüber hinaus die operative Tochtergesellschaft Renaissance Management & Consulting GmbH an. Er fragte nach dem wirtschaftlichen Hintergrund der Einbringung von Smart-Equity-Aktien als Sacheinlage in die Kapitalrücklage der Renaissance und wollte wissen, welchen Gegenwert diese Einbringung konkret dargestellt hat und ob in der Smart Equity noch Gewinnrücklagen vorhanden waren, die alternativ hätten genutzt werden können. Dr. Issels erläuterte, dass die Sacheinlage in erster Linie dazu gedient hat, die Renaissance bilanziell zu stärken.

Die Renaissance fungiert in diesem Zusammenhang als Dienstleistungs- und Strukturvehikel, das Beratungs- und Managementaufgaben übernimmt. Der Einbringungswert der Smart-Equity-Aktien lag zum Zeitpunkt der Transaktion bei rund 26 Euro je Aktie; da der Börsenkurs zwischenzeitlich auf rund 13 Euro gesunken ist, hat dies zu einer Abschreibung auf die Renaissance-Beteiligung in der Scherzer-Bilanz von

rund 900 Tsd. Euro geführt, die in den Abschreibungen auf Wertpapiere des Geschäftsjahres 2025 enthalten ist. Herr Neuroth erinnerte jedoch daran, dass die Smart-Equity-Aktie zuvor von 4 auf 26 Euro gestiegen war. Gewinnrücklagen in der Smart Equity, die alternativ hätten verwendet werden können, seien zum relevanten Zeitpunkt nicht in nennenswertem Umfang vorhanden gewesen. 2025 wurden 127.000 Württ. Leben in die Kapitalrücklage der Renaissance zu einem Bewertungskurs von 19 Euro eingebracht.

Aktionär Udo Rüter kritisierte im Rahmen seiner Ausführungen insbesondere das Krypto-Engagement und fragte nach den weiteren Perspektiven bei Advanced Blockchain und den peaq-Token. Dr. Issels erläuterte hierzu, dass das Investment bei der Advanced Blockchain im Zusammenhang mit der Beteiligung an der peaq erfolgt ist und unter diesem Aspekt zu sehen sei. Bei den peaq-Token verwies er auf bereits erfolgte Gewinnrealisierungen. Diese wurden von Herrn Neuroth dahingehend konkretisiert, dass 2024 rund 250 Tsd. Euro, 2025 weitere 40 Tsd. Euro und 2026 rund 50 Tsd. Euro realisiert werden konnten. Es ist zu beachten, dass ein Teil der Token (rund 27 Millionen, aktuell bei etwa drei US-Cent je Token) noch Lock-up- und Vesting-bedingt gebunden sind. Die Token hat man über das Investment bei peaq bekommen und keinen Einstand dafür bezahlt. Dr. Issels sieht das Engagement als asymmetrische Technologieposition, die bei positiver Kursentwicklung Upside bietet.

Herr Rüter sprach sich zudem grundsätzlich dafür aus, den Turnaround-Bereich als Investitionsschwerpunkt stärker zu gewichten, da er besser zum Kerngeschäft von Scherzer passe als spekulative Krypto-Engagements.

Abstimmungen

Nach dem Ende der Generaldebatte gegen 13:20 Uhr wurde die Präsenz mit 9.530.231 Aktien bzw. 35,03 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorschläge der Verwaltung wurden mit deutlicher Mehrheit verabschiedet.

Im Einzelnen wurden beschlossen: die Verwendung des Bilanzgewinns 2025 einschließlich der Ausschüttung einer Dividende von 0,05 Euro je Aktie (insgesamt rund 1,322 Mio. Euro) (TOP 2), die Entlastung des Vorstands (TOP 3) und des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2025 (TOP 4), die Wahl der Fabig Formhals Lehmkuhler GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Wipperfürth, zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2026 (TOP 5) sowie die Wahl von Bernd Reeker in den Aufsichtsrat der Gesellschaft (TOP 6).

Der Versammlungsleiter schloss die Hauptversammlung um 13:50 Uhr.

Fazit

Das Geschäftsjahr 2025 war für Scherzer ein erfreuliches Jahr: Der Jahresüberschuss verdreifachte sich auf 4,85 Mio. Euro entsprechend 0,18 Euro je Aktie, der NAV je Aktie stieg deutlich um 12,25 Prozent auf 3,39 Euro, und nach dreijähriger Pause wird erstmals wieder eine Dividende von 0,05 Euro je Aktie ausgeschüttet. Wesentliche Treiber waren Wertaufholungen im Portfolio sowie die normalisierte Steuerlast. Die umfangreichen Aktienrückkäufe der Jahre 2023 bis 2025 – insgesamt 3,49 Millionen Aktien zu durchschnittlich 2,29 Euro bei einem aktuellen NAV von 3,54 Euro – erweisen sich rückblickend als außerordentlich wertschöpfende Kapitalmaßnahme.

Auch das laufende Jahr 2026 hat einen guten Auftakt erwischt. Herausragende Entwicklung des Berichtsjahres ist das nach mehr als zwölf Jahren erfolgreich abgeschlossene Spruchverfahren Generali Deutschland Holding, das Scherzer rund 2,0 Mio. Euro Nachbesserung und rund 1,3 Mio. Euro Zinsen einbringt. Dies unterstreicht eindrucksvoll den oft unterschätzten Wert des Nachbesserungsportfolios, das mit einem Andienungsvolumen von 123,7 Mio. Euro und drei weiteren erstinstanzlich positiv entschiedenen Verfahren (Audi, Bank Austria Creditanstalt, MAN) erhebliches weiteres Potenzial birgt. Weitere positive Effekte sollten sich aus dem erfolgreichen Verkauf der gesamten Siltronic-Position sowie der LS Invest AG im ersten Halbjahr 2026 ergeben.

Nach wie vor ist die Scherzer-Aktie ein interessantes und beachtenswertes Investment für Investoren, die nicht direkt in Abfindungswerte investieren wollen und dies lieber über ein spezialisiertes Vehikel mit hohem

Transparenzgrad abbilden möchten. Mit dem noch bestehenden Abschlag von rund 25 Prozent auf den NAV ergibt sich ein weiterer erwägenswerter Aspekt, der für eine Anlage in der Aktie spricht.

Kontaktadresse

Scherzer & Co. AG
Friesenstr. 50
D-50670 Köln

Tel.: +49 (0)2 21 / 820 32-0
Fax: +49 (0)2 21 / 820 32-30

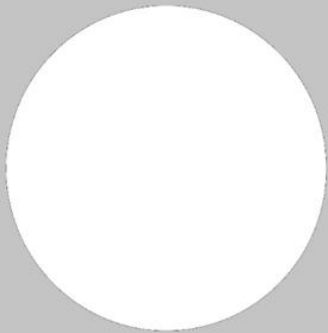
Internet: www.scherzer-ag.de
E-Mail: info@scherzer-ag.de

Ansprechpartner Investor Relations

Dr. Georg Issels, Vorstand

E-Mail: ir@scherzer-ag.de

Hinweis: Der Verfasser ist Aktionär der beschriebenen Gesellschaft.



GSC Research GmbH
Tiergartenstr. 17
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:
Postfach 48 01 10
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de