



Scherzer & Co.



Inhaltsübersicht

<i>Brief an die Aktionäre</i>	2
<i>Scherzer & Co. AG auf einen Blick</i>	4
<i>Organe der Gesellschaft</i>	7
<i>Bericht des Aufsichtsrats</i>	8
<i>Lagebericht des Vorstands</i>	11
<i>Im Interview: Scherzer & Co. AG</i>	20
<i>Die Scherzer & Co. Aktie</i>	32
<i>„Sicherheit & Chance“</i>	36
<i>Nachbesserungsvolumen 2025</i>	37
<i>Beteiligungsstruktur der Scherzer & Co. AG</i>	39
<i>Ausgewählte Beteiligungen der Scherzer & Co. AG</i>	40
<i>1&1 AG</i>	40
<i>AG für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur</i>	41
<i>Allerthal-Werke AG</i>	42
<i>AUR Portfolio III SE & Co. KGaA</i>	43
<i>Centrotec SE</i>	44
<i>clearvise AG</i>	45
<i>Data Modul AG</i>	46
<i>FGTC – RM Special Situations Total Return Fonds</i>	47
<i>K+S AG</i>	48
<i>ProSiebenSat.1 Media SE</i>	49
<i>Redcare Pharmacy N.V.</i>	50
<i>Rocket Internet SE</i>	51
<i>Siltronic AG</i>	52
<i>Weleda AG</i>	53
<i>Württembergische Lebensversicherung AG</i>	54
<i>ZEAL Network SE</i>	55
<i>Jahresabschluss zum 31.12.2025</i>	57
<i>Bilanz</i>	58
<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>	60
<i>Anhang</i>	62
<i>Bestätigungsvermerk</i>	74
<i>Notierung der Aktie</i>	77

Brief an die Aktionäre

Sehr geehrte Damen und Herren,
liebe Aktionärinnen und Aktionäre,

das Geschäftsjahr 2025 konnten wir mit einem Jahresüberschuss in Höhe von rund 4,9 Mio. EUR abschließen. Unsere zentrale Steuerungsgröße, der NAV (Net Asset Value) stieg von 3,02 EUR auf 3,39 EUR je Aktie, mithin eine NAV-Steigerung von 12,25 %. Damit konnte unser Ziel, einen Vermögenszuwachs für unsere Gesellschaft zu erwirtschaften, erfolgreich umgesetzt werden. Weiterhin werden unsere Aktien mit einem Abschlag von mehr als 20 % auf den NAV an den Börsen gehandelt. Wir haben unser Aktienrückkaufprogramm ab dem 3. Juli 2025 wieder aufgenommen und können so auch zu einer Steigerung des Shareholder Value beitragen.

Auch 2025 war geprägt von geopolitischen Spannungen und einem von der Trump-Administration offensiv geführten Handelsstreit. Letzterer führte am sogenannten Liberation Day mit der Verkündung von Zöllen gegenüber beinahe allen Ländern jenseits der USA zu erheblichen Verwerfungen an den Aktienmärkten, die sich erst in den Folgemonaten weitgehend auflösen konnten. Die geopolitischen Spannungen resultierten maßgeblich aus dem anhaltenden Ukraine-Krieg und dem fortgesetzten Nahostkonflikt, der Mitte 2025 im sogenannten 12-Tage-Krieg zur Zerstörung der nuklearen Anlagen im Iran („Operation Rising Lion“) mündete. An den Aktienmärkten lagen nahezu ganzjährig Unternehmen auf der Gewinnerseite, die unter dem Label KI für Künstliche Intelligenz oder Englisch „AI“, Produkte und Visionen präsentierten. Im Gegenzug kamen zunehmend Softwareunternehmen unter Druck, da allgemein unterstellt wurde, dass sogenannte Large Language Models in erheblichem Umfang Programmierleistungen ersetzen können.

In diesem Jahr möchten wir Ihr Augenmerk insbesondere auf den Interviewteil dieses Geschäftsberichts legen. Wir haben versucht, in einem fiktiven Interview einige der Themen zu besprechen, die uns im letzten Jahr bewegt haben. Hierzu möchten wir uns besonders bei Thorsten Grimm bedanken, der uns seit letztem Jahr wieder als Berater zur Verfügung steht. In diesem Interview wird auch auf Entwicklungen bei einigen unserer Beteiligungen eingegangen und unsere Einschätzung hierzu diskutiert. Gerne erhalten wir von Ihnen ein Feedback, ob ein solches Format auch in Zukunft für Sie von Interesse ist!

Für das laufende Jahr sind wir gespannt, ob es bei einigen Beteiligungen „voran“ geht. Beispielsweise bei Data Modul: hier hat der Großaktionär die Investmentbank JP Morgan engagiert, den Verkauf seiner Beteiligung auszuloten. Ebenso warten wir auf den weiteren Verlauf der Rocket-Samwer-Saga. Der Börsengang von SpaceX und gegebenenfalls von SumUp, sowie die weiteren Finanzierungsrunden bei Kalshi könnten hier wegweisend sein. Abgesehen davon auch die weiteren Pläne der Samwer-Familie, ihren Anteil zu erhöhen oder Liquidität aus dem Unternehmen zu ziehen. Auch könnte das ein oder andere Spruchverfahren beendet werden, leider liegt das natürlich fern unseres Einflussbereiches. Dennoch bleibt es spannend!

Auch in diesem Jahr bedanken wir uns für Ihr Vertrauen, das Sie mit Ihrem Investment in Aktien der Scherzer & Co. AG zum Ausdruck bringen. Bleiben Sie auch weiterhin gesund und uns gewogen!

Wir bedanken uns bei unserem Team, den Kollegen der Bürogemeinschaft, unserem Aufsichtsrat und den begleitenden Banken und Brokern für ihren Einsatz, ihre Leistung und die exzellente Zusammenarbeit,

mit herzlichen Grüßen,



Dr. Georg Issels



Hans Peter Neuroth

Scherzer & Co. AG auf einen Blick

		2022	2023	2024	2025
Bilanz:					
Bilanzsumme:	TEUR	100.680	88.400	80.673	86.460
Finanzanlagen:	TEUR	38.928	28.850	30.728	31.373
Wertpapiere des Umlaufvermögens:	TEUR	58.215	55.104	44.842	54.064
Eigenkapital:	TEUR	74.858	73.942	69.294	73.064
Grundkapital:	TEUR	29.940	29.940	29.940	27.196
Eigenkapitalquote:	%	74,35	83,64	85,89	85,89
Netto-Bankverbindlichkeiten:	TEUR	19.073	7.167	4.843	11.059
Ergebnis:					
Jahresüberschuss/-fehlbetrag:	TEUR	-792	-825	1.434	4.852
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG:	EUR	-0,03	-0,03	0,05	0,18
Aktie:					
Marktkapitalisierung ¹ :	TEUR	79.042	66.379	62.990	64.689
Aktienstückzahl:		29.940.000	29.940.000	29.940.000	27.195.628
Eigene Aktien:		–	39.364	2.744.372	464.585
Dividende:	EUR	0,00	0,00	0,00	0,05 ²
Jahreshoch/-tief:	EUR	3,34/2,20	2,84/2,20	2,36/2,06	2,44/1,94
Jahresschlusskurs:	EUR	2,64	2,22	2,30	2,42
Kursentwicklung:	%	-16,46	-15,91	+3,60	+5,22
Net Asset Value (NAV) ³ :	EUR	3,16	3,02	3,02	3,39
NAV-Entwicklung:	%	-13,71 ⁴	-4,43	0,00	+12,25
Andienungsvolumen Nachbesserungsrechte:	TEUR	123.018	123.963	132.497	132.660

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

2 Vorschlag der Verwaltung.

3 Net Asset Value (NAV): Tageswert der Portfoliopositionen unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft.

Nachbesserungsrechte und eventuell anfallende Steuern werden in der Portfoliobewertung nicht berücksichtigt.

4 Die Dividendenausschüttung von 0,05 Euro je Aktie wurde in die Berechnung der NAV-Entwicklung einbezogen.



Scherzer & Co.





Scherzer & Co.



Organe der Gesellschaft

Vorstand & Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG

Vorstand	<p>Dr. Georg Issels, Köln</p> <p>Weitere Mandate von Herrn Dr. Issels:</p> <ul style="list-style-type: none">– Vorsitzender des Aufsichtsrats der DNI Beteiligungen AG, Köln– Vorsitzender des Aufsichtsrats der GSC Holding AG, Düsseldorf– Mitglied des Aufsichtsrats der Horus AG, Köln– Mitglied des Aufsichtsrats der Smart Equity AG, Köln– Mitglied des Aufsichtsrats der Convalue SE, Frankfurt am Main <p>Hans Peter Neuroth, Köln</p> <p>Weitere Mandate von Herrn Neuroth:</p> <ul style="list-style-type: none">– Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Horus AG, Köln– Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Valora Effekten Handel AG, Ettlingen
Aufsichtsrat	<p>Dr. Stephan Göckeler, Bonn – Rechtsanwalt (Vorsitzender)</p> <p>Weitere Mandate von Herrn Dr. Göckeler:</p> <ul style="list-style-type: none">– Mitglied des Aufsichtsrats der burgbad AG, Schmallenberg <p>Dr. Dirk Rüttgers, München – Vermögensverwalter (stellvertretender Vorsitzender)</p> <p>Weitere Mandate von Herrn Dr. Rüttgers:</p> <ul style="list-style-type: none">– keine <p>Rolf Hauschildt, Düsseldorf – Investor</p> <p>Weitere Mandate von Herrn Hauschildt:</p> <ul style="list-style-type: none">– Vorsitzender des Aufsichtsrats der Germania-EPE AG i. L., Gronau– Mitglied des Aufsichtsrats der Solventis AG, Mainz– Mitglied des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Köln <p><i>Anmerkung: Herr Hauschildt hat sein Amt als Mitglied des Aufsichtsrates der Scherzer & Co. AG zum 31.12.2025 niedergelegt.</i></p> <p>Joachim Schmitt, Mainz – Investor</p> <p>Weitere Mandate von Herrn Schmitt:</p> <ul style="list-style-type: none">– Vorsitzender des Aufsichtsrats der Solventis AG, Mainz

Bericht des Aufsichtsrats der Scherzer & Co. AG

für das Geschäftsjahr vom 01.01.2025 bis 31.12.2025

Der Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG hat wie in den Vorjahren auch im Geschäftsjahr 2025 die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen und den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens beraten und die Geschäftsführung der Gesellschaft überwacht. In alle Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen war der Aufsichtsrat unmittelbar eingebunden. Der Vorstand unterrichtete den Aufsichtsrat in schriftlichen und mündlichen Berichten regelmäßig, zeitnah und umfassend über die relevant erscheinenden Fragen der Unternehmensführung und Weiterentwicklung, über den Gang der Geschäfte, die Lage des Unternehmens einschließlich der Risikolage sowie über das Risikomanagement.

Im Geschäftsjahr 2025 haben vier förmliche Sitzungen des Aufsichtsrats stattgefunden, nämlich am 17.03.2025, am 02.07.2025, am 02.10.2025 und am 05.12.2025, an denen jeweils alle Mitglieder des Aufsichtsrats und alle Mitglieder des Vorstands teilnahmen. In diesen Sitzungen fasste der Aufsichtsrat die gebotenen Beschlüsse. Zudem fasste der Aufsichtsrat in Einzelfällen auch außerhalb von Sitzungen Beschlüsse.

Der Aufsichtsrat hat innerhalb und außerhalb der Sitzungen vor allem die Überlegungen und Entscheidungen des Vorstands zu einzelnen Investments beratend begleitet und dabei insbesondere auch in den vom Aufsichtsrat bestimmten Grenzen zustimmungspflichtiger Geschäfte Beteiligungserwerbe und sonstige Vertragsangelegenheiten geprüft und über die Zustimmung entschieden. Hierzu gehörte in jeder Aufsichtsratssitzung auch immer eine eingehende Befassung mit den wesentlichen Positionen des Portfolios auf Grundlage einer tagesaktuellen Aufstellung aller Titel einschließlich Liquidität, Bankverbindlichkeiten (einschließlich deren Abbau) und Kreditrahmen der Gesellschaft sowie der jeweils aktuellen Kapitalmarktsituation. Darüber hinaus behielt der Aufsichtsrat die Compliance-Themen der Gesellschaft im Blick und erörterte mit dem Vorstand verschiedene Personal- und Vertragsangelegenheiten.

In der Sitzung am 17.03.2025 befasste sich der Aufsichtsrat zudem bei Anwesenheit des Abschlussprüfers vor allem mit dem Jahresabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2024 und dessen Billigung sowie der Vorbereitung der Hauptversammlung 2025 (einschließlich der Beschlussvorschläge). In dieser betonte der Abschlussprüfer die gute Zusammenarbeit mit dem Vorstand sowie die hohe Qualität der Daten und der sonstigen Unterlagen der Gesellschaft. Zudem nahm der Aufsichtsrat das Vorhaben des Vorstands, die erworbenen eigenen Aktien einzuziehen und das Grundkapital der Gesellschaft entsprechend herabzusetzen, zustimmend zu Kenntnis. Die abschließende Zustimmung hierzu wurde anschließend in einem gesonderten Beschluss erklärt. In der Sitzung am 02.07.2025 erörterte der Aufsichtsrat mit dem Vorstand auch den Verlauf der Hauptversammlung 2025. Ferner beriet und beschloss der Aufsichtsrat in der Sitzung am 02.10.2025 über die Wiederbestellung von Herrn Dr. Georg Issels zum Mitglied des Vorstands der Gesellschaft für weitere drei Jahre bis zum 31.12.2028. Zudem wurden in dieser Sitzung und in der Sitzung am 05.12.2025 der Stand des Aktienrückkaufprogramms erörtert sowie am 05.12.2025 die Verlänge-

zung dieses Programms bis zum 30.04.2026 beschlossen. Des Weiteren besprach der Aufsichtsrat die Neubesetzung des durch das Ausscheiden von Herrn Rolf Hauschildt zum 01.01.2026 freierwerdende Mitglied des Aufsichtsrats. Es wurde ein Anforderungsprofil erstellt und besprochen, aufgrund dessen ein Beschlussvorschlag erfolgen soll. Zudem wurde festgelegt, dass die Neubesetzung des Aufsichtsrats nicht durch eine vorherige gerichtliche Bestellung nach § 104 AktG, sondern durch Wahl der ordentlichen Hauptversammlung 2026 erfolgen solle.

Der Aufsichtsrat hat den in der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 26.05.2025 gewählten Abschlussprüfer, die Fabig Formhals Lehmkühler GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, mit der Durchführung der Jahresabschlussprüfung für das Geschäftsjahr 2025 beauftragt. Der Jahresabschluss zum 31.12.2025 wurde sodann unter Einbeziehung der Buchführung und des Lageberichts des Vorstands von dem Abschlussprüfer geprüft, der einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt hat.

Der Prüfbericht wurde den Mitgliedern des Aufsichtsrats durch den Abschlussprüfer mit Schreiben vom 06.03.2026 zugeleitet. Dieser Prüfbericht war in der Sitzung des Aufsichtsrats vom 12.03.2026 Gegenstand der Beratungen. Der Abschlussprüfer, vertreten durch Herrn Wirtschaftsprüfer und Steuerberater Bastian Lehmkühler, M.A., hat an dieser Sitzung des Aufsichtsrats teilgenommen und stand dem Aufsichtsrat für ergänzende Auskünfte und Erläuterungen zur Verfügung. Auf der Basis eigener Prüfung des von dem Vorstand vorgelegten Jahresabschlusses und des Lageberichts sind keine Einwendungen zu erheben, und der Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG hat dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zugestimmt und in der Sitzung vom 12.03.2026 den Jahresabschluss gebilligt, der damit festgestellt ist.

Der Aufsichtsrat dankt Herrn Dr. Issels, Herrn Neuroth sowie den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Scherzer & Co. AG für ihren hohen Einsatz für das Unternehmen in dem abgelaufenen Geschäftsjahr 2025.

Köln, den 12.03.2026



Dr. Stephan Göckeler

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Scherzer & Co. AG



Scherzer & Co.



Lagebericht des Vorstands

1 Finanzwirtschaftliches Umfeld

Vorbemerkung

Dieser Lagebericht wurde ohne gesetzliche Verpflichtung erstellt. Er wurde in dem Umfang aufgestellt, in welchem er für mittelgroße, nicht börsennotierte Aktiengesellschaften nach HGB obligatorisch ist.

Die Gesellschaft beachtet bei ihrer Geschäftstätigkeit auch die Entwicklung von Währungen, Anleihen und Zinsen sowie die Nachrichtenlage, welche die Entwicklungen jeweils beeinflussen.

Rückblick 2025

Das Jahr 2025 war an den internationalen Kapitalmärkten von tiefgreifenden strukturellen Veränderungen, ausgeprägten regionalen Divergenzen sowie einer ungewöhnlichen Kombination aus hoher Unsicherheit und zugleich bemerkenswerter Marktresilienz geprägt. Geopolitische Spannungen, handelspolitische Eingriffe, der fortschreitende geldpolitische Wendepunkt sowie technologische Disruptionen – insbesondere im Bereich der künstlichen Intelligenz – bestimmten maßgeblich das Marktumfeld. Trotz phasenweiser deutlich erhöhter Volatilität gelang es den Märkten wiederholt, Belastungsfaktoren zu absorbieren und neue Gleichgewichtsniveaus auszubilden.

Das erste Quartal war von erhöhter Volatilität und einer zunehmenden Fragmentierung der globalen Kapitalmärkte gekennzeichnet. Nach einem freundlichen Jahresauftakt, getragen von Hoffnungen auf eine Fortsetzung der US-Technologie-rallye sowie einer moderateren handelspolitischen Ausrichtung der neuen US-Regierung, setzte bereits im Januar eine spürbare Trendwende ein. Auslöser war die überraschende Präsentation eines leistungsfähigen KI-Modells durch das chinesische Unternehmen DeepSeek, die erhebliche Kursverluste bei hoch bewerteten US-Technologiewerten nach sich zog. Marktteilnehmer befürchteten eine Verschiebung globaler Wettbewerbsvorteile, wodurch die Volatilität weiter zunahm.

In der Folge verzeichnete der S&P 500 einen Rückgang von knapp 5 %, der Nasdaq 100 verlor über 11 %. Demgegenüber profitierten europäische Aktienmärkte von fiskalpolitischen Impulsen sowie einer unterstützenden Geldpolitik der Europäischen Zentralbank. Das Ergebnis war eine außergewöhnlich ausgeprägte regionale Divergenz, die von vielen Marktteilnehmern in diesem Ausmaß nicht erwartet worden war.

Handelspolitische Spannungen, geopolitische Eskalationen und zunehmende Sorgen über die hohe Staatsverschuldung – insbesondere in den USA – dominierten das Marktgeschehen im zweiten Quartal. Neue US-Zollmaßnahmen von Donald Trump (sogenannter „Zollhammer“) führten kurzfristig zu erheblichen Kursausschlägen von bis zu 25 %, dennoch erwiesen sich die Märkte insgesamt als bemerkenswert robust.

Der US-Dollar setzte seinen Abwärtstrend fort und verlor im ersten Halbjahr rund 14 % gegenüber dem Euro, was die Wertentwicklung für Euro-Investoren trotz stabiler US-Aktienmärkte belastete. Gold profitierte von erhöhter Risikoaversion, dem schwächeren US-Dollar sowie geopolitischer Unsicherheit und erreichte neue Höchststände oberhalb von 3.500 US-Dollar je Feinunze.

Die Aktienmärkte erholten sich insgesamt rasch von temporären Rückschlägen, da sich der Fokus der Anleger zunehmend auf strukturelle Wachstumsfaktoren und die Ertragskraft profitabler Technologieunternehmen richtete.

Die Rentenmärkte entwickelten sich regional unterschiedlich. In Europa sanken die Renditen leicht, unterstützt durch rückläufige Inflationsraten und steigende Erwartungen an Zinssenkungen der Europäischen Zentralbank (EZB). In den USA zogen die Renditen moderat an, getragen von robusten Konjunkturdaten und einem weiterhin angespannten Arbeitsmarkt. Die US-Notenbank (Fed) nahm zunächst eine abwartende Haltung ein, was die Volatilität insbesondere am langen Ende der Zinsstrukturkurve erhöhte.

Trotz geopolitischer Spannungen, politischer Unsicherheiten und einer sich abkühlenden Konjunktur zeigten die interna-

tionalen Kapitalmärkte im dritten Quartal eine bemerkenswerte Stabilität. Die globale Liquidität erreichte 2025 den höchsten Stand seit der Covid-19-Pandemie, unterstützt durch expansive Zentralbankpolitik und die Erwartung weiterer Zinssenkungen.

Die US-Notenbank (Fed) leitete im September 2025 mit einer ersten Zinssenkung die Fortsetzung ihres Lockerungszyklus ein, um einer konjunkturellen Abschwächung zu begegnen, ohne neue Inflationsrisiken zu erzeugen. Diese Maßnahme wirkte unterstützend auf die Märkte: Der S&P 500 markierte ein neues Jahreshoch, die Risikoprämien am Anleihemarkt sanken auf Mehrjahrestiefs und Gold setzte seine Aufwärtsbewegung fort. Parallel dazu erreichten die Bewertungsniveaus – insbesondere im Technologie- und KI-Sektor – historische Höchststände, wodurch Fragen zur Nachhaltigkeit des Aufschwungs verstärkt in den Fokus rückten.

Die Berichtssaison im Juli und August spielte eine zentrale Rolle: US-Technologiekonzerne präsentierten deutliche Gewinnsteigerungen, was die positive Stimmung im KI-Segment untermauerte, während europäische Industriewerte unter schwächerer Nachfrage und einem festeren Euro litten.

Im vierten Quartal vollzog sich ein ausgeprägter Stimmungs- und Strukturwandel. Nach einer längeren Phase der Dominanz weniger US-Technologiewerte kam es zu einer deutlichen Ausweitung der Marktbreite. Zyklische Sektoren, Substanzwerte sowie internationale Märkte gewannen – ähnlich wie bereits im ersten Quartal – wieder an Bedeutung. Europäische Aktien und Schwellenländer verzeichneten eine klare Outperformance gegenüber den US-Indizes, begünstigt durch attraktivere Bewertungsniveaus und einen schwächeren US-Dollar. Der DAX erreichte in diesem Umfeld neue Allzeithochs.

Am Rentenmarkt setzte die US-Notenbank (Fed) ihren Lockenkurs fort und senkte die Leitzinsen bis Dezember auf ein Zielband von 3,50 % bis 3,75 %, während die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Einlagensatz unverändert bei 2,0 % beließ. Die Risikoaufschläge an den Kreditmärkten blieben trotz politischer Unsicherheiten niedrig, was auf ein weiterhin hohes Vertrauen der Investoren in eine geordnete konjunkturelle Abkühlung hindeutet.

Das Jahr 2025 erwies sich damit als Übergangsjahr: weg von einseitigen, US-dominierten Marktbewegungen hin zu einer breiter aufgestellten, internationaleren Kapitalmarktentwicklung. Marktbreite, Risikomanagement und Diversifikation rückten verstärkt in den Vordergrund. Anleger profitierten von der relativen Stabilität der internationalen Märkte trotz erhöhter Volatilität und geopolitischer Risiken, während sich die geldpolitische Divergenz zwischen den USA und Europa zunehmend als prägender Einflussfaktor erwies.

In den USA setzte sich der Aufwärtstrend an den Aktienmärkten trotz der zollbedingten Verwerfungen zu Jahresbeginn fort. Sowohl der S&P 500 als auch der Nasdaq Composite erreichten im Jahresverlauf mehrfach neue Allzeithochs. Seit Jahresbeginn stieg der Nasdaq Composite um 20,2 %, der S&P 500 um 16,4 % und der Dow Jones Industrial Average um 13,6 %. Der Russell 2000, der die Entwicklung kleinerer und mittelgroßer Unternehmen widerspiegelt, verzeichnete ein Plus von 12,2 %.

Den größten Beitrag zur positiven Kursentwicklung leisteten weiterhin die großen Technologiekonzerne. Der FANG-Index legte um 21,5 % zu. Die anhaltend hohe Investitionstätigkeit in den Bereichen künstliche Intelligenz, Cloud-Infrastruktur und Rechenzentren stützte die Nachfrage nach Halbleitern, Servertechnologien und Softwarelösungen. Damit festigten US-Technologiewerte ihre führende Marktstellung.

Auch der Goldminensektor entwickelte sich außergewöhnlich stark. Der HUI-Goldminenindex stieg seit Jahresbeginn um 160,1 %, was die gestiegene Attraktivität realwertorientierter Anlagen in einem Umfeld geopolitischer Unsicherheiten widerspiegelt.

Die europäischen Aktienmärkte entwickelten sich ebenfalls positiv, wenngleich mit regional unterschiedlich ausgeprägter Dynamik. Besonders deutliche Zuwächse verzeichneten die südeuropäischen Börsen: Der spanische IBEX 35 gewann 50,4 %, der italienische FTSE MIB 31,5 %. Der DAX stieg um 23,0 % und der EuroStoxx 50 um 18,3 %. Moderater entwickelten sich der französische CAC 40 mit 11,7 % sowie der Schweizer SMI mit 14,4 %.

Auch die Aktienmärkte in Asien und Ozeanien zeigten überwiegend eine feste Tendenz. Der Hang Seng Index in Hongkong stieg um 29,0%, getragen von einer Erholung chinesischer Technologiewerte sowie steigenden Investitionen in KI-basierte Anwendungen und digitale Infrastruktur. Auf dem chinesischen Festland legte der CSI 300 um 24,5% zu. Der japanische Nikkei 225 gewann 26,2% und erreichte neue Rekordstände, während der australische All Ordinaries Index um 6,2% zulegte.

Im Einzelnen schlossen ausgewählte Indizes im Jahr 2025 wie folgt ab:

	<i>in lokaler Währung</i>	<i>in Euro umgerechnet</i>
DAX 40	23,0 %	23,0 %
MDAX	19,7 %	19,7 %
SDAX	25,3 %	25,3 %
TecDAX	6,0 %	6,0 %
<hr/>		
EuroStoxx 50	18,3 %	18,3 %
MSCI World	19,5 %	5,4 %
Dow Jones Industrial	13,0 %	-0,4 %
S&P 500	16,4 %	2,6 %
Nasdaq 100	20,2 %	6,0 %
Nikkei 225	26,2 %	12,1 %

Quellen: Investmentberichte FGTC Investment; Bankhaus Metzler

2 Geschäftsentwicklung

Das **Geschäftsjahr 2025** verlief für die Scherzer & Co. AG **erfolgreich** und schloss mit einem Gewinn ab.

Im Berichtsjahr gab es verschiedene **Portfolioveränderungen**: Es wurden Positionen teilweise oder auch vollständig veräußert, neue Positionen wurden aufgebaut, bestehende Positionen aufgestockt.

Teilveräußerungen fanden u. a. statt bei 1&1, K+S, Meta Wolf, Software Circle und Zeal Network.

Vollständig veräußert bzw. im Rahmen einer Strukturmaßnahme abgegeben wurden u. a. die gehaltenen Bestände in Datagroup, Drägerwerk Vorzüge, Encavis, Friedrich Vorwerk

Group, GK Software, Greiffenberger, Hensoldt, InVision, RTL Group und SIA-Haus. Die Position in Namensaktien der Württembergischen Lebensversicherung wurde bei der RENAISSANCE Management & Consulting GmbH zur Stärkung der Kapitalrücklage eingelegt.

Bei einer Reihe von Investments des Portfolios wurden dagegen attraktive Kurse im Berichtsjahr dazu genutzt, **Positionen aufzustocken**. Hierzu gehörten insbesondere Centralschweizerische Kraftwerke (CKW), Centrotec, Clearvise, Data Modul und Redcare Pharmacy.

Neu in das Portfolio aufgenommen wurden u. a. AUR Portfolio III, Chapters Group (Anleihe), Energiekontor, Gerresheimer, Hamburger Hafen und Logistik (HHLA), Laiqon, ProSiebenSat.1 Media und Rieter Holding.

Im Geschäftsjahr 2025 wurden **Nachbesserungserlöse** inklusive Zinsen von unter 1 TEUR vereinnahmt. Neu ins Rechteportfolio kamen GK Software (26 TEUR) und Encavis (939 TEUR). Insgesamt wurden im Geschäftsjahr Nachbesserungsrechte im Umfang von 965 TEUR generiert, bei Abgängen von 802 TEUR. Das Volumen an Nachbesserungsrechten zum Ende des Geschäftsjahres 2025 steigt somit auf 132.660 TEUR nach 132.497 TEUR im Vorjahr.

Das **Nachbesserungsvolumen** errechnet sich aus dem Produkt der Stückzahl der von einer Strukturmaßnahme betroffenen Aktien und dem zunächst festgesetzten Preis. Aus diesen Nachbesserungsrechten können für die Scherzer & Co. AG in Zukunft wesentliche Ergebnisbeiträge entstehen, sofern im Anschluss an ein gerichtliches Spruchverfahren Nachzahlungen auf den Abfindungspreis oder auf Ausgleichszahlungen festgesetzt werden.

Zur Erläuterung: Beispielsweise hat die Eintragung eines Squeeze-out-Beschlusses in das Handelsregister zur Folge, dass der Aktienbestand aus dem Wertpapierdepot des Minderheitsaktionärs ausgebucht und ein Geldbetrag entsprechend des festgelegten Abfindungspreises gutgeschrieben wird. Danach ist kapitalseitig das Verfahren zunächst abgeschlossen. Dennoch beginnt mit dem formalen Abschluss des Squeeze-outs ein neuer Handlungsabschnitt, bei dem inhaltlich regel-

mäßig der gezahlte Abfindungsbetrag gerichtlich überprüft wird. Bei diesen so genannten „Gerichtlichen Spruchverfahren“ im Nachgang abgeschlossener Squeeze-outs und anderer Kapitalstrukturmaßnahmen, wie Unternehmensverträgen und Verschmelzungen, wird untersucht, ob und gegebenenfalls wie hoch eine Nachbesserung zum Abfindungspreis anzusetzen ist. Hierzu werden häufig weitere Gutachten und Gegengutachten eingeholt, um komplexe Bewertungsfragen zu klären. Fast durchweg ziehen sich solche Verfahren über viele Jahre hin und bedürfen der kontinuierlichen inhaltlichen Begleitung. Sie enden mit einem abschließenden gerichtlichen Urteil oder einem Vergleich der teilnehmenden Parteien.

Es ist die Geschäftspolitik der Scherzer & Co. AG, als **Antragstellerin in Spruchverfahren** die weitere Werterhellung und Wertfindung zu betreiben und das Portfolio an Nachbesserungsrechten kontinuierlich auszuweiten. Die Gesellschaft verzichtet dabei bewusst auf den in der Regel höheren Verkaufserlös an der Börse und lässt sich zum niedrigeren Gutachtenpreis abfinden. Nur so eröffnet sich aber auch die Chance, an den zumindest in der Vergangenheit überwiegend höheren Nachbesserungszahlungen in größerem Umfang zu partizipieren.

3 Ertragslage

Der positive Saldo der Position der Gewinn- und Verlustrechnung „**Erträge aus Finanzinstrumenten**“ in Höhe von 7.795 TEUR (Vorjahr: 14.496 TEUR) setzt sich im Wesentlichen zusammen aus der teilweisen bzw. vollständigen Veräußerung einer Anzahl von Aktienpositionen unterschiedlicher Größe. Insgesamt sind aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens 2.219 TEUR (Vorjahr: 3.394 TEUR), aus der Veräußerung von Wertpapieren des Umlaufvermögens 4.145 TEUR (Vorjahr: 9.456 TEUR) sowie aus Stillhaltergeschäften 1.432 TEUR (Vorjahr: 1.563 TEUR) Gewinne erwirtschaftet worden. Außerdem wurden Erträge aus Nachbesserungsrechten von unter 1 TEUR (Vorjahr: 82 TEUR) vereinnahmt. Relevante positive Ergebnisbeiträge lieferten u. a. 1&1 (906 TEUR), Friedrich Vorwerk Group (804 TEUR), RTL Group (684 TEUR) und Weleda PS (485 TEUR).

Die **Aufwendungen aus Finanzinstrumenten** in Höhe von 2.939 TEUR (Vorjahr: 2.688 TEUR) resultieren aus den mit Verlust abgeschlossenen Veräußerungsgeschäften von Wertpapieren des Anlage- und Umlaufvermögens sowie aus Stillhalterverlusten. Aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens war im Geschäftsjahr ein Verlust von unter 1 TEUR (Vorjahr: 9 TEUR) zu verzeichnen. Bei der Veräußerung von Wertpapieren des Umlaufvermögens entstand 2025 ein Verlust von 641 TEUR (Vorjahr: 490 TEUR). Aus Stillhaltergeschäften ist im Geschäftsjahr ein Verlust von 2.298 TEUR (Vorjahr: 2.189 TEUR) entstanden.

Die G + V Position „**Sonstige betriebliche Erträge**“ in Höhe von 5.239 TEUR (Vorjahr: 1.130 TEUR) besteht im Wesentlichen aus den gesetzlich vorgeschriebenen Zuschreibungen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von 3.902 TEUR (Vorjahr: 595 TEUR), Zuschreibungen auf Finanzanlagen in Höhe von 1.297 TEUR (Vorjahr: 282 TEUR) sowie Erträgen aus der Veräußerung von Kryptowährungen in Höhe von 22 TEUR (Vorjahr: 242 TEUR). Bei Letzteren handelt es sich um Erträge aus dem 2021 angebahnten Technologieprojekt „peaq“.

Im Berichtsjahr wurden **Abschreibungen** auf das Finanzanlagevermögen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von insgesamt 4.730 TEUR (Vorjahr: 10.278 TEUR) vorgenommen. Davon entfielen 914 TEUR (Vorjahr: 582 TEUR) auf Abschreibungen auf das Finanzanlagevermögen und 3.816 TEUR (Vorjahr: 9.695 TEUR) auf Wertpapiere des Umlaufvermögens. Größere Abschreibungen fielen bei Abo Energy (Anleihe), Clearvise, HelloFresh, ProSiebenSat.1 Media, Redcare Pharmacy, RENAISSANCE Management & Consulting GmbH und TeamViewer an (zusammen 3.618 TEUR).

Die **Personalkosten** lagen 2025 bei 841 TEUR (Vorjahr: 820 TEUR). Die Gesellschaft beschäftigte zum Bilanzstichtag drei eigene Mitarbeiter.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** werden mit 746 TEUR (Vorjahr: 833 TEUR) ausgewiesen.

Im Berichtsjahr wurden **Dividendenerträge** vereinnahmt, die in der Position „Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens“ enthalten sind. Insgesamt wurden hier Erträge in Höhe von 1.185 TEUR (Vorjahr: 1.549 TEUR) vereinnahmt.

Zinserträgen in Höhe von 215 TEUR (Vorjahr: 185 TEUR) standen **Zinsaufwendungen** in Höhe von 273 TEUR (Vorjahr: 382 TEUR) gegenüber. Die Zinserträge sind in der Position „sonstige Zinsen und ähnliche Erträge“ ausgewiesen, welche im Berichtsjahr im Wesentlichen aus Anleihezinsen bestehen. Die Zinsaufwendungen betreffen im Wesentlichen die Kosten der Finanzierung des Finanzanlagevermögens und der Wertpapiere des Umlaufvermögens und werden in der Position „Zinsen und ähnliche Aufwendungen“ in der G+V ausgewiesen.

Im Berichtsjahr wurden **Umsatzerlöse** in Höhe von 11 TEUR (Vorjahr: 18 TEUR) ausgewiesen.

Der **Jahresüberschuss** beläuft sich auf 4.852 TEUR (Vorjahr: 1.434 TEUR).

Das **Ergebnis je Aktie** nach DVFA/SG beträgt 0,18 EUR (Vorjahr: 0,05 EUR).

4 Vermögenslage und Kapitalstruktur

Die Scherzer & Co. AG weist zum Bilanzstichtag ein zu Anschaffungskosten oder niedrigeren Kurswerten des Bilanzstichtages (unter Beachtung der Zuschreibungserfordernisse des § 253 Abs. 5 HGB) bewertetes **Finanzanlagevermögen** von insgesamt 31.373 TEUR (Vorjahr: 30.728 TEUR) aus. Im **Umlaufvermögen** sind nach den vorgenannten Bewertungsgrundsätzen Wertpapiere in Höhe von 54.064 TEUR (Vorjahr: 44.842 TEUR) aktiviert.

Die **sonstigen Vermögensgegenstände** in Höhe von 498 TEUR (Vorjahr: 1.369 TEUR) betreffen im Wesentlichen Steuererstattungsansprüche (363 TEUR).

Das ausgewiesene **Eigenkapital** der Gesellschaft beträgt 73.064 TEUR (Vorjahr: 69.294 TEUR). Das Eigenkapital erhöhte sich im Berichtsjahr um den Jahresüberschuss und verringerte sich um den Aufwand für den Erwerb eigener Anteile. Das Eigenkapital setzt sich aus dem gezeichneten Kapital in Höhe von 27.196 TEUR (Vorjahr: 29.940 TEUR) abzüglich des rechnerischen Nennwerts der eigenen Anteile in Höhe von 465 TEUR (Vorjahr: 2.744 TEUR), der Kapitalrücklage in Höhe von 8.773 TEUR (Vorjahr: 8.773 TEUR), der gesetzlichen Rücklage in Höhe von 80 TEUR (Vorjahr: 80 TEUR), anderen Gewinnrücklagen in Höhe von 35.146 TEUR (Vorjahr: 33.428 TEUR) und dem Bilanzgewinn in Höhe von 2.334 TEUR (Vorjahr: Bilanzverlust 183 TEUR) zusammen. Die Eigenkapitalquote stellte sich zum Jahresultimo 2025 auf 84,5 % (Vorjahr: 85,9 %).

Die **Steuerrückstellungen** betragen 424 TEUR (Vorjahr: 535 TEUR). Die **sonstigen Rückstellungen** wurden mit 1.565 TEUR (Vorjahr: 2.305 TEUR) dotiert. Sie betreffen im Wesentlichen Rückstellungen für Eindeckungskosten für Stillhaltergeschäfte 1.286 TEUR (Vorjahr: 2.029 TEUR).

Die **Verbindlichkeiten** gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 11.276 TEUR (Vorjahr: 8.500 TEUR) beziehen sich auf die Finanzierung des Finanzanlagevermögens und der Wertpapiere des Umlaufvermögens. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen von 97 TEUR (Vorjahr: 17 TEUR) betreffen den Kauf von Wertpapieren und Dienstleistungen. Die sonstigen Verbindlichkeiten von ausgewiesenen 33 TEUR (Vorjahr: 23 TEUR) betreffen Steuern und Sozialabgaben. Bezüglich der Fristigkeit und der Sicherheiten wird auf die Angaben im Anhang verwiesen.

Das **Grundkapital** der Scherzer & Co. AG beträgt 27.195.628,00 EUR und ist eingeteilt in 27.195.628 Stückaktien.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr war die Scherzer & Co. AG zu jedem Zeitpunkt in der Lage, ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen.

Im Zeitpunkt der Aufstellung des Lageberichts hat sich die wirtschaftliche Lage des Unternehmens nicht wesentlich verändert.

5 Risiken und Risikomanagementsystem der Scherzer & Co. AG

a) *Beschreibung*

Die Volatilität der Aktienmärkte führt dazu, dass die Risiko- und Chancenpolitik der Gesellschaft insbesondere auf die Erreichung bzw. Absicherung eines nachhaltigen Vermögenswachstums ausgerichtet ist. Frühzeitige Reaktionen auf die sich verändernden Marktbedingungen sind hierzu erforderlich. Die Scherzer & Co. AG hat deshalb ein Risiko- und Chancenmanagementsystem installiert, das sie in die Lage versetzen soll, die sich aus den Märkten heraus ergebenden Chancen und Risiken zu identifizieren bzw. zu antizipieren. Unter anderem ermöglicht ein Realtime-Informationssystem dem Vorstand der Gesellschaft, schnell und effektiv Entscheidungen im Portfolio umzusetzen. Der Reportingprozess sieht vor, das Portfolio in Risiko- bzw. Chancenkategorien einzuteilen und mit einer Einschätzung des wahrscheinlichen Eintritts von werterhöhenden Ereignissen zu versehen. Das System basiert auf der Sichtung öffentlich zugänglicher Informationsmedien, wie Unternehmensberichten, dem Bundesanzeiger, Fachzeitschriften und dem Internet. Außerdem wird das System ergänzt durch die enge Zusammenarbeit mit externen Kapitalmarktexperten in den Banken und durch regelmäßige Besuche von Unternehmen, Hauptversammlungen und Kapitalmarktkonferenzen.

Die Gesellschaft sichert ihr Portfolio teilweise durch Derivate ab.

b) *Kreditrisiko*

Die Gesellschaft erwirbt Wertpapiere durch den Einsatz ihrer Eigenmittel und gegebenenfalls auch durch die Aufnahme von kurzfristig und mittelfristig fälligen Bankkrediten. Der in der Bilanz zum 31. Dezember 2025 ausgewiesene negative Saldo gegenüber Kreditinstituten beträgt 11.059 TEUR (Vorjahr 4.843 TEUR).

Die Gesellschaft achtet bei der Kreditinanspruchnahme darauf, dass der Kreditsaldo auf der Aktivseite durch Aktienpositionen an Gesellschaften unterlegt ist, bei denen Strukturmaßnahmen

durchgeführt, angekündigt oder erwartet werden oder durch Wertpapiere, die einen Renten- oder rentenähnlichen Charakter aufweisen. Dies soll im Ergebnis dazu führen, dass auch bei größeren und länger andauernden Kursrückgängen an der Börse derart kreditfinanzierte Positionen aufgrund ihres vermuteten, überschaubaren Kursrisikos ein stabilisierendes Element im Gesamtportfolio der Scherzer & Co. AG darstellen. Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Bewertung von Unternehmen an der Börse haben gezeigt, dass auch Gesellschaften, denen eine hohe Kursstabilität beigemessen wird, sich gegebenenfalls den Kursverwerfungen nicht entziehen können.

c) *Transaktionsrisiko*

Für die Scherzer & Co. AG kann sich die Situation ergeben, dass in einem ihrer bevorzugten Investmentsegmente, nämlich von Großaktionären beherrschten Unternehmen, bei denen zukünftige Strukturmaßnahmen wahrscheinlich sind, die Anzahl von Investmentgelegenheiten zurückgeht. Immer häufiger wird die Scherzer & Co. AG entscheiden müssen, ob sie Investments trotz gegebenenfalls bevorstehenden Delistings halten will. Die Rechtslage hat sich hier insoweit entschärft, als mit Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie beim Rückzug von der Börse ein Abfindungsangebot zu veröffentlichen ist.

d) *Schuldnerisiko*

Bei umgesetzten bzw. abgeschlossenen Strukturmaßnahmen schulden die Hauptgesellschafter den Minderheitsaktionären eine Abfindungszahlung, gegebenenfalls auch Ausgleichszahlungen sowie eine potenzielle Nachbesserung (Abfindungsergänzungsansprüche aus Spruchverfahren). Wegen der Dauer von Überprüfungsverfahren im Anschluss an Strukturmaßnahmen sind Minderheitsgesellschafter regelmäßig über längere Zeiträume dem Schuldnerisiko ausgesetzt. Für die Scherzer & Co. AG bestehen im Falle von Abfindungsergänzungsansprüchen keine bilanziellen Risiken, da die Gesellschaft Nachbesserungsrechte nicht bilanziert (zumindest, wenn sie nicht auf dem Sekundärmarkt erworben wurden).

Im Zeitraum zwischen der Ankündigung und dem Vollzug von Strukturmaßnahmen sind sämtliche Schuldnerisiken schla-

gend. Hierzu zählt die Scherzer & Co. AG auch das Scheitern (passiv) bzw. den Abbruch (aktiv) von Strukturmaßnahmen.

e) *Personenrisiko*

Im Berichtsjahr wurde die Scherzer & Co. AG durch zwei Vorstandsmitglieder vertreten. Darüber hinaus beschäftigte die Gesellschaft im abgelaufenen Geschäftsjahr zwei Mitarbeiter mit den erforderlichen Fachkenntnissen. Der Verlust der Dienste von Vorstandsmitgliedern und/oder der fachlichen Mitarbeiter könnte sich negativ auf die Geschäftsentwicklung und auf das Ergebnis der Scherzer & Co. AG auswirken. Dies bezieht sich gleichermaßen auf die Fähigkeit der Scherzer & Co. AG, sämtliche gesetzlichen und regulatorischen Vorschriften einer im Segment Scale der Frankfurter Wertpapierbörse notierten Gesellschaft einhalten zu können.

f) *Prozessrisiken*

Passivprozesse: Passivprozesse sind weder rechtsanhängig noch sind solche angedroht.

Aktivprozesse: Die Gesellschaft ist Antragstellerin in verschiedenen gerichtlichen Verfahren zur Überprüfung der Angemessenheit von Abfindungszahlungen und Auskunftserzwingungsverfahren. Außerdem ist sie Klägerin in vier anhängigen Verfahren. Für die resultierenden Kostenrisiken hat die Gesellschaft nach Rücksprache mit ihrem Rechtsbeistand nach kaufmännischem Ermessen ausreichend hohe Beträge in der Bilanz reserviert.

6 Chancen

Chancen ergeben sich dort, wo die prognostizierte positive Entwicklung von Unternehmen und Märkten auch mit der tatsächlichen Entwicklung übereinstimmt oder diese sogar noch übertroffen wird.

Bei künftigen Kurssteigerungen abgeschriebener Wertpapiere erfolgen buchmäßige Wertaufholungen maximal bis zu den Anschaffungskosten. Im Übrigen entstehen im Wertpapierbe-

stand bei über den Anschaffungskosten hinausgehenden Kurswerten stille Reserven.

Zudem können durch mögliche Erträge aus den Nachbesserungsrechten der Gesellschaft Ergebnisbeiträge generiert werden.

7 Aussichten für das Geschäftsjahr 2026

Das handelsrechtliche Ergebnis der Scherzer & Co. AG wird auf der Aufwandsseite geprägt durch die Kosten des Geschäftsbetriebes, durch mit Verlust abgeschlossene Wertpapiertransaktionen sowie durch zu bildende Abschreibungen auf die Anschaffungskosten des Wertpapierbestandes. Einen wesentlichen Teil der Aufwendungen des Geschäftsbetriebes stellen die Personalkosten dar, die gegebenenfalls auch variable, überwiegend von der Entwicklung des Nettoinventarwertes und dem Börsenkurs der Gesellschaft abhängige Komponenten („erfolgsabhängige Komponenten“) enthalten. Darüber hinaus handelt es sich bei den Aufwendungen des Geschäftsbetriebes insbesondere um Kapitalmarktkosten, Mieten, Beratungshonorare und sonstige betriebliche Aufwendungen. Die Kostenbestandteile, die der Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebes zugeordnet werden können, beliefen sich in den letzten Jahren regelmäßig auf unter 2,0 Mio. EUR. Für das Geschäftsjahr 2026 wird hier nicht mit einer wesentlichen Änderung der Höhe dieser Position kalkuliert.

Die Ertragsseite der Gewinn- und Verlustverrechnung enthält insbesondere mit Gewinn abgeschlossene Wertpapiergeschäfte, bei der Bewertung des Wertpapiervermögens vorzunehmende Zuschreibungen sowie vereinnahmte Dividenden und Zinsen aus dem Wertpapierbestand. Daneben tätigt die Gesellschaft Geschäfte am Terminmarkt, insbesondere Optionsgeschäfte, die sowohl positiv als auch negativ zum handelsrechtlichen Ergebnis beitragen können. Weitere Ergebnisbestandteile können sogenannte Nachbesserungen sein, die sich aus der gerichtlichen Überprüfung von Unternehmenswerten und Umtauschverhältnissen im Nachgang von Kapitalstrukturmaßnahmen (z. B. Unternehmensverträge,

Squeeze-outs, Verschmelzungen) ergeben und zur Auszahlung gelangen. Die zugrunde liegenden gerichtlichen Überprüfungen („Spruchverfahren“) sind weder in ihrem Ergebnis noch in ihrem zeitlichen Anfall planbar. Viele dieser Verfahren haben Laufzeiten von mehr als fünf Jahren, einige ziehen sich sogar über mehr als zehn Jahre hin. Bilanziell stellen sie größtenteils zunächst nur Merkposten dar, die je nach Ergebnisausgang (Gerichtsurteil oder gerichtlicher Vergleich) zu einem Ertrag, ggfs. sogar in erheblicher Höhe oder zur schlichten Ausbuchung („0“) führen. Insgesamt ist festzuhalten, dass die Realisierung eines Ergebnisses oftmals von Faktoren abhängig ist, welche die Gesellschaft selbst nicht oder nur unwesentlich beeinflussen kann.

Wie beschrieben, wird das Jahresergebnis von einer Anzahl von unterschiedlichen Komponenten bestimmt, die per Saldo zum ausgewiesenen Periodenergebnis in Gestalt des Jahresüberschusses oder des Jahresfehlbetrages führen. Dabei gibt es keinen zwingenden Zusammenhang des handelsrechtlichen Ergebnisses mit der Entwicklung eines Aktienindex, etwa mit dem des Deutschen Aktienindex (DAX) oder einem der anderen deutschen Auswahlindizes (MDAX, SDAX). Die Zusammensetzung des Portfolios der Scherzer & Co. AG unterscheidet sich regelmäßig von Grund auf von den Komponenten der klassischen Indizes. So investiert die Gesellschaft häufig in Unternehmen, die in keinem dieser Auswahlindizes enthalten sind oder völlig unterschiedlich gewichtet sind. Durch die Einbeziehung von Unternehmen der D-A-CH-Region, insbesondere von lediglich auf nichtbörslichen Plattformen gehandelten Unternehmen aus der Schweiz, wird eine ohnehin nur fragmentarische Korrelation mit den Auswahlindizes endgültig obsolet. Ein weiteres regelmäßig vorkommendes Phänomen des Kapitalmarktes ist es, dass gute, weniger gute oder gar schlechte Nachrichten, z. B. die wirtschaftliche Entwicklung eines Portfoliounternehmens betreffend, nicht unbedingt zu einer Kursbildung bzw. Kursentwicklung in der angezeigten Richtung führt. Eine Anpassung des Kursniveaus kann auf längere Zeit unterbleiben, sich aber ebenso auf nicht nachvollziehbare Weise spontan einstellen. Denknöwendigerweise würde demgegenüber eine tatsächliche Berechenbarkeit von Kursentwicklungen gewinnbringende Arbitrageprozesse in einem Ausmaß in Gang setzen, die die soeben beschriebene Diskrepanz zwischen Unternehmensentwicklung und börs-

lichem Unternehmenswert konterkarieren bzw. unmöglich machen würde.

So lassen sich für das Geschäftsjahr 2026 grundsätzlich drei Szenarien planen, die im Ergebnis zu einem positiven, neutralen oder einem negativen Ergebnis führen können:

Ein angenommenes, aus unserer Sicht positives Szenario wird dann erreicht, wenn nicht nur Erträge erwirtschaftet werden, die die Aufwendungen des Geschäftsbetriebes abdecken, sondern auch darüber hinaus entstehen. Die Ausprägung dieser Erträge kann dann je nach Ausgang des Geschäftsjahres spürbar, stark oder sehr stark sein und so das Geschäftsjahr entsprechend als befriedigend, gut oder sogar sehr gut kategorisiert werden. Hier spielen sicherlich die subjektive Sichtweise und Erwartungshaltung des Betrachters eine wesentliche Rolle bei der Beurteilung eines einzelnen Geschäftsjahres.

Bei einem angenommenen zweiten, neutralen Szenario läge das operative Ergebnis im Bereich der Höhe der Aufwendungen des Geschäftsbetriebes, so dass sich ein Ergebnis in der Nähe der Null einstellen würde. Ein „ausgeglichenes“ Geschäftsjahresergebnis wäre die passende Kategorisierung hierzu.

Schließlich ließe sich das dritte, negative Szenario annehmen als ein solches, bei dem das Geschäftsjahr deutlich negativ vom neutralen Szenario abweicht. Demzufolge lägen keine ausreichenden Ertragskomponenten vor, die zu einem Jahresüberschuss führen und sich so ein Jahresfehlbetrag einstellen. Auch hier gilt, dass, je nach Ausprägung des negativen Ergebnisses, das Geschäftsjahresergebnis dann als unbefriedigend oder schlecht beschrieben würde.

Köln, den 26. Februar 2026



Dr. Georg Issels

Vorstand



Hans Peter Neuroth

Vorstand



Scherzer & Co.





Scherzer & Co.

Im Interview

Der Vorstand der Scherzer & Co. AG

Dieses Interview soll Ihnen, geschätzte Aktionärinnen und Aktionäre, abseits des Formats einer Hauptversammlung einen vertiefenden Einblick in die Gedankenwelt des Vorstands der Scherzer & Co. AG geben.

Hierzu haben sich Dr. Georg Issels und Hans Peter Neuroth Anfang 2026 mit einem fiktiven „Mister Market“ anlässlich des Geschäftsberichts 2025 zu einem ebenso fiktiven Kaminesgespräch getroffen – und das ganz ohne den Einsatz künstlicher Intelligenz.

Welche Themen haben die Scherzer & Co. AG im Geschäftsjahr 2025 auf der Makro- wie auf Mikroebene der Portfoliounternehmen bewegt? Wo lag der Anlageschwerpunkt? Welche Anlageideen sind aufgegangen und welche Enttäuschungen waren zu verkraften?

Ein selbstkritischer Blick in den Spiegel darf bei einem solchen Interview natürlich nicht fehlen. Dies gilt auch für den beinahe obligatorischen, analytischen Blick in die Kristallkugel. Der Anspruch ist dabei explizit nicht, Ihnen – und auch uns selbst – zur eigenen Nabelschau die (Finanz-)Welt in all ihrer bunten Vielfalt zu erklären. Bekanntlich können schon morgen alle Erklärungsversuche längst wieder von einer neuen Wirklichkeit überholt und zur Makulatur geworden sein. Los geht's!

Mister Market: Schön, dass Sie die Zeit für ein Interview gefunden haben. Starten wir mit einem vielbeachteten Interview des „Schraubenmilliardärs“ Reinhold Würth (91) vom Januar 2026 mit der Augsburger Allgemeine. Er antwortete unlängst auf die Frage, was Glück bedeutet, dass es Glück sei, ausgeschlafen zu sein und in Frieden zu leben. Teilen Sie diese Einschätzung zum Thema Glück? Wie haben Sie geschlafen?

Dr. Georg Issels: Wir haben dieses Interview aufmerksam gelesen und ziehen den Hut vor der unternehmerischen Lebensleistung von Reinhold Würth. Es bräuchte noch sehr viel mehr „Reinhold Würths“ in Deutschland. Aus einem Zwei-Mann-Betrieb, der Würth 1954 noch gewesen ist, einen global erfolgreichen Konzern mit aktuell mehr als 86.000 Mitarbeitern zu formen, verdient allergrößten Respekt.

Solche Erfolgsgeschichten gibt es nicht oft und ob sie heute über einen vergleichbar langen Zeitraum von mehr als sieben Jahrzehnten überhaupt noch möglich wären, steht in den Sternen. Viele hochbewertete „Erfolgsgeschichten“, etwa im Bereich von künstlicher Intelligenz oder Biotech, haben noch keine fünf oder zehn Jahre auf dem Buckel. Der „Würth-Stress-Test“, ein Unternehmen in über 70 Jahren durch alle schweren Stürme zu führen und dabei auch noch profitabel zu wachsen, steht bei diesen Unternehmen also noch aus.

An der Börse ist es immer wichtig, ausgeschlafen zu sein. Allerdings wissen wir aus Erfahrung auch, dass es zur DNA eines Börsianers gehört, Augen und Ohren auch zu bisweilen ungewöhnlichen Tages- und Nachtzeiten offen zu halten.



Vorstände Hans Peter Neuroth (li.) und Dr. Georg Issels im Kölner Büro.

Zur „Work-Life-Balance“ des Börsianers gehört eben auch der regelmäßige Blick auf das Kurstableau und die Nachrichten. Das hält jung! Das beste Beispiel hierfür ist übrigens unser hochgeschätzter, langjähriger Aufsichtsrat Rolf Hauschildt, notabene im Alter des von Ihnen eingangs zitierten Reinhold Würth. [Anmerkung: Wir kommen auf Rolf Hauschildt nochmals im Verlauf des Gesprächs zurück.]

Zurück zur Eingangsfrage: Alles in allem schlafe ich gut, freue mich aber jeden Abend beim Einschlafen schon auf Kurse und Nachrichten des Folgetages.

Hans Peter Neuroth: Noch nicht beantwortet ist die Frage nach dem zweiten Teil der Würth-Antwort: Glück ist, nicht nur ausgeschlafen zu sein, sondern auch in Frieden zu leben.

„Frieden“ ist ein zentrales Gut, vielleicht eines der höchsten Güter überhaupt. Es ist zu hoffen, dass die internationale Politik doch noch Wege zu einem dauerhaften und belastbaren Frieden in der Ukraine, aber auch an allen anderen globalen Krisenschauplätzen, findet. „Miteinander zu sprechen“ ist immer besser als nicht zu sprechen und nur die Kanonen aufeinander zu richten. Insofern würde ich den Worten von Reinhold Würth vollumfänglich zustimmen, wobei zum Glück

erfahrungsgemäß auch noch sehr viele andere Aspekte des Lebens dazugehören. Die Aufzählung würde allerdings den Rahmen dieses Interviews sprengen.

Wie haben Sie das Anlagejahr 2025 ganz allgemein im Rückblick erlebt? Was waren die großen Themen?

Hans Peter Neuroth: Hinter uns liegt erneut ein denkwürdiges Aktienjahr mit sehr vielen Gesichtern. Unser Fokus auf deutsche Aktien hat sich 2025 anders als noch im Vorjahr bewährt. Das Anlagejahr 2025 startete zunächst freundlich, ehe ab etwa Mitte Februar über dem US-Technologiesektor aufgrund von Sorgen über mögliche KI-Erfolge chinesischer Start-ups, Stichwort DeepSeek, zeitweise einige dunkle Wolken aufzogen, die aufgrund der hohen Indexgewichtung von Nvidia, Apple, Alphabet & Co. auch die US-Börsen negativ beeinflussten. Die europäischen Aktienmärkte blieben hiervon weitgehend unbeeindruckt. Anfang März 2025 sorgte die designierte neue deutsche Bundesregierung von CDU/CSU und SPD mit der Ankündigung großvolumiger Infrastruktur- und Verteidigungspakete von bis zu einer Billion Euro [1.000.000.000.000 Euro] für eine freundliche Börsenstimmung speziell auch im Neben-



Unser Besprechungsraum: hier empfangen wir Investoren und Unternehmen.

wertesektor. Insbesondere Aktien von Firmen aus den von den „Milliardenpaketen“ adressierten Branchen konnten in dieser Marktphase deutlich zulegen. Der Performanceabstand zwischen US-Märkten, gemessen am S&P 500, und Deutschland (Dax) lag zeitweise in Euro bei mehr als 25 % zugunsten Deutschlands, wobei die US-Dollar-Schwäche hier auch einen erheblichen Einfluss hatte.

Dr. Georg Issels: Während das 1. Quartal in Deutschland und Europa noch freundlich verlief, trat Donald Trump gleich zu Beginn des 2. Quartals am 2. April 2025 mit der Ankündigung seiner Zollpläne auf den Plan, die nicht zuletzt aufgrund der kaum nachvollziehbaren Festsetzung zu einer massiven Unsicherheit im Markt führten und die Aktienkurse im April stark belasteten. Die solide Q1-Performance war in relativ kurzer Zeit wieder ausgeradiert. In den Folgewochen und -monaten sollte die weitgehend erratische Zollpolitik anhalten, wobei verschiedene „Deals“, u. a. mit der EU, den zunächst befürchteten Worst-Case deutlich abmilderten. Eine Folge waren zugesagte hohe Investitionen vieler Staaten in den USA, was sich wiederum positiv auf die US-Aktienkurse auswirkte.

Überraschend war aus unserer Sicht insbesondere die Performancestärke von Bankaktien, wobei auch weiterhin Aktien mit Bezug zur Rüstungsindustrie glänzten. Europäische Bankaktien legten einschließlich Bruttodividenden um +91 % zu, obwohl die Gewinne der Banken 2025 nur um vergleichsweise moderate 8 % zum Vorjahr gestiegen sind. Mittlerweile notieren die europäischen Banken im Durchschnitt wieder deutlich über dem Buchwert des bilanziellen Eigenkapitals. Hier könnten sich Rückschlagrisiken aufgebaut haben.

Hans Peter Neuroth: „Rückschlagrisiken“ sind ein gutes Stichwort. An der beeindruckenden Wertentwicklung der Edelmetalle Gold und Silber im Jahr 2025, insbesondere im 4. Quartal, erkennt man meiner Meinung nach die gestiegenen Risiken, die Anleger nachdenklich stimmen sollten. In Euro gerechnet hat der Goldpreis 2025 um gut 47 % zugelegt. In US-Dollar waren es sogar rund +66 %. Noch spektakulärer das Silber: in Euro kletterte der Silberpreis 2025 um mehr als +130 % bzw. in US-Dollar um rund +160 %. Alleine im 4. Quartal 2025 lag die Steigerung in Euro bei etwa +62 %.

Dr. Georg Issels: Auf jeden Fall war dies lukrativ für die Halter der von der Bundesbank regelmäßig herausgegebenen Silbermünzen zu 20 Euro Nennwert. Das Aufgeld der Münze, Nennwert zu reinem Silberwert, von rund 50 % verwandelte sich zwischenzeitlich zu einem Silberwert, der dem doppelten des Nennwerts entsprach.

Die geopolitischen Spannungen, eine anhaltend erratische Zollpolitik sowie eine hohe, weiter steigende globale Staatsverschuldung dürfte die Rallye an den Edelmetallmärkten in Kombination mit einer hohen Nachfrage von Notenbanken, institutionellen Adressen, aber auch Privatanlegern, stark beeinflusst haben. In die gleiche Richtung wirkte auch der hier und da geraunte „Mar-a-Lago Accord“ aus dem Umfeld von Präsident Trump, der perspektivisch die Idee eines Zwangsumtauschs von US-Staatsanleihen in solche mit hundertjähriger Laufzeit und niedrigem Zinskupon vorsieht. Hier wird am Finanzsystem gezündelt. Dies alles verbunden mit einer zeitweise sehr hohen Volatilität im 1. Quartal 2026 mahnt uns zur Vorsicht.

Wie hat sich das Portfolio der Scherzer & Co. AG wertmäßig entwickelt? Was waren aus Anlegersicht Ihre Portfolio-Höhepunkte im Jahr 2025?

Dr. Georg Issels: Hinter uns liegen – im Gleichklang mit der Baisse im Nebenwerte-Sektor – einige schwierige Jahre: 2022 reduzierte sich der Wert des Portfolios um -13,7 %, 2023 um weitere -4,4 %. 2024 entwickelte sich das Portfolio stabil und war im Vergleich zum Vorjahresresultimo unverändert. Das war natürlich auch für uns unbefriedigend. Wir als am Unternehmen beteiligte Vorstände sitzen mit den Aktionären im gleichen Boot.

Im zurückliegenden Geschäftsjahr 2025 können wir endlich mit knapp 12,3 % wieder eine ordentliche positive Performance ausweisen. Damit bleiben wir zwar hinter den großen Indizes zurück, sind aber mit Blick auf unsere speziellen Märkte durchaus zufrieden.

Hans Peter Neuroth: Viele unserer Engagements sind mittel- und langfristig ausgerichtet. Hier bedarf es häufig eines Triggers, wie einer Strukturmaßnahme, eines Durchbruchs im operativen Geschäft oder einer neuen Sichtweise der Börse, der eine höhere Bewertung einleitet. Aktuell sehen wir das bei K+S: Stabile bis steigende Kalipreise in Verbindung mit den Auswirkungen des Iran-Krieges haben die Aktie innerhalb weniger Tage um mehr als ein Viertel steigen lassen. Nicht zu vergessen der fulminante Dreh bei der 1&1 AG: Der Pessimismus ist gewichen, einerseits wird ein erfolgreicher Netzaufbau und die komfortable National-Roaming-Partnerschaft mit Vodafone eingepreist, andererseits eine Konsolidierung des europäischen Mobilfunkmarktes ins Visier genommen. Wie auch immer, der Kurs hat sich von seinen Tiefs gelöst und sich innerhalb eines Jahres verdoppelt. Oder schauen wir auf den 2024 gelungenen Turnaround bei unserer Beteiligung Weleda AG: Innovative Produkte, eine gelungene digitale Transformation und ein neues Management unter der Führung von Tina Müller haben die Marke in ein völlig neues Licht gestellt.

Also alles super! Wie immer bei Vorständen. Gab es aber auch Enttäuschungen? Was hat nicht so funktioniert, wie Sie sich das vorgestellt haben?

Dr. Georg Issels: Ganz klar war Redcare Pharmacy, also die ehemalige Shop Apotheke, für uns in den letzten zwölf Monaten im Kurs eine große Enttäuschung. Der Markt hat sukzessive die Wachstumsaussichten aus der Bewertung herausgenommen. Und tatsächlich bestätigte das Management jüngst in seinem Ausblick einen flacheren Verlauf. Bei den nicht rezeptpflichtigen Produkten, in den letzten Jahren Garant für deutlich zweistelliges Wachstum, werden im laufenden Jahr noch 8-10 % Zuwachs unterstellt. Bei den rezeptpflichtigen Medikamenten wird für das laufende Jahr ein Wachstum von einem Drittel erwartet, nachdem sich der Umsatz zum Vorjahr verdoppelt hat. Das Geschäftsmodell bleibt für uns dennoch intakt. Das Chance-Risiko-Verhältnis beurteilen wir nunmehr

ausgesprochen vorteilhaft und haben uns hier langfristig positioniert.

Hans Peter Neuroth: Zu den Verlierern im Portfolio gehört eindeutig auch die HelloFresh-Aktie. Der Gesellschaft ist es bisher nicht gelungen, wieder auf einen nachhaltigen Wachstumspfad zu kommen. Insbesondere das Ready-to-eat-Geschäft, das die Kochboxen als Wachstumstreiber ablösen sollte, konnte bisher nicht überzeugen. Es bleibt eine Glaubensfrage, ob sich Kochboxen und angelieferte Fertigmahlzeiten auf den Märkten etablieren werden. HelloFresh ist Marktführer in seinem Metier in den USA. Das ist sicherlich ein Pro, insbesondere bei Betrachtung der unterschiedlichen Esskulturen in Europa und den USA und den hohen Preisen im amerikanischen Lebensmittelhandel. Die Aktie ist mittlerweile eher eine Option – kein Wunder nach einem Kursrückgang von über 90% zu den Hochs in der Pandemie.

Hand aufs Herz: Eine Ihrer Spezialitäten sind sogenannte „Nachbesserungsrechte“, die sich durch Spruchverfahren im Nachgang von Squeeze-outs oder Gewinnabführungs- und Beherrschungsverträgen ergeben. Reiten Sie damit nicht längst ein „totes Pferd“, wie Kritiker behaupten?

Hans Peter Neuroth: Man kann diese Sichtweise aufgrund von teilweise wenig aktionärsfreundlichen Entwicklungen und Entscheidungen auf der juristischen Ebene natürlich haben, wir teilen sie jedoch nicht. Das Andienungsvolumen der Scherzer & Co. AG belief sich zum Jahresende 2025 auf ca. 132,7 Mio. Euro und bewegte sich damit stabil im Bereich des Vorjahres. Ende 2023 waren es rund 124 Mio. Euro. Insofern hat sich das Volumen in diesem Zeitraum um etwa 7% oder knapp 9 Mio. Euro erhöht.

Bilanziell werden die Nachbesserungsrechte nicht erfasst. Damit besteht hier auch kein Ergebnisrisiko. Dessen ungeachtet sind wir überzeugt, dass unser Nachbesserungsrechte-Portfolio zumindest längerfristig erhebliche Chancen

für die Scherzer & Co. AG bietet, wenn Gerichte letztinstanzlich höhere Abfindungen einschließlich Zinsen festsetzen oder Vergleiche zustande kommen. Dafür kämpfen wir, gerade auch als aktive, anwaltlich vertretene Teilnehmer in vielen Spruchverfahren. Es liegt in der Natur der Sache, dass Erträge aus Nachbesserungsrechten oft erst nach Abschluss solcher im Regelfall langjährigen Spruchverfahren generiert werden können. Die Mühlen der Justiz mahlen – nicht nur in Deutschland – quälend langsam, aber sie mahlen.

Hierzu ein aktuelles Beispiel aus dem Jahr 2025 zu einem Spruchverfahren in Österreich, das allerdings noch nicht rechtskräftig abgeschlossen ist: In dem seit mehr als 18 (!) Jahren laufenden Spruchverfahren zum Squeeze-out bei der Bank Austria Creditanstalt AG hat das Handelsgericht Wien am 28. Februar 2025 erstinstanzlich die Barabfindung um 24,60 Euro angehoben. Dies würde bei einer rechtskräftigen Entscheidung für die Scherzer & Co. AG eine Nachzahlung von ca. 1,8 Mio. Euro zuzüglich üppiger Verzinsung dieses Betrages über fast zwei Jahrzehnte bedeuten, ein substanzieller Betrag!

Dr. Georg Issels: Erlauben Sie mir hierzu noch eine Ergänzung. Noch vor einigen Jahren beobachteten wir, dass eine von einem Squeeze-out oder einem Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag betroffene Aktie ein Aufgeld zum Abfindungsbetrag bildete und eine Nachbesserung der Abfindung damit implizit vom Markt vorweggenommen wurde. Dies hat sich in unserer Wahrnehmung erheblich geändert. Aktien notieren kurz vor Wirksamwerden von Strukturmaßnahmen nur noch selten oberhalb der Abfindungspreise. Häufiger ist zu beobachten, dass die Börsenkurse sehr nahe an der Abfindung notieren – in turbulenten Marktphasen bisweilen sogar leicht unterhalb der Abfindung, wenn liquiditätsorientierte Anleger ihr Investment frühzeitig kapitalisieren wollen oder auch müssen, etwa aufgrund von Mittelrückflüssen in Fonds. In dieser Konstellation können sich für geneigte Anleger wie uns Chancen ergeben und wir beobachten den Markt solcher „Abfindungswerte“ – eine hinreichende Liquidität vorausge-



An der Wand des Besprechungsraums hängen historische Wertpapierkunden.

setzt – auch sehr genau. Praktisch ohne wirtschaftliches Risiko können hier im Einzelfall zusätzliche Nachbesserungsrechte generiert werden.

Wir wollen und werden das Thema nicht abschreiben, wissen aber selbstverständlich auch, dass Nachbesserungsrechte für die Scherzer & Co. AG heute nicht mehr die Bedeutung früherer Tage haben. Wie mein Kollege schon gesagt hat: Bei den im Bestand gehaltenen, historisch gewachsenen Nachbesserungsrechten erkennen wir aber noch viel Potential am Horizont, das in den nächsten Jahren idealerweise realisiert werden kann.

Wir drücken Ihnen die Daumen. Stichwort Deutschland! Deutschland gilt vielen Kritikern nicht mehr als das dynamische Springpferd früherer Tage, um im Bild zu bleiben. Was entgegnen Sie diesen Kritikern, die sich an Ihrer geographischen Allokation des Portfolios, dazu ausgerechnet noch im wenig beliebten Nebenwertesegment, stören?

Dr. Georg Issels: Grundsätzlich hat jede sachliche Kritik ihre Berechtigung und wir stellen uns ja auch der Kritik von

Aktionären und jeder Art von Diskussion. Vom Austausch mit den Anteilseignern kann das Unternehmen nur profitieren. Auch wir hinterfragen uns und den Anlageprozess übrigens in regelmäßigen Abständen – und werden als Vorstand vom Aufsichtsrat genauso regelmäßig hinterfragt in unserem Handeln für das Portfolio. Dies gilt selbstverständlich auch für die geographische Portfolio-Allokation. Wir kennen die Diskussion, weil wir in regelmäßigen Abständen mit dem Thema konfrontiert werden. Ja, es ist zutreffend, dass unser Portfolio „Deutschland-lastig“ ist. Natürlich sehen wir angesichts der aktuellen Rahmenbedingungen und des wirtschaftlichen wie gesellschaftlichen Klimas in Deutschland Risiken in dieser Positionierung. Wir wären blind, wenn wir die gewachsenen Risiken des Standorts Deutschland und zunehmende Abwanderungstendenzen produzierender Betriebe ignorieren würden.

Hans Peter Neuroth: Wir stellen jedoch fest, wie schwierig es ist, europäische und insbesondere außereuropäische Märkte in Einzelaktien abzudecken. In den meisten Fällen fehlt uns als vergleichsweise kleine Organisation ehrlicherweise der Marktzugang, den wir aber für essenziell wichtig halten.

Diversifikation darf auch kein Selbstzweck sein. Ein Beispiel, das an Aussagen meines Kollegen zum US-Markt anknüpft: In dem für deutsche Nebenwerte besonders schwierigen Jahr 2024, als alle Welt den Abgesang auf Deutschland längst angestimmt hatte, sagten alle sogenannten Experten, dass man unbedingt in den USA investieren müsse. Natürlich, der Markt ist hoch liquide. Was aber wäre 2025 passiert, wenn man aus deutschen oder europäischen Aktien in US-Titel umgeschichtet hätte? Der marktbreite S&P 500-Index konnte in Lokalwährung zwar knapp 18% zulegen. Allerdings verlor der US-Dollar zum Euro kräftig an Wert und unter dem Strich stand in Euro gerechnet am Ende nur noch eine positive Wertentwicklung von rund 4%.

Für viele Auslandsmärkte erscheinen uns ETF-Konzepte im Vergleich zu Einzelaktien deshalb die bessere Wahl. Und dann denken wir uns eben auch, dass Investoren nicht erwarten, über eine Scherzer & Co.-Aktie etwa den nächsten indonesischen KI-Profitteur zu finden. ETFs in Auslandsmärkten können unsere Aktionäre in Abhängigkeit ihrer Risikobereitschaft selbst entdecken – und entsprechend im eigenen Portfolio abbilden. Dafür braucht es uns nicht! Wir bilden uns aber ein, dass wir uns als Team im deutschen Nebenwerte-Markt sehr gut auskennen und hier über einen längeren Zeitraum

solide Renditen für unsere Aktionäre erwirtschaften. Der weit verbreitete Abgesang auf Deutschland bietet auch Chancen, wenn man sich einige historisch günstige Bewertungen von deutschen Nebenwerten anschaut.

Da gebe ich Ihnen recht. Man muss nur aufpassen, dass daraus keine „self-fulfilling prophecy“ wird...

Dr. Georg Issels: Unser Eindruck ist, dass zumindest die Unternehmen längst den historischen Ernst der Lage verstanden haben und auch vor harten Restrukturierungen nicht mehr zurückschrecken. Dies stimmt uns im Kern zuversichtlich. Bei der Politik erkennen wir mit Blick auf Wirtschaft und Industrie hingegen auch noch jede Menge Luft nach oben.

Hans Peter Neuroth: Deutschland bleibt seit geraumer Zeit auf verschiedenen Ebenen hinter seinen Möglichkeiten. Dies spiegelt sich in unserer Analyse auch in den bereits erwähnten „günstigen Bewertungen“. Für das laufende Jahr 2026 kalkuliert der MSCI Germany Small Cap-Index [Anmerkung: Stand vom 31.01.2026] mit einem durchschnittlichen KGV von 15,4x im Vergleich zu 17,5x beim MSCI World Small Cap. Das durchschnittliche Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) lag Ende Januar



In der Friesenstraße, im Herzen von Köln, hat das Unternehmen heute seinen Sitz.



Blick von der Terrasse auf die Büroräume im 4. Obergeschoss.

2026 bei 1,4x im Vergleich zu 2,0x beim MSCI World Small Cap. Ungeachtet teilweise deutlicher Kursanstiege im Dax, die 2025 von Rüstungs-, Energie- und Bankwerten getrieben waren, erscheinen deutsche Nebenwerte weiterhin vielfach „zurückgeblieben“ mit Blick auf internationale Wettbewerber. Und solche Konstellationen können dann auch einmal M&A-Begehrlichkeiten wecken.

Sie denken dabei hoffentlich weder an Gerresheimer noch an Wacker Neuson...

Dr. Georg Issels: ...womit Sie mit bemerkenswerter Treffsicherheit zwei wunde Punkte erwischt haben. Scherzer & Co. ist an beiden Unternehmen beteiligt, allerdings in überschaubarem Umfang.

Hans Peter Neuroth: Insbesondere Wacker Neuson halten wir unverändert für einen sehr spannenden Fall: Da die Familienaktionäre einen Verkaufsprozess angestoßen haben und eine gewisse „Müdigkeit“ in ihrer Position als Hauptaktionäre der Gesellschaft erkennen lassen, können wir uns sehr gut vorstellen, dass das M&A-Thema zu einem späteren Zeitpunkt nochmals in einer anderen Konstellation auf die Agenda kommt.

Dr. Georg Issels: Gerresheimer erscheint nach den mehrfachen Bilanzrevisionen und angesichts der operativen Probleme und der hohen Verschuldung nochmals von ganz anderem Kaliber und alles andere als trivial. Die Fälle sind nicht vergleichbar. Gerresheimer bleibt ungeachtet der massiven Kursrückgänge in unserer Einschätzung dennoch ein spannender Fall – wie übrigens auch die Aktionärsstruktur zeigt. Einzelne aktivistische Aktionäre haben sich bei Gerresheimer auf der Long-Seite positioniert, während ihnen auf der anderen Seite verschiedene Short-Investoren gegenüberstehen. Im 1. Quartal 2026 lag die Leerverkaufsquote zeitweise bei 20%. Kein anderer deutscher Wert hatte solche Shortquoten. Auch in dieser Konstellation liegen Chancen. Wie gesagt, wir sind hier lediglich überschaubar investiert.

Sie sind neben Deutschland auch in der Schweiz tätig. Warum ausgerechnet in der Schweiz? In welchen Firmen sind Sie dort investiert?

Dr. Georg Issels: Zur Schweiz gibt es eine historisch gewachsene Beziehung. Wir schätzen das Land und seine spezielle Kultur sehr und sind seit mittlerweile mehr als zehn Jahren erfolgreich im Schweizer Aktienmarkt engagiert. Sprach-



Handgemalte Tafeln von ehemals ansässigen Betrieben in der Hofeinfahrt des Gebäudes.

lich und auch kulturell steht uns der Schweizer Aktienmarkt nahe. Wir begreifen diesen Markt, insbesondere auch über den Schweizerfranken, als Teil unserer Portfolio-Diversifikation. An dieser Stelle verdient Thorsten Grimm eine lobende Erwähnung, der uns seit vielen Jahren bei unseren Schweizer Investments unterstützt. Zum Jahresende 2025 war die Scherzer & Co. AG an der Weleda AG mit Partizipationsscheinen, vergleichbar Vorzugsaktien, beteiligt und hielt weitere Beteiligungen an der AG für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur, CKW AG, Romande Energie Holding SA, Schlatter Industries AG und Rieter Holding AG.

Hans Peter Neuroth: Gründe für den Schweizer Aktienmarkt sind etwa eine aktive Erweiterung des Anlagehorizonts und des Kernportfolios über die deutschen Landesgrenzen hinweg. Dazu die historische, politische, gesellschaftliche und wirtschaftliche Stabilität der Schweiz und auch der Innovationsgeist, gepaart mit einer hohen Wettbewerbsfähigkeit sowie einem hohen Arbeitsethos. Über die in Schweizer Franken gehandelten Aktien findet bei uns eine Währungs- und Assetdiversifikation außerhalb der Euro-Zone statt, die in den letzten Jahren auch wirtschaftlich zum Vorteil der Scherzer & Co.

AG gewesen ist. Insgesamt haben wir in den letzten Jahren gute und wertvolle Erfahrungen im Schweizer Aktienmarkt gemacht.

Bei meiner Recherche im Vorfeld dieses Gesprächs bin ich auf Ihren offenen Brief an die Rocket Internet SE vom Dezember 2025 gestoßen. Chapeau, großartig geschrieben! Auch die Berichterstattung darüber in der Financial Times, im Handelsblatt und der Börsen-Zeitung habe ich mit Interesse verfolgt. Hat sich Oliver Samwer bereits bei Ihnen auf ein Glas Kölsch im Paffgen nebenan gemeldet?

Hans Peter Neuroth: Nein, bisher nicht. Wir bedauern dies sehr, hätten wir doch gerne einmal persönlich mit Herrn Samwer gesprochen. Auch anlässlich der letzten wieder einmal virtuellen Hauptversammlung der Rocket Internet vom Juni 2025 ging Oliver Samwer als verantwortlicher Vorstand und Großaktionär auf Tauchstation und beorderte stattdessen seine Mitarbeiter ans Mikrofon. Es wäre wünschenswert, wenn er sich, mittlerweile als Alleinvorstand, den Fragen seiner Mitgeschafter stellte. Er würde Verantwortung überneh-

men und seine Glaubwürdigkeit stärken. „Skin in the game“ zu haben sollte in seiner Position selbstverständlich sein. An dieser Stelle komme ich auf den Beginn unseres Gesprächs rund um Reinhold Würth, den Frieden und das Glück zurück. Mein Satz war: „Miteinander zu sprechen“ ist immer besser als nicht zu sprechen und nur die Kanonen aufeinander zu richten.

Herr Samwer bevorzugt es leider, mit der großen Wertberichtigungskanone auf seine Aktionärsspatzen zu schießen. Es war im letzten Jahr bei der Vorlage des 2024er Abschlusses ein durchsichtiges Manöver, die Beteiligungen derart stark abzuwerten, um die Organhaftung bei der Umgliederung der Kapitalrücklage in ausschüttbare Rücklagen zu minimieren. Das dürfte Herrn Samwer spätestens beim Abschluss 2025 auf die Füße fallen, wie sich ja eindrucksvoll an der Beteiligung an der Vorhersage-Plattform Kalshi ablesen lässt. Hier wurde die verwässert ca. 4%-Beteiligung [Anmerkung: Stand Hauptversammlung 2025] auf wenige hunderttausend Euro abgewertet, wo nunmehr Bewertungen für das gesamte Unternehmen von 10 bis 20 Mrd. USD aufgerufen werden.

Dr. Georg Issels: Immerhin war unser offener Brief ein Weckruf an den Markt, der mittlerweile die Aktie von Rocket Internet gut 50% höher bepreist. Zurecht, wie wir meinen! Spannend wird sein, wie es sich mit der indirekten Beteiligung an SpaceX verhält, die bekanntlich einen spektakulären Börsengang an der NASDAQ vorbereitet. Ebenso das potenzielle IPO von SumUp, wo Rocket Internet auch einige Prozent hält. Sofern die Märkte stabil bleiben, könnte Rocket Internet hier eine satte Ernte einfahren.

Ein anderes Thema: Kritiker sehen in ihren Engagements bei anderen Beteiligungsunternehmen eine unnötige Doppelstöckigkeit, die sich nachteilig auf die Entwicklung der Scherzer & Co.-Aktie auswirkt. Wie sehen Sie das?

Dr. Georg Issels: Damit spielen Sie sicher auf die Beteiligungen an der Allerthal-Werke AG, der RM Rheiner Manage-

ment AG und der Horus AG an. Das lässt sich relativ einfach beantworten: Die Beteiligung an der Allerthal-Werke AG erwarben wir vor mehr als vierzehn Jahren zu einem außerordentlich günstigen Preis. Seitdem haben wir schon mehr als unseren ursprünglichen Einstandspreis allein über zurückgeflossene Dividendenzahlungen verdient. Sogar weitgehend steuerfrei, da wir aufgrund der Beteiligungshöhe steuerliche Privilegien in Anspruch nehmen können. Die Beteiligung selbst hat über die Jahre „geatmet“, wir hielten zwischen unter 20% und über 30% der Anteile und haben dabei noch einmal gut verdient. Die Gesellschaft wurde und wird mit hoher Expertise sehr gut geführt, mit anderen Worten: Das Investment hat sich mehr als gerechnet. Wie immer gilt aber auch hier, dass alle unsere Beteiligungen, ganz oder teilweise, verkäuflich sind, wenn der Preis stimmt. Dies gilt ebenso für die RM Rheiner Management AG, bei der wir knapp unter einer Mehrheit liegen und bei der Horus AG, wo wir eine deutliche Mehrheit halten.

Beteiligungsunternehmen notieren üblicherweise eher unter ihrem Inventarwert, auch die Scherzer & Co. AG macht da keine Ausnahme. Wie begegnen Sie diesem Malus, insbesondere in den letzten zwei Jahren, wo sich dieser Abschlag zeitweise auf über 30% ausdehnte?

Hans Peter Neuroth: Sie sprechen eine Herausforderung an, die uns in den letzten Jahren fast durchgängig beschäftigt. Grundsätzlich werden wir in Sippenhaft genommen, da es für viele Anleger mittlerweile fast selbstverständlich ist, dass Beteiligungsunternehmen mit deutlichem Abschlag notieren. Wir wollten und wollen das nicht hinnehmen und haben uns 2024 entschlossen, diesem Phänomen mit einem Aktienrückkaufprogramm und einem Aktienrückkaufangebot zu begegnen. Angenehmer Nebeneffekt ist, dass die Gesellschaft die mit Abschlag zurückgekauften Aktien eingezogen hat und damit unmittelbar den Net Asset Value stärken konnte. Zusätzlich verteilen sich hierdurch die vorhandenen Nachbesserungsrechte auf eine geringere Anzahl von ausgegebenen

Aktien, sodass sich der Wert der einzelnen Aktie implizit erhöht. Gerade die beinahe täglichen Aktienrückkäufe helfen auch, die Liquidität in der Aktie zu erhöhen. Wir kennen den Wert unserer Aktie und können so eine veritable Herausforderung in echten Shareholder Value überführen. Letztlich freuen wir uns, dass sich der Abschlag auf den NAV zuletzt auf gut 20% reduziert hat.

Wir nähern uns dem Ende des Gesprächs. Herr Dr. Issels, Herr Neuroth, Sie haben eine Glaskugel zum Gespräch mitgebracht. Was sehen Sie?

Hans Peter Neuroth: Die Vielzahl der internationalen Krisenherde und die erheblichen wirtschaftlichen Probleme führen immerhin zu einer Klarheit, die auch eine Glaskugel nicht besser ausleuchten könnte: Wir bekommen nichts mehr geschenkt. Die Zeiten, in denen die deutsche Industrie in einer globalisierenden Welt mit den verschiedenen Wirtschaftszonen jonglierte und sich beinahe magisch immer das Beste aussuchte, sind endgültig vorbei. Energie gibt es nicht mehr zum Billigtarif und Arbeitskosten, Steuern und Abgaben sind nicht komfortabel. Da wir uns dabei offensichtlich immer noch national und auch europäisch selbst im Weg stehen, kann auf kurze Sicht ein zweites Wirtschaftswunder ausgeschlossen werden. Dies schafft eine gewisse Berechenbarkeit, mit der wir lernen umzugehen. Sollten aber tatsächlich ernsthaft Reformen in Deutschland durchgeführt werden, können deren Ergebnisse relativ gut beobachtet und in Portfolioentscheidungen umgesetzt werden. Es gibt reichlich börsennotierte Unternehmen in Deutschland, die stark performen, wenn ihnen das Leben etwas erleichtert wird. Hier setzen wir an und halten Ausschau nach Gelegenheiten.

Dr. Georg Issels: Sondersituationen, seien es Übernahmen, Squeeze-outs, Abspaltungen, Neuausrichtungen oder Veränderungen im Aktionariat, hat es zu allen Zeiten gegeben und boten häufig gute Chancen für einen Einstieg.

Nein, im Ernst, wir erkennen natürlich auch die Herausforderungen, denen sich Europa und Deutschland in den

nächsten Jahren stellen muss. Aktuell spielt das Wachstum an allen möglichen anderen Orten, aber nicht in Deutschland – und oftmals eben auch nicht mehr in Europa. Die vielbeschworene „Visibilität“ ist in der Industrie insgesamt deutlich kürzer geworden, wie Ihnen viele produzierende Unternehmen bestätigen. Konnte man früher 12-24 Monate in die Zukunft blicken, reicht es heute oftmals nur noch für wenige Wochen oder bestenfalls Monate. Damit muss man umgehen können, als Unternehmen genauso wie als Anleger. Als Scherzer & Co. AG sind wir darum bemüht, uns mit dieser „neuen Welt“ zu arrangieren. Letztlich haben wir aber auch kaum eine andere Wahl. Wir blicken gleichwohl vorsichtig optimistisch in die Zukunft, dass es uns auch 2026 und darüber hinaus gelingen wird, interessante Investitionen in unserer Kernregion D-A-CH zu identifizieren und für unsere Aktionäre umzusetzen. Die ersten Wochen des noch jungen Anlagejahres 2025 lassen hoffen.

Anfang Dezember 2025 informierten Sie darüber, dass Ihr langjähriger Aufsichtsrat Rolf Hauschildt sein Mandat nach mehr als 20 Jahren zum Jahresende 2025 aus Altersgründen niederlegt. Für diejenigen, die die Scherzer & Co. AG kennen, ist diese Personalia eine Zäsur und markiert das Ende einer Ära.

Dr. Georg Issels: Wir sind Rolf Hauschildt unendlich dankbar! Von Beginn an hat er die Umgestaltung der ehemaligen Porzellanfabrik unterstützt und bei der Aufkapitalisierung der Gesellschaft aktiv mitgewirkt. Zu allen Zeiten stand er zu uns und half auf seine unkomplizierte Art. Auch in den schwierigen Jahren der Weltfinanzkrise 2008/2009 konnten wir auf ihn zählen. Es ist das Ende einer Ära und markiert auch für uns als Vorstand nach so langer, gemeinsamer Zeit wirklich eine Zäsur. Wir werden uns erst noch an Aufsichtsratssitzungen ohne das tiefe Marktverständnis und die klugen Ratschläge von Rolf Hauschildt gewöhnen müssen.

Hans Peter Neuroth: Rolf Hauschildt ist in mancherlei Hinsicht – insbesondere menschlich – für viele, die ihn ken-



Blick von der Friesenstraße auf den Kölner Dom.

nen, ein großes Vorbild. Bei allen Börsenerfolgen und als erfolgreicher Unternehmer ist sich Rolf Hauschildt immer treu geblieben. Auf seine unnachahmliche Weise hat er die Scherzer & Co. AG während zwei Jahrzehnten im Aufsichtsrat geprägt und war uns im Vorstand ein immer verlässlicher Ansprechpartner für viele Belange. Umso bedauerlicher ist es natürlich, dass Rolf Hauschildt zum Jahresende 2025 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden ist. Mit 91 Jahren ist dieser Schritt allerdings gut nachvollziehbar.

Zum Abschluss noch eine persönliche Frage, die auch dem Kunstsammler Reinhold Würth im Interview mit der Augsburger Allgemeine gestellt wurde: „Haben Sie ein Lieblingsbild?“

Dr. Georg Issels: An den Wänden unseres Besprechungszimmers hängen eine Vielzahl historischer Aktien, viele aufwendig gestaltet, nicht unbedingt Lieblingsbilder, dennoch Bildzeugen ihrer Epoche. Mit den meisten dieser Wertpapiere verbinden wir Menschen, Anekdoten, Hauptversammlungen oder Strukturmaßnahmen. Sie zeigen uns aber auch auf, wie sehr sich unsere Welt in wenigen Jahrzehnten verändert hat.

Viele dieser Gesellschaften haben den Kurszettel verlassen, sind in anderen Unternehmen aufgegangen oder nicht mehr existent. Es ist bedauerlich, dass in den letzten Jahren nicht mehr deutsche Unternehmen den Weg an die Börse gewagt haben.

Hans Peter Neuroth: Immerhin zeigt die aktuelle Statistik, dass die Zahl der Aktionäre und Aktiendepots in Deutschland in den letzten Jahren auf Rekordwerte gestiegen ist. 2025 zählte das Deutsche Aktieninstitut (DAI) 14,1 Millionen Aktionäre, zwei Millionen mehr im Vergleich zum Vorjahr. Insbesondere ist die Gruppe junger Menschen unter 40 im letzten Jahr auf 4,9 Millionen Menschen gewachsen, 1,2 Millionen mehr als im Vorjahr. Das stimmt uns hoffnungsvoll, dass die Faszination an der Börse weiterhin vorhanden ist.

Meine Herren, vielen Dank für das aufschlussreiche und manchmal sogar unterhaltsame Gespräch mit Ihnen!

Die Scherzer & Co. Aktie

Informationen zur Aktie

Die Aktien der Scherzer & Co. AG notieren im Segment Scale der Frankfurter Wertpapierbörse, das insbesondere auf kleine und mittlere Unternehmen (KMU) spezialisiert ist. Die Scherzer & Co. AG nimmt von Beginn an teil. Bis Ende Februar 2017 notierten die Aktien im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse, welches die Deutsche Börse durch das KMU-Segment Scale ersetzt hat.

Zusätzlich sind die Aktien der Gesellschaft in den Freiverkehr der Börsen Düsseldorf und Stuttgart einbezogen und werden seit Ende Januar 2015 auch in Tradegate gehandelt. Der Handel im elektronischen Handelssystem Xetra wird von der ODDO BHF SE als Designated Sponsor betreut.

Im Geschäftsjahr 2025 wurde die Scherzer & Co. AG von der Solventis AG und der GSC Research GmbH von Analystenseite beobachtet und mit Research begleitet.

Entwicklung der Scherzer & Co. Aktie

Der Aktienkurs der Scherzer & Co. AG legte im Geschäftsjahr 2025 leicht auf 2,42 Euro zu und schloss mit einem Plus von 5,22% im Vergleich zum Vorjahresschlusskurs von 2,30 Euro den Handel 2025.

Nach einer Seitwärtsbewegung zum Jahresbeginn schwächte sich der Aktienkurs im März auf Niveaus unter 2,25 Euro ab. In der Folge des von US-Präsident Trump ausgerufenen „Liberation Day“ am 02. April mit der Ankündigung globaler reziproker Zölle sank der Aktienkurs unter die Marke von 2,00 Euro und markierte am 08. April mit 1,94 Euro das Jahrestief 2025. Noch im April konnte der Kursrückgang wieder vollständig aufgeholt werden und es folgte bis in den Dezember hinein eine Seitwärtsbewegung. Der Aktienkurs

schwankte in diesem Zeitraum in einem Band zwischen 2,28 Euro und 2,38 Euro. Erst zum Jahresende konnte sich der Aktienkurs hieraus befreien und durchschlug erstmalig seit 2023 die Marke von 2,40 Euro. Am letzten Börsentag des Jahres markierte die Aktie im Handelsverlauf mit 2,44 Euro das Jahreshoch 2025.

Herabsetzung des Grundkapitals durch Einziehung eigener Aktien

Unter Ausnutzung der Ermächtigung zur Einziehung eigener Aktien hat der Vorstand am 24. März 2025 beschlossen, durch Einziehung von 2.744.372 Stückaktien das Grundkapital der Gesellschaft von 29.940.000,00 Euro um 2.744.372,00 Euro auf 27.195.628,00 Euro herabzusetzen. Der Aufsichtsrat hat der Einziehung der eigenen Aktien und der Kapitalherabsetzung zugestimmt und im Zuge dessen auch die erforderliche Anpassung der Satzung beschlossen. Somit beträgt das Grundkapital der Gesellschaft 27.195.628,00 Euro, eingeteilt in 27.195.628 Stückaktien.

Aktienrückkaufprogramm 2025

Am 02. Juli 2025 hat der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, von der auf der Hauptversammlung vom 26. Mai 2025 beschlossenen Ermächtigung Gebrauch zu machen und im Zeitraum vom 03. Juli 2025 bis längstens zum 30. Dezember 2025 bis zu 1.000.000 Aktien im Gegenwert von bis zu 2,5 Mio. Euro zu erwerben. Am 05. Dezember 2025 wurde die Verlängerung des Aktienrückkaufprogramms bis zum 30. April 2026 beschlossen.

Per Jahresresultimo 2025 sind 464.585 eigene Aktien zu durchschnittlich 2,33 Euro je Aktie zurückgekauft worden.

Dividenden und Aktienrückkäufe

Die Scherzer & Co. AG hat sich dem Ziel verpflichtet, den langfristigen Aufbau des Vermögens der Gesellschaft zu betreiben. Dies schließt eine nachhaltige Teilhabe der Aktionäre am Vermögenszuwachs in Form von Dividenden und Aktienrückkäufen mit ein. Insgesamt wurden im Zeitraum von 2015 bis 2025 rund 10,5 Mio. Euro als Dividenden ausgeschüttet und eigene Aktien mit einem Gegenwert von rund 7,3 Mio. Euro zurückgekauft.

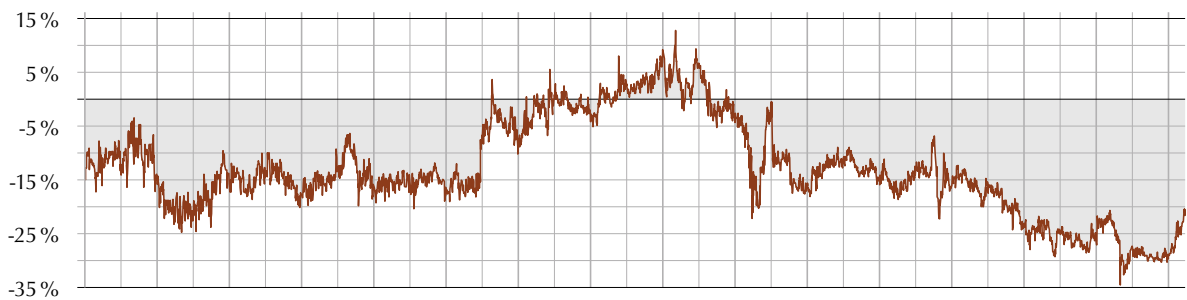
Basisdaten

Grundkapital	27.195.628 Euro
Aktieneinteilung	27.195.628 nennwertlose Stückaktien
Eigene Aktien	464.585 Stück (per 31.12.2025)
ISIN/WKN	DE 000 694 280 8/ 694 280
Reuters/ Bloomberg	PZSG.DE (.F./D./MU./SG./TG)/ PZS
Börsensegment	Freiverkehr
Transparenzlevel	Scale der Frankfurter Wertpapierbörse
Handelsplätze	XETRA, Frankfurt, Düsseldorf, München, Stuttgart, Tradegate
Aktionärsstruktur	Mehrheit bei institutionellen Investoren, > 700 Privataktionäre
Designated Sponsor	ODDO BHF SE
Research Coverage	Solventis AG GSC Research GmbH

Vergleich Net Asset Value* und Börsenwert

Seit dem 01.01.2011 wird börsentäglich der Net Asset Value (NAV) der Scherzer & Co. AG ermittelt. Hierbei handelt es sich um den Tageswert der Portfoliopositionen unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft. Nachbesserungsrechte und evtl. anfallende Steuern werden in der Portfoliobewertung nicht berücksichtigt. Der NAV wird mit dem jeweiligen Tagesschlusskurs der Scherzer & Co.-Aktie

in einem Chart zusammengeführt. Zusätzlich wird der prozentuale Abschlag (bzw. Aufschlag) des Aktienkurses (Xetra) auf den NAV abgebildet. Der Kursabschlag bewegte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr zwischen 19,3% und 34,6%. Im Durchschnitt (arithmetisches Mittel) betrug der Abschlag im Jahr 2025 27,8%. Historisch seit Beginn der täglichen Ermittlung besteht ein durchschnittlicher Discount von 13,0%.



NAV Kurs Auf-/Abschlag

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

Investor-Relations-Aktivitäten 2025

Ziel unserer IR-Aktivitäten ist es, unsere Privataktionäre, institutionellen Investoren sowie Finanzanalysten gleichermaßen verlässlich, offen und zeitnah über die Entwicklung des Unternehmens zu informieren. Das bedeutet für uns auch, online umfassend präsent zu sein.

Neben dem jährlichen Geschäftsbericht veröffentlichen wir zum Halbjahr einen ausführlichen Halbjahresfinanzbericht. Daneben informieren wir monatlich über aktuelle Entwicklungen rund um das Unternehmen. Hervorzuheben ist hierbei die monatliche Unternehmenspräsentation mit der Darstellung der zehn größten Aktienpositionen sowie die über die EQS Group publizierte NAV-Meldung. Hiermit war die Scherzer & Co. AG Vorreiterin in der Branche.

Im Geschäftsjahr 2025 fand erneut im Rahmen der Scale-Richtlinien eine Analystenveranstaltung als Kapitalmarkttag in Köln statt. Etwa 25 Analysten, Investoren und Geschäftspartner informierten sich am 03.12.2025 über die Geschäftsentwicklung der Scherzer & Co. AG. Neben den aktuellen Entwicklungen im Portfolio gab es von unserem Berater Thorsten Grimm ein ausführliches Update zum Schweizer Aktienmarkt und unseren Schweiz-Beteiligungen, insbesondere Weleda AG, AG für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur und Rieter Holding AG.

Analysen

22.01.2025	Virtueller Kapitalmarkttag GSC Research: Kaufen
04.02.2025	Scherzer schließt das Jahr 2024 mit Gewinn ab – Wird 2025 das Jahr der Small und Mid Caps? Solventis AG: Kaufen
11.02.2025	Geschäftsjahr 2024 mit Gewinn abgeschlossen GSC Research: Kaufen
23.04.2025	Sondersituationen bescheren 2024 Gewinn GSC Research: Kaufen
30.04.2025	Sondersituationen bescheren 2024 Gewinn Solventis Beteiligungen: Kaufen
23.09.2025	Erfolgreiches H1'25 – Nachbesserungsrechte bieten interessante Möglichkeiten Solventis Beteiligungen: Kaufen
29.09.2025	Erstes Halbjahr 2025 mit deutlichem Gewinn abgeschlossen GSC Research: Kaufen

Ad-hoc-Meldungen

29.01.2025	Vorläufiges Ergebnis des Geschäftsjahres 2024
02.07.2025	Scherzer & Co. AG beschließt Aktienrückkauf
05.12.2025	Scherzer & Co. AG beschließt Verlängerung des laufenden Aktienrückkaufprogramms

Unternehmensmeldungen

17.03.2025	EQS Corporate News: Jahresergebnis 2024
24.03.2025	EQS Corporate News: Herabsetzung des Grundkapitals durch Einziehung eigener Aktien
11.04.2025	EQS Corporate News: Veröffentlichung Geschäftsbericht 2024
26.05.2025	EQS Corporate News: Ordentliche Hauptversammlung 2025 erfolgreich durchgeführt
31.07.2025	EQS Corporate News: Scherzer & Co. AG berichtet über das erste Halbjahr 2025
03.09.2025	EQS Corporate News: Scherzer & Co. AG veröffentlicht Halbjahresfinanzbericht 2025
05.12.2025	EQS Corporate News: Rolf Hauschildt legt sein Mandat als Aufsichtsrat zum 31.12.2025 nieder.
18.12.2025	EQS Corporate News: Offener Brief an Vorstand und Aufsichtsrat der Rocket Internet SE, EY GmbH & Co. KG als Wirtschaftsprüfer der Jahresabschlüsse 2024 und 2025 der Gesellschaft zur Kenntnis

Publikationen

11.04.2025	Veröffentlichung Geschäftsbericht 2024
31.07.2025	Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2025

„Sicherheit & Chance“

Gezielte Investments für den langfristigen Vermögensaufbau

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.

Unter **sicherheitsorientierten Investments** verstehen wir den Aufbau von Beteiligungen an Unternehmen, die ein geringes Kursrisiko aufweisen, ohne dass auf (wenigstens moderate) Kurschancen verzichtet werden muss. Hierbei handelt es sich häufig um Unternehmen, die Ziel eines Übernahme- oder Pflichtangebotes waren bzw. sind. Der dabei angebotene Übernahmepreis bildet für die Zukunft dann häufig eine Kursuntergrenze, die mit einer hohen Wahrscheinlichkeit nicht mehr unterschritten wird. Gleichzeitig sorgt das Bestreben des Großaktionärs seine Beteiligung weiter auszubauen dafür, dass die Kurse tendenziell ansteigen. Darüber hinaus werden häufig durch den Mehrheitsaktionär initiierte Strukturmaßnahmen, wie der Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages (BGAV) mit dem Übernahmeobjekt oder der Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Squeeze-out), durchgeführt. In solchen Fällen muss der Mehrheitsaktionär ein neues Abfindungsangebot auf Basis eines Bewertungsgutachtens machen, in dem nicht selten ein Wert festgelegt wird, der deutlich über dem ursprünglich angebotenen Übernahmepreis liegt. Und schließlich werden Abfindungsangebote in sogenannten Spruchverfahren regelmäßig auf ihre Angemessenheit überprüft. Im Erfolgsfall winkt dann eine Nachbesserung der Abfindung.

Neben den Engagements in Übernahmesituationen sind auch sogenannte **Value-Titel** Teil unserer sicherheitsorientierten Anlagen. Value-Titel zeichnen sich – bei nachvollziehbarem, stabilem und nachhaltigem Geschäftsmodell – durch besonders attraktive Finanz- und Bilanzstrukturkennzahlen aus. Geringe oder keine Verschuldung, im Idealfall eine vorhandene Nettoliquidität, eine hohe Dividendenrendite sowie niedrige Bewertungskennzahlen sind typische Merkmale

solcher Unternehmen. Dadurch sind Stabilität und finanzielle Solidität auch in länger anhaltenden rezessiven Konjunkturphasen und ein attraktives Verhältnis von Kurschancen und -risiken gewährleistet.

Bieten sich der Gesellschaft Investmentgelegenheiten, die sehr attraktiv erscheinen, aber nicht den strengen Kriterien eines sicherheitsorientierten Investments genügen, z. B. ein stärker zyklisches Geschäftsmodell, können diese Gelegenheiten als **chancenorientierte Investments** wahrgenommen werden. Bei solchen Investments fehlen zwar das Kursniveau unterstützende oder sogar sichernde Faktoren, dafür sind die Wertsteigerungschancen aber besonders attraktiv. In der Vergangenheit fanden wir solche Investitionsmöglichkeiten häufig im Umfeld von (sanierenden) Kapitalmaßnahmen oder bei der Wiederbelebung von Börsenmänteln. Heute suchen wir aber auch nach Unternehmen, deren Geschäftsmodell sich mit positiven Aussichten im Umbruch befindet oder die sich unabhängig von allgemeinen Konjunkturtrends positiv entwickeln könnten.

Grundsätzlich verfolgt die Scherzer & Co. AG einen **opportunistischen Investmentansatz**. Stillhaltergeschäfte werden mit dem Ziel der Teilsicherung von Investments bzw. zwecks Erhöhung der Rendite des Portfolios durchgeführt, zusätzlich dienen Long-Puts auf Aktienindizes der Teilsicherung des Portfolios.

Großen Wert legt die Gesellschaft auf die **Pflege eines Netzwerks erfahrener und erfolgreicher Investoren**. Ein solches Netzwerk erhöht die Sicherheit im Selektionsprozess sich bietender Investmentgelegenheiten und befördert die Wahrnehmung existierender Chancen.

Zum 31. Dezember 2025 wurden rund 50,8 % des Portfolios sicherheitsorientierten Investments und rund 49,2 % chancenorientierten Investments zugeordnet.

Nachbesserungsvolumen 2025

Als interessante Begleiterscheinung der Investitionen in Abfindungswerte entstehen sukzessive 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. Dezember 2025 beläuft sich das angediente Volumen der Gesellschaft auf ca. **132,7 Mio. EUR**. Bilanzuell werden die Nachbesserungsrechte im Regelfall nicht erfasst.

Werden zusätzlich die Nachbesserungsrechte der Alleral-Werke AG und der RM Rheiner Management AG berücksichtigt, die der Scherzer & Co. AG aufgrund ihrer Beteiligungshöhe zuzurechnen sind, ergibt sich ein angedientes Volumen von mehr als **146 Mio. EUR**.

Die Scherzer & Co. AG baut ihr Portfolio von Nachbesserungsrechten seit dem Jahr 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.

Im Geschäftsjahr 2025 wurden Nachbesserungserlöse inklusive Zinsen von unter 1 TEUR vereinnahmt. Neu ins Rechteportfolio kamen GK Software (26 TEUR) und Encavis (939 TEUR). Insgesamt wurden im Geschäftsjahr Nachbesserungsrechte im Umfang von 965 TEUR generiert, bei Abgängen von 802 TEUR. Das Volumen an Nachbesserungsrechten zum Ende des Geschäftsjahres 2025 steigt somit auf 132.660 TEUR nach 132.497 TEUR im Vorjahr.

Nachfolgend ist ein Auszug aus unserem Nachbesserungsportfolio zum 31.12.2025 dargestellt:

Titel	Struktur	Volumen
Linde AG	Squeeze-out	22,8 Mio. EUR
HVB AG	Squeeze-out	17,2 Mio. EUR
Audi AG	Squeeze-out	16,9 Mio. EUR
MAN SE	Squeeze-out	14,0 Mio. EUR
Bank Austria Creditanstalt AG	Squeeze-out	9,4 Mio. EUR
Lotto24 AG	Squeeze-out	9,2 Mio. EUR
Generali Deutschland Holding AG	Squeeze-out	9,0 Mio. EUR
hotel.de AG	Squeeze-out	7,2 Mio. EUR
Kölner Rück AG	Squeeze-out	4,9 Mio. EUR
Innogy SE	Squeeze-out	3,7 Mio. EUR
Buwog AG	Squeeze-out	2,8 Mio. EUR
Deutsche Postbank AG	Squeeze-out	2,6 Mio. EUR
Vattenfall AG	Squeeze-out	2,5 Mio. EUR
Conwert Immobilien Invest SE	Squeeze-out	2,3 Mio. EUR
Sonstige		8,2 Mio. EUR



Scherzer & Co.



Beteiligungsstruktur

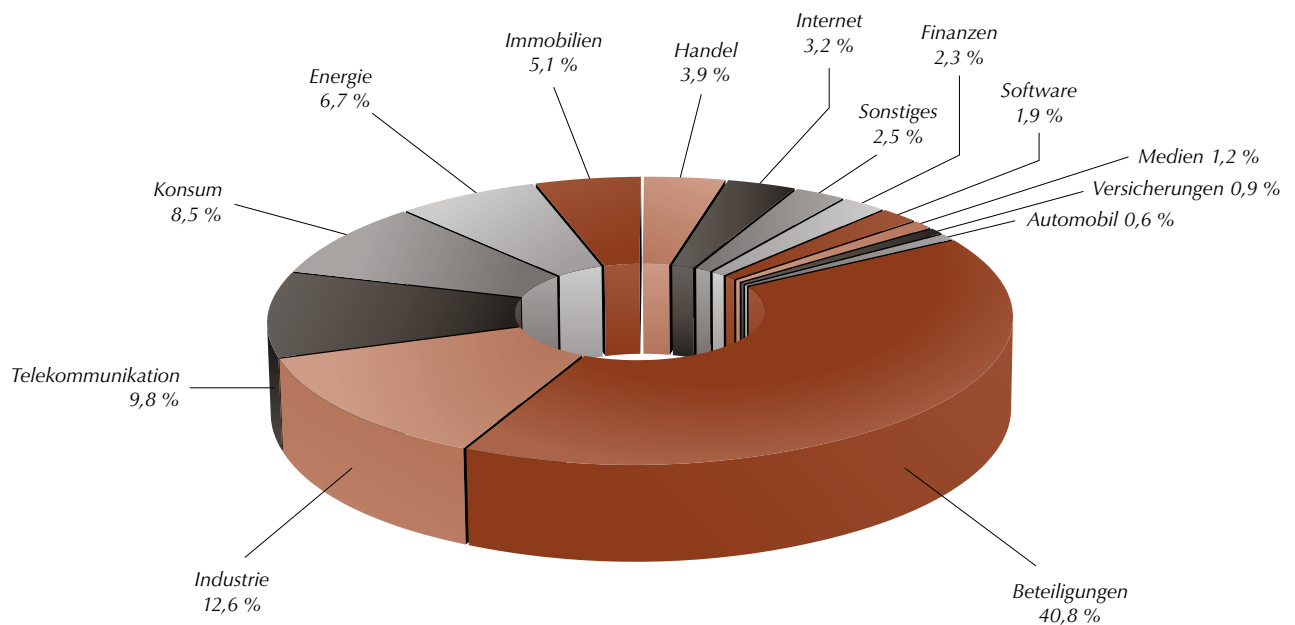
der Scherzer & Co. AG

Das Portfolio der Scherzer & Co. AG beinhaltet Beteiligungen in den unterschiedlichsten Branchen. Für das Geschäftsmodell der Gesellschaft spielt die Branchenzugehörigkeit einer Beteiligung keine besondere Rolle.

Dennoch bietet die Zusammenschau der Portfoliounternehmen in einem nach Branchen aufgeteilten Tortendiagramm

zusätzliche Informationen, die an dieser Stelle nicht vor-
enthalten werden sollen: Auf den folgenden Seiten werden einige Unternehmen des Beteiligungsportfolios etwas detaillierter vorgestellt. Zur Wahrung eines ungehinderten Positionsaufbaus werden nur Gesellschaften vorgestellt, bei denen die Käufe abgeschlossen sind oder kurz vor dem Abschluss stehen.

Beteiligungen nach Branchen per 31. Dezember 2025



1&1 AG

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 554 550 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 554 550 3 (Inhaber-Stammaktien)

Marktsegment Regulierter Markt Frankfurt
(Prime Standard)

Kapitalisierung

Grundkapital € 194.441.113,90

Aktieneinteilung 176.764.649 Stückaktien

Organe

Vorstand

Ralph Dommermuth (Vors.),

Sascha D'Avis (CFO),

Alessandro Nava (COO)

Aufsichtsrat

Kurt Dobitsch (Vors.),

Norbert Lang (stellv. Vors.),

Friedrich Jousen u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

United Internet AG, 86,46%,

Norman Rentrop, 4,51%,

eigene Aktien, 0,14%,

Vorstand (ohne R. Dommermuth), 0,07%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 27,25 / **Tief** € 11,10

Zeitraum 01.01.2025 – 20.03.2026

Kurs € 23,15 (Stand: 20.03.2026)

Unternehmensgegenstand

Mit mehr als 16 Millionen Kundenverträgen zählt die 1&1 AG zu den großen Telekommunikationsanbietern in Deutschland. Das Unternehmen bietet ein umfassendes Produktportfolio aus den Bereichen Breitband (3,8 Mio. Kunden) und Mobilfunk (12,5 Mio. Kunden) an. Als neuer vierter Netzbetreiber baut 1&1 das erste OpenRAN-5G-Netzwerk in Europa und hat über einen bis 2039 laufenden National-Roaming-Vertrag Zugang zum 5G-Netz von Vodafone (inkl. aller Folgetechnologien). Ende November 2025 verkaufte United Internet AG ihre 100%-Tochter 1&1 Versatel GmbH an die 1&1 AG. Damit werden die Gruppenaktivitäten im Telekommunikationsgeschäft unter dem Dach der 1&1 AG gebündelt.

Aktuelle Entwicklung

Beim Netzausbau liegt 1&1 per Ende 2025 mit einer Erreichbarkeit von 27% der deutschen Haushalte über den Vorgaben der Bundesnetzagentur. Im Geschäftsjahr 2025 stieg der Umsatz um 1,8% auf 4,1 Mrd. EUR, das EBITDA ging um 9,0% auf 537,5 Mio. EUR zurück. Umsatz und Ergebnis enthalten seit dem 01.12.2025 die Zahlen von 1&1 Versatel. Der Hauptversammlung am 20. Mai 2026 wird eine konstante Dividende von 0,05 EUR je Aktie vorgeschlagen. Für 2026 erwartet 1&1 einen stabilen Service-Umsatz auf Vorjahresniveau (3,7 Mrd. EUR inklusive 1&1 Versatel). Das EBITDA soll kräftig steigen auf ca. 800 Mio. EUR (2025: 689 Mio. EUR inklusive 1&1 Versatel). Der Cash-Capex soll auf 500-550 Mio. EUR (2025: 652 Mio. EUR inklusive 1&1 Versatel) sinken. 1&1 hat auch einen mittelfristigen Ausblick für 2027 und 2028 veröffentlicht: ein operatives EBITDA-Wachstum von jeweils 100 Mio. EUR. Der Cash-Capex soll jeweils das Niveau von 2026 erreichen. Spanische Medien berichteten Ende Februar 2026 über angebliche Verhandlungen von Telefónica über den Erwerb der 1&1.

1&1 AG



Stand: 20.03.2026

Aktiengesellschaft für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

Valorennummer 3490024 (Namenaktie)

ISIN CH0034900248 (Namenaktie)

Notierung OTC-Plattformen der Berner Kantonalbank (www.otc-x.ch) und Lienhardt & Partner

Kapitalisierung

Grundkapital CHF 600.000,00

Aktieneinteilung 1.200 Namenaktien à CHF 500,00 nominal

Organe

Geschäftsführer

Christof Schmid (CEO),

Markus Bai (CFO)

Verwaltungsrat

Markus Casanova (Präsident),

Thomas Anwander (Vizepräsident), u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Nebst ca. 50 hauptsächlich lokalen Aktionären bilden heute die Sulzer Vorsorgeeinrichtung, die Johann-Jacob-Rieter-Stiftung, die AXA (vormals Winterthur Versicherung) und die Hilfsgesellschaft Winterthur das Hauptaktionariat.

Beteiligungshöhe 2,08%

Kursentwicklung

Kurs CHF 114.200,00 / Geldkurs (Stand 20.03.2026)

CHF 151.900,00 / Briefkurs (Stand 20.03.2026)

Unternehmensgegenstand

Die Wurzeln der Winterthurer Traditionsgesellschaft reichen zurück bis ins Jahr 1872. In ihrer Gründungszeit wurde die Gesellschaft u. a. von Winterthurer Industriellen aus dem Umfeld der ebenfalls in Winterthur beheimateten, bekannten Unternehmen Rieter und Sulzer getragen. Aber auch die heutige Großbank UBS gehörte über ihre 1862 gegründete Vorgängergesellschaft Bank in Winterthur zu den frühen Trägern der auf „billigen“ Wohnraum in Winterthur fokussierten Gesellschaft. Der „Billigen“ gehören – bei nur 1.200 ausstehenden Aktien – 817 Wohnungen in CH-Winterthur (791) und CH-Wiesendangen (26), die meisten davon – 672 Wohnungen – im attraktiven 3- bis 4,5-Zimmer-Segment.

Aktuelle Entwicklung

Das Jahr 2025 war weiterhin geprägt von einer hohen Nachfrage nach Wohnraum, die auf ein begrenztes Angebot traf. Die Leerstandsquote von Wohnungen in der Schweiz ging auf 1% zurück (Vorjahr: 1,08%). Bei Neuvermietungen stiegen die Mietpreise, Bestandsmieten entwickelten sich moderater. Strategisch stand der Baubeginn des Projekts „Eichwaldhof“ – hier entstehen insgesamt 330 neue Wohnungen, 126 entfallen auf die „Billige“ – im Mittelpunkt. Ab Frühjahr 2025 begann der planmäßige Rückbau der Liegenschaften am Tegerlooweg. Bis in den Herbst wurden 72 Wohnungen und 28 Garagen zurückgebaut. Der Wohnungsbestand reduziert sich dadurch temporär auf 817 Wohnungen. Die Neuvermietung ist weiterhin für Anfang 2028 vorgesehen. 2025 erwirtschaftete die Gesellschaft einen Jahresgewinn von 4,6 Mio. CHF (Vorjahr: 5,7 Mio. CHF). Die Nettoeinnahmen aus der Vermietung sanken leicht um 1,2% infolge des Rückbaus und der Anpassung des Referenzzinssatzes auf 14,4 Mio. CHF. Die Aufwendungen für Unterhalt und Reparaturen der Bestände gingen leicht auf 1,3 Mio. CHF zurück (Vorjahr: 1,5 Mio. CHF). Insgesamt wurden 15,0 Mio. CHF in den laufenden Projekten investiert. Per Saldo wurden im Erneuerungsfonds 2,1 Mio. CHF Rückstellungen gebildet. Vor dem Hintergrund der stabilen Ertragslage schlägt der Verwaltungsrat der Generalversammlung 2026 eine Erhöhung der Dividende um 100 CHF auf 2.700 CHF vor.

Allerthal-Werke AG

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 503420 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 503 420 1 (Inhaber-Stammaktien)

Marktsegment Freiverkehr Hannover

Kapitalisierung

Grundkapital € 1.200.000,00

Aktieneinteilung 1.200.000 Stückaktien

Organe

Vorstand

Eric Hönscheid

Aufsichtsrat

Dr. Markus Linnerz (Vors.),

Karl-Heinz Berchter (stellv. Vors.),

Rolf Hauschildt,

Hans Rudi Kufner

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Scherzer & Co. AG, 30,35%,

A&B Vermögensverwaltung GmbH, >25%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 30,35%

Kursentwicklung

Hoch € 24,60 / **Tief** € 17,00

Zeitraum 01.01.2025 – 20.03.2026

Kurs € 23,00 (Stand: 20.03.2026)

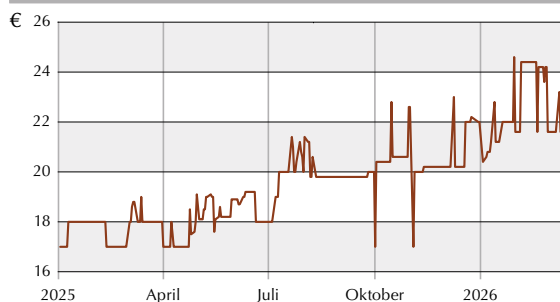
Unternehmensgegenstand

Die Allerthal-Werke AG wurde im Jahr 1899 als Brauerei im braunschweigischen Grasleben gegründet. Ca. 100 Jahre später erfolgte die Neuausrichtung als Beteiligungsgesellschaft mit den Schwerpunkten Spezialsituationen und Value-Investments. Nach dem Ausscheiden von Herrn Grimm führt Eric Hönscheid als Alleinvorstand die Gesellschaft. Die Gesellschaft hat ein Dividendenkonzept, welches im März 2024 modifiziert wurde, und hat seit 2015 kumuliert 8,50 EUR je Aktie ausgeschüttet.

Aktuelle Entwicklung

Für das Geschäftsjahr 2025 weist die Gesellschaft einen Jahresüberschuss von 3,82 Mio. EUR aus (Vorjahr: -1,50 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie beträgt 3,18 EUR (-1,25 EUR). Der Hauptversammlung 2025 wird entsprechend dem Vorstandskonzept ein Dividendenvorschlag von 1,50 EUR je Aktie unterbreitet (Vorjahr: 0,00 EUR). Das wirtschaftliche Eigenkapital erhöhte sich im Geschäftsjahr 2025 um 22,7% auf 27,64 EUR je Aktie (31.12.2024: 22,52 EUR). Die fünf größten Beteiligungen zum 31.12.2025 sortiert nach Kurswerten sind Wacker Neuson SE, Centrotherm AG, Smartbroker AG, Masterflex SE und Alexanderwerk AG. Die Beteiligung von 89,7% an der Tochtergesellschaft Esterer AG, Altötting, wird hier nicht berücksichtigt. Die Esterer AG schloss das Geschäftsjahr 2025 mit einem Jahresüberschuss von 766 TEUR ab (Vorjahr: -493 TEUR). Der Bilanzgewinn von 273 TEUR soll fast vollständig ausgeschüttet werden. Desweiteren wird der Hauptversammlung der Esterer AG am 07. Mai 2026 die Auslösung der Gesellschaft zum 31.12.2026 vorgeschlagen. Das Andienungsvolumen der Allerthal-Werke AG erhöhte sich zum 31.12.2025 moderat auf 28,1 Mio. EUR (31.12.2024: 27,7 Mio. EUR).

Allerthal-Werke AG



Stand: 20.03.2026

AUR Portfolio III SE & Co. KGaA

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN AOL SAQ (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 AOL SAQ 3 (Inhaber-Stammaktien)

Marktsegment Freiverkehr der Börse Hamburg

Kapitalisierung

Grundkapital € 31.680.000,00

Aktieneinteilung 698.438 Stückaktien

Organe

Vorstand

Dr. Matthias Täubl (Geschäftsführender Direktor der Komplementärin AURELIUS Management SE)

Aufsichtsrat

Christian Dreyer-Salzman (Vors.),

Prof. Dr. Bernd Mühlfriedel (stellv. Vors.),

Maren Schulze

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Pool Dr. Markus und Purkert, 19,50%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 0,52%

Kursentwicklung

Hoch € 565,00 / **Tief** € 525,50

Zeitraum 21.11.2025 – 20.03.2026

Kurs € 565,00 (Stand: 20.03.2026)

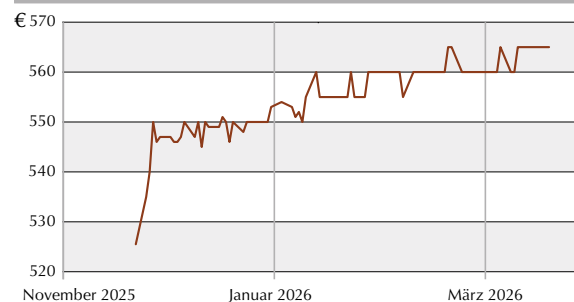
Unternehmensgegenstand

Die AUR Portfolio III SE & Co. KGaA (vormals AURELIUS Equity Opportunities SE & Co. KGaA) ist eine Beteiligungs- und Investmentgesellschaft mit Fokus auf den europäischen Lower-Mid-Market. Dabei verfolgt die Gesellschaft einen Private-Equity-Ansatz, bei dem Unternehmen in Sondersituationen (zum Beispiel Carve-outs oder Restrukturierungsfälle) übernommen und operativ weiterentwickelt werden. Ein zentrales Merkmal ist die aktive Unterstützung der Portfoliounternehmen durch spezialisierte Task-Force-Teams, um Effizienzsteigerungen und profitables Wachstum zu realisieren. Nach dem Delisting 2023 sind die Aktien weiterhin an der Börse Hamburg handelbar.

Aktuelle Entwicklung

In den Jahren 2024 und 2025 wurden zwei Reverse-Splits jeweils im Verhältnis 6:1 durchgeführt. Dadurch reduzierte sich die Anzahl der Aktien von 4.190.628 auf noch 698.438 Stück. Ein weiterer Aktiensplit kann nicht ausgeschlossen werden, womit dann wohl der überwiegende Teil der Privataktionäre herausgedrängt würde. Auch gibt es eine Genehmigung der Hauptversammlung für Aktienrückkäufe. Seit 2021 hat sich die Anzahl der Investments von 26 auf 15 reduziert. Seit 2024 kam kein neues Unternehmen hinzu. Im Oktober 2025 erfolgte das Closing des Verkaufs der VAG-Gruppe an Georg Fischer. Der Mittelzufluss aus der Transaktion soll im niedrigen dreistelligen Millionenbereich liegen. Aus der Insolvenz der BMC Benelux und dem Verkauf von HanseYachts wird mit einem weiteren Ergebnisbeitrag im niedrigen zweistelligen Millionenbereich gerechnet. Allein aus diesen Transaktionen lässt sich annähernd die aktuelle Börsenkapitalisierung abbilden. Das bilanzielle Eigenkapital stellte sich zum 31.12.2024 auf ca. 1,0 Mrd. EUR bei einer Marktkapitalisierung von lediglich knapp 400 Mio. EUR. Die Geschäftszahlen 2025 liegen noch nicht vor.

AUR Portfolio III



Stand: 20.03.2026

Centrotec SE

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN 540 750

ISIN DE 000 540 750 6

Marktsegment Freiverkehr der Börse Hamburg

Kapitalisierung

Grundkapital € 10.630.602,00

Aktieneinteilung 10.630.602 Stückaktien

Organe

Verwaltungsrat:

Guido A. Krass (Vors.),

Günther Wühr,

Dr. Michael Beigler,

Günther Wühr (alle geschäftsführende Direktoren),

Andreas-Falk Freiherr von Maltzan,

Mag. Christian C. Pochtler

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Guido A. Krass, >90% (Schätzung),

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 0,27%

Kursentwicklung

Hoch € 74,50 / Tief € 53,00

Zeitraum 01.01.2025 – 20.03.2026

Kurs € 61,00 (Stand: 20.03.2026)

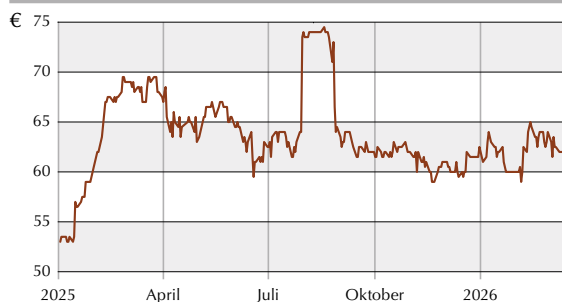
Unternehmensgegenstand

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

Aktuelle Entwicklung

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

Centrotec SE



Stand: 20.03.2026

clearise AG

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN A1E WXA

ISIN DE 000 A1E WXA 4

Marktsegment Freiverkehr u. a. in Düsseldorf, Frankfurt und Hamburg

Kapitalisierung

Grundkapital € 75.355.529,00

Aktieneinteilung 75.355.529 Stückaktien

Organe

Vorstand

Bernhard Gierke (CEO),

Aufsichtsrat

Ingmar Helmke (Vors.),

Gebhard Littich (stellv. Vors.),

Dr. Bettina Mittermeier

Aktionärsstruktur

Aktionäre

EQT via Tion Renewables AG, 38,47%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 2,41 %

Kursentwicklung

Hoch € 1,76 / **Tief** € 1,36

Zeitraum 01.01.2025 – 20.03.2026

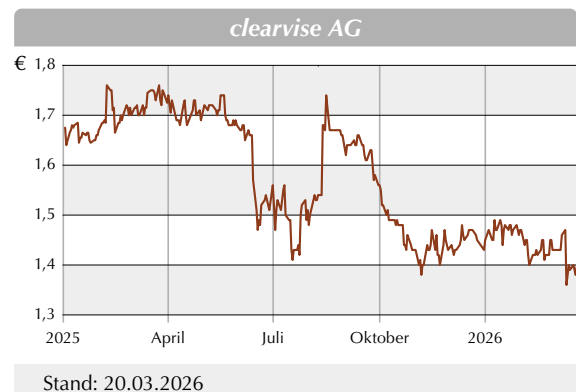
Kurs € 1,40 (Stand: 20.03.2026)

Unternehmensgegenstand

Clearise ist ein Stromproduzent aus erneuerbaren Energien mit einem diversifizierten, europäischen Beteiligungsportfolio aus onshore (auf dem Festland) Wind- und Solarparks. Der profitable Betrieb des Portfolios liegt im Fokus der Gesellschaft. Sie verfolgt als „YieldCo“ eine aktive Dividendenstrategie. Das Unternehmen ist in Deutschland, Irland, Frankreich und Italien aktiv. Ende 2025 hatte das operative Portfolio eine Kapazität von ca. 388 MW (Ende 2024: 316 MW).

Aktuelle Entwicklung

Durch die strategische Entscheidung aus dem Sommer 2025 zur Fokussierung auf das YieldCo-Modell, bei dem die Gesellschaft als Bestandshalter stabile Cashflows für regelmäßige Dividendenausschüttungen erzielt, hat Clearise den operativen Geschäftsbetrieb zum 01.01.2026 vollständig an die Tion Renewables GmbH (Hauptaktionärin: EQT) ausgelagert. Tion Renewables übernimmt im Rahmen eines Dienstleistungsagreements das Asset Management. Ziel der Fünf-Jahres-Dividendenstrategie ist es, das Aktionariat durch eine kontinuierliche und steigende Dividende an der nachhaltigen Entwicklung und den starken Cashflows der Gesellschaft zu beteiligen. Demnach soll die Dividende entsprechend der operativen Ergebnisentwicklung sukzessive steigen. Nach neun Monaten konnte Clearise das bereinigte EBITDA auf 19,1 Mio. EUR (9M 2024: 18,5 Mio. EUR) steigern und zeigt damit die Ertragsstärke des diversifizierten Bestandsportfolios. Die Umsatzerlöse lagen mit 27,4 Mio. EUR etwa auf Vorjahresniveau (9M 2024: 27,5 Mio. EUR). Hauptgrund für die Umsatzstagnation waren die insgesamt unterdurchschnittlichen Windverhältnisse in allen Kernmärkten im 1. Quartal. Besonders deutlich verbesserte sich der operative Cashflow, der um mehr als 40% auf 17,9 Mio. EUR zunahm (9M 2024: 12,6 Mio. EUR). Der Jahresabschluss 2025 soll am 17. April 2026 veröffentlicht werden.



Data Modul AG

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN 549 890 (Inhaber-Stammaktien)

ISIN DE 000 549 890 1 (Inhaber-Stammaktien)

Marktsegment Regulierter Markt Frankfurt
(Prime Standard)

Kapitalisierung

Grundkapital € 10.578.546,00

Aktieneinteilung 3.526.182 Stückaktien

Organe

Geschäftsführung

Dr. Florian Pesahl (CEO),

Beate Junker (CFO)

Aufsichtsrat

Richard A. Seidlitz (Vors.),

Salesh Rampersad (stellv. Vors.),

Eberhard Kurz

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Arrow Electronics Inc., 69,2%,

Scherzer & Co. AG, 3,98%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 3,98%

Kursentwicklung

Hoch € 29,60 / **Tief** € 20,80

Zeitraum 01.01.2025 – 20.03.2026

Kurs € 27,20 (Stand: 20.03.2026)

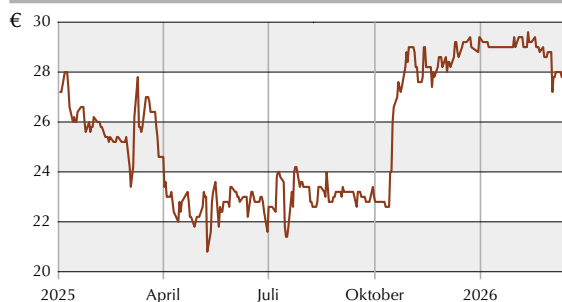
Unternehmensgegenstand

Data Modul produziert und vertreibt innovative Flachdisplays, Bildschirme, elektronische Baugruppen und komplette Informationssysteme und gliedert sich in die Geschäftsbereiche Displays und Systeme. Das Unternehmen beschäftigt weltweit mehr als 500 Mitarbeiter. 2015 unterbreitete der US-Konzern Arrow Electronics ein freiwilliges Übernahmeangebot zu 27,50 EUR je Aktie. Mit den Q3-Zahlen 2025 wurde vermeldet, dass die Investmentbank J.P. Morgan beauftragt wurde, strategische Optionen für den Großaktionär zu prüfen, inklusive dem Verkauf der Mehrheitsbeteiligung (69,2%).

Aktuelle Entwicklung

Im Geschäftsjahr 2025 war das Ergebnis von Sondereffekten belastet. Der Umsatz ging um 5,9% auf 212,9 Mio. EUR zurück. Das EBIT lag bei -4,9 Mio. EUR (2024: +9,3 Mio. EUR) und war belastet durch einmalige Sondereffekte in Höhe von 8,6 Mio. EUR. Der Auftragseingang hingegen konnte um 4,5% auf 210,4 Mio. EUR zulegen. Der Auftragsbestand sank im Vorjahresvergleich um 6,2% auf 132,6 Mio. EUR. Die Exportquote stieg auf 54,9% (+2,2PP). Die Investitionen stiegen um 9,0% auf 3,9 Mio. EUR. Das Ergebnis je Aktie lag bei -1,3 EUR (2024: +1,6 EUR). Der Hauptversammlung soll trotz des Ausweises eines Jahresfehlbetrags die Ausschüttung einer Dividende von 0,25 EUR je Stückaktie vorgeschlagen werden. In den letzten Jahren wurden regelmäßig die Dividendenvorschläge in der Hauptversammlung einkassiert und lediglich die Mindestdividende ausgekehrt. Im Ausblick geht die Geschäftsleitung weiter von einer verzögerten Erholung der wichtigsten Absatzmärkte aus. Für das Geschäftsjahr 2026 wird eine Seitwärtsbewegung der Umsätze bei einem insgesamt profitablen Jahresergebnis erwartet. Langfristig werden Chancen durch internationale Expansion und Produktinnovationen gesehen.

Data Modul AG



Stand: 20.03.2026

FGTC – RM Special Situations Total Return Fonds

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN A1C T88

ISIN LU 0566 786 892

Notierung Fondshandel Hannover, Freiverkehr Hamburg

Fondsvermögen 12,1 Mio. Euro (per 28.02.2026)

Auflage 28.12.2010

Verwaltungsgesellschaft

VP Fund Solutions (Luxembourg) SA

Portfoliomanager

FGTC Investment GmbH

Initiator / Anlageberater

RM Rheiner Fondskonzept GmbH (vertraglich gebundener Vermittler der DFP Deutsche Finanz

Portfolioverwaltung GmbH, Nürnberg)

Kursentwicklung

Hoch € 195,32 / **Tief** € 166,93

Zeitraum 01.01.2025 – 20.03.2026

Kurs € 191,44 Rücknahmepreis (Stand: 20.03.2026)

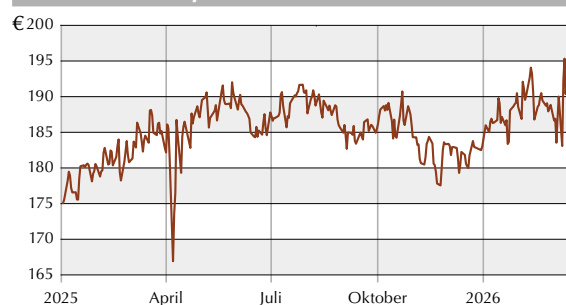
Anlagekonzept

Die Anlagepolitik des Fonds ist darauf ausgerichtet, sowohl in Aktien, aktienähnliche Instrumente, Rentenwerte, Geldmarkttitel und sonstige gesetzlich zulässige Vermögenswerte zu investieren. Im Aktienbereich konzentriert sich das Fondsmangement auf Unternehmen in Spezial- und Sondersituationen (z. B. Großaktionärswechsel, Übernahmesituationen, Änderungen des Geschäftsmodells oder nachhaltige Veränderung wesentlicher Einflussfaktoren auf die wirtschaftliche Situation einer Branche oder eines Unternehmens), deren Wertentwicklung weniger stark von der Entwicklung der Aktienmärkte insgesamt abhängt. Dabei wird zwischen chancenorientierten Aktieninvestments mit aktientypischem Risikoprofil und defensiven Aktienanlagen unterschieden, die sich durch ein geringeres Kursrisiko auszeichnen. Der Schwerpunkt bei Rentenwerten liegt bei High Yield-Anleihen. Um auch in Phasen mit negativer Aktien- und/oder Rentenmarktpformance absolut positive Renditen zu erzielen, können zur Absicherung Terminkontrakte, Optionen und/oder Swaps eingesetzt werden.

Aktuelle Entwicklung

Der Fonds FGTC-RM Special Situations Total Return I erzielte im Geschäftsjahr 2025 eine Wertentwicklung von +5,27%. Der Aktien- und Rentenanteil wurden zum Jahresende 2025 gegenüber dem Vorjahresende ausgebaut. Zur Finanzierung wurde die Kassenposition deutlicher reduziert. Schließlich wurden die zu Absicherungszwecken eingesetzten verkauften bzw. erworbenen Derivate verringert. Nach zwei Monaten 2026 weist der Fonds eine Performance von +2,93% aus. Die 10 größten Positionen des Fonds zum 28.02.2026 geordnet nach Kurswerten sind Rocket Internet SE, Edel SE, Drägerwerk AG Vorzüge, 1&1 AG, Sto SE Vorzüge, Metro AG Stämme, Scherzer & Co. AG, K+S AG, 7% Chapters Group Anleihe 2025/30 und MVV Energie AG (zusammen rund 41% am Fondsvermögen).

FGTC-RM Special Situations Total Return I



Stand: 20.03.2026

K+S AG

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN KSA G88 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 KSA G88 8 (Namens-Stammaktien)

Marktsegment Regulierter Markt (Prime Standard), SDAX

Kapitalisierung

Grundkapital € 179.100.000,00

Aktieneinteilung 179.100.000 Stückaktien

Organe

Vorstand

Dr. Christian H. Meyer (Vors.),

Dr. Carin-Martina Tröltzsch (stellv. Vors.),

Christina Daske,

Dr. Jens Christian Keuthen (CFO)

Aufsichtsrat

Dr. Harald Schwager (Vors.),

Ralf Becker (1. stellv. Vors.),

Thomas Kölbl (2. stellv. Vors.),

Prof. Dr. Elke Eller, u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Rossmann Beteiligungs GmbH, 15,11 %,

Kopernik Global Investors, 5,01 %,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 18,26 / **Tief** € 10,65

Zeitraum 01.01.2025 – 20.03.2026

Kurs € 15,11 (Stand: 20.03.2026)

Unternehmensgegenstand

Die K+S AG ist ein internationales Rohstoffunternehmen, das seit über 125 Jahren mineralische Rohstoffe fördert und veredelt. Die daraus hergestellten Produkte kommen in der Agrarwirtschaft, Ernährung und Straßensicherheit weltweit zum Einsatz und sind wichtige Komponenten für eine Vielzahl industrieller Prozesse. Die steigende Nachfrage an mineralischen Rohstoffen bedient K+S aus Produktionsstätten in Europa und Nordamerika sowie einem weltweiten Vertriebsnetz. Weltweit beschäftigt K+S mehr als 11.000 Mitarbeiter.

Aktuelle Entwicklung

K+S erzielte im Geschäftsjahr 2025 einen Umsatz von 3,65 Mrd. EUR (2024: 3,65 Mrd. EUR). Trotz Belastungsfaktoren wie einer ungünstigen US-Dollarentwicklung erreichte das EBITDA 613 Mio. EUR (2024: 558 Mio. EUR). Der bereinigte Freie Cashflow lag bei 29 Mio. EUR (2024: 62 Mio. EUR). Ohne Berücksichtigung der Wertminderungs- und Steuereffekte im Bereich Kali- und Magnesiumprodukte hätte das bereinigte Konzernergebnis nach Steuern +125,5 Mio. EUR betragen. Der Dividendenvorschlag liegt bei 0,07 EUR je Aktie (2024: 0,15 EUR). Im Ausblick für das Geschäftsjahr 2026 wird ein EBITDA von 600 bis 700 Mio. EUR erwartet sowie ein mindestens ausgeglichener bereinigter Freier Cashflow. Die obere Bandbreite geht von einer Fortsetzung der eingesetzten Preiserholung und steigender Weltkalinachfrage für das weitere Jahr aus, insbesondere wichtig ist die Preiserholung für Kaliumchlorid in Brasilien während der Frühjahrssaison. Neue Unsicherheiten bestehen seit Ende Februar 2026 mit Ausbruch des Iran-Krieges, der zu einer Blockade der Straße von Hormus führte. In diesem Zuge kommt es bereits zu Steigerungen der Energiekosten, der Frachtraten sowie der Düngemittelpreise. Die Logistikwege vom Standort in Bethune sind allerdings nicht betroffen.



ProSiebenSat.1 Media SE

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN PSM 777 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 PSM 777 0 (Namens-Stammaktien)

Marktsegment Regulierter Markt Frankfurt (Prime Standard), SDAX

Kapitalisierung

Grundkapital € 233.000.000,00

Aktieneinteilung 233.000.000 Stückaktien

Organe

Vorstand

Marco Giordani (Group CEO),

Bob Rajan (Interim Group CFO)

Aufsichtsrat

Maria Kyriacou (Vors.),

Prof. Dr. Cai-Nicolas Ziegler (stellv. Vors.),

Dr. Katrin Burkhardt, u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

MFE-MediaForEurope N.V. (Berlusconi-Holding), 75,61 %, eigene Aktien, 0,08 %, Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe

./.

Kursentwicklung

Hoch € 8,43 / **Tief** € 3,82

Zeitraum 01.01.2025 – 20.03.2026

Kurs € 3,82 (Stand: 20.03.2026)

Unternehmensgegenstand

Die ProSiebenSat.1 Media SE gehört zu den größten privaten Medienunternehmen Deutschlands mit Schwerpunkt auf werbefinanziertem Fernsehen, Streaming und digitalen Plattformen. Hierzu zählen der Betrieb von TV-Sendern (u. a. ProSieben, Sat.1), das Streamingangebot Joyn sowie digitale Geschäftsmodelle, die in den Segmenten Commerce & Ventures und Dating & Video gebündelt sind. Wichtige Beteiligungen sind u.a. Flaconi (Beauty & Lifestyle), Jochen Schweizer mydays (Erlebnis- und Freizeitangebote) sowie die ParshipMeet Group (Dating-Plattformen). Größter Aktionär ist MediaForEurope (MFE), kontrolliert von der Familie Berlusconi. Im Zuge eines Übernahmeangebots (4,48 EUR in bar plus 1,3 MFE-A-Aktien) wurde die Beteiligung zuletzt deutlich auf über 75 % ausgebaut.

Aktuelle Entwicklung

Der Konzernumsatz 2025 sank auf rund 3,68 Mrd. EUR (-6,1 % ggü. Vorjahr), das bereinigte EBITDA blieb mit ca. 405 Mio. EUR unter den Erwartungen (unteres Ende der Prognose: 420 Mio. EUR). Operativ belastete vor allem der rückläufige TV-Werbemarkt das Kerngeschäft im Entertainment-Segment. Gleichzeitig zeigte das Streamingangebot Joyn ein deutliches Nutzerwachstum und entwickelte sich positiv. Im Bereich der Beteiligungen prägten Portfolioveränderungen das Bild: Der Verkauf des Vergleichsportals Verivox führte zu Umsatz- und Ergebnismrückgängen im Segment Commerce & Ventures, während das bereinigte Wachstum (ohne Portfolioeffekte) teilweise positiv war. Insgesamt steht 2025 für eine Phase der Transformation: schwaches klassisches TV-Geschäft, Fortschritte im Streaming sowie eine strategische Fokussierung und Bereinigung des Beteiligungsportfolios. Unter Leitung des neuen Vorstandsvorsitzenden Marco Giordani wurde interimweise Bob Rajan – bekannt als Sanierungsexperte – zum Finanzvorstand ernannt.

ProSiebenSat.1 Media SE



Stand: 20.03.2026

Redcare Pharmacy N.V.

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN A2A R94

ISIN NL 001 204 474 7

Marktsegment Regulierter Markt Frankfurt (Prime Standard), MDAX

Kapitalisierung

Grundkapital € 406.849,72

Aktieneinteilung 20.578.391 Stückaktien

Organe

Vorstand

Olaf Heinrich (CEO),

Henrik Krampe (CFO),

Theresa Holler (COO),

Dirk Brüse (CCO),

Lode Fastré (CIO)

Aufsichtsrat

Dr. Björn Söder (Vors.),

Jaska de Bakker (stellv. Vors.),

Jérôme Cochet,

Michael Köhler,

Stephan Weber

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Galenica Ltd., 10,4%,

MK Beleggingsmaatschappij B.V. (M. Köhler), 8,3%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe ./.

Kursentwicklung

Hoch € 137,40 / **Tief** € 33,24

Zeitraum 01.01.2025 – 20.03.2026

Kurs € 33,24 (Stand: 20.03.2026)

Unternehmensgegenstand

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

Aktuelle Entwicklung

2025 stieg der Konzernumsatz um 24 % auf 2,9 Mrd. EUR. Die Erlöse mit rezeptpflichtigen Medikamenten (Rx) lagen erstmals über der Marke von 1 Mrd. EUR. In Deutschland verdoppelte sich der Rx-Umsatz nahezu auf 503 Mio. EUR. Das bereinigte EBITDA erhöhte sich um 72 % auf 57,4 Mio. EUR, die bereinigte EBITDA-Marge lag bei 2,0%. Der durchschnittliche Warenkorb erhöhte sich auf 65,98 EUR (2024: 60,98 EUR). Allerdings verlangsamte sich das Wachstum im Non-Rx-Bereich im Jahresverlauf. Im 4. Quartal 2025 lag es noch bei 9,3%. Im Ausblick 2026 erwartet das Unternehmen ein Umsatzwachstum von noch 13-15%. In Deutschland wird ein Rx-Wachstum von mehr 33% in Aussicht gestellt. Das Wachstumsniveau im Non-Rx-Bereich soll sich über 8% stabilisieren. Die bereinigte EBITDA-Marge wird bei mindestens 2,5% erwartet. Mittelfristig wird eine Marge von 5% angestrebt.



Rocket Internet SE

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN A12 UKK (Inhaberaktien)

ISIN DE 000 A12 UKK 6 (Inhaberaktien)

Marktsegment: Freiverkehr der Börse Hamburg

Kapitalisierung

Grundkapital € 81.485.508,00

Aktieneinteilung 81.485.508 Stückaktien

Organe

Vorstand

Oliver Samwer (CEO),

Dr. Arnd Lodowicks (CFO, nicht Vorstand)

Aufsichtsrat

Soheil Mirpour (Vors.),

Gregor Janknecht (stellv. Vors.),

Timo Klein

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Global Founders GmbH, 82,7%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 0,56%

Kursentwicklung

Hoch € 25,80 / **Tief** € 14,60

Zeitraum 01.01.2025 – 20.03.2026

Kurs € 25,00 (Stand: 20.03.2026)

Unternehmensgegenstand

Die Rocket Internet SE ist ein deutscher Internetinkubator, der Beteiligungen an mehreren hundert Internet-Startups hält. Im Jahr 2020 erfolgte das Delisting der Aktien mit einem begleitenden Rükckerwerbsangebot 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.

Aktuelle Entwicklung

In einem offenen Brief Mitte Dezember 2025 hat die Scherzer & Co. AG die Bewertungspraktiken bei den nicht notierten Beteiligungen und die daraus resultierenden hohen Abschreibungen im Geschäftsjahr 2024 kritisiert. Außerdem machten wir auf die jüngsten (teils sehr) positiven Entwicklungen bei Beteiligungen wie SumUp, Canva, SpaceX und besonders Kalshi aufmerksam. Die „Vorhersage-Plattform“ Kalshi knackte nach Schätzungen die jährliche Umsatzrate von 1 Mrd. USD und es wird über eine Bewertung von ca. 20 Mrd. USD spekuliert, eine Verdopplung zur letzten Finanzierungsrunde Ende 2025, in der 1 Mrd. USD auf einer Bewertung von 11 Mrd. USD erlöst wurde. Bei der Rocket-Beteiligung SpaceX könnte ein Börsengang zu historischen Rekordbewertungen bevorstehen. Im Nachgang zu unserem offenen Brief gab es ein intensives Medienecho (Artikel in Financial Times, Börsenzeitung und Handelsblatt). Die Hauptversammlung 2025 hatte die Umwandlung gebundener in freie Kapitalrücklagen beschlossen. Die Sperrfrist von sechs Monaten nach der Umgliederung von Rücklagen ist zum 21. Februar 2026 abgelaufen. Es stehen wahrscheinlich mehr als 500 Mio. EUR an freien Barmitteln zur Verfügung, die für Ausschüttungen und Aktienrückkäufe genutzt werden können.

Rocket Internet SE



Stand: 20.03.2026

Siltronic AG

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN WAF 300 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 WAF 300 1 (Namens-Stammaktien)

Marktsegment Regulierter Markt (Prime Standard), SDAX, TecDAX

Kapitalisierung

Grundkapital € 120.000.000,00

Aktieneinteilung 30.000.000 Stückaktien

Organe

Vorstand

Dr. Michael Heckmeier (CEO),

Claudia Schmitt (CFO),

Klaus Buchwald (COO)

Aufsichtsrat

Dr. Tobias Ohler (Vors.),

Daniela Behrer (stellv. Vors.),

Andreas Pecher, u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Wacker Chemie AG, 30,8%,

Global Wafers Co., 13,7%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 0,15%

Kursentwicklung

Hoch € 59,10 / **Tief** € 32,00

Zeitraum 01.01.2025 – 20.03.2026

Kurs € 52,10 (Stand: 20.03.2026)

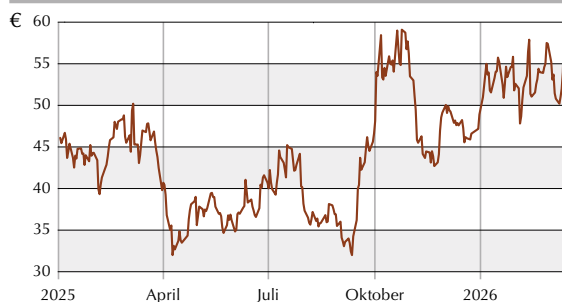
Unternehmensgegenstand

Als einer der führenden Hersteller von Siliziumwafern ist Siltronic global ausgerichtet und unterhält Produktionsstätten in Asien, Europa und den USA. Siliziumwafer sind die Grundlage der modernen Halbleiterindustrie und die Basis für Chips in allen Anwendungsbereichen der Elektronik. Die Siltronic AG beschäftigt weltweit rund 4.300 Mitarbeiter. Nach dem Börsengang 2015 hielt Wacker Chemie zunächst noch den Mehrheitsanteil an Siltronic, trennte sich dann zu Beginn des Jahres 2017 von einem größeren Aktienpaket. Die Wacker Chemie AG hält seither eine Minderheitsposition von 30,8%.

Aktuelle Entwicklung

Im Geschäftsjahr 2025 sank der Umsatz auf 1,35 Mrd. EUR (2024: 1,41 Mrd. EUR) und das EBITDA auf 317 Mio. EUR (2024: 364 Mio. EUR). Damit stellte sich die EBITDA-Marge auf 23,5% (2024: 25,8%). Ein Drittel des Umsatzrückgangs war auf die Schließung der „SD-Linie“ in Burghausen zurückzuführen. Hier wurde die Fertigung von Wafern mit einem Durchmesser von bis zu 150mm eingestellt. Aufgrund des negativen Jahresergebnisses von -77,9 Mio. EUR (2024: 67,3 Mio. EUR) ist für 2025 keine Dividende vorgesehen. Die Erwartungen für 2026 sind leicht positiv, wenngleich die Rahmenbedingungen weiter herausfordernd sind. Vor allem ungünstige Wechselkurse (insbesondere US-Dollar) sowie ein rückläufiges 200mm-Volumen bei anhaltendem Preisdruck könnten belasten. Demgegenüber verschiebt sich die Nachfrage durch die zunehmende Bedeutung von KI-Anwendungen immer stärker und positiv in Richtung 300mm-Wafer. Die Prognose für das laufende Geschäftsjahr sieht den Umsatz bei einem erwarteten US-Dollar-Wechselkurs von 1,18 im mittleren einstelligen Prozentbereich unter dem Vorjahr (ohne FX- und SD-Effekte auf Vorjahresniveau). Die EBITDA-Marge soll bei 20-24% liegen, die Investitionen werden deutlich reduziert auf 180–220 Mio. EUR.

Siltronic AG



Stand: 20.03.2026

Weleda AG

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

Valorenummer 496 018 (Namen-Partizipationsschein [PS], ohne Stimmrecht)

ISIN CH 000 496 018 0 (Namen-Partizipationsschein [PS], ohne Stimmrecht)

Notierung OTC-Plattformen der Berner Kantonalbank (www.otc-x.ch) sowie bei Lienhardt & Partner

Kapitalisierung

Grundkapital CHF 4.750.000,00 (Aktienkapital), CHF 9.500.000,00 (PS-Kapital)

Kapitaleinteilung

6.880 vinkulierte Namenaktien zu CHF 112,50 (Stimmrechtsaktien, kein Handel)

3.984 vinkulierte Namenaktien zu CHF 125,00 (Stimmrechtsaktien, kein Handel)

3.478 vinkulierte Namenaktien zu CHF 1.000,00 (kein Handel, sehr restriktive Vinkulierungspraxis)

19.000 Namenpartizipationsscheine zu CHF 500,00 (ohne Stimmrecht)

Organe

Geschäftsführung

Tina Müller (CEO, Kosmetik),

Dr. Mónica Mennet-von Eiff (Pharma),

Christian Büchle (Finanzen),

Dr. Stefanie Haefele (Pharma)

Verwaltungsrat

Thomas Jorberg (Präsident),

Ueli Hurter, Dr. Harald Matthes,

Richard Gerstenberg,

Dr. Léa Steinacker,

Andrea Meyer-Stroink

Beteiligung

Beteiligungshöhe 7,82 % (der Namen-Partizipationsscheine)

Kursentwicklung

Kurs CHF 5.600,00 / Geldkurs PS (Stand: 20.03.2026)

CHF 5.800,00 / Briefkurs PS (Stand: 20.03.2026)

Unternehmensgegenstand

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.

Aktuelle Entwicklung

Im Aktionärsbrief, der am 15.12.2025 erschien, stellte die Geschäftsleitung von Weleda den starken Beitrag der neu eingeführten Produkte zum Umsatzwachstum 2025 heraus. Ende März 2025 wurde eine Partnerschaft mit Prinzessin Madeleine von Schweden verkündet. Gemeinsam mit Prinzessin Madeleine von Schweden brachte Weleda im September 2025 die neue Multigenerationen-Hautpflegemarke „minLen“ auf den Markt. Im Oktober 2025 wurde die neue Premium-Hautpflegeserie „Cell Longevity“, die auf einen pflanzlichen NAD+ Booster setzt, eingeführt. Die bekannte Schauspielerinnen Maria Furtwängler ist Markenbotschafterin der neuen Serie, die in Parfümerien erhältlich ist. Das Wachstum in der Kernregion DACH konnte gegenüber dem Vorjahr erneut gesteigert werden.

Aktionäre

Die Allgemeine Anthroposophische Gesellschaft (AAG) und Klinik Arlesheim halten zusammen 34,2 % des Kapitals und 77,1 % der Stimmen. Erwerber von Namenaktien müssen Mitglieder der AAG sein. Mit Ausnahme des Stimmrechts sind die „Partizipanten“ den Aktionären nach Maßgabe ihres anteiligen Nennwertes am Gesamtkapital wirtschaftlich gleichgestellt (Beteiligung am Bilanzgewinn, Liquidationserlös, Recht auf Teilnahme an GV, Auskunftsrecht).

Württembergische Lebensversicherung AG

Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

Notierung

WKN 840 502 (Namens-Stammaktien)

ISIN DE 000 840 502 8 (Namens-Stammaktien)

Marktsegment Handel bei Valora Effekten Handel
(www.veh.de)

Kapitalisierung

Grundkapital € 32.027.929,60

Aktieneinteilung 12.137.920 Namens-Stückaktien,
40.000 Inhaber-Stückaktien

Organe

Vorstand

Jacques Wasserfall (Vors.),

Alexander Mayer,

Zeliha Hanning,

Jens Wieland

Aufsichtsrat

Jürgen A. Junker (Vors.),

Hans Peter Lang (stellv. Vors.),

Prof. Dr. Peter Albrecht, u. a.

Aktionärsstruktur

Aktionäre

W&W AG, 94,89%,

Scherzer & Co. AG, 1,05%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 1,05%

Kursentwicklung

Kurs € 24,00 (Stand: 20.03.2026)

Unternehmensgegenstand

Die Württembergische Lebensversicherung AG („WLV“) blickt auf eine lange Tradition bis in das Jahr 1833 zurück. Damals nahm sie unter dem Namen Allgemeine Rentenanstalt zu Stuttgart (ARA) als erste Gesellschaft in Deutschland das Rentenversicherungsgeschäft auf. Seit dem Zusammenschluss der Traditionsunternehmen Wüstenrot und Württembergische („W&W“) im Jahre 1999 ist die Lebensversicherung Teil des W&W-Konzerns. Die WLV belegt gemessen an den Bruttobeiträgen Rang 12 der Lebensversicherer in Deutschland. Im Jahr 2015 wurde das Delisting der WLV-Aktien vollzogen. Der Angebotspreis betrug 17,75 EUR. Die Aktien sind aber weiterhin auf der außerbörslichen Plattform der Valora Effekten Handel AG handelbar.

Aktuelle Entwicklung

Im Geschäftsjahr 2025 stiegen die gebuchten Bruttobeiträge auf rund 1,72 Mrd. EUR (Vorjahr: 1,67 Mrd. EUR), was auf ein stärkeres Einmalbeitragsgeschäft zurückzuführen war. Die Beitragssumme des Neugeschäfts erhöhte sich auf 3,65 Mrd. EUR (Vorjahr: 3,21 Mrd. EUR). Gleichzeitig gingen die Kapitalanlagen um 2,7% auf 26,8 Mrd. EUR zurück. Die Nettoverzinsung der Kapitalanlagen lag mit 1,8% leicht unter dem Vorjahr. Aus der Zinszusatzreserve und Zinsverstärkung wurden – wie bereits 2024 – Mittel frei. Der Jahresüberschuss ging auf 15 Mio. EUR zurück (Vorjahr: 25 Mio. EUR). Der Hauptversammlung wird die Ausschüttung einer Dividende von 2,06 EUR je Aktie vorgeschlagen (Vorjahr: Dividende 1,65 EUR je Aktie). Das bilanzielle Eigenkapital belief sich zum 31.12.2025 auf über 50 EUR je Aktie. Im Ausblick erwartet das Unternehmen ein Ergebnis nach Steuern für das Geschäftsjahr 2026 in der Bandbreite zwischen 25 Mio. EUR und 45 Mio. EUR.

ZEAL Network SE

Einstufung des Investments

chancenorientiert

Notierung

WKN ZEA L24

ISIN DE 000 ZEA L24 1

Marktsegment: Regulierter Markt Frankfurt (Prime Standard), SDAX

Kapitalisierung

Grundkapital € 21.681.785,00

Aktieneinteilung 21.681.785 Stückaktien

Organe

Vorstand

Dr. Stefan Tweraser (CEO),

Andrea Behrendt (CFO),

Paul Dingwitz (CTO)

Aufsichtsrat

Carola Gräfin von Schmettow (Vors.),

Oliver Jaster (stellv. Vors.),

Thorsten H. Hehl,

Jens Schumann,

Kenneth Chan

Aktionärsstruktur

Aktionäre

Günther-Gruppe, 36,32 %,

Working Capital, 20,81 %,

Marc Peters, 4,75 %,

Jens Schumann, 3,69 %,

eigene Aktien 2,68 %,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 0,16 %

Kursentwicklung

Hoch € 52,60 / Tief € 39,10

Zeitraum 01.01.2025 – 20.03.2026

Kurs € 48,20 (Stand: 20.03.2026)

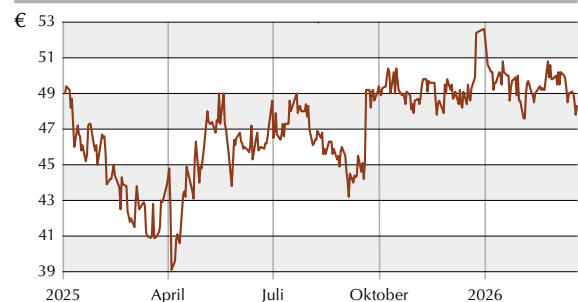
Unternehmensgegenstand

Die ZEAL Network SE ist ein Anbieter digitaler Lotterie- und Gamingprodukte mit den starken Marken Lotto24 und Tipp24. Im Kerngeschäft vermittelt ZEAL Spielscheine von nationalen und europäischen Lotterien (z. B. Lotto 6aus49 oder Eurojackpot) und erhält dafür eine Vermittlungsprovision. Bei der Soziallotterie Traumhausverlosung (Marktstart 2024) werden hochwertige Immobilien über digitale Losverkäufe verlost. Dieses Modell erweitert das klassische Lotterieangebot um erlebnisorientierte Gewinnformate und spricht neue Zielgruppen an. Zusätzlich engagiert sich ZEAL im Bereich Games und digitale Sofortlotterien (z. B. Rubbellose), die direkt online gespielt werden können.

Aktuelle Entwicklung

ZEAL Network zeigte auch 2025 – trotz einer schwachen Jackpot-Lage – eine erfreuliche Geschäftsentwicklung: der Umsatz stieg um 16 % auf 218,5 Mio. EUR (Vorjahr: 188,2 Mio. EUR) und das EBITDA um 11 % auf 68,8 Mio. EUR (61,9 Mio. EUR). Das Transaktionsvolumen legte um 2 % auf 1,10 Mrd. EUR (1,08 Mrd. EUR) zu. Die durchschnittliche Zahl aktiver Lotto-Kunden pro Monat (MAU) kletterte um 8 % auf den Rekordwert von 1,56 Mio. (1,44 Mio.). Der Marktanteil bei Online-Lotterien stellte sich auf 43,9 % (43,8 %). Die Traumhausverlosung entwickelte sich 2025 positiv mit 4 Ziehungen und einem Transaktionsvolumen von 38,9 Mio. EUR. Ebenfalls wächst das Segment Games kontinuierlich. Die Anzahl an Spielen stieg um 400 auf 650 bei einem Transaktionsvolumen von 189,5 Mio. EUR. Der ARPU liegt hier bei 40,45 EUR gegenüber 10,45 EUR beim Lotto. Die Dividende soll 1,40 EUR je Aktie (Vorjahr: 1,30 EUR + 1,10 EUR Sonderdividende) betragen. Die Prognose für 2026 ist zuversichtlich. Unter der Annahme einer durchschnittlichen Jackpot-Entwicklung wird der Umsatz zwischen 250–260 Mio. EUR sowie das EBITDA zwischen 70–75 Mio. EUR erwartet.

ZEAL Network SE



Stand: 20.03.2026



Scherzer & Co.



Jahresabschluss zum 31.12.2025

<i>Bilanz</i>	58
<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>	60
<i>Anhang</i>	62
<i>Angaben zur Gesellschaft und Erläuterungen zu Bestandteilen der Form, insbesondere der Gliederung des Jahresabschlusses</i>	62
<i>Angaben zur Bewertung und Bilanzierung</i>	62
<i>Angaben und Erläuterungen zu einzelnen Posten</i>	64
<i>Anlagenspiegel</i>	66
<i>Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung</i>	68
<i>Sonstige Angaben</i>	70
<i>Bestätigungsvermerk</i>	74

Passiva	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital	27.195.628,00		29.940.000,00
eigene Anteile	464.585,00-		2.744.372,00-
		26.731.043,00	27.195.628,00
II. Kapitalrücklage		8.772.855,79	8.772.855,79
III. Gewinnrücklagen			
1. gesetzliche Rücklagen	80.166,89		80.166,89
2. andere Gewinnrücklagen	35.145.534,29		33.428.465,45
		35.225.701,18	33.508.632,34
IV. Bilanzgewinn		2.334.463,10	182.747,94-
– davon Verlustvortrag Euro -182.747,94 (Euro -1.616.826,24)			
B. Rückstellungen			
1. Steuerrückstellungen	423.597,00		534.899,00
2. sonstige Rückstellungen	1.564.810,00		2.304.599,00
		1.988.407,00	2.839.498,00
C. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	11.276.002,88		8.500.000,00
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 8.276.002,88 (Euro 4.000.000,00)			
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	96.722,50		16.606,55
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 96.722,50 (Euro 16.606,55)			
3. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	2.371,48		0,00
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 2.371,48 (Euro 0,00)			
4. sonstige Verbindlichkeiten	32.740,15		22.960,13
– davon aus Steuern		11.407.837,01	8.539.566,68
Euro 31.601,81 (Euro 21.492,12)			
– davon im Rahmen der sozialen Sicherheit			
Euro 1.138,34 (Euro 1.468,01)			
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 32.740,15 (Euro 22.960,13)			
		86.460.307,08	80.673.432,87

Gewinn- und Verlustrechnung

vom 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025
Scherzer & Co. AG, Köln

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
1. Umsatzerlöse		10.594,89	18.025,58
2. Erträge aus Finanzinstrumenten		7.795.498,06	14.495.743,35
3. Aufwendungen aus Finanzinstrumenten		2.939.418,48-	2.687.813,36-
4. sonstige betriebliche Erträge		5.238.764,98	1.130.336,85
5. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	770.095,00-		744.534,57-
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	70.598,12-		75.085,53-
		840.693,12-	819.620,10-
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		15.734,43-	18.168,75-
7. sonstige betriebliche Aufwendungen		746.275,13-	833.325,11-
8. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		1.184.517,84	1.549.071,57
9. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		215.412,36	184.985,89
10. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		4.730.074,15-	10.277.716,33-
11. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		273.086,47-	382.098,80-
12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		47.832,21-	925.342,49-
13. Ergebnis nach Steuern		4.851.674,14	1.434.078,30
14. Jahresüberschuss		4.851.674,14	1.434.078,30
15. Verlustvortrag aus dem Vorjahr		182.747,94-	1.616.826,24-
16. Einstellungen in Gewinnrücklagen in andere Gewinnrücklagen		2.334.463,10-	0,00
17. Bilanzgewinn		2.334.463,10	182.747,94-



Scherzer & Co.



Anhang

zum 31. Dezember 2025

1. Angaben zur Gesellschaft und Erläuterungen zu Bestandteilen der Form, insbesondere der Gliederung des Jahresabschlusses

Die Scherzer & Co. AG hat ihren Sitz in Köln und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Köln unter der Nummer HRB 56235 eingetragen.

Der Jahresabschluss wurde unter Berücksichtigung der Gliederungsvorschriften des § 266 HGB und den ergänzenden Vorschriften des AktG aufgestellt.

Die Scherzer & Co. AG ist zum Bilanzstichtag als eine kleine Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 Abs. 1 und Abs. 4 HGB einzustufen. Gleichwohl hat sie ihren Jahresabschluss wie für große, nicht kapitalmarktorientierte Kapitalgesellschaften aufgestellt: Dies erfolgte insoweit, als es den Informationsansprüchen ihrer Aktionäre gem. § 131 AktG genügt. Da insoweit zulässig, erfolgen gemäß § 160 Abs. 3 AktG keine Angaben zu den dort genannten Vorschriften.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde gemäß § 275 Abs. 2 HGB nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. In der Gewinn- und Verlustrechnung wurden die Gewinne aus Wertpapierverkäufen und die Gewinne aus Stillhaltergeschäften in den Posten Nr. 2 (Erträge aus Finanzinstrumenten) sowie die Verluste aus Wertpapierverkäufen und die Verluste aus Stillhaltergeschäften in den Posten Nr. 3 (Aufwendungen aus Finanzinstrumenten) zusammengefasst. Diese Posten enthalten sowohl die Gewinne/Verluste aus Verkäufen von Wertpapieren des Anlagevermögens als auch diejenigen aus Verkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens sowie die Gewinne/Verluste aus Stillhaltergeschäften.

Diese Darstellung ist erforderlich, um die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft zutreffender darstellen zu können.

2. Angaben zur Bewertung und Bilanzierung

Der Jahresabschluss wird in Euro (€) aufgestellt.

Die Vermögensgegenstände und Schulden sind zum Abschlussstichtag einzeln bewertet worden.

Das Sachanlagevermögen wurde zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten angesetzt und soweit abnutzbar um planmäßige Abschreibungen vermindert. Die planmäßigen Abschreibungen wurden unter Zugrundelegung der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer linear vorgenommen.

Unter den Finanzanlagen werden Anteile an verbundenen Unternehmen ausgewiesen. Diese beinhalten u. a. die Beteiligung an der RM Rheiner Fondskonzept GmbH, Köln. Die Bewertung am Bilanzstichtag per 31.12.2025 erfolgte zu Anschaffungskosten.

Des Weiteren wird unter den verbundenen Unternehmen die Beteiligung an der RENAISSANCE Management & Consulting GmbH, Köln ausgewiesen. Die Scherzer & Co. AG hat mit Gesellschafterbeschluss vom 14.07.2025 die Kapitalrücklage der RENAISSANCE Management & Consulting GmbH, Köln gegen Sacheinlage von 125.540 Namensaktien der Württembergische Lebensversicherung AG erhöht. Die Bewertung am Bilanzstichtag per 31.12.2025 erfolgte gemäß § 253 Abs. 3 HGB zum beizulegenden Wert.

Die Anteile an verbundenen Unternehmen beinhalten ferner die Beteiligung an der Horus AG, Köln. Die Beteiligung wurde sukzessive, zuletzt im Geschäftsjahr 2025, auf insgesamt 89,59 % aufgestockt und ist auf Dauer angelegt. Die Bewertung am Bilanzstichtag per 31.12.2025 erfolgte zu Anschaffungskosten.

Unter den Finanzanlagen wird ferner die Beteiligung an der RM Rheiner Management AG, Köln ausgewiesen. Die Beteiligung wurde in den vergangenen Jahren auf insgesamt 49,9995 % aufgestockt und ist auf Dauer angelegt, so dass die Voraussetzungen des Beteiligungsansatzes im Sinne des § 271 Abs. 1 HGB erfüllt sind. Die Bewertung am Bilanzstichtag per 31.12.2025 erfolgte zu Anschaffungskosten.

Des Weiteren wird unter den Finanzanlagen die Beteiligung an der EoT Labs GmbH, Berlin ausgewiesen. Die Bewertung am Bilanzstichtag per 31.12.2025 erfolgte gemäß § 253 Abs. 3 HGB zum beizulegenden Wert.

Die Wertpapiere des Anlage- bzw. Umlaufvermögens wurden grundsätzlich mit den Anschaffungskosten bewertet; soweit für deren Ermittlung eine Verbrauchsfolge (unterjährige Käufe/ Verkäufe von Wertpapieren) zu unterstellen war, wurde nach der Durchschnittskostenmethode bewertet.

Soweit die Kurswerte am Bilanzstichtag unter die Anschaffungskosten gesunken waren, wurden entsprechende Abwertungen nach § 253 Abs. 3 und 4 HGB vorgenommen. Bei wieder gestiegenen Kursen wurden zur Wertaufholung Zuschreibungen nach § 253 Abs. 5 HGB durchgeführt. Die Obergrenze der Zuschreibungen liegt bei den ursprünglichen Anschaffungskosten. Bei den auf fremde Währung lautenden Wertpapieren wurden die Anschaffungskosten unter Beachtung des jeweiligen Devisenkassamittelkurses zum Zugangszeitpunkt ermittelt; die Folgebewertung dieser Wertpapiere erfolgte unter Beachtung der jeweiligen Devisenkassamittelkurse des Bilanzstichtages.

Die Beteiligungen und die Wertpapiere sind größtenteils an die finanzierenden Kreditinstitute verpfändet.

Die Forderungen gegen Unternehmen mit Beteiligungsverhältnis enthalten solche, die gleichzeitig sonstige Vermögensgegenstände sind, in Höhe von 4.363,91 Euro.

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände sind mit dem Nominalwert ausgewiesen. Erkennbare Einzelrisiken waren nicht vorhanden, Wertberichtigungen wurden nicht vorgenommen.

Guthaben bei Kreditinstituten sind zum Nennwert angesetzt. Auf fremde Währung lautende Bestände wurden zum Devisenkassamittelkurs am Bilanzstichtag umgerechnet.

Die Rückstellungen sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr wurden mit dem ihrer Restlaufzeit entsprechenden Marktzinssatz abgezinst.

Die Verbindlichkeiten sind zu ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt.

3. Angaben und Erläuterungen zu einzelnen Posten

3.1 Einzelposten des Anlagevermögens

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist gesetzlicher Bestandteil des Anhangs und ergibt sich aus dem nachfolgenden Anlagenspiegel.

3.2 Angaben zum Kapital

3.2.1 Zusammensetzung des Grundkapitals

Das Grundkapital (gezeichnetes Kapital) wurde im Geschäftsjahr um 2.744.372,00 Euro durch Einziehung von Aktien auf 27.195.628,00 Euro herabgesetzt. Es ist eingeteilt in 27.195.628 Stückaktien.

3.2.2 Eigene Anteile

Am 02. Juli 2025 hat der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats - unter Ausnutzung der von der Hauptversammlung am 26.05.2025 beschlossenen Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien – ein Aktienrückkaufprogramm beschlossen.

Die Gesellschaft beabsichtigte, im Zeitraum vom 03. Juli 2025 bis zum 30. Dezember 2025 bis zu 1.000.000 eigene Aktien mit einem Gegenwert von bis zu 2.500.000,00 Euro zu erwerben. Am 05. Dezember 2025 wurde die Verlängerung dieses Aktienrückkaufprogramms bis zum 30. April 2026 beschlossen.

Zum Bilanzstichtag per 31.12.2025 hält die Gesellschaft 464.585 eigene Aktien zu durchschnittlichen Anschaffungskosten (ohne Erwerbsnebenkosten) von rund 2,33 Euro je Aktie. Dies entspricht 1,71 Prozent des Grundkapitals.

Der Nennbetrag eigener Aktien wird offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt. Der über den Nennbetrag hinausgehende Kaufpreis (ohne Erwerbsnebenkosten) vermindert die frei verfügbaren Rücklagen (§ 272 Abs. 1a Satz 2 HGB).

3.2.3 Gewinnrücklagen

Die gesetzliche Rücklage blieb unverändert.

Die anderen Gewinnrücklagen entwickelten sich wie folgt:

Andere Gewinnrücklagen zum 31. Dezember 2024	33.428.465,45 Euro
- Verrechnung aus Aktienrückkauf	- 617.394,26 Euro
+ Einstellung aus dem Jahresüberschuss 2025	+ 2.334.463,10 Euro
Andere Gewinnrücklagen zum 31. Dezember 2025	35.145.534,29 Euro

3.2.4 Bilanzgewinn

Der Bilanzgewinn entwickelte sich wie folgt:

Bilanzverlust zum 31. Dezember 2024	- 182.747,94 Euro
+ Jahresüberschuss 2025	+ 4.851.674,14 Euro
- Einstellung in Gewinnrücklagen aus Jahresüberschuss 2025	- 2.334.463,10 Euro
Bilanzgewinn zum 31. Dezember 2025	+ 2.334.463,10 Euro

3.3 Sonstige Rückstellungen

Es handelt sich um Rückstellungen für Prämienaufwand aus Stillhalterpositionen (1.286 TEUR), für Aufsichtsratsvergütungen (66 TEUR), für Tantiemen (95 TEUR), für Kosten des Jahresabschlusses/der Steuererklärungen (25 TEUR), Urlaubsrückstellungen (35 TEUR), Rückstellungen für gerichtliche Verfahrenskosten (44 TEUR), für ausstehende Eingangsrechnungen (2 TEUR), Rückstellungen für Depotgebühren (5 TEUR) sowie für Archivierungsaufwand (7 TEUR).

Anlagenspiegel

Entwicklung des Anlagevermögens zum 31. Dezember 2025
Scherzer & Co. AG, Köln

Anschaffungskosten

	01.01.2025	Umbuchungen	Zugänge	Abgänge	31.12.2025	
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	
I. Sachanlagen						
andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	167.504,31		11.808,43	9.170,09	170.142,65	
Summe Sachanlagen	167.504,31	0,00	11.808,43	9.170,09	170.142,65	
II. Finanzanlagen						
1. Verbundene Unternehmen	6.456.434,21		2.573.278,06		9.029.712,27	
2. Beteiligungen	4.036.020,98				4.036.020,98	
3. Wertpapiere des Anlagevermögens	27.705.080,35		1.739.892,48	4.779.626,65	24.665.346,18	
4. sonstige Ausleihungen	1,00			1,00	0,00	
Summe Finanzanlagen	38.197.536,54	0,00	4.313.170,54	4.779.627,65	37.731.079,43	
Anlagevermögen insgesamt	38.365.040,85	0,00	4.324.978,97	4.788.797,74	37.901.222,08	

	Zuschreibungen / Aufgelaufene Abschreibungen					Buchwerte		
	01.01.2025	Änderungen iZm Umbuchungen oder Zugängen	Änderungen iZm Abgängen	Abschreibungen im Geschäftsjahr	Zuschreibungen im Geschäftsjahr	31.12.2025	31.12.2025	31.12.2024
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
	126.624,31		-8.751,09	15.734,43		133.607,65	36.535,00	40.880,00
	126.624,31	0,00	-8.751,09	15.734,43	0,00	133.607,65	36.535,00	40.880,00
	278.501,94			884.793,78		1.163.295,72	7.866.416,55	6.177.932,27
	1.005.378,67					1.005.378,67	3.030.642,31	3.030.642,31
	6.185.827,21		-728.183,40	28.898,55	1.296.862,38	4.189.679,98	20.475.666,20	21.519.253,14
	0,00					0,00	0,00	1,00
	7.469.707,82	0,00	-728.183,40	913.692,33	1.296.862,38	6.358.354,37	31.372.725,06	30.727.828,72
	7.596.332,13	0,00	-736.934,49	929.426,76	1.296.862,38	6.491.962,02	31.409.260,06	30.768.708,72

3.4 Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten bestehen im Wesentlichen gegenüber Kreditinstituten. Die Angaben zur Restlaufzeit und zur Besicherung sind dem nachfolgenden Verbindlichkeitspiegel zu entnehmen:

Verbindlichkeiten	Restlaufzeit				
	bis 1 Jahr Euro	1-5 Jahre Euro	über 5 Jahre Euro	gesamt Euro	gesichert Euro
gegenüber Kreditinstituten	8.276.002,88	3.000.000,00	0,00	11.276.002,88	11.276.002,88
aus Lieferungen und Leistungen	96.722,50	0,00	0,00	96.722,50	0,00
gegenüber Unternehmen mit Beteiligungsverhältnis	2.371,48	0,00	0,00	2.371,48	0,00
sonstige	32.740,15	0,00	0,00	32.740,15	0,00
Summe	8.407.837,01	3.000.000,00	0,00	11.407.837,01	11.276.002,88

Die Verbindlichkeiten des Vorjahres hatten in Höhe von 4.040 TEUR eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr und in Höhe von 4.500 TEUR eine Restlaufzeit von 1-5 Jahren.

Die Sicherung der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten erfolgte durch Verpfändung von Wertpapierdepots und Bankguthaben.

3.5 Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Der Gesamtbetrag der sonstigen finanziellen Verpflichtungen beträgt 409 TEUR inklusive Umsatzsteuer. Der Ausweis beinhaltet insbesondere 123 TEUR für Büromiete und 65 TEUR für Beratungsleistungen, jeweils für die Zeit ab Bilanzstichtag bis zum Ende der jeweiligen vertraglichen Grundlaufzeit.

4. Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

4.1 Aufgliederung der Erträge und Aufwendungen aus Finanzinstrumenten und der sonstigen betrieblichen Erträge nach Tätigkeitsbereichen

Die Erträge aus Finanzinstrumenten (7.795 TEUR) setzten sich wie folgt zusammen:
Gewinne in Höhe von 2.219 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Anlagevermögens,
Gewinne in Höhe von 4.145 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens,

Gewinne aus Stillhaltergeschäften in Höhe von 1.432 TEUR sowie Erträge aus Nachbesserungsrechten in Höhe von kleiner 1 TEUR.

Die Aufwendungen aus Finanzinstrumenten (2.939 TEUR) setzten sich wie folgt zusammen:

Verluste von kleiner 1 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Finanzanlagevermögens, Verluste von 641 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens sowie Verluste aus Stillhaltergeschäften in Höhe von 2.298 TEUR.

Die sonstigen betrieblichen Erträge (5.239 TEUR) setzten sich wie folgt zusammen:

Erträge aus Zuschreibungen gem. § 253 Abs. 5 HGB des Finanzanlagevermögens (1.297 TEUR), Erträge aus Zuschreibungen gem. § 253 Abs. 5 HGB von Wertpapieren des Umlaufvermögens (3.902 TEUR), Erträge aus der Veräußerung von Kryptowährungen (22 TEUR), Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (9 TEUR) sowie sonstige Erträge (9 TEUR).

4.2 Außerplanmäßige Abschreibungen auf Finanzanlagen

Abschreibungen auf Wertpapiere sind immer außerplanmäßige Abschreibungen, da für Wertpapiere keine „planmäßigen“ Abschreibungen vorgenommen werden.

In der GuV-Position Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens sind 934 TEUR (Vorjahr: 582 TEUR) für außerplanmäßige Abschreibungen auf Finanzanlagen ausgewiesen. Nach unserer Einschätzung sind Wertminderungen in Höhe von 934 TEUR (Vorjahr: 582 TEUR) voraussichtlich nicht von Dauer.

4.3 Erträge und Aufwendungen aus der Währungsumrechnung

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten solche aus Währungsumrechnung in Höhe von 7.515,26 Euro (Vorjahr: 8.118,59 Euro). Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten solche aus Währungsumrechnung in Höhe von 1.949,24 Euro (Vorjahr: 11.550,96 Euro).

4.4 Steueraufwand

Unter den Steuern vom Einkommen und Ertrag wird insgesamt ein Steueraufwand von 48 TEUR ausgewiesen. Dieser setzt sich zusammen aus Steuererstattungen für Vorjahre in Höhe von 25 TEUR und dem Steueraufwand für das laufende Geschäftsjahr in Höhe von 72 TEUR. Auf Basis des handelsbilanziellen Ergebnisses und vor dem Hintergrund der Regelungen des § 8b KStG in seiner am Bilanzstichtag gültigen Fassung ist der zu erwartende Steueraufwand für das Geschäftsjahr (72 TEUR) mit dem in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen Steueraufwand insoweit identisch.

5. Sonstige Angaben

5.1 Angaben zu den Unternehmensorganen

Vorstand

Dr. Georg Issels, Kaufmann

Hans Peter Neuroth, Kaufmann

Die Gesamtbezüge des Vorstands betragen 526.551,62 Euro.

Aufsichtsrat

Dr. Stephan Göckeler, Rechtsanwalt, Bad Honnef (Vorsitzender),

Dr. Dirk Rüttgers, Vermögensverwalter, München (stellvertretender Vorsitzender),

Rolf Hauschildt, Investor, Düsseldorf,

Joachim Schmitt, Investor, Mainz.

Anmerkung: Herr Hauschildt hat sein Amt als Mitglied des Aufsichtsrates der Scherzer & Co. AG zum 31.12.2025 niedergelegt.

Herr Dr. Göckeler ist außerdem

· Mitglied des Aufsichtsrats der burgbad AG, Schmallenberg

Herr Dr. Rüttgers hat keine weiteren Mandate.

Herr Hauschildt ist außerdem

· Vorsitzender des Aufsichtsrats der Germania-EPE AG i. L., Gronau

· Mitglied des Aufsichtsrats der Solventis AG, Mainz

· Mitglied des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Köln

Herr Schmitt ist außerdem

· Vorsitzender des Aufsichtsrats der Solventis AG, Mainz

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats belaufen sich auf 66.000,00 Euro.

5.2 Angaben nach § 285 Nr. 11 HGB

RENAISSANCE Management & Consulting GmbH, Köln

Dieser Anteil wird in der Bilanz unter den verbundenen Unternehmen ausgewiesen. Der Geschäftsanteil beträgt 25.000,00 Euro bzw. 100,00% am Stammkapital von 25.000,00 Euro. Der Jahresabschluss zum 31.12.2025 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 4.851 TEUR aus, der Jahresfehlbetrag für das Geschäftsjahr 2025 beträgt 893 TEUR.

RM Rheiner Fondskonzept GmbH, Köln

Dieser Anteil wird in der Bilanz unter den verbundenen Unternehmen ausgewiesen. Der Geschäftsanteil beträgt 50.000,00 Euro bzw. 100,00% am Stammkapital von 50.000,00 Euro. Der Jahresabschluss zum 31.12.2025 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 542 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2025 beträgt 61 TEUR.

RM Rheiner Management AG, Köln

Dieser Anteil wird in der Bilanz unter den Beteiligungen ausgewiesen. Der Anteilsbesitz umfasst 109.999 von 220.000 Aktien bzw. 49,9995%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2024 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 8.006 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2024 beträgt 194 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2025 liegt noch nicht vor.

Allerthal-Werke AG, Köln

Der Anteilsbesitz umfasst 364.207 von 1.200.000 Aktien bzw. 30,35%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2024 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 25.098 TEUR aus, der Jahresfehlbetrag für das Geschäftsjahr 2024 beträgt 1.504 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2025 liegt noch nicht vor.

Horus AG, Köln

Dieser Anteil wird in der Bilanz unter den verbundenen Unternehmen ausgewiesen. Der Anteilsbesitz umfasst 2.383.164 von 2.660.000 Aktien bzw. 89,59%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2024 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 4.565 TEUR aus, der Jahresfehlbetrag für das Geschäftsjahr 2024 beträgt 6 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2025 liegt noch nicht vor.

Smart Equity AG, Köln

Der Anteilsbesitz umfasst 122.073 von 275.000 Aktien bzw. 44,39% und wird mittelbar über das verbundene Unternehmen RENAISSANCE Management & Consulting GmbH, Köln, gehalten. Ferner umfasst der Anteilsbesitz 33.000 von 275.000 Aktien bzw. 12,00%, der mittelbar über das verbundene Unternehmen Horus AG, Köln gehalten wird. Der Jahresabschluss zum 31.12.2024 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 2.638 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2024 beträgt 932 TEUR. Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2025 liegt noch nicht vor.

independent capital AG, Althengstett

Der Anteilsbesitz umfasst 253.101 von 1.126.178 Aktien bzw. 22,47%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2024 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 1.987 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2024 beträgt 504 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2025 liegt noch nicht vor.

Arcandor AG i.I. / i.L., Essen

Der Anteilsbesitz umfasst 55.664.920 von 253.226.080 Aktien bzw. 21,98%. Die Gesellschaft ist seit 2009 insolvent.

5.3 Anteile an Investmentvermögen (§ 285 Nr. 26 HGB)

In den sonstigen Wertpapieren des Umlaufvermögens sind Anteile an einem Investmentvermögen mit einem Anteil von mehr als 10% enthalten. Anlageziel des Investmentvermögens ist die Erreichung angemessener Wertzuwächse durch Investition in Aktien, Rentenwerten, Geldmarktinstrumenten und sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenswerten. Im Aktienbereich konzentriert sich das Fondsmanagement auf Unternehmen in Spezial- und Sondersituationen. Der Schwerpunkt bei Rentenwerten liegt bei High Yield Anleihen. Überwiegend ist der Fonds in Titeln nationaler Emittenten investiert. Terminkontrakte, Optionen und/oder Swaps können zur Absicherung eingesetzt werden (Stand: Investment Reporting per Ende 2025). Der Wert i.S.v. § 36 InvG der I-Anteile liegt zum Bilanzstichtag bei 4.587.504,00 Euro und übersteigt den Buchwert damit um 1.207.633,52 Euro. Beschränkungen in der Möglichkeit der täglichen Rückgabe können sich nach dem Fondsreglement bei umfangreichen Rückgaben von Anteilen ergeben, die nicht aus den flüssigen Mitteln und zulässigen Kreditaufnahmen des Fonds befriedigt werden können.

5.4 Anzahl der durchschnittlich beschäftigten Arbeitnehmer

Die Firma beschäftigte im Geschäftsjahr 3 Mitarbeiter.

5.5 Angaben zum Abschlussprüferhonorar

Das für das Geschäftsjahr oder frühere Jahre als Aufwand gebuchte Honorar des Abschlussprüfers setzt sich wie folgt zusammen:

a) für Abschlussprüfungsleistungen	32.000,00 Euro
b) für Steuerberatungsleistungen	29.147,40 Euro
Summe	61.147,40 Euro

Anmerkung: Aufgrund neuerer Rechtsprechung des BFH zu § 249 HGB werden – wegen gesetzlicher Prüfungspflicht anders als für die Zeit bis 2013 – seit 2014 keine Rückstellungen für die zwar satzungsmäßigen, aber nicht mehr gesetzlich vorgeschriebenen Jahresabschlussprüfungen passiviert, sodass der hier ausgewiesene Prüfungsaufwand die Prüfung des Vorjahresabschlusses betrifft. Die Angaben sind Beträge ohne Umsatzsteuern, unabhängig von einer umsatzsteuerlichen Nicht-Abzugsfähigkeit der in Rechnung gestellten Umsatzsteuern.

5.6 Latente Steuern

Aktive latente Steuern ergeben sich in Höhe von rd. 399 TEUR aufgrund der unterschiedlichen Bewertung von Wertpapieren in Handels- und Steuerbilanz. Die latenten Steuern werden nicht ausgewiesen, da der bestehende Aktivüberhang unter Nutzung des Wahlrechts gemäß § 274 Absatz 1 Satz 2 HGB bilanziell nicht aktiviert wurde. Die aktiven latenten Steuern wurden mit einem Unternehmenssteuersatz von 30% bewertet. Die Werthaltigkeit dieser aktiven Steuerlatenz ist aber letztendlich davon abhängig, ob die Gesellschaft, vor dem Hintergrund der Regelungen des § 8b KStG, bei unveränderter Rechtslage und gleichbleibender Unternehmenspolitik, in Zukunft überhaupt mit Ertragsteuern belastet sein wird.

Köln, den 26. Februar 2026

Der Vorstand

Bestätigungsvermerk

des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Scherzer & Co. Aktiengesellschaft, Köln

Prüfungsurteil

Wir haben den Jahresabschluss der Scherzer & Co. Aktiengesellschaft, Köln, – bestehend aus der Bilanz zum 31.12.2025 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 01.01.2025 bis zum 31.12.2025 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der Scherzer & Co. Aktiengesellschaft, Köln für das Geschäftsjahr vom 01.01.2025 bis zum 31.12.2025 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31.12.2025 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 01.01.2025 bis zum 31.12.2025 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.
- Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

Verantwortung des Vorstands und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss

Der Vorstand ist verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner ist der Vorstand verantwortlich für die internen Kontrollen, die er in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt hat, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d.h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses ist der Vorstand dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren hat er die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus ist er dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem ist der Vorstand verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner ist der Vorstand verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die er als notwendig erachtet hat, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss

sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresabschluss aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als das Risiko, dass aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der vom Vorstand angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der vom Vorstand dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des vom Vorstand angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den vom Vorstand dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben vom Vorstand zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Köln, den 27. Februar 2026

Fabig Formhals Lehmkühler GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Bastian Lehmkühler
Wirtschaftsprüfer

Notierung der Aktie

Notierung

ISIN/WKN	DE 000 694 280 8/ 694 280
Reuters/Bloomberg	PZSG.DE (.F./D./MU./SG./TG)/ PZS
Börsensegment	Freiverkehr
Transparenzlevel	Scale der Frankfurter Wertpapierbörse
Handelsplätze	XETRA, Frankfurt, Düsseldorf, München, Stuttgart, Tradegate
Aktionärsstruktur	Mehrheit bei institutionellen Investoren, > 700 Privataktionäre
Designated Sponsor	ODDO BHF SE
Research Coverage	Solventis AG GSC Research GmbH



Disclaimer

Die Unternehmensprofile der Beteiligungen beinhalten Informationen, die aus von der Scherzer & Co. AG als verlässlich eingeschätzten Quellen stammen. Obwohl die Scherzer & Co. AG versucht, sicherzustellen, dass die in den Profilen bereitgestellten Informationen exakt sind, wird keine Haftung oder Garantie für Vollständigkeit, Richtigkeit, Angemessenheit oder Genauigkeit jeglicher dort enthaltener Informationen übernommen.

*„Kein europäisches Volk ist allein in der Lage,
sich militärisch zu schützen oder
wirtschaftlich zu entwickeln. Bestünde man darauf,
in der heutigen Welt die traditionellen
Begriffe des Nationalismus hochzuhalten,
so bedeutete dies die Aufgabe Europas.“*

*Rede in Washington vor dem National Press Club am 8. April 1953,
Rückübersetzung aus dem Englischen, S. 11, StBKAH 02.11.*

Konrad Adenauer (1876-1967)

OB von Köln

Deutscher Bundeskanzler

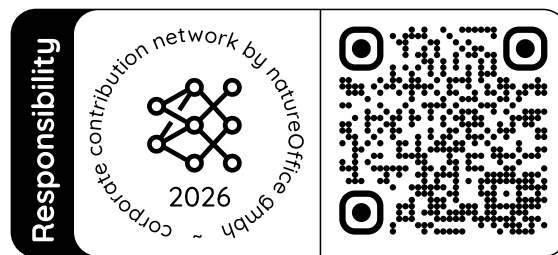


Scherzer & Co.

Nachhaltigkeit ist gefordert

Den aktuellen Geschäftsbericht haben wir wie im letzten Jahr im Sinne der Ökologie nachhaltig produziert. Dazu zählt zum einen, dass wir ein hochwertiges Recycling-Papier aus 100% Altfasern (Post Consumer Waste) verwendet haben, dieses ist chlorfrei gebleicht und nach IS 14001, EU Ecolabel sowie FSC Recycled zertifiziert. Ein Premiumpapier mit Premium-Ökoeigenschaften zum Schutz der Wälder. Des Weiteren wurde dieser Geschäftsbericht klimaneutral gedruckt. Unser Druckdienstleister ICS hat mit natureoffice einen starken

Partner für die Klimaneutralstellung von Druckprodukten im Boot. Aus der Vielzahl der Projekte wurde eine Kombi der Klimaschutzprojekte „Deutschland“ und „Wald & Entwicklung“ ausgewählt. Dieses Zertifikat hat den Gold Standard. Mehr Informationen über dieses und weitere Projekte gibt es unter www.natureoffice.de. Damit wird für die Produktion dieses Geschäftsberichtes 0,8t CO₂ kompensiert. Ein guter Weg für eine ökologischere Zukunft.



[natureOffice.gmbh/DE-610-2K3EFXN](https://www.natureoffice.de)

Impressum

Verantwortlich für den Inhalt ist die Scherzer & Co. AG.

Scherzer & Co. AG, Friesenstraße 50, 50670 Köln, Telefon (0221) 8 20 32 – 0, Telefax (0221) 8 20 32 – 30

Projektleitung: Annette Bauer

email: info@scherzer-ag.de, Internet: www.scherzer-ag.de

ISIN DE 000 694 280 8, WKN 694 280

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Stephan Göckeler, Vorstand: Dr. Georg Issels, Hans Peter Neuroth

Sitz der Gesellschaft: Köln, HRB Nr. 56235, Amtsgericht Köln, USt-ID-Nr.: DE 132 947 945

Gestaltung: AO Profil GmbH, Bergisch Gladbach

Fotos: Umschlag / Albert Fertl / Moment via Getty Images · S. 5 / Jackyenjoyphotography / Moment via Getty Images · S. 6 / Nobythai / Moment via Getty Images · S. 10 / PhotoAlto/Odilon Dimier / PhotoAlto Agency RF Collections via Getty Images · S. 19 / simonbradfield / E+ via Getty Images · S. 21-31 / Scherzer & Co. AG · S. 38 / Ravi Chip / Moment Open via Getty Images · S. 56 / Trifonov_Evgeniy / iStock via Getty Images · S. 61 / Darrell Gulin / The Image Bank via Getty Images · S. 79 / Johner Images / Johner Images Royalty-Free via Getty Images

Druck: ICS, Bergisch Gladbach



Scherzer & Co.



