





Scherzer & Co.



# Inhaltsübersicht

<i>Brief an die Aktionäre</i>	2
<i>Scherzer &amp; 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: Vorstand der clearvise AG</i>	21
<i>Die Scherzer &amp; Co. Aktie</i>	27
<i>„Sicherheit &amp; Chance“</i>	32
<i>Nachbesserungsvolumen 2023</i>	33
<i>Beteiligungsstruktur der Scherzer &amp; Co. AG</i>	35
<i>Ausgewählte Beteiligungen der Scherzer &amp; Co. AG</i>	36
<i>1&amp;1 AG</i>	36
<i>AG für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur</i>	37
<i>Allerthal-Werke AG</i>	38
<i>Apontis Pharma AG</i>	39
<i>Centrotec SE</i>	40
<i>clearvise AG</i>	41
<i>Data Modul AG</i>	42
<i>Do-RM Special Situations Total Return Fonds</i>	43
<i>HelloFresh SE</i>	44
<i>K+S AG</i>	45
<i>Lotto24 AG</i>	46
<i>Redcare Pharmacy N.V.</i>	47
<i>Rocket Internet SE</i>	48
<i>Siltronic AG</i>	49
<i>Weleda AG PS</i>	50
<i>ZEAL Network SE</i>	51
<i>Jahresabschluss zum 31.12.2023</i>	53
<i>Bilanz</i>	54
<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>	56
<i>Anhang</i>	58
<i>Bestätigungsvermerk</i>	70
<i>Notierung der Aktie</i>	73

# Brief an die Aktionäre

Sehr geehrte Damen und Herren,  
liebe Aktionärinnen und Aktionäre,

das Jahr 2023 endete für uns unbefriedigend, unsere zentrale Steuerungsgröße, der NAV (Net Asset Value), hat sich zum Vorjahr um 4,43 % reduziert. Unser Ziel, einen Vermögenszuwachs für unsere Gesellschaft zu erwirtschaften, haben wir nicht erreicht. Immer noch trugen die Krisen dieser Welt, das erhöhte Zinsniveau, aber besonders die ausgesprochene Baisse der Small- und Midcaps, zu dieser Entwicklung bei. Es schmerzt insbesondere, dass gerade die großen Indizes international performten, die von uns favorisierten Small- und Midcaps und auch die Sondersituationen zumindest börslich nicht für den gewünschten Mehrwert sorgten. In diesem Zuge mussten Abschreibungen vorgenommen werden, da die Kursrückgänge im Berichtsjahr nicht wieder aufgeholt werden konnten. Dem historisch hohen Abschlag auf den NAV unserer Gesellschaft von teilweise über 25 % begegnen wir seit Oktober 2023 mit einem zwischenzeitlich verlängerten und aufgestockten Aktienrückkaufprogramm.

Im Portfolio gibt es einige sehr ermutigende Entwicklungen, die uns insbesondere seit dem Jahreswechsel zuversichtlich in die Zukunft blicken lassen: Der Naturkosmetikerhersteller Weleda hat die Krise hinter sich gelassen und wird für 2023 einen Betriebsgewinn im zweistelligen Millionenbereich ausweisen. Die neue Chefin Tina Müller, die in der Vergangenheit bereits Douglas restrukturiert hat, plant eine Umsatzverdopplung bis zum Ende des Jahrzehnts. Die Restrukturierung erfolgreich abgeschlossen hat auch unsere Beteiligung Apontis Pharma, der nach operativen Rückschlägen mit ihrem neuen CEO Bruno Wohlschlägel in bemerkenswert kurzer Zeit der Turnaround gelang. Weiterhin sehr erfolgreich wächst unsere Beteiligung Shop Apotheke Europe, die mittlerweile als Redcare Pharmacy firmiert. Die zunehmende Digitalisierung im Gesundheitswesen mit der lange erwarteten breiten Zulassung des e-Rezepts wirken hier als Katalysator. Beeindruckt hat uns auch die konsequente Entwicklung des ehemaligen Telekommunikations-Diensteanbieters 1&1 AG zum 5G-Netzbetreiber. Trotz aller Widrigkeiten beim Aufbau des Netzes durch Lieferprobleme des Vorlieferanten und Rempelen seitens der Wettbewerber, gelingt es dem Management, sukzessive voranzukommen. Sehr hilfreich hierfür war die Vereinbarung mit Vodafone, für den Zeitraum des Aufbaus eines eigenen Netzes, die Versorgung im 5G-Netz zu gewährleisten. Auf unserem Kapitalmarkttag im November hatten wir die Gelegenheit, den Leiter Investor Relations Oliver Keil zu begrüßen und mit ihm ausführlich den Business Case zu diskutieren.

Nicht erfüllt haben sich unsere Erwartungen bei einigen der von uns gehaltenen Beteiligungen: Die K+S AG leidet weiter unter dem niedrigen Preisniveau für Kali. Der strukturelle Nachfrageüberhang nach Kaliprodukten, der in der Vergangenheit als einer der Werttreiber für K+S erkannt wurde, scheint sich vorläufig nicht zu materialisieren. Hier sind es wohl die Importe aus Russland und Belarus, die über Umwege an den Markt kommen, die einer Preiserholung im Weg stehen. Auch die Siltronic AG und die zuletzt mit Auftragsrückgängen kämpfende Data Modul konnten noch nicht an die Erfolge der Vorjahre anknüpfen. Bei unserem Engagement bei der HelloFresh stellt sich zunehmend die Vertrauensfrage zum Management und für viele ist das bewährte Geschäftsmodell dennoch eher mit einer Glaubensfrage verbunden. Bei der ins Straucheln geratenen Tele Columbus konnte im ersten Quartal 2024 die Restrukturierung der Unternehmensanleihe erfolgreich abgeschlossen werden. Die operative Entwicklung ist immer noch unbefriedigend, angekündigte Eigenkapitalmaßnahmen sind bisher weder konkretisiert noch umgesetzt worden.

In das Segment M&A und Strukturmaßnahmen kam in der letzten Zeit wieder Bewegung. Unsere langjährige Beteiligung Lotto24 wird zukünftig nicht mehr eigenständig sein. Die Mehrheitsaktionärin ZEAL Network hat kürzlich ihren Anteil auf über 95 % erhöht und im Anschluss ein Squeeze-out-Verlangen gestellt. Damit endet die von uns mehrfach in Hauptversammlungen und offenen Briefen angemahnte teure Doppelstruktur. Interessant wird die noch ausstehende Höhe der Abfindung der Lotto24 sein, insbesondere wegen der von ZEAL selbst kommunizierten Unterbewertung des eigenen Unternehmens. Über die Lotto24 wird nahezu 100 % des Geschäftsvolumens des ZEAL Network-Konzerns abgewickelt.

Die Centrotec SE fällt weiter durch Rückkaufangebote auf, drei Angebote innerhalb von gut einem Jahr wurden dem Streubesitz offeriert. Immerhin erhöht sich so der Wert der verbliebenen Aktien, da die gebotenen Preise eher dem hälftigen Unternehmenswert entsprechen. Die Großaktionärsfamilie Krass dürfte ihren Anteil so ohne weiteren Kapitaleinsatz auf mittlerweile auf knapp unter 90 % erhöht haben.

Unseren unnotierten Beteiligungswert Instapro II AG, der aus der Verschmelzung mit der MyHammer Holding AG hervorgegangen ist, erreichte jüngst ein Squeeze-out-Verlangen der amerikanischen Großaktionärin InterActiveCorp/ANGI. Es bleibt abzuwarten, inwieweit die Bewertungsprüfer den guten Geschäftsverlauf in ihrem Gutachten berücksichtigen.

Bei unseren Beteiligungen in regenerativen Energien gab es vor kurzem bei Encavis die Ankündigung einer Übernahmeofferte des Private Equity-Investors KKR. Ob sich bei der clearwise AG die schwedische EQT-Gruppe, die gerade ihre Beteiligung auf mehr als 25 % aufgestockt hat, weiter positionieren wird, bleibt abzuwarten (siehe auch unser Vorstandsinterview in diesem Geschäftsbericht).

Eine vielversprechende Entwicklung könnte sich bei der Smart Equity AG ergeben, an der wir direkt und indirekt mehrheitlich beteiligt sind: Smart Equity partizipiert über ihre Beteiligung an der EoT Labs GmbH und die Anwartschaften auf peaq-Token in erheblichem Umfang an deren Wertentwicklung bei einem möglichen Listing an einer Kryptobörse. Zusätzlich halten wir auch direkt Anteile an der EoT Labs GmbH und in peaq-Token. Es bleibt spannend!

Liebe Leserinnen und Leser, wir hoffen, dass wir Ihnen an dieser Stelle schon einmal in Kürze einen Überblick über wesentliche Entwicklungen geben konnten und empfehlen ansonsten die Lektüre dieses Geschäftsberichts und unserer monatlichen Präsentationen.

Wir bedanken uns erneut 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

		2020	2021	2022	2023
<b>Bilanz:</b>					
Bilanzsumme:	TEUR	86.071	101.640	100.680	88.400
Finanzanlagen:	TEUR	27.948	43.325	38.928	28.850
Wertpapiere des Umlaufvermögens:	TEUR	55.938	55.933	58.215	55.104
Eigenkapital:	TEUR	66.994	77.147	74.858	73.942
Grundkapital:	TEUR	29.940	29.940	29.940	29.940
Eigenkapitalquote:	%	77,84	75,90	74,35	83,64
Netto-Bankverbindlichkeiten:	TEUR	15.026	16.088	19.073	7.167
<b>Ergebnis:</b>					
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	TEUR	12.576	11.650	-792	-825
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG:	EUR	0,42	0,39	-0,03	-0,03
<b>Aktie:</b>					
Marktkapitalisierung:	TEUR	70.658	94.610	79.042	66.467
Aktienstückzahl:		29.940.000	29.940.000	29.940.000	29.940.000
Dividende:	EUR	0,05	0,05	0,00	0,00
Jahreshoch/-tief:	EUR	2,40/1,24	3,30/2,32	3,34/2,20	2,84/2,20
Jahresschlusskurs:	EUR	2,36	3,16	2,64	2,22
Kurs-Entwicklung:	%	+8,26	+33,90	-16,46	-15,91
NAV* 31.12.:	EUR	2,85	3,72	3,16	3,02
NAV-Entwicklung:	%	+23,91	+32,28**	-13,71**	-4,43
Andienungsvolumen Nachbesserungsrechte:	TEUR	112.629	121.971	123.018	123.963

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

\*\* Die Dividendenausschüttung von 0,05 Euro wurde in die Berechnung der NAV-Entwicklung einbezogen.



Scherzer & Co.





Scherzer & Co.





# Organe der Gesellschaft

## Vorstand & Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG

<b>Vorstand</b>	<p><b>Dr. Georg Issels, Köln</b></p> <p><b>Weitere Mandate von Herrn Dr. Issels:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>– Vorstand der RM Rheiner Management AG, Köln</li><li>– Vorsitzender des Aufsichtsrats der DNI Beteiligungen AG, Köln</li><li>– Vorsitzender des Aufsichtsrats der GSC Holding AG, Düsseldorf</li><li>– Mitglied des Aufsichtsrats der Horus AG, Köln</li><li>– Mitglied des Aufsichtsrats der Smart Equity AG, Köln</li><li>– Mitglied des Aufsichtsrats der Convalue SE, Frankfurt am Main</li></ul> <p><b>Hans Peter Neuroth, Köln</b></p> <p><b>Weitere Mandate von Herrn Neuroth:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>– Vorstand der RM Rheiner Management AG, Köln</li><li>– Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Horus AG, Köln</li><li>– Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Smart Equity AG, Köln</li><li>– Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Valora Effekten Handel AG, Ettlingen</li></ul>
<b>Aufsichtsrat</b>	<p><b>Dr. Stephan Göckeler, Bonn – Rechtsanwalt (Vorsitzender)</b></p> <p><b>Weitere Mandate von Herrn Dr. Göckeler</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>– Mitglied des Aufsichtsrats der burgbad AG, Schmallenberg</li></ul> <p><b>Dr. Dirk Rüttgers, München – Vermögensverwalter (stellvertretender Vorsitzender)</b></p> <p><b>Weitere Mandate von Herrn Dr. Rüttgers</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>– Mitglied des Beirats der Silvius Dornier Holding GmbH, München</li></ul> <p><b>Rolf Hauschildt, Düsseldorf – Investor</b></p> <p><b>Weitere Mandate von Herrn Hauschildt</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>– Vorsitzender des Aufsichtsrats der Germania-EPE AG, Gronau</li><li>– Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Solventis AG, Mainz</li><li>– Mitglied des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Köln</li></ul> <p><b>Joachim Schmitt, Mainz – Investor</b></p> <p><b>Weitere Mandate von Herrn Schmitt</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>– keine</li></ul>

# Bericht des Aufsichtsrats der Scherzer & Co. AG

für das Geschäftsjahr vom 01.01.2023 bis 31.12.2023

Der Aufsichtsrat der Scherzer & Co. AG hat wie in den Vorjahren auch im Geschäftsjahr 2023 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 Unternehmensplanung und Weiterentwicklung, über den Gang der Geschäfte, die Lage des Unternehmens einschließlich der Risikolage sowie über das Risikomanagement.

Im Geschäftsjahr 2023 haben vier förmliche Sitzungen des Aufsichtsrats stattgefunden, nämlich am 22.03.2023, am 21.06.2023, am 29.09.2023 und am 30.11.2023, 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, u.a. zum vom Vorstand vorgeschlagenen Aktienrückkaufprogramm.

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 Reduzierung) 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 22.03.2023 befasste sich der Aufsichtsrat zudem vor allem mit dem Jahresabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2022 und dessen Billigung, der Vorbereitung der Hauptversammlung 2023 (einschließlich der Beschlussvorschläge) sowie der Unternehmensplanung 2023. In der Sitzung am 21.06.2023 erörterte der Aufsichtsrat mit dem Vorstand auch den Verlauf der Hauptversammlung 2023 und bekräftigte die gemeinsame Auffassung, an der Durchführung von Präsenzhauptversammlungen festzuhalten.

In den Sitzungen am 21.06.2023, 29.09.2023 und am 30.11.2023 befasste sich der Aufsichtsrat intensiv mit der Frage, ob der Aufsichtsrat der Hauptversammlung im Jahr 2024 vorschlagen sollte, eine neue Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2023 zu wählen. Er entschied sich im Ergebnis nach Abwägung der für und gegen einen Abschlussprüferwechsel sprechenden Argumente dafür, der Hauptversammlung die Wahl des bisherigen

Abschlussprüfers vorzuschlagen. In der Aufsichtsratssitzung am 30.11.2023 befasste sich der Aufsichtsrat ferner auch mit dem Verlauf des Aktienrückkaufprogramms, den Möglichkeiten einer Bereinigung des Portfolios der Gesellschaft sowie der Gesamtentwicklung der Gesellschaft im Jahre 2023 und legte die wesentlichen Termine für das Geschäftsjahr 2024 fest.

Zur Vermeidung von Rechtsunsicherheiten auf Grund der in der Hauptversammlung 2023 nicht erfolgten Wahl von drei (der insgesamt vier) Aufsichtsratsmitgliedern bestellte das Amtsgericht Köln auf vorsorglichen Antrag des Vorstands der Gesellschaft durch Beschluss vom 2. Februar 2024 die Herren Dr. Stephan Göckeler, Dr. Dirk Rüttgers und Rolf Hauschildt zu Mitgliedern des Aufsichtsrats. Im Anschluss hieran machte sich der Aufsichtsrat vorsorglich die Beratungen, Beschlussfassungen und Erklärungen seit der letzten Hauptversammlung zu eigen und genehmigte und bestätigte diese vollumfänglich.

Der Aufsichtsrat hat den in der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 03.06.2023 gewählten Abschlussprüfer, die Formhals Revisions- und Treuhandgesellschaft mbH, mit der Durchführung der Jahresabschlussprüfung beauftragt. Der Jahresabschluss zum 31.12.2023 wurde 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 05.03.2024 zugeleitet. Dieser Prüfbericht war in der Sitzung des Aufsichtsrats vom 22.03.2024 Gegenstand der Beratungen. Der Abschlussprüfer, vertreten durch Frau Wirtschaftsprüferin und Steuerberaterin Stefanie Claire Blome, 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 22.03.2024 den Jahresabschluss gebilligt, der damit festgestellt ist.

Der Aufsichtsrat dankt Herrn Dr. Issels, Herrn Neuroth und den Mitarbeitern der Scherzer & Co. AG für ihren hohen Einsatz für das Unternehmen in dem abgelaufenen Geschäftsjahr 2023.

Köln, den 22.03.2024



**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, jedoch aufgrund Satzungsbestimmung 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.

### **Das Börsenjahr 2023: Zwischen rezessiven Tendenzen, KI-Hype und Zentralbank-Pivot**

Die Vorzeichen für das Börsenjahr 2023 waren alles andere als gut. Die globale Konjunktur zeigte schon zu Beginn des Jahres rezessive Tendenzen in Europa, die Zentralbanken stellten trotzdem weitere Zinserhöhungen in Aussicht, und die Bilanzschrumpfungstätigkeiten der US-amerikanischen Notenbank Fed und europäischen Zentralbank EZB stiegen ab dem Frühjahr auf 110 Milliarden US-Dollar monatlich.

Auf der anderen Seite wurde die Konjunktur in den USA mit dem Infrastrukturprogramm „Inflation Reduction Act“ gestützt. Ein fremdfinanziertes Konjunkturprogramm, welches den USA ein spätzyklisches Wachstum und ein klaffendes Haushaltsloch bescherte. Jedoch konnten die Kapitalmärkte die Negativeinflüsse im 1. Quartal abschütteln und positiv in das Börsenjahr 2023 starten. Aufgrund von geringeren Inflationsraten sanken die Anleiherenditen in den ersten Handelstagen und führten zu steigenden Kursen. Gold und Silber profitierten ebenfalls von der Euphorie am

Jahresanfang, ebenso die global wichtigen Aktienindizes, die trotz der genannten Belastungsfaktoren mit positiven Vorzeichen starteten. Innerhalb von wenigen Tagen entwickelte sich im März dann eine Bankenkrise: Die Insolvenz der US-amerikanischen Regionalbank Silicon Valley Bank brachte Banken-Riesen wie die Deutsche Bank bzw. Société Générale zwischenzeitlich ins Wanken und führte letztlich zur Übernahme der Crédit Suisse durch die UBS. Die Kapitalmärkte reagierten nervös auf die Vertrauenskrise im Bankensektor. Die US-amerikanischen Indizes S&P 500 und Dow Jones und ihre europäischen Pendanten DAX40 und EuroStoxx 50 korrigierten stark. Lediglich der Technologieindex Nasdaq 100 konnte sich von dieser Entwicklung entkoppeln und verzeichnete sogar Wertzuwächse. Während Bankaktien deutliche Kursrückgänge hinnehmen mussten, wurden Unternehmen mit soliden Bilanzen wie beispielsweise Apple, Alphabet und Microsoft nachgefragt. Ferner suchten Anleger in dieser Phase Zuflucht in „sicheren Häfen“ wie Staatsanleihen und Gold. Die Zentralbanken konnten durch die Bereitstellung von Liquidität die Kapitalmärkte beruhigen und lösten eine Rallye zum Quartalsende aus.

Anfang des 2. Quartals befanden sich die Kapitalmärkte nach der Erholungs-Rallye in einem Seitwärtsmarkt. Einen neuen Risikofaktor stellte die bis Anfang Juni ungelöste Debatte um die Anhebung der US-Schuldenobergrenze dar. Eine Insolvenz der USA war zwar kein realistisches Szenario, trotzdem hing die noch fehlende Lösung wie ein Damoklesschwert über den Kapitalmärkten. Daraus resultierte zeitweise eine Zurückhaltung bei Investoren, die in der Mitte des 2. Quartals erneut vermehrt Zuflucht in „sicheren Häfen“ suchten – ehe der Wind an den Kapitalmärkten drehte und ein regelrechter Hype um das Thema Künstliche Intelligenz (KI) entstand. Das große Interesse der Investoren an dieser Technologie führte zu einer Mega-Rallye in Technologieaktien wie Microsoft, Apple oder Nvidia. Apple und Microsoft konnten in dieser Phase neue Allzeithöchststände ausbilden, Nvidia konnte seinen Börsenwert im Vergleich zum Jahresstart nahezu verdreifachen und wurde dadurch zum ersten Chip-Produzenten mit einer Marktkapitalisierung von über einer Billion US-Dollar.

So begann das 3. Quartal wie ein Sommermärchen. Die Aktienmärkte kannten bis Ende Juli nur eine Richtung und erklimmen neue Jahres-Höchststände, angetrieben von einem überschwänglichen Optimismus: Kapitalmarktstrategen großer Investmentbanken hoben ihre vormals konservativen Prognosen für die Jahresendstände an den Aktienmärkten prozyklisch an, Asset Manager setzten in dieser Phase verstärkt auf steigende Kurse und Kosten für Absicherungsgeschäfte fielen auf einen mehrjährigen Tiefstand. Diese Euphorie führte dazu, dass die Aktienmärkte einen Großteil der Verluste des Vorjahres aufholen konnten. Die Allzeit-Höchststände in den US-amerikanischen Indizes S&P 500 und Nasdaq 100 waren zum Greifen nah. Der deutsche Aktienindex DAX40 bildete mehrfach neue Allzeit-Höchststände aus. Eine Entwicklung, die nicht zum Konjunkturmilieu und zur gestrafften Geldpolitik passte. Mit Beginn des Augusts belasteten steigende Renditen für langlaufende Staatsanleihen und die Aufwertung des US-Dollars die Risikobereitschaft der Investoren. Die Konsequenz: Die Aktienmärkte gingen in den Monaten August und September in einen Korrekturmodus über.

Diese Korrektur setzte sich auch zu Beginn des 4. Quartals fort. Mit dem Israel-Konflikt trat ein weiterer Risikofaktor auf der Weltbühne in Erscheinung. Die langfristigen Auswirkungen dieses Konflikts sind nach wie vor noch nicht absehbar. An den Kapitalmärkten sorgte der Konflikt nur kurzfristig für eine erhöhte Volatilität. Im Oktober stiegen die Renditen für zehnjährige europäische und US-amerikanische Staatsanleihen trotz des neuen geopolitischen Risikofaktors auf neue Höchststände an. Die Rendite für US-Treasuries lag im Hoch bei über fünf Prozent, die deutschen Pendanten stiegen auf mehr als drei Prozent. Die vertikal ansteigende Staatsverschuldung in den USA und die daraus resultierenden Anleiheemissionen konnten vom Kapitalmarkt nicht adäquat verarbeitet werden. Die hohen Renditen belasteten die Stimmung an den Aktienmärkten. Die wesentlichen Indizes in den USA gaben bis Ende Oktober einen erheblichen Anteil ihrer bisherigen Jahresgewinne ab. Gold wurde ebenfalls belastet. Aufgrund dieser Entwicklung intervenierten das

US-Finanzministerium und die Fed verbal. Milde Aussagen die Entwicklung der Zinspolitik in den USA betreffend beflügelten den Kapitalmarkt und ab November setzte die erste Phase der Jahresend-Rallye ein. Die Renditen für Staatsanleihen fielen erheblich von ihren Höchstständen, infolgedessen stiegen die Aktienmärkte und der Goldpreis an. Die Finanzierungsbedingungen weichten auf und der Markt begann damit, erste mögliche Zinssenkungen für das Jahr 2024 einzupreisen. Die Zentralbankpolitik und die Versorgung mit Liquidität ist und bleibt ein wesentlicher Faktor für die Kapitalmärkte. Die Zentralbanksitzungen der Fed und EZB haben diese These im Dezember untermauert. Die kommunizierte abwartende Haltung der Zentralbanken hat den Aufwärtstrend in den wesentlichen Kapitalmarktsegmenten nochmals verstärkt. Das Börsenjahr 2023 endete mit einem regelrechten Kursfeuerwerk – Aktien, Renten und Gold stiegen im Gleichlauf. Einige wesentliche Aktienmarkt-Indizes konnten sogar neue Allzeit-Höchststände ausbilden.

Die internationalen Aktienmärkte haben sich im Kapitalmarktjahr 2023 weitaus besser entwickelt als die Erwartungen zu Beginn des Jahres es vermuten ließen. Für das Jahr 2023 ziehen wir das Resümee: Es war ein außergewöhnlich starkes Jahr für Aktieninvestoren der westlichen Industrieländer. Ende Oktober noch haben wesentliche Aktienindizes einen Großteil ihrer Wertentwicklung aufgrund der Verwerfungen auf den Rentenmärkten wieder abgegeben, allerdings haben die unterstützenden Zentralbankaussagen in den letzten beiden Monaten des Jahres zu einer Trendwende geführt. Dadurch konnten zahlreiche Indizes neue Allzeit-Höchststände ausprägen oder in der Nähe dieser das Jahr beenden.

Nachdem das Jahr 2022 von einer starken Korrektur im Technologie-Sektor geprägt war und Qualitätsaktien aus dem Value-Bereich sich weitaus besser schlagen konnten, stellt das Jahr 2023 die genaue Umkehrfunktion dar. Die grundsätzlichen Rahmenbedingungen hatten sich zwar nicht verändert, allerdings überwog die Euphorie und ein regelrechter KI-Hype an den Börsen. Der FAANG-Index, der die fünf amerikanischen Mega-Technologieunternehmen Facebook

(Meta), Amazon, Apple, Netflix und Alphabet (Google) abbildet, konnte mit einer Wertsteigerung von nahezu 90% einen neuen Allzeit-Höchststand ausprägen. Ihm folgen dicht die Technologie-Indizes Nasdaq 100 und MSCI World Growth mit Wertsteigerungen von rund 4 % und 36%.

Die Indizes Dow Jones Industrial Average und MSCI World Value wiesen eine durchschnittliche Wertentwicklung von etwa 14 und 9 Prozent auf. Ebenfalls zu den Gewinnern gehörten die europäischen Aktienindizes DAX40 und EuroStoxx 50, die im 4. Quartal neue Mehrjahres- oder gar Allzeit-Höchststände ausbildeten. Auch der japanische Aktienmarkt, gemessen am Nikkei 225 Index, befand sich im Jahr 2023 in einem stabilen Aufwärtstrend.

Demgegenüber stehen die chinesischen Indizes CSI 300 und Hang Seng, die zwar gut in das Jahr 2023 gestartet sind, aber im Verlauf des Jahres ihre Gewinne wieder komplett abgaben und das Jahr negativ beendeten. Die schwachen Konjunkturdaten und den kriselnden Immobilienmarkt der zweitgrößten Weltwirtschaft sehen wir als Gründe für diese negative Börsenentwicklung.

Im Einzelnen schlossen ausgewählte Indizes im Jahr 2023 wie folgt ab:

	<i>in lokaler Währung</i>	<i>in Euro umgerechnet</i>
DAX 40	20,3 %	20,3 %
MDAX	8,0 %	8,0 %
SDAX	17,0 %	17,0 %
TecDAX	14,3 %	14,3 %
EuroStoxx 50	19,2 %	19,2 %
MSCI World	21,8 %	17,9 %
Dow Jones Industrial	13,7 %	10,1 %
S&P 500	24,2 %	20,3 %
Nasdaq 100	53,8 %	48,9 %
Nikkei 225	28,2 %	15,5 %

Quellen: Do Investment AG, Bankhaus Metzler

## 2 Geschäftsentwicklung

Das **Geschäftsjahr 2023** verlief für die Scherzer & Co. AG **herausfordernd** und schloss mit einem Verlust 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 Drägerwerk Vorzüge, GK Software, Invision, Meta Wolf, netfonds, Noratis und Redcare Pharmacy.

**Vollständig veräußert** bzw. im Rahmen einer Strukturmaßnahme abgegeben wurden u.a. die gehaltenen Bestände in 3U Holding, DocMorris, Kabel Deutschland Holding, Kromi Logistik, McKesson Europe, Nikon SLM Solutions, Sparta und Teamviewer.

Bei einer Reihe von Investments des Portfolios wurden dagegen attraktive Kurse im Berichtsjahr dazu genutzt, **Positionen aufzustocken**. Hierzu gehörten insbesondere 1&1, Allerthal-Werke, Centrotec, Data Modul, DFV Deutsche Familienversicherung, K+S, Lotto24, Pfeiffer Vacuum Technology, Rocket Internet, Weleda und Württembergische Lebensversicherung Namen.

**Neu in das Portfolio** aufgenommen wurden u.a. Covestro, HelloFresh und The Platform Group (ehemals fashionette).

Im Geschäftsjahr 2023 wurden keine Nachbesserungen verinnahmt. Neu ins Rechteportfolio kamen McKesson Europe (645 TEUR), Nikon SLM Solutions (278 TEUR) und Kabel Deutschland Holding (47 TEUR). Insgesamt wurden im Geschäftsjahr Nachbesserungsrechte im Umfang von 969 TEUR generiert, bei Abgängen von 24 TEUR. Das Volumen an Nachbesserungsrechten zum Ende des Geschäftsjahres 2023 beträgt somit 123.963 TEUR nach 123.018 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 regelmäßig 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, auch „Abfindungsergänzungsansprüche“ genannt, 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 8.243 TEUR (Vorjahr: 19.418 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 4.934 TEUR (Vorjahr: 5.718 TEUR), aus der Veräußerung von Wertpapieren des Umlaufvermögens 2.735 TEUR (Vorjahr: 7.235 TEUR) sowie aus Stillhaltergeschäften 574 TEUR (Vorjahr: 6.408 TEUR) Gewinne erwirtschaftet worden. Es wurden keine Erträge aus Nachbesserungsrechten (Vorjahr: 57 TEUR) vereinnahmt. Relevante positive Ergebnisbeiträge lieferten u. a. GK Software (5.058 TEUR) und Redcare Pharmacy (548 TEUR).

Die **Aufwendungen aus Finanzinstrumenten** in Höhe von 4.394 TEUR (Vorjahr: 5.173 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 247 TEUR (Vorjahr: 155 TEUR) zu verzeichnen. Bei der Veräußerung von Wertpapieren des Umlaufvermögens entstand 2023 ein Verlust von 1.231 TEUR (Vorjahr: 1.850 TEUR). Aus Stillhaltergeschäften ist im Geschäftsjahr ein Verlust von 2.916 TEUR (Vorjahr: 3.169 TEUR) entstanden.

Die G+V Position „**Sonstige betriebliche Erträge**“ in Höhe von 2.604 TEUR (Vorjahr: 606 TEUR) besteht im Wesentlichen aus den gesetzlich vorgeschriebenen Zuschreibungen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von 2.361 TEUR (Vorjahr: 427 TEUR), Zuschreibungen auf Finanzanlagen in Höhe von 199 TEUR (Vorjahr: 151 TEUR) sowie Erträgen aus der Währungsumrechnung in Höhe von 42 TEUR (Vorjahr: 19 TEUR).

Im Berichtsjahr wurden **Abschreibungen** auf das Anlagevermögen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von insgesamt 9.813 TEUR (Vorjahr: 16.070 TEUR) vorgenommen. Davon entfielen 2.762 TEUR (Vorjahr:



3.450 TEUR) auf Abschreibungen auf das Finanzanlagevermögen und 7.051 TEUR (Vorjahr: 12.620 TEUR) auf Wertpapiere des Umlaufvermögens.

Die **Personalkosten** lagen 2023 bei 824 TEUR (Vorjahr: 607 TEUR). Die Gesellschaft beschäftigte zum Bilanzstichtag drei eigene Mitarbeiter.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** werden mit 722 TEUR (Vorjahr: 865 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 4.361 TEUR (Vorjahr: 2.195 TEUR) vereinnahmt.

**Zinserträgen** in Höhe von 111 TEUR (Vorjahr: 138 TEUR) standen **Zinsaufwendungen** in Höhe von 375 TEUR (Vorjahr: 258 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 21 TEUR (Vorjahr: 13 TEUR) ausgewiesen.

Der **Jahresfehlbetrag** beläuft sich auf 825 TEUR (Vorjahr: 792 TEUR).

Das **Ergebnis je Aktie** nach DVFA/SG beträgt -0,03 EUR (Vorjahr: -0,03 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 28.850 TEUR (Vorjahr: 38.928 TEUR) aus. Im **Umlaufvermögen** sind nach den vorgenannten Bewertungsgrundsätzen Wertpapiere in Höhe von 55.104 TEUR (Vorjahr: 58.215 TEUR) aktiviert.

Die **sonstigen Vermögensgegenstände** in Höhe von 1.864 TEUR (Vorjahr: 1.044 TEUR) betreffen im Wesentlichen Steuererstattungsansprüche (1.766 TEUR).

Das ausgewiesene **Eigenkapital** der Gesellschaft beträgt 73.942 TEUR (Vorjahr: 74.858 TEUR). Das Eigenkapital verringerte sich im Berichtsjahr um den Jahresfehlbetrag und aufgrund der im Geschäftsjahr erworbenen eigenen Anteile. Das Eigenkapital setzt sich aus dem gezeichneten Kapital in Höhe von 29.940 TEUR (Vorjahr: 29.940 TEUR) abzüglich des rechnerischen Nennwerts der eigenen Anteile (39 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 36.805 TEUR (Vorjahr: 36.857 TEUR) und dem Bilanzverlust in Höhe von 1.617 TEUR (Vorjahr: 792 TEUR) zusammen. Die Eigenkapitalquote erhöhte sich zum Jahresultimo 2023 auf 83,6 % (Vorjahr: 74,4 %).

Die **Steuerrückstellungen** betragen 35 TEUR (Vorjahr: 35 TEUR). Die **sonstigen Rückstellungen** wurden mit 4.910 TEUR (Vorjahr: 4.342 TEUR) dotiert. Sie betreffen im Wesentlichen Rückstellungen für Eindeckungskosten für Stillhaltergeschäfte 4.704 TEUR (Vorjahr: 4.132 TEUR).

Die **Verbindlichkeiten** gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 9.338 TEUR (Vorjahr: 21.393 TEUR) beziehen sich auf die Finanzierung des Finanzanlagevermögens und der Wertpapiere des Umlaufvermögens. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen von 150 TEUR (Vorjahr: 29 TEUR) betreffen Wertpapierkäufe. Die sonstigen Verbind-

lichkeiten von ausgewiesenen 23 TEUR (Vorjahr: 21 TEUR) betreffen im Wesentlichen Steuern und Sozialabgaben. Bezüglich der Fristigkeit und der Sicherheiten wird auf die Angaben im Anhang verwiesen.

Das **Grundkapital** der Scherzer & Co. AG beträgt 29.940.000,00 EUR und ist eingeteilt in 29.940.000 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 Bundesanzei-

ger, 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 Kapitalmarktконференzen. 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 2023 ausgewiesene negative Saldo gegenüber Kreditinstituten beträgt 7.167 TEUR (Vorjahr 19.073 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 schlagend. 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. 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 Wertpapierbestand 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 2024

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 2024 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. Bilanzuell 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 nicht-börslichen 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. Denknotwendigerweise würde demgegenüber eine tatsächliche Berechenbarkeit von Kursentwicklungen gewinnbringende Arbitrageprozesse in einem Ausmaß in Gang setzen, die die soeben beschriebene Diskrepanz zwischen Unternehmensentwicklung und börslichem Unternehmenswert konterkarieren bzw. unmöglich machen würde.

So lassen sich für das Geschäftsjahr 2024 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 einstellt. Auch hier gilt, dass, je nach Ausprägung des negativen Ergebnisses, das Geschäftsjahresergebnis dann als unbefriedigend oder schlecht beschrieben würde.

Köln, im Februar 2024



**Dr. Georg Issels**  
Vorstand



**Hans Peter Neuroth**  
Vorstand



Scherzer & Co.



## Im Interview

### Vorstand der clearvise AG

**Scherzer ist seit 2022 an clearvise beteiligt. Im Februar 2024 haben Sie gemeldet, dass der Finanzinvestor EQT mittlerweile mehr als 25 Prozent ihrer Aktien hält. Wie erleben Sie diese Entwicklung und was bedeutet das für Ihre tägliche Arbeit?**

**Petra Leue-Bahns:** \*lacht\* Aktuell scheinen Investments in Erneuerbare Energien-Unternehmen bei vielen Investoren weit oben auf der Agenda zu stehen. In unserer Branche tut sich viel. Beispielsweise hat der US-Finanzinvestor KKR im März bekanntgegeben, den Energieparkbetreiber Encavis übernehmen zu wollen – ein Branchenschwergewicht mit einem Portfolio von mehr als 3,4 Gigawatt.

Und ja, auch über uns wird in den Medien spekuliert, nachdem wir im Februar 2024 gemeldet haben, dass EQT ihre Anteile auf mehr als 25 Prozent unserer Aktien aufgestockt hat. Zunächst einmal sehe ich ein gestiegenes Interesse von institutionellen Investoren als ein gutes Zeichen und als eine Auszeichnung für unsere tägliche Arbeit. Wir haben uns in den letzten Jahren vielversprechend entwickelt, verfügen über ein hochattraktives Portfolio und haben uns aussichtsreich positioniert. Vor diesem Hintergrund ist das Interesse an clearvise keine Überraschung.

Das hohe Investoreninteresse an Erneuerbare Energien-Unternehmen liegt auch darin begründet, dass das Bewertungsniveau in unserer Branche aktuell vergleichsweise gün-



*Petra Leue-Bahns, CEO*



*Manuel Sieth, CFO*

stig ist – insbesondere bei Small Caps. Bei gut aufgestellten Playern bieten sich daher gute Opportunitäten. Sie zeugen von Vertrauen in die künftige Entwicklung der Unternehmen.

**Manuel Sieth:** Dabei muss auch berücksichtigt werden, dass die letzten zwei Jahre für die Erneuerbare Energien-Branche ungemein turbulent waren. Im Jahr 2022 hat die Branche von stark überdurchschnittlichen Stromabnahmepreisen profitiert. Diese haben sich im Jahr 2023 auf einem deutlich niedrigeren Niveau stabilisiert. Insbesondere in Deutschland reduzierten sich die Strompreise und damit auch die durchschnittlich erzielten Nettopreise erheblich. Das hat Marktteilnehmer mit starren Geschäftsmodellen vor große Herausforderungen gestellt und ist sicherlich auch ein Grund für die aktuell günstige Bewertungsniveau im Bereich Erneuerbare Energien.

**Wie gehen Sie mit diesen Schwankungen in den Strompreisen um?**

**Petra Leue-Bahns:** Wir folgen dem Anspruch, kurzfristige Schwankungen mit einer diversifizierten und auf Stabilität ausgerichteten Portfoliopolitik abzufedern. Dabei gilt es flexibel zu bleiben, um schnell auf Marktänderungen reagieren zu können. So haben wir uns beispielsweise im letzten Jahr von unseren zwei finnischen Windparks getrennt. Aufgrund von

Zubau und Strompreisvolatilität passte die Entwicklung des finnischen Marktes nicht mehr zu unserer Investitionsstrategie. In Italien und Frankreich sind derzeit hingegen attraktive Investitionen in Solarparks realisierbar. Die Beispiele unterstreichen die Aktions- und Reaktionsfähigkeit von clearvise.

**Manuel Sieth:** Wichtig ist auch in diesem Zusammenhang, dass wir unserer langfristig ausgerichteten Geschäftsstrategie clearSCALE treu bleiben. Wir wollen nicht um jeden Preis wachsen und ergreifen nicht jede Opportunität, die kurzfristig sinnvoll erscheint. Wir folgen konsequent unserer Geschäftsstrategie, optimieren unser Portfolio stetig und wachsen mit Bedacht. Das Resultat: ein diversifiziertes Portfolio, eine stabile Geschäftsentwicklung und eine aussichtsreiche Pipeline. So bleiben wir auch in turbulenten Marktphasen auf Kurs.

**Geopolitische Krisen und der fortschreitende Klimawandel haben den Ausbau der Erneuerbaren Energien in Europa in den Fokus gerückt. Wie sehen Sie die weitere Marktentwicklung und wie positioniert sich clearvise in diesem Umfeld?**

**Manuel Sieth:** In Europa ist das Bewusstsein für die Bedeutung einer ökologisch nachhaltigen und sicheren Energieversorgung vorhanden. Der Ausbau der Erzeugungskapazität Erneuerbarer Energien ist der Schlüssel dazu. Dabei liegt der Fokus auf Wind- und Solarkraft, denn Solaranlagen und Onshore-Windparks bleiben in den meisten Ländern die wirtschaftlichste Form der Stromerzeugung.

Erneuerbare Energien erzeugen bereits jetzt mehr als die Hälfte des Stroms in Deutschland. Bis zum Jahr 2030 sollen sie nach den Plänen der Bundesregierung bereits 80 Prozent der Stromerzeugung abdecken. Wir, und damit meine ich nicht nur clearvise, sondern auch die Politik, müssen die Energiewende so gestalten, dass sie die gesamte Gesellschaft und Wirtschaft mitnimmt und für alle erfolgreich wird. Unsere Zukunft hängt auch davon ab, ob es uns gelingt, diesem Anspruch gerecht zu werden.

**Petra Leue-Bahns:** Als unabhängiger Stromproduzent wollen wir unseren Teil dazu beitragen, dass die Energiewende gelingt. Wir betreiben seit etwa 13 Jahren erfolgreich Wind- und Solarparks in ausgewählten europäischen Ländern mit

einer operativen Kapazität von 274 Megawatt. Dabei profitiert das Portfolio von festen Einspeisevergütungen und verfügt damit auch in einem volatilen Energiemarkt noch für viele Jahre über eine stabile Erlösbasis.

**Manuel Sieth:** Wenn wir ein neues Projekt erwerben, sehen wir dies immer als Beginn einer nachhaltigen Wertschöpfung. Mit einem aktiven Assetmanagement während des operativen Betriebs schaffen wir einen nachhaltigen Mehrwert – beispielsweise durch die technische oder kaufmännische Optimierung oder die Prüfung, ob etwaige Verkäufe von Projekten aus strategischer und finanzieller Perspektive Sinn ergeben.

**Sie verfügen über ein Portfolio aus 15 Windparks und 20 Solaranlagen, darunter auch der Solarpark Klettwitz-Nord. Dennoch sehen Sie sich nicht als reinen Bestandhalter und setzen auf ein Drei-Säulen-Geschäftsmodell. Warum verfolgen Sie diesen Ansatz?**

**Petra Leue-Bahns:** Wir wollen nicht um jeden Preis wachsen. Wir denken und handeln immer in Optionen. 80 bis 85 Prozent des Eigenkapitals sind für Direktinvestitionen in die regenerative Stromerzeugung aus Wind und Solar in Europa vorgesehen. Die übrigen 15 bis 20 Prozent – unser sogenanntes Opportunity Pocket – investieren wir in andere erneuerbare Technologien, Länder sowie vielversprechende Entwicklungen. Unser innovatives 3-C-Akquisitionsmodell besteht aus drei wesentlichen Säulen:

Die erste Säule, „clearSWITCH“, bedeutet, dass Betreiber von Bestandsanlagen diese ganz oder teilweise gegen Aktien eintauschen können. In diesem Fall bieten wir den bisherigen Betreibern ein Sachkapitalanlagemodell an: Ihre Parks werden Teil eines größeren Portfolios und profitieren unter anderem von Skaleneffekten im Assetmanagement.

Die zweite Säule, das Co-Entwicklungs- und Co-IPP-Modell „clearPARTNERS“ steht für Kooperationen mit regionalen Entwicklern während der Projektentwicklung, insbesondere von der Genehmigungsphase bis zur Inbetriebnahme. Die dritte Säule, „clearVALUE“, sieht vor, dass wir klassisch durch die Akquisition von schlüsselfertigen Projekten oder Bestandsprojekten wachsen. Dabei können wir von unserer langjährigen Erfahrung profitieren. In diesem Zusammenhang sind auch Projekte realisierbar, die mit komplexen technischen und wirtschaftlichen Herausforderungen





Solarpark Klettwitz Nord in Deutschland

einhergehen. Mit dieser Strategie erreichen wir eine Diversifizierung unserer Aktivitäten, mit der wir auch schwierige Phasen gut meistern können.

**Sie wollen also sowohl durch „eigene Kraft“ als auch über das Netzwerk Ihrer Partner wachsen. Wie sieht dies in der Praxis genau aus?**

**Petra Leue-Bahns:** Dafür ist unser maßgeschneiderter clearPARTNERS Ansatz da. In der Praxis sieht das so aus: In der Zusammenarbeit während der Entwicklungs- und Bauphase fokussiert sich jeder Partner auf seine ureigenen Stärken und Kernkompetenzen. Der regionale Entwickler auf sein Entwicklungs-Knowhow, sowie seine Erfahrung und sein Kontaktnetzwerk in Flächensicherung, Planung und Genehmigung. Wir bei clearvise im Schwerpunkt auf Projektfinanzierung, die Ausschreibung von EPC und Kernkomponenten, sowie die spätere Vermarktung des Stroms. Sei es über privatwirtschaftliche Stromlieferverträge, sog. PPA power purchase agreements, die Teilnahme an Tarifauktionen oder über Strombörsen. Dadurch können alle clearPARTNERS gemeinsam in kürzerer Zeit mehr und bessere Projekte realisieren. Der clearPARTNERS Ansatz schafft für clearvise die risiko-

bewusste Möglichkeit eines „Wachstum aus eigener Kraft“. Wir haben im Jahr 2023 so bereits 259 MW an Solarprojekten vertraglich sichern können. In Frankreich befindet sich das clearPARTNERS-Kooperationsprojekt Chassiecq mit einer Gesamtleistung von 36 Megawatt bereits im Bau. Wir schreiten beim Ausbau unseres Solarportfolios also gut voran – sowohl aus eigener Kraft als auch in enger Kooperation mit unseren Partnern.

**Manuel Sieth:** Genau, mit dieser Kombination erhöhen wir unsere Flexibilität, damit wir gut auf die gestiegene Volatilität und das sich rasch und oft unvorhersehbar ändernde Marktumfeld reagieren können. So können wir Risiken balancieren und proaktiv adressieren. Unsere jüngste clearPARTNERS-Kooperation in Italien zeigt, dass wir diesen Ansatz erfolgreich in die Praxis übertragen und so mit begrenztem Risiko attraktive Märkte erschließen. In Italien umfasst unsere Entwicklungskooperation fünf Projekte mit einer Kapazität von etwa 125 Megawatt und ist über fünf der sieben Strompreis-Zonen verteilt. Dabei profitieren wir von der langjährigen Erfahrung unseres Partners bei der Entwicklung italienischer Solarprojekte und von seinem guten Netzwerk in der italienischen Solarbranche.



Windpark Cuq in Frankreich

**Im Februar haben Sie den Verkauf ihrer Biogasanlage vermeldet. Gleichzeitig wollen Sie ihr Portfolio durch neue Projekte ausbauen. Welche Ziele verfolgen Sie in ihrer Portfoliostrategie?**

**Petra Leue-Bahns:** Der Verkauf der Biogasanlage erfolgte im Rahmen unserer Portfoliooptimierung. Wir führen laufend Bewertungen unserer Anlagen durch. Die kleine Beteiligung mit einer installierten Kapazität unter einem Megawatt hat intern viele Ressourcen gebunden, die wir nun gewinnbringend für den Ausbau unseres Portfolios nutzen können. Aktuell verteilt sich die Kapazität unseres Portfolios etwa hälftig auf die Bereiche Solar (134 Megawatt) und Wind (139 Megawatt). Im nächsten Schritt wollen wir eine Ausgewogenheit bei der erzeugten Energie erreichen, also eine etwa hälftige Produktion aus Wind- und Solarstrom.

**Manuel Sieth:** Unsere Windparks haben im letzten Jahr 403 Gigawattstunden umweltfreundlichen Strom produziert, die Solarparks hingegen nur 125 Gigawattstunden. Wir werden in nächster Zeit den Fokus also auf den Ausbau des Solarportfolios legen. Dabei folgen wir einem Ansatz, den man in der Branche auch als „flatten the curve“ bezeichnet. Während Solarparks die meiste Energie in den Sommermonaten erzeugen, produzieren Windparks in der Winterzeit besonders viel Energie. Wenn wir unser Portfolio entsprechend ausrichten, können wir über das ganze Jahr verteilt eine konstante Energiemenge erzeugen und damit auch die Lastprofile von industriellen Abnehmern besser matchen. Wenn man berücksichtigt, dass wir in Europa pro installiertem

Megawatt-Kapazität rund doppelt so viele Megawatt-Stunden aus einer Windanlage wie aus einer Solaranlage erzeugen können, sollte die Kapazität zu etwa ein Drittel aus Windkraftanlagen und zu zwei Drittel aus Solaranlagen bestehen. Hier gibt es also noch einen Anpassungsbedarf, den wir ausgleichen wollen.

**Eröffnen sich durch diesen Ansatz auch neue Perspektiven bei der Stromvermarktung?**

**Manuel Sieth:** Ja, so ist es. Die Stromvermarktung ändert sich von „einem langfristigen Stromabnahmevertrag (PPA) pro Park“ zu portfolioübergreifenden Stromabnahmeverträgen, mit denen wir den Bedarf von industriellen Kunden maßgeschneidert decken können. Dabei profitieren wir von einer guten Prognostizierbarkeit aufgrund unseres mehr als 10-jährigen Bestandsportfolio, regional diversifizierten Parks und der Kombination aus Solar- und Windkraft.

**Petra Leue-Bahns:** Zudem laufen in den nächsten Jahren die Tarifverträge bei einigen älteren Parks aus, womit wir auch deren Produktionskapazitäten für dieses Vorhaben zur Verfügung stellen können. Auf dem Weg zur Realisierung dieses Vorhabens haben wir im März einen Meilenstein erreicht. Wir haben für unser clearPARTNERS Kooperationsprojekt einen Stromabnahmevertrag mit der weltweit tätigen japanischen Tokai COBEX Gruppe für einen Solarpark in Frankreich abgeschlossen. Dieser Vertragsabschluss hat Modellcharakter. Hieran wollen wir anknüpfen.

**Sie haben in den letzten Jahren ihr Portfolio internationaler aufgestellt. In welchen Ländern sind Sie nun aktiv und wie sind hier die weiteren Pläne?**

**Petra Leue-Bahns:** Unser Portfolio verteilt sich auf die Länder Deutschland, Frankreich und Irland. Mit einer Nennleistung von knapp 180 Megawatt befindet sich rund 65 Prozent unseres Portfolios in Deutschland. Teil unserer Diversifizierungsstrategie ist es, den Internationalisierungsgrad weiter zu erhöhen. Dies zeigt sich auch an unserer Pipeline, die sich aktuell auf Solarprojekte in Italien und Frankreich konzentriert. So haben wir gerade Ende Dezember 2023 eine Entwicklungskooperation für den Ausbau unseres Solarportfolios über rund 125 Megawatt in Italien unterzeichnet. Auch bei der Optimierung unseres französischen Portfolios konnten



wir zuletzt Erfolge vermelden. In Frankreich betreiben wir bereits sechs französische Windparks mit einer installierten Leistung von rund 60 MW. Mit einer clearPARTNERS Kooperation treiben wir nun auch hier die technologische Diversifikation Richtung Solar voran.

**Manuel Sieth:** Eine Ergänzung zu Frankreich – wie Petra bereits sagte, suchen wir stets nach Möglichkeiten unser Portfolio zu optimieren, um unsere Wettbewerbsfähigkeit weiter zu steigern. In Frankreich haben wir daher jüngst die Vollwartungsverträge mit Vestas auf eine Laufzeit von 18 bis 25 Betriebsjahren erhöht – zu verbesserten Konditionen bei gleichzeitig erhöhtem Leistungsumfang. Wir erwarten allein aus diesem Vertragsabschluss einen siebenstelligen Ergebniseffekt für das Frankreichportfolio. Das zeigt, wie hoch das Potenzial ist, das wir innerhalb unseres Portfolios mit einem aktiven Bestandsmanagement haben.

***Sie scheinen das letzte Geschäftsjahr trotz der gesunkenen Strompreise gut gemeistert zu haben. Sie haben die Prognose trotz des Verkaufs der beiden Parks in Finnland nicht revidiert und scheinen positiv in die Zukunft zu blicken. Bitte beschreiben Sie kurz die Geschäftsentwicklung und richten Sie den Blick auf das Geschäftsjahr 2024.***

**Petra Leue-Bahns:** Wir waren im Geschäftsjahr 2023 mit einem ausgesprochen herausfordernden Marktumfeld konfrontiert, das durch eine Reihe an Faktoren wie beispielsweise die unverändert hohe Inflation und sinkende Preise an den Strommärkten geprägt war. Trotz dieser widrigen Umstände ist es uns gelungen, den Umsatz sowie das Ergebnis auch bei insgesamt gesunkenen Energiepreisen auf hohem Niveau zu halten. Wir sind stolz darauf, dass wir unsere Prognose trotz des Verkaufs der beiden finnischen Parks nicht anpassen mussten. Immerhin haben wir rund 10 Prozent der installierten Kapazität verkauft. Das zeigt, dass wir bei der Portfoliooptimierung deutliche Fortschritte erreicht haben.

**Manuel Sieth:** Wir werden unsere Geschäftszahlen am 30. April 2024 erstmals nach IFRS veröffentlichen. Die Umstellung vom deutschen HGB-Rechnungslegungsstandard auf den internationalen IFRS-Standard ist ein wichtiger Schritt für die Zukunft der Gesellschaft. Dies ist nicht nur Voraussetzung für eine Börsennotierung im regulierten Markt, sondern erleichtert auch den Zugang zu internationalen Finanzmärkten. Damit unterstreichen wir den Anspruch der clearvise, sich zu einem der führenden europäischen IPPs zu entwickeln.

***Vielen Dank für das Gespräch.***

*(Das Interview führte Mark Kahlenberg, Scherzer & Co. AG)*



Scherzer & Co.



# 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 neue KMU-Segment SCALE ersetzte.

Zusätzlich sind die Aktien der Gesellschaft in den Freiverkehr der Börsen Berlin, 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.

2023 wurde die Scherzer & Co. AG von der Solventis AG sowie der GSC Research GmbH von Analystenseite beobachtet und mit Research begleitet.

### **Aktienrückkaufprogramm 2023**

Die Scherzer & Co. AG hat am 16. Oktober 2023 ein Aktienrückkaufprogramm im Umfang von bis zu 500.000 Aktien bzw. bis zu 1.000.000,00 EUR bekannt gegeben, welches bis zum 29. März 2024 befristet war („Aktienrückkauf 2023“).

Der Vorstand der Scherzer & Co. AG hat am 12. März 2024 mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Verlängerung des Aktienrückkauf 2023 und die Erhöhung des Volumens beschlossen. Die Gesellschaft wird nunmehr unter Ausnutzung der auf der ordentlichen Hauptversammlung vom 27. Mai 2021 beschlossenen Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG Gebrauch machen und im

Zeitraum vom 12. März 2024 bis längstens zum 30. Dezember 2024 bis zu 1.000.000 Aktien im Gegenwert von bis zu 2.000.000,00 EUR erwerben.

Bis einschließlich 11. März 2024 hat die Gesellschaft im Rahmen des Aktienrückkauf 2023 insgesamt 157.654 Aktien der Gesellschaft (ca. 0,5% des Grundkapitals) zu einem Gesamtkaufpreis (ohne Erwerbsnebenkosten) von rund 0,36 Mio. EUR erworben. Für die Fortsetzung des Aktienrückkauf 2023 stehen damit noch ca. 1,64 Mio. EUR zur Verfügung. Es können noch bis zu 842.346 Aktien erworben werden.

Der Rückkauf wird weiterhin unter Führung einer Bank nach Maßgabe der Safe-Harbour-Regelungen des Artikels 5 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und Rates vom 16. April 2014 in Verbindung mit den Bestimmungen der Delegierten Verordnung (EU) 2016/1052 der Kommission vom 8. März 2016 erfolgen. Die beauftragte Bank trifft ihre Entscheidungen über den Zeitpunkt des Aktienerwerbs unabhängig und unbeeinflusst von der Scherzer & Co. AG.

Der Erwerb soll weiterhin über die Börse erfolgen. Der Erwerbspreis (ohne Erwerbsnebenkosten) darf den Durchschnittskurs der Aktien vor dem Stichtag um nicht mehr als 10 % überschreiten und um nicht mehr als 20 % unterschreiten. Der Durchschnittskurs ist der umsatzgewichtete Mittelwert der Kurse der Stückaktien der Gesellschaft im Xetra-Handel (oder einem entsprechenden Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse während der letzten drei Börsenhandelstage vor dem Stichtag. Stichtag ist der Tag des Abschlusses des Verpflichtungsgeschäfts zum Erwerb.

Die auf diesem Wege erworbenen eigenen Aktien der Gesellschaft sollen für die nach der Ermächtigung durch die Hauptversammlung vom 27. Mai 2021 zulässigen Zwecke verwendet werden.

Alle Transaktionen werden nach ihrer Ausführung wöchentlich auf der Website der Gesellschaft unter [www.scherzer-ag.de/aktienrueckkaufprogramm-2023.aspx](http://www.scherzer-ag.de/aktienrueckkaufprogramm-2023.aspx) unter der Rubrik „Fortschritt Aktienrückkauf 2023“ bekannt gegeben.

### **Entwicklung der Scherzer & Co. Aktie**

Der Kurs der Scherzer & Co. Aktie konnte sich im Geschäftsjahr 2023 der negativen Entwicklung des Nebenwertesektors in Deutschland nicht entziehen. Die Kurse im Januar markierten gleichzeitig die Jahreshöchststände. In den folgenden Monaten Februar bis Juli pendelte der Aktienkurs in einem Band zwischen 2,60 Euro und 2,80 Euro. Beginnend Mitte August fiel die Aktie kontinuierlich bis Jahresende. Mit einem Minus von 15,91 % im Vergleich zum Vorjahreschlusskurs (2,64 Euro) schloss die Aktie am 29. Dezember 2023 bei einem Kurs von 2,22 Euro den Handel nahe der Jahrestiefststände.

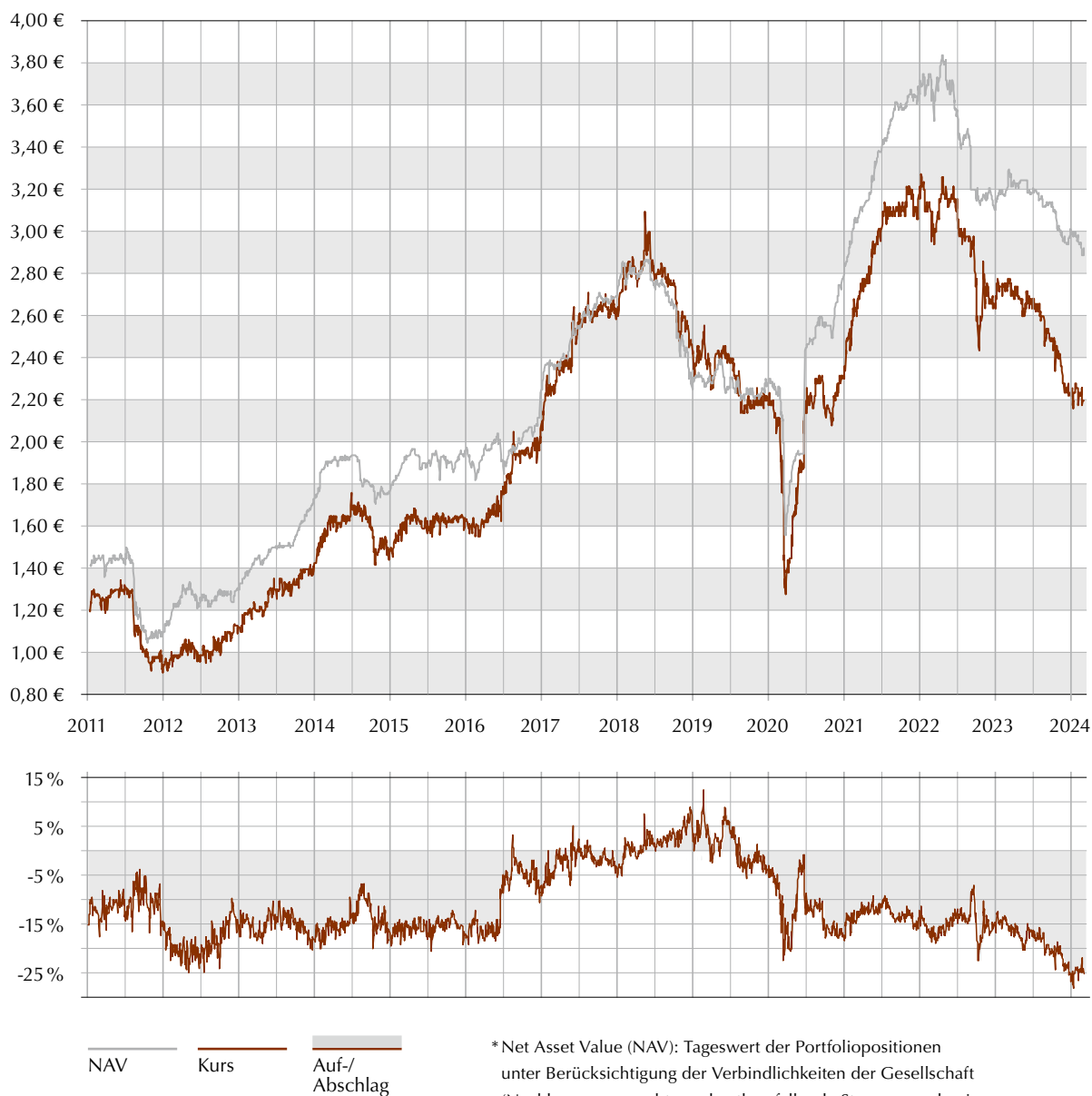
### **Basisdaten**

Grundkapital	29.940.000,00 Euro
Aktieneinteilung	29.940.000 nennwertlose Stückaktien
ISIN/WKN	DE 000 694 280 8/ 694 280
Reuters/ Bloomberg	PZSG.DE (.F./D./BE/.SG/.TG)/ PZS
Börsensegment	Freiverkehr
Transparenzlevel	Scale der Frankfurter Wertpapierbörse
Handelsplätze	XETRA, Frankfurt, Düsseldorf, Berlin, Stuttgart, München, Tradegate
Aktionärsstruktur	Mehrheit bei institutionellen Investoren, > 600 Privataktionäre
Designated Sponsor	ODDO BHF SE
Research Coverage	Solventis AG GSC Research GmbH

## Vergleich Net Asset Value\* und Börsenwert

Seit dem 1. Januar 2011 wird an jedem Börsenhandelstag 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. Die Entwicklung des Net Asset Value haben wir mit den jeweiligen Tagesschlusskursen unserer Aktie in einem Chart

zusammengeführt. Zusätzlich wird der prozentuale Ab- bzw. Aufschlag des Börsenkurses (Xetra) auf den NAV abgebildet. Dieser Abschlag schwankte im abgelaufenen Geschäftsjahr zwischen 14,29% und 26,49%. Im Durchschnitt (arithmetisches Mittel) betrug der Abschlag 2023 17,98%, historisch seit Beginn der Ermittlung besteht ein durchschnittlicher Discount von 10,81%.



\* 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 2023

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 2023 fand erneut im Rahmen der Scale-Richtlinien eine Analystenveranstaltung (Kapitalmarkttag)

statt. Etwa 30 Analysten, Investoren und Geschäftspartner informierten sich am 21. November 2023 in Köln über die Geschäftsentwicklung der Scherzer & Co. AG. Nach einem kurzen Update zu ausgewählten Portfoliowerten (Data Modul, Centrotec, Redcare Pharmacy, Rocket Internet, Apontis Pharma, Tele Columbus und K+S) gab es zwei weitere Schwerpunkte: Der neue Alleinvorstand der Allerthal-Werke AG, Thorsten Grimm, präsentierte „Schlaglichter aus dem Allerthal“. Herr Grimm sprach in seinem Vortrag über die Historie und Gegenwart der Gesellschaft, den Investmentansatz sowie die allgemeine Nebenwerteschwäche. Als ein besonderer Höhepunkt fand eine lebhaft Diskussionsrunde zum Thema 5G-Netzausbau mit dem Leiter Investor Relations der 1&1 AG, Oliver Keil, statt. Die 1&1 AG ist der 4. Netzbetreiber in Deutschland und wird in den nächsten Jahren dazu ein neuartiges OpenRan-Netzwerk aufbauen. Der intensive Dialog wurde im Anschluss bei einem Mittagessen fortgesetzt.

### Analysen

20.01.2023	Schwacher Kapitalmarkt führt zu negativem Jahresergebnis 2022 – 2023 positiv gestartet Solventis Beteiligungen: Kaufen
09.02.2023	Geschäftsjahr 2022 mit leichtem Verlust abgeschlossen GSC Research: Kaufen
05.05.2023	Übernahmeangebot für Top 10 Position GK Solventis Beteiligungen: Kaufen
24.05.2023	2022 durch schwieriges Kapitalmarktumfeld belastet GSC Research: Kaufen
14.09.2023	Kursabschlag auf den NAV steigt auf höchsten Wert seit 2012 Solventis Beteiligungen: Kaufen
26.09.2023	Erstes Halbjahr 2023 mit deutlichem Gewinn GSC Research: Kaufen

### Publikationen

06.04.2023	Veröffentlichung Geschäftsbericht 2022
30.08.2023	Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2023

### Ad-hoc-Meldungen

13.01.2023	Vorläufiges Ergebnis des Geschäftsjahres 2022
16.10.2023	Scherzer & Co. AG beschließt Aktienrückkauf

### Unternehmensmeldungen

22.03.2023	DGAP-Corporate News: Jahresergebnis 2022
06.04.2023	DGAP Corporate News: Veröffentlichung Geschäftsbericht 2022
22.05.2023	DGAP-Media: Offener Brief an Vorstand und Aufsichtsrat der Zeal Network SE
27.07.2023	EQS Corporate News: Halbjahresergebnis 2023
30.08.2023	EQS Corporate News: Veröffentlichung des Halbjahresfinanzbericht 2023

### Presse

16.01.2023	Der Aktionär: Die Watchlist der Profis Teil 1, u. a. mit Dr. Georg Issels
18.01.2023	Nebenwerte-Journal: 7. NJ-Roundtable, u. a. mit Dr. Georg Issels
26.05.2023	Smart Investor: Interview mit Scherzer-Vorstand Dr. Georg Issels
05.07.2023	Börse Online: Special-Chancen: „Kölner Warren Buffett“
18.07.2023	Nebenwerte-Journal: Scherzer & Co. – 2022: Wacker geschlagen, 2023: Verhaltene Zuversicht





Scherzer & Co.



# „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 Konjunktur-

phasen 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 2023 wurden rund 48,37 % des Portfolios sicherheitsorientierten Investments und rund 51,63 % chancenorientierten Investments zugeordnet.**

# Nachbesserungsvolumen 2023

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 2023 beläuft sich das angediente Volumen der Gesellschaft auf ca. **124 Mio. Euro**. Bilanziell werden die Nachbesserungsrechte im Regelfall nicht erfasst.

Werden zusätzlich die Nachbesserungsrechte der Allerthal-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 **136 Mio. Euro**.

Die Scherzer & Co. AG baut ihr Portfolio von Nachbesserungsrechten seit der Aufkapitalisierung der Gesellschaft im

Jahre 2005 kontinuierlich auf. Erträge aus Nachbesserungsrechten können aber häufig erst nach langjährigen Spruchverfahren generiert werden. Bei erfolgreichem Abschluss eines Verfahrens werden zusätzlich auf die Nachbesserung Zinsen fällig, die aktuell fünf Prozentpunkte über dem jeweiligen Basiszinssatz der Deutschen Bundesbank liegen.

Im Geschäftsjahr 2023 wurden keine Nachbesserungen vereinnahmt.

Neu ins Rechteportfolio kamen McKesson Europe (645 TEUR), Nikon SLM Solutions (278 TEUR) und Kabel Deutschland Holding (47 TEUR). Insgesamt wurden im Geschäftsjahr Nachbesserungsrechte im Umfang von 969 TEUR generiert, bei Abgängen von 24 TEUR. Das Volumen an Nachbesserungsrechten zum Ende des Geschäftsjahres 2023 beträgt somit 123.963 TEUR nach 123.018 TEUR im Vorjahr.

**Nachfolgend ist ein Auszug aus unserem Nachbesserungsportfolio zum 31.12.2023 dargestellt:**

<b>Titel</b>	<b>Struktur</b>	<b>Volumen</b>
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
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		7,7 Mio. EUR



Scherzer & Co.



# Beteiligungsstruktur

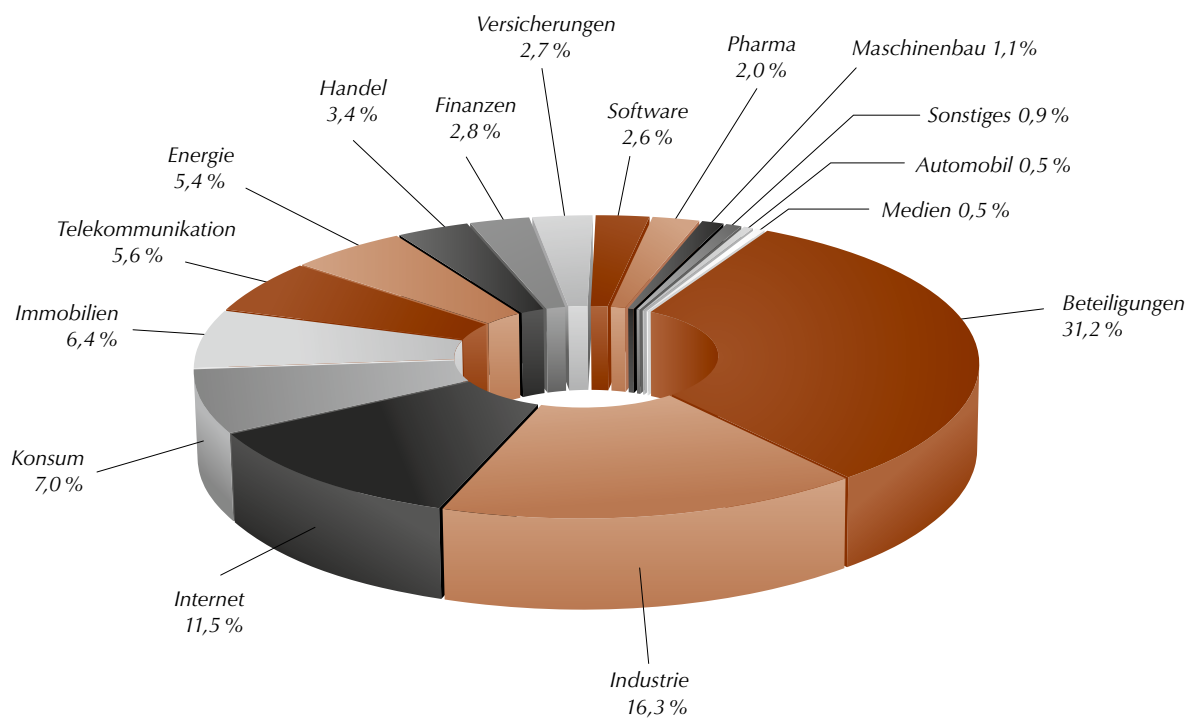
## der Scherzer & Co. AG

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 vorenthalten 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 2023



## 1&1 AG

### Einstufung des Investments

**chancenorientiert**

### 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.),

Markus Huhn (CFO),

Alessandro Nava (COO)

#### Aufsichtsrat

Kurt Dobitsch (Vors.),

Kai-Uwe Ricke (stellv. Vors.),

Dr. Claudia Borgas-Herold, u. a.

### Aktionärsstruktur

#### Aktionäre

United Internet AG, 78,32%,

InvAG f. langfristige Investoren TGV, 3,00%,

eigene Aktien, 0,26%,

Aufsichtsrat, 0,12%,

Rest Streubesitz

**Beteiligungshöhe** ./.

### Kursentwicklung

**Hoch** € 19,44 / **Tief** € 9,46

**Zeitraum** 01.01.2023 – 15.03.2024

**Kurs** € 16,92 (Stand: 15.03.2024)

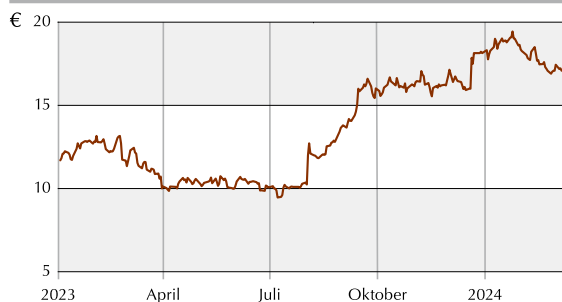
### Unternehmensgegenstand

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 (4 Mio. Kunden) und Mobilfunk (12 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).

### Aktuelle Entwicklung

Am 08.12.2023 erfolgte der Start des eigenen (noch kleinen) 5G-Netzes mit National Roaming, erweitert um 5G von Telefónica. Ab 01.07.2024 (spätestens ab 01.10.2024) erfolgt das National Roaming mit Vodafone bis 2039. Am 21.03.2024 veröffentlichte 1&1 die Geschäftszahlen für das Jahr 2023. Es wurden insgesamt 480.000 neue Kundenverträge abgeschlossen. Die Gesamtzahl der Kunden erhöhte sich damit auf rund 16,3 Millionen. Der Umsatz stieg um 3,4% auf 4,1 Mrd. Euro. Das EBITDA sank aufgrund der planmäßig angefallenen Anlaufkosten für den Bau des Mobilfunknetzes um 5,7% auf rund 654 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie stellte sich auf 1,79 Euro (2022: 2,08 Euro). Für das Geschäftsjahr 2024 prognostiziert 1&1 einen Anstieg des Service-Umsatzes um ca. 4% auf 3,37 Mrd. Euro sowie ein EBITDA-Wachstum von ca. 10% auf ca. 720 Mio. Euro. Die Cash-Investitionen in den Ausbau des eigenen Mobilfunknetzes sollen um ca. 28% auf rund 380 Mio. Euro steigen. Der ehemalige Bundesverfassungsrichter Prof. Di Fabio hat zuletzt in einem Gutachten bestätigt, dass eine Frequenzverlängerung im Low-Band-Bereich ohne Berücksichtigung des vierten Netzbetreibers verfassungswidrig wäre. Diese Frequenzbänder sind für einen ordnungsgemäßen Betrieb des 5G-Netzes unabdingbar.

### 1&1 AG



Stand: 15.03.2024

## 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),  
Mischa Pfenninger (CFO)

#### Verwaltungsrat

Markus Casanova (Präsident),  
Thomas Anwander (Vizepräsident), u. a.

### Aktionärsstruktur

#### Aktionäre

nicht bekannt

**Beteiligungshöhe** 2,08%

### Kursentwicklung

**Kurs** CHF 134.000,00 / Geldkurs (Stand: 15.03.2024)

CHF 148.000,00 / Briefkurs (Stand: 15.03.2024)

### 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 – aktuell 889 Wohnungen in CH-Winterthur (863) und CH-Wiesendangen (26), die meisten davon – 744 Wohnungen – im attraktiven 3- bis 4,5-Zimmer-Segment.

### Aktuelle Entwicklung

Das Jahr 2023 war geprägt von einer hohen Nachfrage nach Wohnraum, die auf ein historisch niedriges Angebot traf. Die Leerstandsquote von Wohnungen in der Schweiz ging auf 1,2 % zurück (Vj. 1,3 %). Die „Billige“ konnte 2023 zwei kleinere Mehrfamilienhäuser nach umfassender Sanierung an die Mieter übergeben. Und auch der Baubeginn des Projekts „Eichwaldhof“ – hier entstehen insgesamt 330 neue Wohnungen, 126 entfallen auf die „Billige“ – rückt in greifbare Nähe. Der Spatenstich soll im Frühjahr 2025 erfolgen. 2023 erwirtschaftete die Gesellschaft einen Jahresgewinn von 5,2 Mio. CHF (Vj. 5,2 Mio. CHF). Die Nettoeinnahmen aus der Vermietung sowie die Aufwendungen für Unterhalt und Reparaturen der Bestände blieben dabei nahezu konstant. Rund 6,8 Mio. Franken wurden in den laufenden Projekten investiert. Aufgrund des guten Geschäftsverlaufs schlägt der Verwaltungsrat der Generalversammlung am 15.05.2024 eine Erhöhung der Dividende um 100 CHF auf 2.500 CHF vor. Die Gesellschaft steht finanziell weiter auf einem soliden Fundament mit hohem Eigenfinanzierungsgrad und tiefen Fremdfinanzierungskosten. Daher bleiben auch für das Jahr 2024 die finanziellen Aussichten positiv.

## 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

Thorsten Grimm

#### 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

### Kursentwicklung

**Hoch** € 25,00 / **Tief** € 20,00

**Zeitraum** 01.01.2023 – 15.03.2024

**Kurs** € 20,60 (Stand: 15.03.2024)

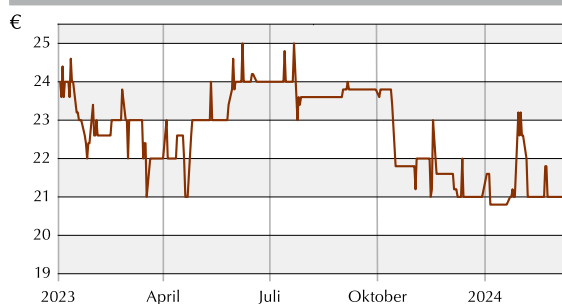
### Unternehmensgegenstand

Die Allerthal-Werke AG wurde im Jahr 1899 als Brauerei im braunschweigischen Grasleben gegründet. Nach der Neuausrichtung als Beteiligungsgesellschaft führte Alfred Schneider fast 25 Jahre als Vorstand die Geschäfte. Nach einer Übergangsphase von vier Monaten mit einer Doppelspitze ist Thorsten Grimm seit dem 01.01.2023 Alleinvorstand der Allerthal-Werke AG. Der testierte Jahresabschluss 2023 weist ein bilanzielles Eigenkapital (HGB) von 27,80 Mio. EUR aus. Die Gesellschaft besitzt seit 2013 ein Dividendenkonzept und hat seitdem kumuliert 8,00 EUR je Stückaktie ausgeschüttet. Im März 2024 wurde das Dividendenkonzept modifiziert.

### Aktuelle Entwicklung

Im Geschäftsjahr 2023 erwirtschaftete die Allerthal-Werke AG einen Jahresüberschuss von 1,5 Mio. EUR (Vorjahr: 0,9 Mio. EUR). Entsprechend dem neuen Dividendenkonzept wird der Hauptversammlung 2024 die Ausschüttung einer Dividende von 1,00 EUR je Stückaktie vorgeschlagen. Das wirtschaftliche Eigenkapital je Stückaktie erhöhte sich im Geschäftsjahr 2023 dividendenbereinigt um 5,3 % auf 26,69 EUR. Unter der neuen Führung wurde ein Aktionärsbrief etabliert, der in regelmäßigen Abständen über die aktuellen Entwicklungen rund um die Gesellschaft informiert. Laut der letzten Ausgabe sind die fünf größten Beteiligungen zum 31.12.2023 nach Kurswerten Alexanderwerk AG, KSB SE Vorzüge, Centrotec SE, Siltronic AG und Data Modul AG. Die Beteiligung von 89,7 % an der Esterer AG wird hier nicht berücksichtigt. Der geografische Fokus des Portfolios ist weiterhin auf den deutschen Aktienmarkt (84 %) ausgerichtet. 15 % des Portfolios sind in der Schweiz investiert, auf andere Märkte entfallen etwa 1 %.

### Allerthal-Werke AG



Stand: 15.03.2024



## Apontis Pharma AG

### Einstufung des Investments

**chancenorientiert**

### Notierung

**WKN** A3CMGM (Inhaber-Stammaktien)

**ISIN** DE 000 A3C MGM 5 (Inhaber-Stammaktien)

**Marktsegment** Scale (Freiverkehr)

### Kapitalisierung

**Grundkapital** € 8.500.000,00

**Aktieneinteilung** 8.500.000 Stückaktien

### Organe

#### Vorstand

Bruno Wohlschlegel (CEO),

Thomas Milz (CPO)

#### Aufsichtsrat

Dr. Matthias Wiedenfels (Vors.),

Olaf Elbracht (stellv. Vors.),

Dr. Anna Lisa Picciolo-Lehrke,

Edin Hadzic, Christian Bettinger

### Aktionärsstruktur

#### Aktionäre

Paragon Fund II, 37%,

Scherzer & Co. AG, 3,09%,

Rest Streubesitz

### Kursentwicklung

**Hoch** € 11,90 / **Tief** € 3,24

**Zeitraum** 01.01.2023 – 15.03.2024

**Kurs** € 6,02 (Stand: 15.03.2024)

### Unternehmensgegenstand

Apontis Pharma ist ein deutsches Pharmaunternehmen, das sich auf die Entwicklung von Single Pills spezialisiert hat. Single Pills vereinen zwei bis drei generische Wirkstoffe in einem Kombinationspräparat. Seit 2013 hat das Unternehmen erfolgreich Single Pills (aktuell 14) für kardiovaskuläre Indikationen wie Hypertonie eingeführt. Aufgrund der vielversprechenden Ergebnisse der START-Studie ging das Unternehmen im Mai 2021 an die Börse. Die Studie kommt zu den Ergebnissen, dass eine Therapie mit einem Kombinationspräparat die Einnahmetreue steigert, die Sterblichkeit und die Wahrscheinlichkeit für Herzinfarkte und Schlaganfälle senkt und die Kosten des Gesundheitssystems mindert.

### Aktuelle Entwicklung

Das Single-Pill-Konzept überzeugt wissenschaftlich/medizinisch und hat gute Chancen, auch wirtschaftlich ein Erfolg zu werden. Für 2024 sind vier weitere Neueinführungen von Single Pills geplant. Managementfehler führten aber zu einem desaströsen Jahr 2023 mit Produktionsproblemen beim umsatzstärksten Produkt Atorimib, hohen Umsatzverlusten und machten ein umfangreiches Restrukturierungsprogramm notwendig. Der langjährige CEO Karl-Heinz Gast musste gehen. Seinen Posten übernahm Bruno Wohlschlegel, der 27 Jahre Pharma- und Restrukturierungserfahrung mitbringt, u. a. 20 Jahre bei Merck in verschiedenen Positionen. Anfang Februar 2024 meldete Apontis Pharma den erfolgreichen Abschluss des Restrukturierungsprogramms. Die Gesamtkosten des Programms lagen bei 5,6 Mio. Euro. Es werden keine weiteren Belastungen im Jahr 2024 erwartet. Die Mitarbeiterzahl wurde von 185 auf 110 reduziert. Dadurch sollen jährlich rund 6,5 Mio. Euro eingespart werden. Der Vertrieb wird deutlich verkleinert mit einer stärkeren Fokussierung auf Arztpraxen mit hohem Verordnungspotenzial.

### Apontis Pharma AG



Stand: 15.03.2024

## Centrotec SE

### Einstufung des Investments

**chancenorientiert**

### Notierung

**WKN** 540 750 (Inhaber-Stammaktien)

**ISIN** DE 000 540 750 6 (Inhaber-Stammaktien)

**Marktsegment** Freiverkehr der Börse Hamburg

### Kapitalisierung

**Grundkapital** € 13.167.926,00

**Aktieneinteilung** 13.167.926 Stückaktien

### Organe

#### Verwaltungsrat:

Guido A. Krass (Vors.),

Günther Wühr (beide geschäftsführende Direktoren),

Andreas-Falk Freiherr von Maltzan,

Mag. Christian C. Pochtler

### Aktionärsstruktur

#### Aktionäre

Guido A. Krass, knapp 90% (Schätzung unter Berücksichtigung der eigenen Aktien der Gesellschaft),

Eigene Aktien, 6,96%,

Rest Streubesitz

**Beteiligungshöhe** 0,27%

### Kursentwicklung

**Hoch** € 60,80 / **Tief** € 45,10

**Zeitraum** 01.01.2023 – 15.03.2024

**Kurs** € 49,80 (Stand: 15.03.2024)

### Unternehmensgegenstand

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

### Aktuelle Entwicklung

Im Jahr 2023 wurden den Centrotec-Aktionären zwei Rückkaufangebote zu 57,20 EUR und 44,00 EUR unterbreitet, die für insgesamt 443.822 Aktien (3,37% des Grundkapitals) angenommen wurden. Ende Februar 2024 wurde erneut ein Aktienrückkauf für bis zu 872.970 Aktien zu 50,00 EUR bekannt gegeben. Die Frist zur Annahme endete am 21. März 2024. Es wurden 472.522 Aktien angedient. Am 04. März 2024 meldete Centrotec Vorabzahlen für das Geschäftsjahr 2023: Der Umsatz lag mit 324 Mio. EUR auf Vorjahresniveau. Das EBIT sank um mehr als 30% auf 8-9 Mio. EUR. Damit wurden die prognostizierten Werte (Umsatz 370-390 Mio. EUR, EBIT leicht über dem Vorjahr) klar verfehlt. Das Ergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche lag mit -142 Mio. EUR deutlich im negativen Bereich. Aufgrund des Verkaufserlöses aus der CCS-Transaktion wird Centrotec das Geschäftsjahr aber mit einem Ergebnis nach Steuern von +700 Mio. EUR (!) abschließen. Im Ausblick wird von einer anhaltend schwierigen Geschäftsentwicklung ausgegangen. Immer schön in Moll berichten – damit bleibt der Aktienkurs auch schön unten...

### Centrotec SE



Stand: 15.03.2024

## clearise AG

### Einstufung des Investments

**chancenorientiert**

### Notierung

**WKN** A1E WXA

**ISIN** DE 000 A1E WXA 4

**Marktsegment** Freiverkehr Düsseldorf

### Kapitalisierung

**Grundkapital** € 75.355.529,00

**Aktieneinteilung** 75.355.529 Stückaktien

### Organe

#### Vorstand

Petra Leue-Bahns (CEO),

Manuel Sieth (CFO)

#### Aufsichtsrat

Martin Rey (Vors.),

Astrid Zielke (stellv. Vors.),

Christian Guhl,

Oliver Kirfel,

Dr. Hartmut Schüning

### Aktionärsstruktur

#### Aktionäre

EQT Group, > 25 % (inkl. Tion Renewables AG, 18,4 %),

Paladin Asset Management InvAG, 5 %,

Rest Streubesitz

**Beteiligungshöhe** 1,25%

### Kursentwicklung

**Hoch** € 2,64 / **Tief** € 1,90

**Zeitraum** 01.01.2023 – 15.03.2024

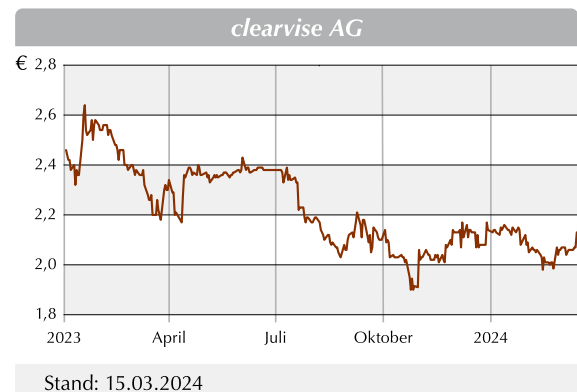
**Kurs** € 2,13 (Stand: 15.03.2024)

### Unternehmensgegenstand

Die clearise AG ist ein unabhängiger Stromproduzent aus erneuerbaren Energien mit einem diversifizierten, europäischen Beteiligungsportfolio aus onshore Wind- und Solarparks. Aktuell besteht das Beteiligungsportfolio mit einer Kapazität von mehr als 300 MW aus Wind- und Solarparks in Deutschland, Frankreich, Irland und Finnland sowie einer Biogasanlage. Auf Basis einer Drei-Säulen-Akquisitionsstrategie (clearSWITCH, clearPARTNERS und clearVALUE) konzentriert sich das Unternehmen darauf, das Portfolio an europäischen Wind-Onshore und PV-Anlagen profitabel auszubauen.

### Aktuelle Entwicklung

Anfang 2024 kaufte die schwedische EQT Group zu und hält nun inklusive der mittelbar über die Tion Renewables AG gehaltenen Anteile mehr als 25 % der clearise-Aktien. Im Kernmarkt Frankreich betreibt clearise bereits sechs Windparks mit einer installierten Leistung von rund 60 MW und hat zuletzt eine Kooperation im Rahmen der Akquisitionsstrategie abgeschlossen. Dadurch findet auch eine technologische Diversifikation Richtung Solar in Frankreich statt. Dort gelingt der Abschluss des ersten Corporate PPAs, und zwar für den 36,4 MWp Solarpark Chassiecq. Im April erfolgte der Markteintritt in Italien. Clearise AG erwirbt Projektrechte für einen 16,1 MWp Solarpark auf Sardinien. Dessen Baureife wird für das 1. Quartal 2025 erwartet. Es ist das erste Projekt aus der im Dezember 2023 unterzeichneten clearPARTNERS-Entwicklungskooperation über fünf Projekte mit insgesamt rund 125 MWp geplanter Kapazität. Die gemeinsame Entwicklungspipeline ist regional diversifiziert und die Projekte sind über vier der sieben italienischen Strompreiszonen verteilt.



## 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

Kristin D. Russell (Vors.),  
Richard A. Seidlitz,  
Eberhard Kurz

### Aktionärsstruktur

#### Aktionäre

Arrow Electronics Inc., 69,2%,  
Scherzer & Co. AG, 3,25%,  
Rest Streubesitz

### Kursentwicklung

**Hoch** € 64,00 / **Tief** € 37,60

**Zeitraum** 01.01.2023 – 15.03.2024

**Kurs** € 38,20 (Stand: 15.03.2024)

### Unternehmensgegenstand

Als weltweit führender Anbieter von Visual Solutions und Displaydistributor Nr. 1 in Europa ist die Data Modul AG aus München Partner für Lösungen im Bereich Displays, Touch Displays, Embedded- und Systemlösungen. Dabei profitiert das 1972 gegründete Unternehmen von einer langjährigen Expertise und umfassendem technologischen Knowhow. Ein Meilenstein war 2019 die Gründung des Werkes in Polen. Mittels ihrer Querschnittstechnologie ist Data Modul in einer Vielzahl von Zielmärkten zu Hause. 2015 unterbreitete der US-Konzern Arrow Electronics ein freiwilliges Übernahmeangebot zu 27,50 EUR je Aktie. Arrow Electronics als größter Aktionär hält seither eine Beteiligung von 69,2%.

### Aktuelle Entwicklung

Data Modul konnte im Geschäftsjahr 2023 trotz eines anhaltend schwierigen konjunkturellen Umfelds den Umsatz leicht um 2,6% auf 283,2 Mio. EUR steigern. Das konzernweite EBIT war durch das gestiegene Kostenniveau belastet und betrug im Berichtsjahr 22,3 Mio. EUR (-17,9% gegenüber Vorjahr). Der Auftragseingang ging um 16,0% auf 253,6 Mio. EUR zurück. Das Ergebnis je Aktie lag bei 4,11 EUR (2022: 5,21 EUR). Der Hauptversammlung im Mai 2024 wird die Ausschüttung einer Dividende von 2,00 EUR vorgeschlagen, obwohl in den letzten Jahren üppige Dividendenvorschläge in der Hauptversammlung einkassiert wurden und lediglich die Mindestdividende ausgekehrt wurde. Im Ausblick 2024 erwartet der Vorstand weiterhin zurückhaltende Investitionen sowie ein striktes Kostenmanagement bei den Unternehmen und geht daher unter der Annahme einer Überwindung der Rezession in der zweiten Jahreshälfte von einer „leicht rückläufigen Entwicklung“ des Data Modul-Konzerns aus.

### Data Modul AG



Stand: 15.03.2024

## Do-RM Special Situations Total Return Fonds

### Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

### Notierung

**WKN** A1C T88 (I-Tranche)

**ISIN** LU 0566 786 892 (I-Tranche),

LU 171 715 121 8 (R-Tranche)

**Notierung** Fondshandel Hannover, Freiverkehr Hamburg

**Fondsvermögen** 12,87 Mio. € (per 31.03.2024)

**Auflage** 28.12.2010 (I-Tranche)

### Verwaltungsgesellschaft

VP Fund Solutions (Luxembourg) SA

### Portfoliomanager

Do Investment AG

### Initiator / Anlageberater

RM Rheiner Fondskonzept GmbH (vertraglich gebundener Vermittler der DFP Deutsche Finanz Portfolioverwaltung GmbH, Nürnberg)

### Kursentwicklung (I-Tranche)

**Hoch** € 202,74 / **Tief** € 176,29

**Zeitraum** 01.01.2023 – 15.03.2024

**Kurs** € 176,29 (Stand: 15.03.2024)

### 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 Fondsmanagement 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 Rentenmarktpartenance absolut positive Renditen zu erzielen, können zur Absicherung Terminkontrakte, Optionen und/oder Swaps eingesetzt werden.

### Aktuelle Entwicklung

Der Do-RM Special Situations Total Return I erzielte im Geschäftsjahr 2023 eine Wertentwicklung von -5,46 %. Das Portfolio wurde im gesamten Berichtsjahr defensiv geführt. Der Aktienanteil wurde zum Jahresende 2023 gegenüber dem Vorjahrsende ausgebaut, der Rentenanteil leicht und die Kassenposition deutlicher reduziert. Schließlich wurden die zu Absicherungszwecken eingesetzten Derivate leicht erhöht. Nach drei Monaten 2024 weist der Fonds eine negative Performance von 1,07 % aus. Die 10 größten Positionen des Fonds zum 31.03.2024 geordnet nach Kurswerten sind Lotto24, ZEAL Network, Sto Vz., Edel, Nynomic, 1&1, Rocket Internet, K+S, GK Software und Hensoldt (zusammen rund 47% am Fondsvermögen).

### Do-RM Special Situations Total Return I



Stand: 15.03.2024

## HelloFresh SE

### Einstufung des Investments

chancenorientiert

### Notierung

WKN A16 140

ISIN DE 000 A16 140 8

Marktsegment Regulierter Markt Frankfurt  
(Prime Standard)

### Kapitalisierung

Grundkapital € 173.190.562,00

Aktieneinteilung 173.190.562 Stückaktien

### Organe

#### Vorstand

Dominik Richter (CEO), Thomas Griesel (CEO),  
Christian Gärtner (CFO), Edward Boyes (CCO)

#### Aufsichtsrat

John H. Rittenhouse (Vors.),  
Ursula Radeke-Pietsch (stellv. Vors.),  
Derek Zissman,  
Stefan Smalla,  
Susanne Schröter-Crossan

### Aktionärsstruktur

#### Aktionäre

Baillie Gifford & Co, 10,62 %,  
Morgan Stanley, 9,73 %,  
Vanguard World Fund, 5,26 %,  
Goldman Sachs, 4,83 %,  
Staat Norwegen, 4,09 %,  
Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe ./.

### Kursentwicklung

Hoch € 33,95 / Tief € 6,74

Zeitraum 01.01.2023 – 15.03.2024

Kurs € 7,48 (Stand: 15.03.2024)

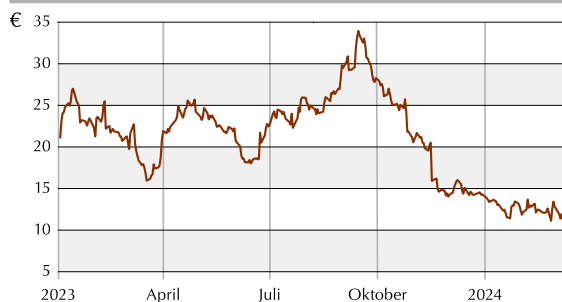
### Unternehmensgegenstand

2011 in Berlin gegründet ist HelloFresh heute der weltweit führende Versender von Kochboxen mit einem Marktanteil in den USA und Europa von ca. 75%. In insgesamt 18 Ländern auf drei Kontinenten liefert HelloFresh mit vier eigenen Marken (HelloFresh, Green Chef, EveryPlate, Chefs Plate) frei Haus personalisierte Gerichte zum Selberkochen. Seit 2020 etabliert sich HelloFresh zudem im Markt für verzehrfertige Mahlzeiten („Ready-to-eat“). Hier ist HelloFresh mit den Marken Factor (USA, Kanada, Niederlande, Belgien) und Youfoodz (Australien) präsent. 2023 wurde die Online-Metzgerei Good Chop in den USA eingeführt und unter der Marke The Pets Table in den Markt für Tiernahrung expandiert.

### Aktuelle Entwicklung

Der Umsatz im Geschäftsjahr 2023 lag mit 7,6 Mrd. EUR auf Vorjahresniveau. Der durchschnittliche Bestellwert stieg auf 65 EUR (Q4 2022: 63,7 EUR). Das EBITDA sank auf 448 Mio. EUR mit einer Marge von 5,9% (2022: 477 Mio. EUR; 6,3% Marge). Da die Investitionen aber insgesamt sanken, wurde ein positiver freier Cashflow von 78 Mio. EUR erwirtschaftet. Im vergangenen Jahr wurden mehr als 1 Mrd. Mahlzeiten an Kunden in 18 Ländern ausgeliefert. Für 2024 plant HelloFresh ein Umsatzwachstum zwischen 2 und 8%. Das EBITDA wird leichter erwartet als 2023, zwischen 350–400 Mio. EUR. Bei Fertiggerichten werden die Produktionskapazitäten weiter ausgebaut und auch die Marketingausgaben werden auf anhaltend hohem Niveau erwartet. Der Umsatz im Ready-to-eat-Segment lag 2023 bei 1,4 Mrd. EUR. Momentan wird der Markteintritt in weitere europäische Länder vorbereitet. Im Kochboxen-Bereich muss für das Jahr 2024 insbesondere in den USA mit einem hohen einstelligen Rückgang gerechnet werden.

### HelloFresh SE



Stand: 15.03.2024

## 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)

### Kapitalisierung

**Grundkapital** € 179.100.000,00

**Aktieneinteilung** 179.100.000 Stückaktien

### Organe

#### Vorstand

Dr. Burkhard Lohr (Vors.),

Dr. Christian H. Meyer (CFO),

Dr. Carin-Martina Tröltzsch,

Christina Daske

#### Aufsichtsrat

Dr. Andreas Kreimeyer (Vors.),

Ralf Becker (1. stellv. Vors.),

Thomas Kölbl (2. stellv. Vors.),

Prof. Dr. Elke Eller, u. a.

### Aktionärsstruktur

#### Aktionäre

Rossmann Beteiligungs GmbH, 4,19%,

Rest Streubesitz

**Beteiligungshöhe** ./.

### Kursentwicklung

**Hoch** € 23,01 / **Tief** € 12,33

**Zeitraum** 01.01.2023 – 15.03.2024

**Kurs** € 13,23 (Stand: 15.03.2024)

### Unternehmensgegenstand

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

### Aktuelle Entwicklung

Mitte März 2024 legte K+S Zahlen für das Geschäftsjahr 2023 vor. Der Umsatz lag bei 3,87 Mrd. Euro (2022: 5,67 Mrd. Euro). Das EBITDA sank auf 712 Mio. Euro (2022: 2,4 Mrd. Euro; bestes EBITDA der Unternehmensgeschichte). Der (bereinigte) Free Cashflow erreichte 331 Mio. Euro (2022: 932 Mio. Euro). Durch eine Dividende von 70 Eurocent sollen die Aktionäre am Geschäftserfolg partizipieren (Ausschüttungsquote ca. 40%). Nach zwei extremen Jahren erwartet das Unternehmen 2024 eine Normalisierung. Der Vorstand ist zuversichtlich für das gut gestartete Geschäftsjahr. K+S prognostiziert ein EBITDA von 500-650 Mio. Euro und mindestens einen ausgeglichenen bereinigten freien Cashflow. Der Vorstand erwartet insgesamt hohe Investitionen von rund 550 Mio. Euro. Diese entfallen vor allem auf die strategischen Projekte an der Werra und in Kanada. Am oberen Ende der Bandbreite wird eine Absatzmenge von 7,6 Mio. Tonnen im Segment Landwirtschaft angenommen, am unteren Ende eine Absatzmenge von 7,3 Mio. unterstellt. Entscheidend wird der Verlauf der Frühjahrssaison insbesondere in Brasilien. Momentan gewichtet der Markt das unbefriedigende Preisniveau für Kaliprodukte deutlich stärker als die hohe Substanz des netto unverschuldeten Unternehmens.



## Lotto24 AG

### Einstufung des Investments

sicherheitsorientiert

### Notierung

**WKN** LTT 247 (Namens-Stammaktien)

**ISIN** DE 000 LTT 247 0 (Namens-Stammaktien)

**Marktsegment** Freiverkehr Hamburg

### Kapitalisierung

**Grundkapital** € 1.610.326,00

**Aktieneinteilung** 1.610.326 Stückaktien

### Organe

#### Vorstand

Andrea Behrendt (CFO),

Carsten Muth

#### Aufsichtsrat

Jens Schumann (Vors.),

Dr. Otto Lose (stellv. Vors.),

Thorsten H. Hehl, u. a.

### Aktionärsstruktur

#### Aktionäre

ZEAL Network SE, 95,45 %,

Rest Streubesitz

**Beteiligungshöhe** 1,15 %

### Kursentwicklung

**Hoch** € 466,00 / **Tief** € 354,00

**Zeitraum** 01.01.2022 – 12.04.2024

**Kurs** € 456,00 (Stand: 12.04.2024)

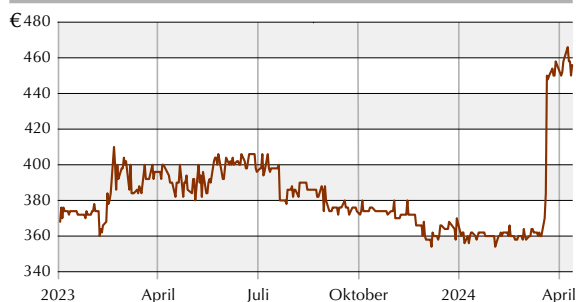
### Unternehmensgegenstand

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

### Aktuelle Entwicklung

Im Jahr 2019 wurde die Lotto24 AG mehrheitlich von der ZEAL Network SE übernommen. Nach Abschluss des Delisting-Erwerbsangebots zu 380,97 EUR je Lotto24-Aktie im September 2021 stieg der ZEAL-Anteil auf 94,86 %. Es fehlten nur noch knapp 2.300 Aktien zum Erreichen der 95 %-Squeeze-out-Schwelle. Am 20. März 2024 teilte die Großaktionärin ZEAL Network mit, dass sie ihren Anteil über unwiderrufliche Kaufverträge um 0,59 % auf 95,45 % erhöht hat und nach Vollzug unmittelbar einen Squeeze-out bei Lotto24 anstreben wird. Am 27. März 2024 informierte Lotto24, dass ZEAL Network dieses Verlangen nun übermittelt hat. Die Höhe der Barabfindung wurde noch nicht festgelegt. Im HGB-Jahresabschluss der Konzern-Mutter ZEAL Network wird ein Jahresergebnis 2023 für Lotto24 in Höhe von 21,9 Mio. Euro ausgewiesen (2022: 16,9 Mio. Euro).

### Lotto24 AG



Stand: 12.04.2024



## 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** 20.342.486 Stückaktien

### Organe

#### Vorstand

Olaf Heinrich (CEO),

Jasper Eenhorst (CFO),

Theresa Holler (COO),

Dirk Brüse,

Lode Fastré

#### Aufsichtsrat

Dr. Björn Söder (Vors.),

Frank Köhler (stellv. Vors.),

Henriette Peucker,

Jérôme Cochet,

Jaska de Bakker

### Aktionärsstruktur

#### Aktionäre

Galencia 7,9%,

M. Köhler, 7,3%,

Rest Streubesitz

#### Beteiligungshöhe ./.

### Kursentwicklung

**Hoch** € 149,70 / **Tief** € 46,63

**Zeitraum** 01.01.2023 – 15.03.2024

**Kurs** € 141,00 (Stand: 15.03.2024)

### Unternehmensgegenstand

Redcare Pharmacy (ehemalige Shop Apotheke Europe) N. V. ist mit knapp 11 Millionen aktiven Kunden eine der führenden Online-Apotheken in Europa und die Nr. 1 in Deutschland. Auf die DACH-Region entfallen etwa 80% des Umsatzes. Strukturell setzt sich der Trend zum Online-Verkauf kontinuierlich fort. Die Anzahl der Offline-Apotheken in Deutschland ist weiter rückläufig. Zum 31.12.2023 waren es 17.559 Apotheken, mehr als 500 weniger zum Vorjahr. Der Hauptsitz ist im niederländischen Logistik-Zentrum Sevenum bei Venlo.

### Aktuelle Entwicklung

2023 war ein Rekordjahr für Redcare Pharmacy. Der Konzernumsatz lag mit 1,8 Mrd. EUR 49% über Vorjahresniveau, der Non-Rx-Umsatz bei 1,3 Mrd. EUR, plus 25% gegenüber Vorjahr. Die bereinigte EBITDA-Marge für das Gesamtjahr 2023 betrug 3% – ein Plus von 3,7% im Vergleich zu 2022 mit signifikanten Verbesserungen in den beiden Segmenten DACH und International. Hierbei erzielte die Redcare Pharmacy im Geschäftsjahr 2023 in allen sieben Ländern seines Geschäftsbetriebes (DACH und F, B, I, NL) ein zweistelliges Umsatzwachstum und gewann dabei Marktanteile hinzu. In der DACH-Region ist der Online-Händler bereits jetzt (auf EBITDA-Ebene) profitabel. Ein Meilenstein war der Abschluss einer strategischen Partnerschaft mit dem Schweizer Gesundheitsdienstleister Galenica. Die Geschäftstätigkeiten der shop-apotheke.ch und der Spezialapotheke Mediservice AG wurden in einem Joint Venture gebündelt (Redcare Pharmacy hält 51%). Im Zuge der Transaktion ist Galenica mit ca. 8% an Redcare Pharmacy beteiligt. Seit Januar 2024 sind Ärzte verpflichtet, das E-Rezept zu nutzen, wenn sie verschreibungspflichtige Arzneimittel verordnen (via KV-Karte, Gematik App, Printout mit QR-Code). Im 2. Quartal 2024 soll zudem eine Smartphone-Lösung möglich sein.

### Redcare Pharmacy N.V.



Stand: 15.03.2024

## 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)

#### Aufsichtsrat

Prof. Dr. Marcus Englert (Vors.),

Prof. Dr. Joachim Schindler (stellv. Vors.),

Norbert Lang

### Aktionärsstruktur

#### Aktionäre

Global Founders GmbH, 82,4%,

Rest Streubesitz

**Beteiligungshöhe** 0,51 %

### Kursentwicklung

**Hoch** € 24,20 / **Tief** € 15,80

**Zeitraum** 01.01.2023 – 15.03.2024

**Kurs** € 16,20 (Stand: 15.03.2024)

### Unternehmensgegenstand

Die Rocket Internet SE ist ein deutscher Internetinkubator, der Beteiligungen an mehreren hundert Internet-Startups hält. Dabei setzt Rocket Internet häufig auf Neugründungen von Unternehmen, die bereits ein internationales Vorbild aufweisen können. Das bilanzielle Eigenkapital zum 31.12.2022 betrug 2,96 Mrd. Euro (ca. 36 Euro je Aktie). Der Bilanzgewinn 2022 von 316 Mio. Euro wurde fast vollständig ausgeschüttet (Dividende: 3,87 Euro je Aktie). Wesentliche Aktiva des Konzernabschlusses 2022 sind (Buchwerte): Anteile an assoziierten Unternehmen 478 Mio. Euro, langfristige finanzielle Vermögenswerte 1.719 Mio. Euro, kurzfristige finanzielle Vermögenswerte 649 Mio. Euro sowie Kasse 183 Mio. Euro. Darin u.a. enthalten sind Sumup 324 Mio. Euro, Loka 299 Mio. Euro, Personio 296 Mio. Euro, weitere nicht notierte Beteiligungen ca. 680 Mio. Euro, ausgereichte Hochzinsdarlehen ca. 500 Mio. Euro sowie börsennotierte Beteiligungen 416 Mio. Euro.

### Aktuelle Entwicklung

Mit Traveloka besitzt Rocket Internet mehr als 20 % am Marktführer für Onlinereisen in Südostasien, der ein IPO vorbereiten soll. Das auf Personal-Software spezialisierte Unternehmen Personio, an der Rocket Internet mit knapp 5 % beteiligt ist, wurde in der letzten Finanzierungsrunde mit 8,5 Mrd. US-Dollar bewertet. Ebenfalls besteht eine Beteiligung von rund 4 % (Stand: Juni 2023) am bekannten Finanz-Start-up SumUp, die in der letzten Finanzierungsrunde im Dezember 2023 fast 300 Mio. Euro einsammelte. Laut Aussagen auf der Hauptversammlung 2023 dürften die ausgereichten Hochzinsdarlehen inklusive Zinsen in den Jahren 2023 und 2024 vollständig zurückgezahlt werden.

### Rocket Internet SE



Stand: 15.03.2024

## 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)

### Kapitalisierung

**Grundkapital** € 120.000.000

**Aktieneinteilung** 30.000.000 Stückaktien

### Organe

#### Vorstand

Dr. Michael Heckmeier (CEO),

Claudia Schmitt (CFO)

#### Aufsichtsrat

Dr. Tobias Ohler (Vors.),

Michael Hankel,

Sieglinde Feist u. a.

### Aktionärsstruktur

#### Aktionäre

Wacker Chemie AG, 30,8%,

Global Wafers Co., 13,7%,

Rest Streubesitz

**Beteiligungshöhe** ./.

### Kursentwicklung

**Hoch** € 92,75 / **Tief** € 59,40

**Zeitraum** 01.01.2023 – 15.03.2024

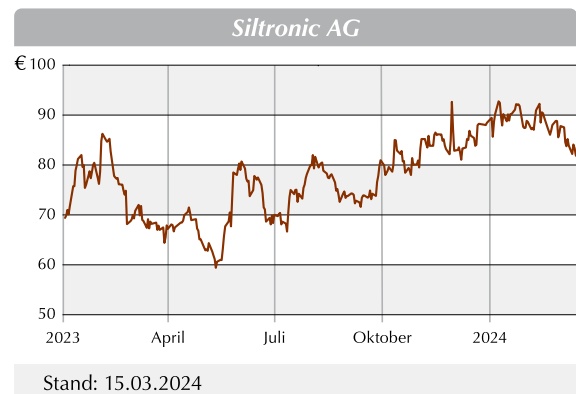
**Kurs** € 81,65 (Stand: 15.03.2024)

### 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 rd. 4.100 Mitarbeiter in 10 Ländern und ist seit 2015 im Prime Standard der Deutschen Börse gelistet. Wacker Chemie begann 1953 mit der Entwicklung von Reinsilizium. Daraus formte sich das Tochterunternehmen Siltronic. Nach dem Börsengang hielt Wacker Chemie zunächst noch den Mehrheitsanteil an Siltronic, trennte sich dann 2017 von einem größeren Aktienpaket. Wacker Chemie hält seither eine Minderheitsposition von 30,8 %.

### Aktuelle Entwicklung

Siltronic erzielte im Geschäftsjahr 2023 einen Umsatz von 1,5 Mrd. Euro (2022: 1,8 Mrd. Euro) und ein EBITDA von 433 Mio. Euro (2022: 622 Mio. Euro). Die EBITDA-Marge sank auf 28,7 % (2022: 34,4 %). Das Ergebnis je Aktie lag bei 6,15 Euro (2022: 13,02 Euro). Der Dividendenvorschlag liegt bei 1,20 Euro je Aktie und damit bei einer Ausschüttungsquote von ca. 20%. Der Ausblick für 2024 ist weiterhin bestimmt von Nachfrageschwäche, vor allem im 1. Halbjahr. Der Umsatz wird wie im Vorjahr erwartet, ebenso die EBITDA-Marge vor Ramp-up-Kosten. Diese betreffen die Inbetriebnahme der neuen 300mm-Fabrik in Singapur. Deren Kosten können die Marge um bis zu 3 % beeinträchtigen. Demgegenüber bekräftigte der Vorstand die im November 2023 veröffentlichten Mittelfristziele bis zum Jahr 2028. Demnach soll der Umsatz auf mehr als 2,2 Mrd. Euro steigen und sich die EBITDA-Marge auf 30 % verbessern. Im Januar 2024 trennte sich Global Wafers mittelbar über eine Umtauschanleihe potenziell von einer 10,3%-Beteiligung.



## Weleda AG

### Einstufung des Investments

**sicherheitsorientiert**

### Notierung

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

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

**Notierung** OTC-Plattformen der Berner Kantonalbank, Zürcher Kantonalbank sowie 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 (Handel bei Lienhardt & Partner, sehr restriktive Vinkulierungspraxis)

19.000 Namenpartizipationsscheine zu CHF 500,00 (ohne Stimmrecht)

### Organe

#### Geschäftsführung

Tina Müller (CEO), Raphael Savalle (CFO), Alois Mayer (COO)

#### Verwaltungsrat

Thomas Jorberg (Präsident), Dr. Andreas Jäschke (Vizepräsident), u. a.

### Beteiligung

**Beteiligungshöhe** 8,22 % (der Namen-Partizipationsscheine)

### Kursentwicklung

**Kurs** CHF 3.675,00 / Geldkurs PS (Stand: 15.03.2024)

CHF 3.725,00 / Briefkurs PS (Stand: 15.03.2024)

### 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.

### Aktuelle Entwicklung

Zum Oktober 2023 wechselte Ex-Douglas-Chefin Tina Müller als CEO zu Weleda. Im Mitte Dezember publizierten Aktionärsbrief rechnet die Unternehmensführung für das Geschäftsjahr 2023 mit einem Umsatzwachstum von 5 % auf 434 Mio. Euro und einer Rückkehr in die Gewinnzone. Im Arzneimittelbereich werden bei stabilen Umsätzen weiterhin Verluste erwartet. Im Segment Gesichtspflege, einem Wachstumstreiber bei Weleda, wurde das Sortiment um neue Produkte wie Tages- und Nachtcremes sowie Anti-Aging-Produkte (Seren, Masken) erweitert. Nach der Schweiz startete Weleda Anfang Februar 2024 auch in Deutschland mit einem eigenen Online-Shop.

### Aktionäre

Die Allgemeine Anthroposophische Gesellschaft (AAG) und Klinik Arlesheim halten zusammen 33.5 % des Kapitals und 76.5 % 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).

## ZEAL Network SE

### Einstufung des Investments

chancenorientiert

### Notierung

WKN ZEA L24

ISIN DE 000 ZEA L24 1

Marktsegment: Regulierter Markt Frankfurt (Prime Standard)

### Kapitalisierung

Grundkapital € 22.396.070,00

Aktieneinteilung 22.396.070 Stückaktien

### Organe

#### Vorstand

Dr. Helmut Becker (CEO),

Sebastian Bielski (CFO),

Paul Dingwitz (CTO)

#### Aufsichtsrat

Peter Steiner (Vors.),

Oliver Jaster (stellv. Vors.),

Thorsten H. Hehl,

Jens Schumann,

Frank Strauß,

Kenneth Chan

### Aktionärsstruktur

#### Aktionäre

Günther-Gruppe, 35,17%,

Working Capital Management, 20,15%,

Marc Peters, 4,46%,

Jens Schumann, 3,58%,

Rest Streubesitz

Beteiligungshöhe 0,54%

### Kursentwicklung

Hoch € 39,00 / Tief € 28,00

Zeitraum 01.01.2023 – 15.03.2024

Kurs € 29,35 (Stand: 15.03.2024)

### Unternehmensgegenstand

Die ZEAL Network SE ist der führende deutsche Anbieter staatlicher Lotterienprodukte im Internet (lotto24.de, tipp24.com). Die ZEAL-Tochter Lotto24 AG vermittelt Spielscheine von Kunden an die staatlichen Landeslotteriegesellschaften sowie die Deutsche Fernsehlotterie und erhält dafür eine Vermittlungsprovision. ZEAL wurde im Jahr 1999 als Tipp24 gegründet und ging 2005 an die Börse. Nach dem Verbot des Vermittlungsgeschäfts 2009 wurde das Geschäftsmodell hin zum sogenannten „Zweitlotteriegeschäft“ ausgerichtet und der Firmensitz aus regulatorischen Gründen nach London verlegt. 2019 übernahm ZEAL mehrheitlich die Lotto24, überführte das Zweitlotteriegeschäft wieder in das deutsche Vermittlungsgeschäft und verlegte den Firmensitz zurück nach Deutschland.

### Aktuelle Entwicklung

ZEAL erreichte im Geschäftsjahr 2023 ein Fünfjahreshoch beim Ergebnis, das Kerngeschäft Lotto wuchs zweistellig: der Umsatz stieg auf 116,1 Mio. Euro (2022: 105,2 Mio. Euro) und das EBITDA auf 32,9 Mio. Euro (2022: 31,7 Mio. Euro). Das Transaktionsvolumen stieg auf 843,3 Mio. Euro. Der Marktanteil bei Online-Lotterien legte auf 41,4% (2022: 41,0%) zu. Die Akquisitionskosten je registriertem Neukunden („Cost Per Lead“, CPL) erhöhten sich aufgrund ausgeweiteter Marketingmaßnahmen auf 45,52 Euro (2022: 35,97 Euro). 2023 konnten 597 Tausend registrierte Neukunden gewonnen werden (2022: 703 Tsd.). Zusätzlich wurde im 2. Halbjahr 2023 das neue Geschäftsfeld Online-Games (virtuelle Automaten-spiele) eingeführt, dabei erste Erfolge mit einem Umsatz von 3 Mio. Euro und einem Transaktionsvolumen von 41,6 Mio. Euro erzielt. Der Hauptversammlung wird eine Dividende von 1,10 Euro je Aktie vorgeschlagen (2022: 1,00 + 2,60 Euro je Aktie).

### ZEAL Network SE



Stand: 15.03.2024



Scherzer & Co.

# Jahresabschluss zum 31.12.2023

<i>Bilanz</i>	54
<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>	56
<i>Anhang</i>	58
<i>Angaben zur Gesellschaft und Erläuterungen zu Bestandteilen der Form, insbesondere der Gliederung des Jahresabschlusses</i>	58
<i>Angaben zur Bewertung und Bilanzierung</i>	58
<i>Angaben und Erläuterungen zu einzelnen Posten</i>	60
<i>Anlagenspiegel</i>	62
<i>Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung</i>	65
<i>Sonstige Angaben</i>	66
<i>Bestätigungsvermerk</i>	70





<b>Passiva</b>	Euro	<b>Geschäftsjahr</b> Euro	<b>Vorjahr</b> Euro
<b>A. Eigenkapital</b>			
I. Gezeichnetes Kapital	29.940.000,00		29.940.000,00
eigene Anteile	39.364,00-		0,00
		29.900.636,00	
II. Kapitalrücklage		8.772.855,79	8.772.855,79
III. Gewinnrücklagen			
1. gesetzliche Rücklagen	80.166,89		80.166,89
2. andere Gewinnrücklagen	36.804.944,79		36.856.933,50
		36.885.111,68	36.937.100,39
IV. Bilanzverlust		1.616.826,24-	791.711,09-
– davon Verlustvortrag Euro -791.711,09 (Euro 0,00)			
<b>B. Rückstellungen</b>			
1. Steuerrückstellungen	34.733,00		34.733,00
2. sonstige Rückstellungen	4.910.297,00		4.342.307,00
		4.945.030,00	4.377.040,00
<b>C. Verbindlichkeiten</b>			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	9.337.544,68		21.393.152,91
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 3.837.544,68 (Euro 12.893.152,91)			
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	149.918,67		28.627,33
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 149.918,67 (Euro 28.627,33)			
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	699,62		0,00
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 699,62 (Euro 0,00)			
4. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1.778,72		2.053,66
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 1.778,72 (Euro 2.053,66)			
5. sonstige Verbindlichkeiten	23.218,51		21.358,46
– davon aus Steuern		9.513.160,20	21.445.192,36
Euro 21.796,08 (Euro 19.998,09)			
– davon im Rahmen der sozialen Sicherheit			
Euro 1.422,43 (Euro 1.360,37)			
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 23.218,51 (Euro 21.358,46)			
		<b>88.399.967,43</b>	<b>100.680.477,45</b>

# Gewinn- und Verlustrechnung

vom 1. Januar 2023 bis 31. Dezember 2023  
Scherzer & Co. AG, Köln

	Euro	<i>Geschäftsjahr</i> Euro	<i>Vorjahr</i> Euro
1. Umsatzerlöse		20.667,23	12.998,20
2. Erträge aus Finanzinstrumenten		8.243.476,84	19.418.389,85
3. Aufwendungen aus Finanzinstrumenten		4.394.412,68-	5.173.435,53-
4. sonstige betriebliche Erträge		2.604.403,41	606.026,02
5. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	762.262,81-		550.666,23-
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	61.658,09-		56.457,86-
		823.920,90-	607.124,09-
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		21.269,65-	22.629,41-
7. sonstige betriebliche Aufwendungen		721.816,31-	864.709,63-
8. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		4.361.087,16	2.195.063,31
9. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		111.004,94	137.583,85
10. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		9.813.305,33-	16.069.528,24-
11. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		375.307,93-	257.860,75-
12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		15.721,93-	166.484,67-
<b>13. Ergebnis nach Steuern</b>		<b>825.115,15-</b>	<b>791.711,09-</b>
<b>14. Jahresfehlbetrag</b>		<b>825.115,15-</b>	<b>791.711,09-</b>
15. Verlustvortrag aus dem Vorjahr		791.711,09-	0,00
<b>16. Bilanzverlust</b>		<b>1.616.826,24-</b>	<b>791.711,09-</b>



Scherzer & Co.



# Anhang

zum 31. Dezember 2023

## **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 Abschrei-

bungen 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 per 31.12.2023 erfolgte zu Anschaffungskosten.

Des Weiteren wird unter den verbundenen Unternehmen die Beteiligung an der RENAISSANCE Management & Consulting GmbH, Köln ausgewiesen. Die Bewertung am Bilanzstichtag per 31.12.2023 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, auf insgesamt 85,64 % aufgestockt und ist auf Dauer angelegt. Die Bewertung am Bilanzstichtag per 31.12.2023 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 31.12.2023 erfolgte zu Anschaffungskosten.

Des Weiteren wird unter den Finanzanlagen die Beteiligung an der EoT Labs GmbH, ehemals Peaq Technology GmbH, Berlin ausgewiesen. Die Bewertung am Bilanzstichtag per 31.12.2023 erfolgte gemäß § 253 Abs. 3 HGB zum beizulegenden Wert.

Ferner wird unter den sonstigen Ausleihungen eine auf CHF lautende Forderung aus Aktionärsdarlehen ausgewiesen. Im Geschäftsjahr erfolgte die Rückzahlung von 90 % des noch ausstehenden Darlehens. Aufgrund von Währungseffekten übersteigt der Rückzahlungsbetrag die historischen Anschaffungskosten des Darlehens. Daher wurde die noch offene Forderung mit 1 Euro (Erinnerungswert) bilanziert.

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 an die finanzierenden Kreditinstitute verpfändet.

Die Forderungen gegen Unternehmen mit Beteiligungsverhältnis enthalten solche, die gleichzeitig sonstige Vermögensgegenstände sind, in Höhe von 4.183,83 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) beträgt 29.940.000,00 Euro. Es ist eingeteilt in 29.940.000 Stückaktien.

### 3.2.2 Eigene Anteile

Der Vorstand hat im Geschäftsjahr mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, von der auf der ordentlichen Hauptversammlung vom 27. Mai 2021 beschlossenen Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG Gebrauch zu machen und im Zeitraum vom 16. Oktober 2023 bis längstens zum 29. März 2024 bis zu 500.000 Aktien im Gegenwert von bis zu 1 Mio. Euro zu erwerben.

Die auf diesem Wege erworbenen eigenen Aktien der Gesellschaft sollen für die nach der Ermächtigung durch die Hauptversammlung vom 27. Mai 2021 zulässigen Zwecke verwendet werden.

Die Gesellschaft hält zum Bilanzstichtag 39.364 eigene Aktien zu durchschnittlichen Anschaffungskosten von 2,32 Euro. Dies entspricht 0,13 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 2022	36.856.933,50 Euro
- Verrechnung aus Aktienrückkauf	- 51.988,71 Euro
<b>Andere Gewinnrücklagen zum 31. Dezember 2023</b>	<b>36.804.944,79 Euro</b>

### 3.2.4 Bilanzverlust

Der Bilanzverlust entwickelte sich wie folgt:

Bilanzverlust zum 31. Dezember 2022	- 791.711,09 Euro
- Jahresfehlbetrag 2023	- 825.115,15 Euro
<b>Bilanzverlust zum 31. Dezember 2023</b>	<b>- 1.616.826,24 Euro</b>

# Anlagenpiegel

Entwicklung des Anlagevermögens zum 31. Dezember 2023  
Scherzer & Co. AG, Köln

## Anschaffungskosten

	01.01.2023	Umbuchungen	Zugänge	Abgänge	31.12.2023	
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	
<b>I. Sachanlagen</b>						
andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	183.600,38		6.967,65	0,00	190.568,03	
<b>Summe Sachanlagen</b>	<b>183.600,38</b>	<b>0,00</b>	<b>6.967,65</b>	<b>0,00</b>	<b>190.568,03</b>	
<b>II. Finanzanlagen</b>						
1. Verbundene Unternehmen	3.223.106,81		23.110,81		3.246.217,62	
2. Beteiligungen	4.036.020,98				4.036.020,98	
3. Wertpapiere des Anlagevermögens	37.773.496,81		2.618.403,29	10.991.717,07	29.400.183,03	
4. sonstige Ausleihungen	466.384,51			466.383,51	1,00	
<b>Summe Finanzanlagen</b>	<b>45.499.009,11</b>	<b>0,00</b>	<b>2.641.514,10</b>	<b>11.458.100,58</b>	<b>36.682.422,63</b>	
<b>Anlagevermögen insgesamt</b>	<b>45.682.609,49</b>	<b>0,00</b>	<b>2.648.481,75</b>	<b>11.458.100,58</b>	<b>36.872.990,66</b>	



Zuschreibungen / Aufgelaufene Abschreibungen

Buchwerte

	01.01.2023	Änderungen iZm Umbuchungen oder Zugängen	Änderungen iZm Abgängen	Abschreibungen im Geschäftsjahr	Zuschreibungen im Geschäftsjahr	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2022
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
	112.741,38			21.269,65		134.011,03	56.557,00	70.859,00
	<b>112.741,38</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>21.269,65</b>	<b>0,00</b>	<b>134.011,03</b>	<b>56.557,00</b>	<b>70.859,00</b>
	279.116,94			14.385,00		293.501,94	2.952.715,68	2.943.989,87
	750.000,00			255.378,67		1.005.378,67	3.030.642,31	3.286.020,98
	5.541.834,11		-1.301.636,00	2.492.449,54	199.124,02	6.533.523,63	22.866.659,40	32.231.662,70
	0,00					0,00	1,00	466.384,51
	<b>6.570.951,05</b>	<b>0,00</b>	<b>-1.301.636,00</b>	<b>2.762.213,21</b>	<b>199.124,02</b>	<b>7.832.404,24</b>	<b>28.850.018,39</b>	<b>38.928.058,06</b>
	<b>6.683.692,43</b>	<b>0,00</b>	<b>-1.301.636,00</b>	<b>2.783.482,86</b>	<b>199.124,02</b>	<b>7.966.415,27</b>	<b>28.906.575,39</b>	<b>38.998.917,06</b>

### 3.3 Sonstige Rückstellungen

Es handelt sich um Rückstellungen für Prämienaufwand aus Stillhalterpositionen (4.704 TEUR), Rückstellungen für Aufsichtsratsvergütungen (66 TEUR), Rückstellungen für Tantieme der Mitarbeiter (42 TEUR), für Kosten des Jahresabschlusses/der Steuererklärungen (10 TEUR), Urlaubsrückstellungen (44 TEUR), gerichtliche Verfahrenskosten (15 TEUR), ausstehende Eingangsrechnungen (15 TEUR), Rückstellungen für Depotgebühren (7 TEUR) sowie für Archivierungsaufwand (7 TEUR).

### 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	3.837.544,68	5.500.000,00	0,00	9.337.544,68	9.337.544,68
aus Lieferungen und Leistungen	149.918,67	0,00	0,00	149.918,67	0,00
gegenüber verbundenen Unternehmen	699,62	0,00	0,00	699,62	0,00
gegenüber Unternehmen mit Beteiligungsverhältnis	1.778,72	0,00	0,00	1.778,72	0,00
sonstige	23.218,51	0,00	0,00	23.218,51	0,00
<b>Summe</b>	<b>4.013.160,20</b>	<b>5.500.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>9.513.160,20</b>	<b>9.337.544,68</b>

Die Verbindlichkeiten des Vorjahres hatten in Höhe von 12.945 TEUR eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr und in Höhe von 8.500 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 560 TEUR inklusive Umsatzsteuer. Der Ausweis beinhaltet insbesondere 261 TEUR für Büromiete und 54 TEUR für Beratung, 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 (8.243 TEUR) setzten sich wie folgt zusammen:

Gewinne in Höhe von 4.934 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Anlagevermögens, Gewinne in Höhe von 2.735 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens sowie Gewinne aus Stillhaltergeschäften in Höhe von 574 TEUR.

Die Aufwendungen aus Finanzinstrumenten (4.394 TEUR) setzten sich wie folgt zusammen:

Verluste von 247 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Finanzanlagevermögens, Verluste von 1.231 TEUR aus Verkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens sowie Verluste aus Stillhaltergeschäften in Höhe von 2.916 TEUR.

Die sonstigen betrieblichen Erträge (2.604 TEUR) setzten sich wie folgt zusammen:

Erträge aus Zuschreibungen gem. § 253 Abs. 5 HGB des Finanzanlagevermögens (199 TEUR), Erträge aus Zuschreibungen gem. § 253 Abs. 5 HGB von Wertpapieren des Umlaufvermögens (2.361 TEUR), Erträge aus Währungsumrechnung (42 TEUR) sowie sonstige Erträge (2 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 2.762 TEUR (Vj.: 3.450 TEUR) für außerplanmäßige Abschreibungen auf Finanzanlagen ausgewiesen. Nach unserer Einschätzung sind Wertminderungen in Höhe von 2.762 TEUR (Vj.: 3.450 TEUR) voraussichtlich nicht von Dauer.

### **4.3 Erträge und Aufwendungen aus der Währungsumrechnung**

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten solche aus Währungsumrechnung in Höhe von 42.178,81 Euro (Vj.: 18.694,94 Euro). Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten solche aus Währungsumrechnung in Höhe von 16.337,86 Euro (Vj.: 93.634,38 Euro).

### **4.4 Steueraufwand**

Unter den Steuern vom Einkommen und Ertrag wird nach Saldierung von Steueraufwendungen mit Steuererträgen insgesamt ein Steueraufwand von 16 TEUR ausgewiesen. Dieser setzt sich zusammen aus Steuererstattungen für Vorjahre in Höhe von 1 TEUR und dem Steueraufwand für

das laufende Geschäftsjahr von 17 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 (16 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 564.268,50 Euro.

#### **Aufsichtsrat**

**Dr. Stephan Göckeler**, Rechtsanwalt, Bonn (Vorsitzender),

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

**Rolf Hauschildt**, Investor, Düsseldorf,

**Joachim Schmitt**, Investor, Mainz.

#### **Herr Dr. Göckeler ist außerdem**

· Mitglied des Aufsichtsrats der burgbad AG, Schmallenberg

#### **Herr Dr. Rüttgers ist außerdem**

· Mitglied des Beirats der Silvius Dornier Holding GmbH, München

#### **Herr Hauschildt ist außerdem**

· Vorsitzender des Aufsichtsrats der Germania-EPE AG, Gronau

· Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Solventis AG, Mainz

· Mitglied des Aufsichtsrats der Allerthal-Werke AG, Köln

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 31.12.2022 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 181 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2022 beträgt 7 TEUR. Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2023 liegt noch nicht vor.

### **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 31.12.2022 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 370 TEUR aus, der Jahresfehlbetrag für das Geschäftsjahr 2022 beträgt 2 TEUR. Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2023 liegt noch nicht vor.

### **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. 49,99%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2022 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 8.166 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2022 beträgt 474 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2023 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 31.12.2022 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 26.950 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2022 beträgt 943 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2023 liegt noch nicht vor.

### **Horus AG, Köln**

Dieser Anteil wird in der Bilanz unter den verbundenen Unternehmen ausgewiesen. Der Anteilsbesitz umfasst 2.278.065 von 2.660.000 Aktien bzw. 85,64%. Der geprüfte Jahresabschluss zum 31.12.2022 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 4.866 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2022 beträgt 273 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2023 liegt noch nicht vor.

### **Smart Equity AG, Köln**

Der Anteilsbesitz umfasst 122.073 von 275.000 Aktien bzw. 44,39%. Der Jahresabschluss zum 31.12.2022 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 1.791 TEUR aus, der Jahresfehlbetrag für das Geschäftsjahr 2022 beträgt 1.900 TEUR. Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2023 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 31.12.2022 weist ein buchmäßiges Eigenkapital von 1.360 TEUR aus, der Jahresüberschuss für das Geschäftsjahr 2022 beträgt 956 TEUR. Der geprüfte Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2023 liegt noch nicht vor.

**Arcandor AG i.l. / 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. Zu dem Investmentvermögen werden sogenannte I- und R-Fondsanteile ausgegeben, die sich lediglich in Ihrer Gebührenstruktur unterscheiden. Das 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 (Stand: Investment Reporting per Ende 2023). Terminkontrakte, Optionen und/oder Swaps können zur Absicherung eingesetzt werden. Der Wert i.S.v. § 36 InvG der I-Anteile liegt zum Bilanzstichtag bei 5.428.411,00 Euro und übersteigt den Buchwert damit um 1.435.257,57 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	29.000,00 Euro
b) für Steuerberatungsleistungen	10.727,09 Euro
c) für sonstige Beratungsleistungen	1.080,00 Euro
<b>Summe</b>	<b>40.807,09 Euro</b>

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. 383 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 29. Februar 2024

**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 31.12.2023 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 01.01.2023 bis zum 31.12.2023 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 01.01.2023 bis zum 31.12.2023 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 31.12.2023 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 01.01.2023 bis zum 31.12.2023 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 – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen 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 – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft ver-

mittelt 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 Verstößen oder Unrichtigkeiten 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 – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches 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 29. Februar 2024

Formhals Revisions- und Treuhand GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft

Bastian Lehmkübler  
Wirtschaftsprüfer

# Notierung der Aktie

## Notierung

ISIN/WKN	DE 000 694 280 8/ 694 280
Reuters/Bloomberg	PZSG.DE (.F./D./BE./SG./MU./TG)/ PZS
Börsensegment	Freiverkehr
Transparenzlevel	Scale der Frankfurter Wertpapierbörse
Handelsplätze	XETRA, Frankfurt, Düsseldorf, Berlin, Stuttgart, München, Tradegate
Aktionärsstruktur	Mehrheit bei institutionellen Investoren, > 600 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.

*„Wenn Dir jemand erzählt,  
er hätte eine Möglichkeit für Dich  
viel Geld ohne jegliches Risiko zu verdienen,  
höre ihm nicht weiter zu!  
Folge diesem Ratschlag und Du wirst Dir  
eine Menge an Unglück ersparen.“*

**Charlie Munger (1924-2023),**  
amerikanischer Value Investor, Vice Chairman von Berkshire Hathaway



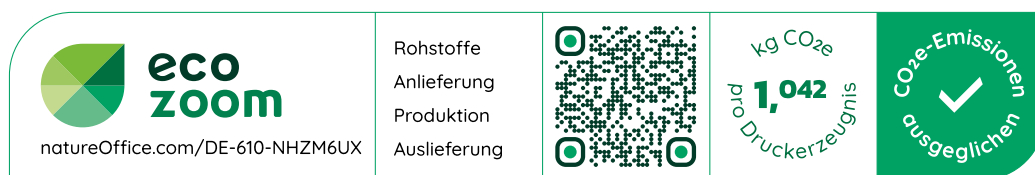
Scherzer & Co.



# 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 das Klimaschutzprojekt „Sauberes Trinkwasser für Schulen in Afrika“ ausgewählt. Dieses Zertifikat hat den Gold Standard. Mehr Informationen über dieses und weitere Projekte gibt es unter [www.natureoffice.de](http://www.natureoffice.de). Damit wird für die Produktion dieses Geschäftsberichtes 1,1 t CO<sub>2</sub> kompensiert. Ein guter Weg für eine ökologischere Zukunft.



## 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: Silvia Schneider

email: [info@scherzer-ag.de](mailto:info@scherzer-ag.de), Internet: [www.scherzer-ag.de](http://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, Bergisch Gladbach

Fotos: Umschlag / MNStudio via Adobe Stock · S. 5 / Albert Fertl / Moment via Getty Images ·

S. 6 / Comofoto via Adobe Stock · S. 10 / skiserge1 via iStock · S. 20 / Robert Schneider via Adobe Stock ·

S. 21-25 / clearwise AG · S. 26 / Aleksdem / iStock via Getty Images · S. 52 / Getty Images ·

S. 57 / Steve Smith / Tetra images via Getty Images · S. 75 / iStock

Druck: ICS, Bergisch Gladbach



Scherzer & Co.



