

Akt. Kurs (19.09.2022, 17:36, Xetra): 2,88 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **3,40 (3,80) EUR**

Branche: Beteiligungsgesellschaften
Land: Deutschland
ISIN: DE0006942808
Reuters: PZSG.DE
Bloomberg: PZS:GR

Kurzportrait

Die im Segment Scale der Deutschen Börse gelistete Scherzer & Co. AG ist eine Beteiligungsgesellschaft, die ihr Vermögen in börsengehandelte Aktien, Anleihen oder sonstige verbriefte Wertpapiere investiert. Ferner hält das Unternehmen größere Pakete an der Arcandor AG i.l. / i.L. (22,0%), der independent capital AG (22,5%), der Allerthal-Werke AG (27,2%), der RM Rheiner Management AG (49,99%), der Smart Equity AG (44,4%), der HORUS AG (84,4%), der RENAISSANCE Management & Consulting GmbH (100%) sowie der RM Rheiner Fondskonzept GmbH (100%), welche den Fonds Do-RM Special Situations Total Return I berät.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	3,34 €	2,88 €
Aktueller Kurs:	2,88 €	
Aktienzahl ges.:	29.940.000	
Streubesitz:	100,0%	
Marktkapitalis.:	86,2 Mio. €	

Anlagekriterien

Erstes Halbjahr 2022 trotz schwierigen Umfelds mit Gewinn ...

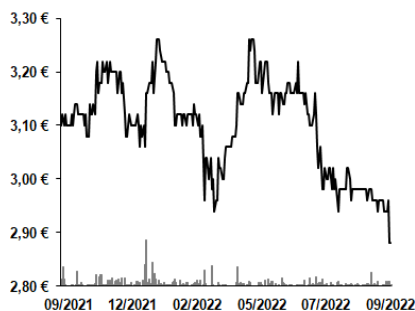
Obwohl sich das Kapitalmarktumfeld seit Ausbruch des Ukraine-Kriegs als sehr herausfordernd darstellte, konnte Scherzer die ersten sechs Monate des aktuellen Geschäftsjahres 2022 mit einem Gewinn abschließen. Dabei konnten die Kölner die saldierten Kursgewinne aus Veräußerungen von Wertpapieren sogar gegenüber dem Vorjahreswert von 5,73 Mio. Euro auf 7,35 Mio. Euro ausweiten. Die größten Anteile entfielen dabei auf Teilverkäufe bei K+S (4 Mio. Euro) und freenet (0,5 Mio. Euro) sowie die Andienung von 25 Prozent des Rocket-Internet-Bestands im Rahmen des Rückkaufangebots (1,4 Mio. Euro).

Beim Ergebnis aus Stillhaltergeschäften schlug sich die darin enthaltene, an die DAX-Entwicklung gekoppelte Portfolioabsicherung in den turbulenten Zeiten deutlich positiv nieder. So fiel hier nun saldiert ein kräftiger Gewinn von 3,64 Mio. Euro an, während im Vorjahr noch ein Minus von 0,79 Mio. Euro in den Büchern gestanden hatte. Aus Nachbesserungsrechten wurden Erträge in Höhe von 45 (Vj. 1) TEUR vereinnahmt. Auf dieser Basis kam es beim Ergebnis aus Finanzinstrumenten insgesamt zu mehr als einer Verdoppelung von 4,94 auf 11,03 Mio. Euro.

Die sonstigen betrieblichen Erträge blieben allerdings mit 0,40 (2,63) Mio. Euro deutlich unter dem Vorjahresniveau. Dies resultierte daraus, dass die Zuschreibungen auf Wertpapierbestände infolge der Börsenentwicklung mit 0,39 (2,62) Mio. Euro signifikant geringer ausfielen. Zudem schlug sich das ungünstige Kapitalmarktumfeld auch erheblich bei den stichtagsbedingten Abschreibungen auf Wertpapiere in einem massiven Anstieg von 1,59 auf 10,47 Mio. Euro nieder. Die vereinnahmten Dividendenerträge erhöhten sich hingegen auf 1,05 (0,86) Mio. Euro.

Im ersten Halbjahr 2021 hatte die Koppelung der Vorstandstantiemen an den stark gestiegenen Kurs der Scherzer-Aktie zur Bildung von Tantiemerückstellungen in Höhe von 1,81 Mio. Euro geführt. Im Berichtszeitraum fielen aufgrund der verhaltenen Kursentwicklung dagegen nur 0,10 Mio. Euro an. In der Folge sank der Personalaufwand deutlich auf 0,46 (2,15) Mio. Euro. Auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen konnten von 0,53 auf 0,47 Mio. Euro reduziert werden. Der Zinssaldo verbesserte sich ebenfalls leicht auf minus 0,03 (-0,07) Mio. Euro.

Bei einer merklich von 0,02 Mio. Euro auf 0,36 Mio. Euro erhöhten Steuerbelastung verblieb schließlich ein Periodenüberschuss von 0,69 (4,08) Mio. Euro entsprechend 0,02 (0,14) Euro je Aktie.



Kennzahlen

	2020	2021	2022e	2023e
Ges.-leist.	15,1	15,9	4,2	7,2
<i>bisher</i>	---	---	7,7	8,7
Erg. v. St.	12,6	11,7	2,0	4,5
<i>bisher</i>	---	---	5,1	5,4
Jahresüb.	12,6	11,6	1,9	4,4
<i>bisher</i>	---	---	5,1	5,4
Erg./Aktie	0,42	0,39	0,06	0,15
<i>bisher</i>	---	---	0,17	0,18
Dividende	0,05	0,05	0,00	0,05
<i>bisher</i>	---	---	0,05	---
Div.-Rend.	1,7%	1,7%	0,0%	1,7%
KGV	6,9	7,4	44,7	19,5

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Jens Nielsen

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 24

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

j.nielsen@gsc-research.de

... und erneut deutlicher NAV-Outperformance des DAX

Auch auf Ebene des unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft, aber ohne Nachbesserungsrechte und anfallende Steuern ermittelten inneren Werts (NAV – Net Asset Value) der Scherzer-Aktie hinterließ die Eintrübung des Kapitalmarktumfelds im ersten Halbjahr ihre Spuren. So schrumpfte dieser von 3,72 Euro per Jahresultimo 2021 auf 3,56 Euro zum 30. Juni 2022. Unter Berücksichtigung der Ende Mai gezahlten Dividende von 0,05 Euro je Anteilsschein fiel allerdings nur ein leichter Rückgang von 3,0 Prozent an. Demgegenüber musste das deutsche Leitbarometer DAX jedoch im gleichen Zeitraum ein sattes Minus von 19,5 Prozent verbuchen.

Neuigkeiten aus dem Portfolio

Im Zuge des Squeeze-out bei der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG war die Barabfindung im Jahr 2007 von der Hauptversammlung auf 38,26 Euro je Aktie festgesetzt worden. Im Rahmen des Spruchverfahrens hat das Landgericht München I als erste Instanz hier nun zwar gemäß Beschluss vom 22. Juni 2022 einen Unternehmenswert von 40,07 Euro je Aktie als angemessen erachtet, die von rund 300 Antragstellern gestellten Anträge auf Erhöhung der Barabfindung aber dennoch zurückgewiesen.

Begründet wurde die Entscheidung mit der sogenannten Bagatellgrenze: Die als angemessen erachtete Abfindung wäre um 4,73 Prozent höher als der seinerzeit festgesetzte Betrag ausgefallen. Bei einer derartigen Abweichung von weniger als 5 Prozent konnte das Gericht wegen des Prognosecharakters jeder Unternehmensbewertung jedoch noch keine Unangemessenheit der ursprünglichen Barabfindung feststellen. Gegen den Beschluss haben mehrere Antragsteller, darunter auch die Scherzer & Co. AG, Beschwerde eingelegt. Hierüber wird das Bayerische Oberlandesgericht in zweiter Instanz zu entscheiden haben.

Auf die MyHammer Holding AG waren wir in unserem Research vom 10. November 2021 ausführlich eingegangen. Hier hat die Hauptversammlung am 23. Juni 2022 die Verschmelzung auf die Instapro II AG, ein Vehikel der US-amerikanischen HomeAdvisor International LLC, beschlossen. Dabei bestand entgegen einem Antrag der Verbraucherzentrale für Kapitalanleger e.V. keine Möglichkeit einer Barabfindung der MyHammer-Aktionäre. Im August wurde die Verschmelzung in das Handelsregister eingetragen und damit wirksam, die MyHammer Holding AG ist in diesem Rahmen erloschen. Die bisherigen MyHammer-Anteilseigner erhielten im September Aktien der nicht börsennotierten und nicht gelisteten Instapro II AG im Verhältnis 14 : 9. Die Angemessenheit des Umtauschverhältnisses wird nun Gegenstand eines gerichtlichen Spruchverfahrens werden.

Auch zu zwei Schweizer Werten aus dem Scherzer-Portfolio, die wir in unserem Research vom 17. Dezember 2020 detailliert vorgestellt hatten, gab es in den letzten Monaten Neuigkeiten zu vermelden:

Bei der Thurella Immobilien AG hat die Generalversammlung am 14. Juni 2022 eine Kapitalrückzahlung in Höhe von 28,13 CHF je Aktie beschlossen. In diesem Rahmen hat Scherzer einen Betrag von insgesamt rund 400 TCHF vereinbart.

Im Zuge der Übernahme der Valora Holding AG durch die mexikanische Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V. (FEMSA) hat die Scherzer & Co. AG ihre Position im Juli 2022 veräußert. Der Ergebnisbeitrag aus der Transaktion belief sich auf rund 275 TEUR.

Portfolio mit ausgeglichenem Chance-Risiko-Profil

Zum 31. August 2022 stellten sich die zehn größten Positionen im Scherzer-Portfolio wie folgt dar:

Rocket Internet SE	7,71 %	Sicherheit
Allerthal-Werke AG	6,72 %	Sicherheit
Weleda AG Partizipationsschein	5,91 %	Sicherheit
Lotto24 AG	5,23 %	Sicherheit
Centrotec SE	5,02 %	Chance
K+S AG	4,37 %	Chance
GK Software SE	4,14 %	Chance
RM Rheiner Management AG	3,75 %	Sicherheit
HORUS AG	3,57 %	Chance
DATA MODUL AG	3,34 %	Chance

Dabei entfielen auf diese zehn Werte 49,76 Prozent des Gesamtportfolios. Den Anteil der Schweizer Wertpapiere schätzen wir momentan auf ungefähr 12 Prozent.

Nachbesserungsvolumen weiterhin bei über 120 Mio. Euro

Das als Begleiterscheinung der Investitionen in Abfindungswerte aufgebaute Andienungsvolumen von Scherzer blieb per 31. August 2022 im Vergleich zu unserem letzten Research vom 20. April nahezu unverändert bei rund 121,6 Mio. Euro. Dies entsprach einem Wert in Höhe von etwa 4,06 Euro je Scherzer-Aktie.

Unter Berücksichtigung der in den Beteiligungen Allerthal-Werke AG und RM Rheiner Management AG vorhandenen weiteren Volumina ergab sich zum gleichen Stichtag durchgerechnet ein auf die Scherzer & Co. AG entfallender Betrag von rund 131,0 Mio. Euro. Dabei sind im Volumen der Nachbesserungsrechte auch einige bereits recht alte Verfahren wie Bank Austria Creditanstalt AG, Generali Deutschland Holding AG, HVB AG (siehe oben) und Vattenfall AG enthalten.

Aus Sicht des Anlegers ist dabei zu beachten, dass die Abfindungsergänzungsansprüche bei der Berechnung des NAV der Scherzer-Aktie nicht mit angesetzt werden. Es besteht somit kein Risiko, sofern ein Spruchstellenverfahren ohne eine Nachbesserung abgeschlossen wird. Im Erfolgsfall fließt die Nachbesserung hingegen voll in die Wertberechnung ein und stellt somit ein zusätzliches Upside-Potenzial dar. Auch wenn man die in den letzten Jahren tendenziell etwas geringeren Renditen bei Spruchstellenverfahren berücksichtigt, ergeben sich aus dem vorhandenen Bestand interessante Nachbesserungschancen.

So ermittelte die Solventis AG im Rahmen ihrer jährlich erscheinenden „Endspiel-Studie“ (zu beziehen unter www.solventis.de) für den Zeitraum Oktober 2020 bis Oktober 2021 über alle abgeschlossenen Spruchverfahren – inklusive eines deutlich überdurchschnittlichen „Ausreißers“, aber auch der Fälle ohne Nachbesserung – eine durchschnittliche Rendite von 22,2 (Vj. 11,6) Prozent. Unter Einrechnung der Zinsen belief sich die Durchschnittsrendite auf 26,6 (14,1) Prozent.

Bei Beurteilung dieser Performancekennziffern ist zu berücksichtigen, dass über den Großteil der jeweiligen Verfahrenslaufzeiten keine Kapitalbindung mehr besteht und die ursprünglich eingesetzten Mittel somit bereits wieder anderweitig investiert werden können.

GSC-Schätzungen angepasst

Auf Basis der Halbjahreszahlen sowie unter Berücksichtigung des eingetrübten Kapitalmarktumfeldes, dessen weitere Entwicklung mit hohen Unsicherheiten behaftet ist, haben wir unsere Prognosen für 2022 deutlich reduziert. So erwarten wir jetzt nur noch ein Nachsteuerergebnis von 1,9 Mio. Euro entsprechend 0,06 Euro je Aktie. Eine der grundsätzlichen Voraussetzungen für eine Dividendenzahlung bildet eine Steigerung des NAV der Scherzer-Aktie um mindestens 5 Cent im Jahresverlauf. Da wir es aus aktueller Sicht als unwahrscheinlich erachten, dass der innere Wert von 3,41 Euro per Ultimo August bis zum Jahresende auf 3,77 Euro (3,72 Euro zum Jahresultimo 2021 zuzüglich 0,05 Euro) ansteigt, gehen wir daher davon aus, dass die Ausschüttung für 2022 ausfällt.

Unsere Schätzungen für das kommende Geschäftsjahr haben wir aufgrund der verhaltenen Aussichten für Konjunktur und Finanzmärkte ebenfalls zurückgenommen. Dabei haben wir unverändert auch die Besonderheiten einer Beteiligungsgesellschaft, deren Investitionen in Wertpapiere erfolgen, berücksichtigt. Gemäß den Vorgaben der HGB-Bilanzierung erfolgt hier der buchhalterische Ausweis von Gewinnen erst zum Zeitpunkt der Realisation, also des Verkaufs. Wertsteigerungen, die zwar als stille Reserven vorhanden, aber noch nicht durch einen Verkauf realisiert worden sind, können dementsprechend zwar im Rahmen des NAV berücksichtigt werden, nicht jedoch in unseren Prognosen.

Ausgehend davon beziehen wir in unserem Modell auf der Aufwandsseite den durchschnittlichen Kostenblock der Gesellschaft auf Basis historischer Werte mit ein. Analog dazu berücksichtigen wir auf der Erlösseite auch den mittleren Ertrag aus Gewinnrealisationen und sonstigen Erträgen des Portfolios der vorangegangenen Jahre. Auf dieser Grundlage schätzen wir in 2023 den Jahresüberschuss nach Steuern nunmehr auf 4,4 Mio. Euro bzw. 0,15 Euro je Aktie. Dabei sollte dann auch wieder eine Dividende in Höhe der üblichen 0,05 Euro je Anteilsschein zur Auszahlung kommen.

Bewertung

Da eine seriöse Prognose über den tatsächlichen Umfang etwaiger Gewinnrealisationen sowie erforderlicher Zu- und Abschreibungen auf die vorhandenen Wertpapierpositionen naturgemäß nicht möglich ist, stützen wir uns bei der Bewertung der Scherzer-Aktie auf den zuletzt gemeldeten NAV. Dabei bildet dieser im Gegensatz zu einer reinen Betrachtung auf Basis des Ergebnisses je Aktie auch die im Portfolio enthaltenen stillen Reserven „realtime“ ab und markiert damit unserer Meinung nach die aus Investorensicht deutlich geeignetere Bewertungskennzahl.

Der zum 31. August 2022 veröffentlichte NAV der Scherzer-Aktie belief sich auf 3,41 Euro. Wir gehen davon aus, dass sich der innere Wert weiterhin in etwa auf diesem Niveau bewegt. Daher sehen wir den fairen Wert des Anteilsscheins – ohne Berücksichtigung der Ertragschancen aus den Spruchstellenverfahren – aktuell bei rund 3,40 Euro.

Fazit

Auch als Spezialist für Sondersituationen kann sich die Scherzer & Co. AG letztlich nicht gänzlich der allgemeinen Börsenentwicklung entziehen. Dies wird bei Betrachtung der Zahlen zur ersten Hälfte des laufenden Geschäftsjahres 2022 deutlich. So konnten die Kölner zwar ein durchaus beachtliches Ergebnis aus Finanzinstrumenten erzielen, dieses wurde jedoch nahezu vollständig durch – stichtagsbezogene – Abschreibungen auf den Wertpapierbestand kompensiert. Gleichwohl fiel das Halbjahresergebnis aber positiv aus.

Wesentlich aussagefähiger zur Beurteilung des Unternehmenserfolgs ist unserer Ansicht nach allerdings die Entwicklung des NAV (Net Asset Value – innerer Wert) der Scherzer-Aktie, der auch die im Portfolio enthaltenen stillen Reserven abbildet. Dieser ging unter Einrechnung der Ende Mai geflossenen Dividendenzahlung in den ersten sechs Monaten 2022 lediglich um 3 Prozent zurück. Dagegen verlor der DAX in diesem Zeitraum satte 19,5 Prozent. Somit performte Scherzer auch im derzeit schwierigen Umfeld erneut signifikant besser als der deutsche Leitindex.

Dabei zahlte sich auch die an die DAX-Entwicklung gekoppelte Portfolioabsicherung, die in den letzten drei Geschäftsjahren negative Ergebnisse beigesteuert hatte, nun wieder massiv aus. Insgesamt verspricht der von Scherzer verfolgte opportunistische Investmentansatz mit einem ausgewogenen Portfoliomix aus chancen- und sicherheitsorientierten Investments und Fokus auf Sondersituationen auch in den aktuell unruhigen Zeiten eine gewisse Resilienz.

Vor diesen Hintergründen bleiben wir zuversichtlich, dass die Gesellschaft mit ihren breit in der Small- und Mid-Cap-Szene vernetzten Investmentsspezialisten ihre erfolgreiche Entwicklung auch weiterhin fortsetzen und mittel- und langfristig eine nachhaltig überdurchschnittliche Performance erzielen kann. Dabei kommt die Überzeugung des Vorstands von der eigenen Strategie auch dadurch zum Ausdruck, dass dieser direkt und indirekt mehr als 1,7 Millionen Scherzer-Aktien entsprechend etwa 5,8 Prozent des Grundkapitals hält. Und angesichts der Verpflichtung, die Hälfte der Netto-Tantiemen in eigene Papiere zu investieren, dürfte dieser Anteil auch zukünftig weiter steigen.

Bei Ansatz unseres in Anlehnung an den zuletzt gemeldeten NAV auf 3,40 Euro zurückgenommenen Kursziels weist der Scherzer-Anteilsschein aktuell ein Kurspotenzial von gut 18 Prozent auf. Daher bestätigen wir unser „Kaufen“-Rating. Insbesondere für mittel- bis langfristig orientierte Anleger sowie für Investoren mit Interesse an Nachbesserungsthemen, die derartige Engagements aber nicht selbst eingehen können oder wollen, stellt der Titel dabei unseres Erachtens ein interessantes Anlageinstrument dar.

Gewinn- und Verlustrechnung

Scherzer & Co. AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2019		2020		2021		2022e		2023e	
Ergebnis aus Finanzinstrumenten	1,1	-165,2%	12,7	83,9%	15,1	95,1%	14,0	337,3%	8,0	111,9%
Veränderung zum Vorjahr			1064,9%		19,1%		-7,4%		-42,9%	
Zuschr. WP / Dividenden / sonst. Erträge	3,4	-519,1%	2,8	18,5%	3,6	22,4%	2,0	48,2%	3,0	42,0%
Veränderung zum Vorjahr			-18,4%		27,5%		-43,9%		50,0%	
Abschreibungen auf Wertpapiere	5,3	-797,4%	3,9	25,5%	3,0	18,6%	12,0	289,2%	4,0	55,9%
Veränderung zum Vorjahr			-26,8%		-23,1%		305,4%		-66,7%	
Zinserträge	0,1	-13,1%	3,5	23,0%	0,2	1,1%	0,2	3,6%	0,2	2,1%
Veränderung zum Vorjahr			3935,2%		-95,1%		-12,8%		0,0%	
Gesamtleistung	-0,7	100,0%	15,1	100,0%	15,9	100,0%	4,2	100,0%	7,2	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			2392,6%		5,1%		-73,9%		72,3%	
Personalaufwand	0,7	-104,6%	0,8	5,3%	2,9	18,4%	0,9	21,7%	1,3	18,2%
Veränderung zum Vorjahr			15,1%		268,1%		-69,2%		44,4%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,7	-106,1%	1,5	10,1%	1,1	6,8%	1,0	24,1%	1,1	15,4%
Veränderung zum Vorjahr			118,3%		-29,5%		-7,2%		10,0%	
Sonstige Abschreibungen	0,0	-2,8%	0,0	0,2%	0,0	0,1%	0,0	0,5%	0,0	0,3%
Veränderung zum Vorjahr			27,9%		0,6%		-15,7%		0,0%	
EBIT (nachrichtlich)	-2,2	326,5%	9,3	61,5%	11,7	73,6%	2,1	50,1%	4,6	64,1%
Veränderung zum Vorjahr			531,5%		25,8%		-82,2%		120,2%	
Zinsaufwand	0,3	-38,4%	0,2	1,5%	0,2	1,1%	0,2	4,8%	0,2	2,8%
Veränderung zum Vorjahr			-11,5%		-22,7%		15,4%		0,0%	
Erg. der gew. Geschäftstätigk. (EBT)	-2,3	351,8%	12,6	83,0%	11,7	73,6%	2,0	48,9%	4,5	63,4%
Steuerquote	-0,3%		-0,1%		0,4%		4,9%		2,2%	
Ertragssteuern	0,0	-1,2%	0,0	-0,1%	0,0	0,3%	0,1	2,4%	0,1	1,4%
Jahresüberschuss	-2,3	353,0%	12,6	83,1%	11,6	73,3%	1,9	46,5%	4,4	62,0%
Veränderung zum Vorjahr			639,7%		-7,4%		-83,4%		129,5%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	-2,3	353,0%	12,6	83,1%	11,6	73,3%	1,9	46,5%	4,4	62,0%
Veränderung zum Vorjahr			639,7%		-7,4%		-83,4%		129,5%	
Anzahl der Aktien	29,940		29,940		29,940		29,940		29,940	
Gewinn je Aktie	-0,08		0,42		0,39		0,06		0,15	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Streubesitz 100,0%

Termine

04.10.2022 ff. Monatliche NAV-Meldung

Kontaktadresse

Scherzer & Co. AG
Friesenstraße 50
D-50670 Köln

Internet: www.scherzer-ag.de
Email: info@scherzer-ag.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Dr. Georg Issels

Tel.: +49 (0) 221 / 82032 - 0
Fax: +49 (0) 221 / 82032 - 30
Email: ir@scherzer-ag.de

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cashflow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 24 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
20.04.2022	3,24 €	Kaufen	3,80 €
17.02.2022	3,10 €	Kaufen	3,70 €
10.11.2021	3,18 €	Kaufen	3,70 €
07.10.2021	3,14 €	Kaufen	3,60 €
15.09.2021	3,12 €	Kaufen	3,60 €
26.04.2021	2,40 €	Halten	3,15 €
04.02.2021	2,56 €	Kaufen	2,95 €
17.12.2020	2,28 €	Kaufen	2,70 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2022):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	64,2%	84,2%
Halten	30,2%	15,8%
Verkaufen	5,6%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Scherzer & Co. AG	1, 5, 6, 7

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Die Gesellschaft und/oder Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.