

## SYZYGY AG Kaufen (Kaufen)

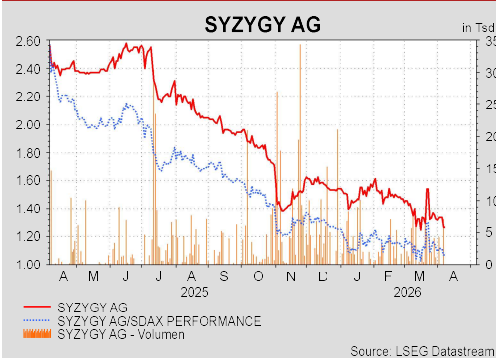
<b>Kursziel</b>	<b>3,25 € (3,70 €)</b>
Kurspotenzial	155,5%
Kurs (07.04.2026)	1,27 €
ISIN	DE0005104806
Marktkapitalisierung	17,2 Mio. €
Anzahl Aktien	13,50 Mio.
Marktsegment	Prime Standard

### Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	56,8	50,0	51,0	52,6
EBITDA	-5,3	4,3	5,1	5,9
EBITDA-Marge	-9,2%	8,6%	9,9%	11,2%
EBIT	-8,9	1,5	2,6	3,7
EBIT-Marge	-15,6%	3,0%	5,0%	7,0%
Ergebnis je Aktie	-0,69	0,06	0,11	0,17
Dividende je Aktie	0,00	0,05	0,10	0,15
Buchwert je Aktie	1,31	1,37	1,44	1,50
EV/Umsatz	0,5	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	-	6,1	4,8	3,8
EV/EBIT	-	17,4	9,5	6,1
KGV	-	21,0	11,4	7,5
Dividendenrendite	0,0%	3,9%	7,9%	11,8%
Kurs/Buchwert	1,0	0,9	0,9	0,8

### Unternehmensprognose 2026

Umsatz:	rd. 50 Mio. €
EBIT-Marge:	3 - 4%



### Finanzkalender

- 30.04.2026: Q1'2026
- 23.-24.04.2026: MKK
- 03.07.2026: Hauptversammlung
- 30.07.2026: H1'2026
- 29.10.2026: 9M'2026

### Aktionärsstruktur

50,33% WPP  
49,67% Freefloat

### Analysten

Ulf van Lengerich  
Tel.: +49 (0) 6131 - 48 60 654  
[ulengerich@solventis.de](mailto:ulengerich@solventis.de)

## Enttäuschendes Gj. 2025 – Weichen für Profitabilität 2026ff. gestellt

SYZYGY verzeichnete ein enttäuschendes Gj. 2025. Die Umsatzerlöse sanken um 18% auf 56,8 Mio. € (Vj. 69,4 Mio. €). Gründe für den deutlichen Rückgang waren insbesondere das schwache Marktumfeld mit Budgetkürzungen sowie der Verlust einzelner größerer Mandate (v. a. Lufthansa). Der signifikante Umsatzrückgang führte trotz Kosteneinsparungen zu einem negativen operativen Ergebnis (vor Firmenwertabschreibungen) von -1,2 Mio. € (Vj. +5,7 Mio. €) bzw. einer operativen EBIT-Marge von -2% (Vj. +8%). Das Konzernergebnis wurde außerdem durch weitere umfangreiche Bilanzbereinigungen belastet. Insgesamt wurden Firmenwerte in Höhe von 7,7 Mio. € (Vj. 16,6 Mio. €) abgeschrieben. Unter dem Strich führte dies wieder zu einem hohen Jahresverlust von -9,3 Mio. € (Vj. -13,2 Mio. €) bzw. -0,69 € (Vj. -0,99 €) je Aktie. Das Management sieht mit diesem Schritt nun sämtliche Risiken bilanziell verarbeitet. Nach vier Verlustjahren in Folge sollen im Gj. 2026 wieder schwarze Zahlen geschrieben werden. Wir haben unsere Schätzungen aktualisiert und senken das Kursziel für die SYZYGY-Aktie auf 3,25 € (bisher: 3,70 €). Auf dem aktuellen Kursniveau bleibt die Aktie ein Kauf.

Im Kernmarkt **Deutschland** sanken die Umsatzerlöse um 18% auf 46,1 Mio. € (Vj. 56,4 Mio. €). Hier zeigte sich u. a. auch der Wegfall des Kunden Lufthansa (geschätzte 4 - 5 Mio. €) Die operative EBIT-Marge lag bei 4% (Vj. +12%).

In **Großbritannien & USA** stabilisierten sich die Umsätze mit 5,1 Mio. € auf Vorjahresniveau. Dabei profitiert die Gesellschaft von der konsequenten Ausrichtung auf den Fintech-Sektor. Der Markt ist allerdings auch weiter von einer hohen Wettbewerbsintensität geprägt. Die operative EBIT-Marge lag bei -7% (Vj. 1%).

Deutliche Einbußen verzeichnete SYZYGY in **Polen** mit einem Umsatzrückgang um 22% auf 6,4 Mio. € (Vj. 8,2 Mio. €) und einer operativen EBIT-Marge von nur noch 2% (Vj. 12%). Hier leidet insbesondere das CGI-Geschäft unter dem schwachen US-Geschäft. Der Agenturbereich entwickelte sich in Polen hingegen positiv.

Die **Firmenwertabschreibungen** verteilen sich über die deutsche SYZYGY Performance (3,2 Mio. €), die polnische Ars Thanea (3,0 Mio. €) sowie Unique Digital UK (1,5 Mio. €). In der Bilanz stehen jetzt noch Firmenwerte von 14,8 Mio. € (2021: 55 Mio. €)

SYZYGY konnte die **Bankverbindlichkeiten** bis Ende 2025 auf null reduzieren. Mit 4,4 Mio. € lagen die liquiden Mittel leicht unter Vorjahr (5,1 Mio. €).

Obwohl die Firmenwertabschreibungen deutliche Spuren in der Bilanz hinterließen, ist die **Eigenkapitalquote** mit 33% (Vj. 41%) immer noch solide.

Aufgrund des negativen Ergebnisses soll auch für 2025 **keine Dividende** gezahlt werden. SYZYGY definiert sich grundsätzlich als Dividententitel. Hierfür spricht auch die lange Historie hoher Dividendenzahlungen. Für 2026 plant das Management nach drei Nullrunden wieder mit einer Ausschüttung.

**Guidance 2026:** Aufgrund der schwierigen Rahmenbedingungen rechnet SYZYGY noch einmal mit einem deutlichen Umsatzrückgang auf rd. 50 Mio. €. Die EBIT-Marge soll bei 3 - 4% liegen. Dies würde dann auch wieder zu einem positiven Konzernergebnis führen.

BITTE BEACHTEN SIE UNSEREN DISCLAIMER AB SEITE 9

**GuV 2025: Umsatz -18%, negatives operatives EBIT – weitere Bilanzbereinigungen führen zu hohem Konzernverlust**

SYZYGY erzielte im Gj. 2025 **Umsatzerlöse** von **56,8 Mio. €** (Vj. 69,4 Mio. €). Damit lag der Umsatzrückgang bei 18%. Die ursprüngliche Prognose für 2025 sah einen Umsatzrückgang im hohen einstelligen Prozentbereich vor.

Die **Einstandskosten der erbrachten Leistungen** betragen **48,4 Mio. €** (Vj. 53,8 Mio. €). Der Rückgang von 10% resultierte insbesondere aus einem verringerten Personalaufwand. Die Mitarbeiterzahl wurde von 550 im Vorjahr auf 506 reduziert. Da die Umsatzerlöse deutlicher gesunken sind als die Einstandskosten, verringerte sich die **Rohmarge** signifikant um 7%-Punkte auf **15%** (Vj. 22%).

Die **Vertriebs- und Marketingkosten** gaben um 3% auf **3,9 Mio. €** (Vj. 4,1 Mio. €) nach. Hierin zeigt sich vor allem der Personalabbau in diesem Bereich.

Die **allgemeinen Verwaltungskosten** konnten weiter um 16% auf **6,7 Mio. €** (Vj. 7,9 Mio. €) gesenkt werden.

Die planmäßigen **Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen** reduzierten sich von 4,4 Mio. € im Vorjahr auf **3,6 Mio. €**. Davon waren 2,5 Mio. € (Vj. 2,9 Mio. €) Abschreibungen auf Nutzungsrechte von Leasinggegenständen.

Die **Abschreibungen auf Firmenwerte** beliefen sich insgesamt auf **7,7 Mio. €** (Vj. 16,6 Mio. €). Diese erneuten Wertanpassungen waren aufgrund der negativen operativen Entwicklungen im Performance-Bereich in Deutschland sowie der Auslandsgesellschaften in UK und in Polen erforderlich.

In der Folge fiel das **EBIT** mit **-8,9 Mio. €** wie im Vorjahr (-11,0 Mio. €) deutlich negativ aus.

Das EBIT bereinigt um die Firmenwertabschreibungen, das sog. **operative EBIT**, rutschte mit **-1,2 Mio. €** (Vj. +5,7 Mio. €) in die Verlustzone. Die sehr deutlichen Umsatzverluste konnten nur zeitverzögert durch Kostenanpassungen ausgeglichen werden. Die **operative EBIT-Marge** sank entsprechend von 8,2% im Vorjahr auf **-2,1%**. Die ursprüngliche Guidance 2025 (Geschäftsbericht 2024) sah eine operative EBIT-Marge von rd. 7% vor.

Das **Finanzergebnis** hat sich weiter leicht auf **-0,5 Mio. €** (Vj. -0,6 Mio. €) verbessert.

In Summe resultierte ein **EBT** von **-9,3 Mio. €** (Vj. -11,6 Mio. €).

Bei einem **Steueraufwand** von **0,0 Mio. €** (Vj. -1,6 Mio. €) verzeichnete die Gruppe unter dem Strich erneut einen hohen **Konzernverlust** von **-9,3 Mio. €** (Vj. -13,2 Mio. €). Davon entfielen **-9,3 Mio. €** (Vj. -13,3 Mio. €) auf die **Aktionäre** von SYZYGY. Je Aktie entspricht dies **-0,69 €** nach -0,99 € im Vorjahreszeitraum.

Aufgrund der Ergebnissituation soll nach zwei Nullrunden auch für das Gj. 2025 **keine Dividende** gezahlt werden. Neben dem Konzernabschluss weist auch der für die Ausschüttung relevante Einzelabschluss der AG einen Verlust (-6,1 Mio. €) aus.

### Firmenwerte noch einmal deutlich reduziert – Anpassungen bei SYZYG Performance, Ars Thanea und Unique Digital UK

SYZYG hat die Firmenwerte seit dem Geschäftsjahr 2021 Jahr für Jahr deutlich reduziert. Dabei wurden jeweils folgende Wertminderungen vorgenommen, die das Konzernergebnis (steht in Klammern) zum Teil erheblich belasteten:

- 2021: 2,8 Mio. € (+4,0 Mio. €)
- 2022: 11,4 Mio. € (-7,5 Mio. €)
- 2023: 4,7 Mio. € (-2,9 Mio. €)
- 2024: 16,6 Mio. € (-13,2 Mio. €)
- 2025: 7,7 Mio. € (-9,3 Mio. €)

Hierdurch haben sich die bilanzierten **Firmenwerte** von 55,0 Mio. € Ende 2021 auf nur noch **14,8 Mio. €** zum 31.12.2025 mehr als gedrittelt. Die Relation Firmenwerte zum Eigenkapital verbesserte sich von 98% Ende 2021 auf 84% Ende 2025. Zugleich sank im gleichen Zeitraum der Anteil der Firmenwerte an der Bilanzsumme von 49% auf 28%. Die Bilanzqualität hat sich hierdurch signifikant verbessert.

Die folgende Tabelle stellt die Entwicklung der Buchwerte der Geschäfts- oder Firmenwerte über die einzelnen Gesellschaften seit Ende 2021 dar:

#### SYZYG: Bilanzierte Geschäfts- oder Firmenwerte (in Mio. €)

Marken	Segment	2025	2024	2023	2022	2021
SYZYG Performance	Deutschland	8,23	11,43	13,36	13,36	17,28
Ars Thanea	Polen	3,88	6,82	6,73	6,26	6,36
Unique Digital UK	UK & USA	2,36	4,33	8,17	8,02	8,45
different	Deutschland	0,32	0,32	10,66	15,40	22,93
		<b>14,79</b>	<b>22,90</b>	<b>38,91</b>	<b>43,04</b>	<b>55,02</b>

Quelle: Solventis Research, SYZYG AG

Für uns kamen die erneuten Firmenwertabschreibungen im Gj. 2025 überraschend. Auch das Management hatte ursprünglich mit keinen weiteren Anpassungen gerechnet. Allerdings fiel die operative Performance noch einmal deutlich hinter die eigenen Erwartungen, so dass weitere Abschreibungen erforderlich wurden. Aufgrund konservativer Annahmen sieht das Management keine weiteren Wertminderungen für die kommenden Jahre. Mit den jüngsten Anpassungen sollte die Basis für eine nachhaltige Profitabilität der SYZYG Gruppe auf Ebene des Konzernergebnisses gelegt sein.

### Cashflow und Vermögenslage

Der **Cashflow aus der operativen Tätigkeit betrug** im Geschäftsjahr 2025 **5,3 Mio. €** (Vj. 9,6 Mio. €). Damit drehte der operative Cashflow im Q4 wie erwartet in den positiven Bereich. Nach 9M war der operative Cashflow mit -4,0 Mio. € noch deutlich negativ gewesen. Im Q4 ist der Cashflow bei SYZGY saisonal am stärksten.

Der **Cashflow aus Investitionstätigkeit** ist bei SYZGY meist durch einen geringen Mittelabfluss gekennzeichnet. Das war auch im Gj. 2025 mit **-0,6 Mio. €** (Vj. -0,5 Mio. €) der Fall. Wesentlich waren dabei Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen in Höhe von 0,4 Mio. € (Vj. 0,5 Mio. €).

Der **Cashflow aus Finanzierungstätigkeit** verbesserte sich 2025 auf **-5,3 Mio. €** (Vj. -8,2 Mio. €). Wesentliche Positionen waren hierbei die Tilgung von Leasingverbindlichkeiten in Höhe von -3,7 Mio. € (Vj. -4,0 Mio. €), gezahlte Zinsen für Leasingverbindlichkeiten über -0,4 Mio. € (Vj. -0,5 Mio. €) sowie die Rückführung der Geldmarktkredite um 1,0 Mio. € (Vj. Rückführung um 3,5 Mio. €).

In Summe hat sich die **Liquidität** leicht auf **4,4 Mio. €** (31.12.2024: 5,0 Mio. €) reduziert. Bei vollständig getilgten **Bankverbindlichkeiten** (Vj. 1,0 Mio. €) verfügte SYZGY zum 31.12.2025 über ein **Nettofinanzvermögen** (Kasse - Bankverbindlichkeiten) von **4,4 Mio. €** (Vj. 4,0 Mio. €).

Der größte Posten bei den Schulden sind die **Leasingverbindlichkeiten**. Diese beliefen sich zum 31.12.2025 auf **14,5 Mio. €** (31.12.2024: 17,9 Mio. €).

Unter **Berücksichtigung der Leasingverbindlichkeiten** betrug die **Nettofinanzverschuldung 10,1 Mio. €** (31.12.2024: 13,9 Mio. €).

Das **Eigenkapital** sank aufgrund des Konzernverlusts auf **17,7 Mio. €** (31.12.2024: 27,6 Mio. €). Die Bilanzsumme reduzierte sich um 21% auf 53,4 Mio. € (31.12.2024: 67,7 Mio. €). Dies zusammen führte zu einem Rückgang der Eigenkapitalquote auf **33%** (31.12.2024: 41%).

Auch nach den enttäuschenden Ergebniszahlen 2025 und entsprechenden Auswirkungen auf die Bilanz halten wir SYZGY für **bilanziell** und **finanziell gut aufgestellt**.

### **Ausblick 2026: Umsatzrückgang auf rd. 50 Mio. €, EBIT-Marge 3 - 4% – Profitabilität und Dividende als Ziel**

SYZYGY hat mit dem Geschäftsbericht 2025 auch eine konkrete **Guidance** für das **Gj. 2026** veröffentlicht.

Beim **Umsatz** rechnet das Unternehmen mit einem weiteren Rückgang auf ein Niveau von rd. 50 Mio. € (Vj. 56,8 Mio. €). Neben dem weiterhin schwachen Marktumfeld fehlt im Gj. 2026 auch der Etat eines größeren Kunden.

Das EBIT soll aufgrund der Kosteneinsparungen hingegen wieder deutlich positiv ausfallen. Das Management rechnet mit einer **EBIT-Marge** im Bereich von 3 - 4%. Dies würde in der Mitte einem EBIT von rd. 1,8 Mio. € entsprechen. Im Vorjahr lag das operative EBIT bei -1,2 Mio. €.

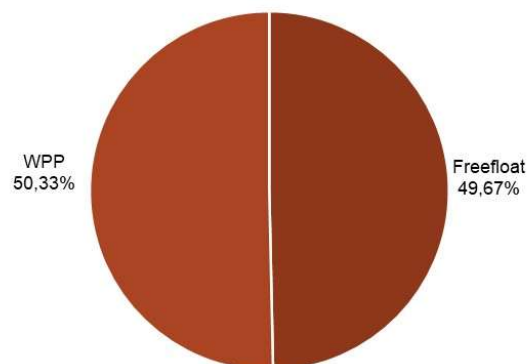
Mit nochmaligen Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte rechnet das Management 2026 nicht. Entsprechend soll nach vier Verlustjahren in Folge wieder ein Konzerngewinn ausgewiesen werden. Nach drei Nullrunden ist auch die Ausschüttung einer **Dividende** für 2026 wieder ein Ziel des Managements.

### **Aktionärsstruktur vom Mehrheitsaktionär WPP geprägt**

Bei der Aktionärsstruktur hat sich nichts geändert. Langjähriger Mehrheitsaktionär von SYZYGY ist weiterhin das britische Agenturnetzwerk **WPP** mit einem Anteil von **50,33%**. Die übrigen **49,67%** befinden sich im **Freefloat**.

---

#### **SYZYGY: Aktionärsstruktur**



Quelle: Solventis Research, SYZYGY AG

---

Die SYZYGY-Aktie notiert seit dem Jahr 2000 im Prime Standard der Frankfurter Börse. Damit unterliegt die Gesellschaft den strengsten Transparenzregularien. Das tägliche Handelsvolumen liegt bei rd. 10 Tsd. Aktien (6-Monatsdurchschnitt).

---

## Bewertung

Wir bewerten die SYZYGY-Aktie mit unserem **DCF-Modell**.

Für 2026 schließen wir uns der Guidance des Unternehmens an und rechnen mit einem Umsatzrückgang auf rd. 50 Mio. € (Vj. 56,8 Mio. €). Das nochmalig deutliche Minus von rd. 12% resultiert aus dem anhaltend schwierigen Marktumfeld sowie dem Verlust eines weiteren größeren Etats. Die EBIT-Marge taxieren wir vorsichtig mit 3,0% auf den unteren Rand der Unternehmensprognose (3 - 4%). Ab 2027 sollte SYZYGY dann wieder bei Umsatz und EBIT zulegen. Wir rechnen mittelfristig mit Umsatzzuwächsen im Bereich von 4% p.a. (zuvor: 5%). Die Profitabilität dürfte v. a. aufgrund von Skaleneffekten (stabiler Overhead) weiter zulegen. Wir rechnen bis zum Terminal Value mit einer Verbesserung der EBIT-Marge auf ein Niveau von 9,0% (zuvor: 9,5%). Das Beta setzen wir unverändert bis zum Terminal Value konstant auf 1,0. Für den risikofreien Zins nehmen wir 3,25% (zuvor: 3,0%) und für die Risikoprämie 5,25% (zuvor: 5,75%) an. Damit errechnet sich im Terminal Value ein niedrigeres WACC von 7,3% (zuvor: 7,8%). Die ewige Wachstumsrate senken wir zudem von 1,5% auf 1,0%. Mit diesen Parametern berechnen wir anhand unseres DCF-Modells einen neuen fairen Wert von **3,25 €** (zuvor: 3,69 €) je SYZYGY-Aktie.

**Wir reduzieren unser Kursziel für die SYZYGY-Aktie von 3,70 € auf 3,25 €. Auf dem aktuellen Kursniveau bleibt die SYZYGY-Aktie ein Kauf.**

### SYZYGY: DCF-Modell (in Tsd. €)

	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>56.844</b>	<b>50.023</b>	<b>51.023</b>	<b>52.554</b>	<b>54.656</b>	<b>56.842</b>	<b>59.116</b>	<b>61.481</b>	
Veränderung in %	-18,1%	-12,0%	2,0%	3,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	
<b>EBITDA</b>	<b>-5.257</b>	<b>4.279</b>	<b>5.057</b>	<b>5.874</b>	<b>6.431</b>	<b>7.079</b>	<b>6.978</b>	<b>7.192</b>	
EBITDA-Marge	-9,2%	8,6%	9,9%	11,2%	11,8%	12,5%	11,8%	11,7%	
<b>EBIT</b>	<b>-8.877</b>	<b>1.501</b>	<b>2.551</b>	<b>3.679</b>	<b>4.372</b>	<b>5.116</b>	<b>5.320</b>	<b>5.533</b>	
EBIT-Marge	-15,6%	3,0%	5,0%	7,0%	8,0%	9,0%	9,0%	9,0%	
<b>NOPLAT</b>	<b>-8.840</b>	<b>1.050</b>	<b>1.786</b>	<b>2.594</b>	<b>3.104</b>	<b>3.658</b>	<b>3.831</b>	<b>4.012</b>	<b>4.092</b>
Reinvestment Rate	130,0%	-94,1%	-59,8%	-28,4%	-18,1%	-11,1%	-1,0%	0,6%	2,7%
<b>FCFF</b>	<b>2.652</b>	<b>2.039</b>	<b>2.854</b>	<b>3.329</b>	<b>3.667</b>	<b>4.065</b>	<b>3.870</b>	<b>3.987</b>	<b>62.803</b>
WACC	6,7%	6,8%	7,0%	7,1%	7,2%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%
Kumuliertes WACC		106,8%	114,3%	122,4%	131,2%	140,8%	151,1%	162,2%	174,1%
<b>Barwerte der FCFF</b>		<b>1.908</b>	<b>2.497</b>	<b>2.719</b>	<b>2.794</b>	<b>2.887</b>	<b>2.561</b>	<b>2.458</b>	<b>36.070</b>

Berechnung Wert pro Aktie	Modellparameter TV	Sensitivitätsanalyse							
Summe Barwerte Planphase	17.825	EBIT-Marge	9,0%	<b>Wachstumsrate</b>					
Barwert Terminal Value	36.070	Steuersatz	27,5%	0,50%	0,75%	<b>1,00%</b>	1,25%	1,50%	
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	<b>66,9%</b>	Ewiges Wachstum	1,0%	6,8%	3,26	3,37	3,49	3,62	3,76
<b>Unternehmenswert</b>	<b>53.896</b>	WACC	7,3%	7,1%	3,15	3,25	3,36	3,48	3,61
Netto-Finanzschulden	10.086			<b>7,3%</b>	3,05	3,14	<b>3,25</b>	3,35	3,47
Minderheiten	0			7,6%	2,96	3,04	3,14	3,24	3,35
Beteiligungen	0			7,8%	2,87	2,95	3,04	3,13	3,23
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	<b>43.810</b>				<b>EBIT-Marge</b>				
Anzahl an Aktien (in Mio.)	13,50			6,8%	8,5%	8,8%	<b>9,0%</b>	9,3%	9,5%
<b>Wert pro Aktie</b>	<b>3,25</b>			7,1%	3,32	3,40	3,49	3,57	3,65
				<b>7,3%</b>	3,20	3,28	3,36	3,44	3,52
				7,6%	3,09	3,17	<b>3,25</b>	3,32	3,40
				7,8%	2,99	3,06	3,14	3,21	3,28
					2,90	2,97	3,04	3,11	3,18

Quelle: Solventis Research, SYZYGY AG

**SYZYGY: GuV (in Tsd. €)**

	2025	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy	2028e	yoy
<b>Umsatz</b>	<b>56.844</b>	<b>-18,1%</b>	<b>50.023</b>	<b>-12,0%</b>	<b>51.023</b>	<b>2,0%</b>	<b>52.554</b>	<b>3,0%</b>
Einstandskosten der erbrachten Leistungen	48.384	-10,1%	39.018	-19,4%	38.778	-0,6%	39.415	1,6%
Bruttoergebnis v. Umsatz	8.460	-45,8%	11.005	30,1%	12.246	11,3%	13.138	7,3%
Bruttomarge	14,88%	-7,6 pp	22,00%	7,1 pp	24,00%	2,0 pp	25,00%	1,0 pp
Vertriebskosten	3.939	-3,2%	3.930	-0,2%	4.074	3,6%	4.038	-0,9%
Allgemeine Verwaltungskosten	6.681	-15,8%	6.551	-2,0%	6.789	3,6%	6.729	-0,9%
Sonstige betriebl. Erträge	1.331	-49,3%	1.501	12,7%	1.531	2,0%	1.577	3,0%
Sonstige betriebl. Aufwendungen	339	-41,9%	524	54,6%	362	-30,9%	269	-25,7%
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	7.709	-53,7%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>EBITDA</b>	<b>-5.257</b>	<b>-152,5%</b>	<b>4.279</b>	<b>181,4%</b>	<b>5.057</b>	<b>18,2%</b>	<b>5.874</b>	<b>16,2%</b>
<b>EBITDA-Marge</b>	<b>-9,25%</b>	<b>-23,7 pp</b>	<b>8,55%</b>	<b>17,8 pp</b>	<b>9,91%</b>	<b>1,4 pp</b>	<b>11,18%</b>	<b>1,3 pp</b>
<b>EBIT</b>	<b>-8.877</b>	<b>19,1%</b>	<b>1.501</b>	<b>116,9%</b>	<b>2.551</b>	<b>70,0%</b>	<b>3.679</b>	<b>44,2%</b>
<b>EBIT-Marge</b>	<b>-15,62%</b>	<b>0,2 pp</b>	<b>3,00%</b>	<b>18,6 pp</b>	<b>5,00%</b>	<b>2,0 pp</b>	<b>7,00%</b>	<b>2,0 pp</b>
Zinserträge	146	-34,8%	150	2,7%	150	0,0%	200	33,3%
Zinsaufwand	596	-27,8%	400	-32,9%	400	0,0%	400	0,0%
Finanzergebnis	-450	25,1%	-250	44,4%	-250	0,0%	-200	20,0%
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>-9.327</b>	<b>19,4%</b>	<b>1.251</b>	<b>113,4%</b>	<b>2.301</b>	<b>84,0%</b>	<b>3.479</b>	<b>51,2%</b>
EBT-Marge	-16,41%	0,3 pp	2,50%	18,9 pp	4,51%	0,0 pp	6,62%	2,1 pp
Steuern	-39	-102,5%	375	1062,1%	690	84,0%	1.026	48,7%
Steuerquote	0,42%	14,1 pp	30,00%	29,6 pp	30,00%	0,0 pp	29,50%	-0,5 pp
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>-9.288</b>	<b>29,4%</b>	<b>875</b>	<b>109,4%</b>	<b>1.611</b>	<b>84,0%</b>	<b>2.453</b>	<b>52,3%</b>
Anteile Dritter	17	-88,5%	60	252,9%	110	84,0%	168	52,3%
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>-9.305</b>	<b>30,1%</b>	<b>815</b>	<b>108,8%</b>	<b>1.500</b>	<b>84,0%</b>	<b>2.284</b>	<b>52,3%</b>
Anzahl Aktien	13.500.026	0,0%	13.500.026	0,0%	13.500.026	0,0%	13.500.026	0,0%
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>-0,69</b>	<b>30,1%</b>	<b>0,06</b>	<b>108,8%</b>	<b>0,11</b>	<b>84,0%</b>	<b>0,17</b>	<b>52,3%</b>

Quelle: Solventis Research, SYZYGY AG

## SYZYGY: Bilanz (in Tsd. €)

	2025	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy	2028e	yoy
<b>Aktiva</b>								
<b>Anlagevermögen</b>								
Sachanlagen	3.108	-20,4%	2.629	-15,4%	2.293	-12,8%	2.065	-10,0%
Leasing Nutzungsrechte	11.729	-14,8%	10.653	-9,2%	9.714	-8,8%	9.045	-6,9%
Immaterielle Vermögenswerte	172	9,6%	450	161,8%	699	55,3%	925	32,4%
Firmenwerte	14.793	-35,4%	14.793	0,0%	14.793	0,0%	14.793	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	2.100	-38,0%	2.100	0,0%	2.100	0,0%	2.100	0,0%
<b>Summe Anlagevermögen</b>	<b>31.902</b>	<b>-27,7%</b>	<b>30.625</b>	<b>-4,0%</b>	<b>29.599</b>	<b>-3,4%</b>	<b>28.928</b>	<b>-2,3%</b>
<b>Umlaufvermögen</b>								
Kasse	4.369	-13,4%	4.136	-5,3%	4.977	20,3%	5.982	20,2%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	11.195	-16,3%	9.852	-12,0%	10.049	2,0%	10.350	3,0%
Vertragsvermögenswerte	1.708	91,1%	1.503	-12,0%	1.533	2,0%	1.579	3,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	4.252	-0,9%	4.252	0,0%	4.252	0,0%	4.252	0,0%
<b>Summe Umlaufvermögen</b>	<b>21.524</b>	<b>-8,8%</b>	<b>19.743</b>	<b>-8,3%</b>	<b>20.810</b>	<b>5,4%</b>	<b>22.163</b>	<b>6,5%</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>53.426</b>	<b>-21,1%</b>	<b>50.367</b>	<b>-5,7%</b>	<b>50.409</b>	<b>0,1%</b>	<b>51.091</b>	<b>1,4%</b>
<b>Passiva</b>								
<b>Eigenkapital</b>								
Gezeichnetes Kapital	13.500	0,0%	13.500	0,0%	13.500	0,0%	13.500	0,0%
Kapitalrücklage	-1.877	-259,7%	-1.877	0,0%	-1.877	0,0%	-1.877	0,0%
Sonstiges Eigenkapital	5.899	-62,3%	6.714	13,8%	7.540	12,3%	8.474	12,4%
<b>Eigenkapital der Aktionäre</b>	<b>17.522</b>	<b>-35,8%</b>	<b>18.337</b>	<b>4,7%</b>	<b>19.163</b>	<b>4,5%</b>	<b>20.097</b>	<b>4,9%</b>
Anteile in Fremdbesitz	217	-37,6%	217	0,0%	217	0,0%	217	0,0%
<b>Eigenkapital</b>	<b>17.739</b>	<b>-35,8%</b>	<b>18.554</b>	<b>4,6%</b>	<b>19.380</b>	<b>4,4%</b>	<b>20.314</b>	<b>4,8%</b>
<b>Langfristige Schulden</b>								
Übrige Rückstellungen	566	-4,9%	498	-12,0%	508	2,0%	523	3,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	10.671	-24,7%	9.692	-9,2%	8.837	-8,8%	8.229	-6,9%
Sonstige Verbindlichkeiten	491	-17,2%	432	-12,0%	441	2,0%	454	3,0%
<b>Summe langfristige Schulden</b>	<b>11.728</b>	<b>-23,7%</b>	<b>10.622</b>	<b>-9,4%</b>	<b>9.786</b>	<b>-7,9%</b>	<b>9.206</b>	<b>-5,9%</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>								
Übrige Rückstellungen	421	-0,5%	370	-12,0%	378	2,0%	389	3,0%
Finanzverbindlichkeiten	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	3.784	2,9%	3.437	-9,2%	3.134	-8,8%	2.918	-6,9%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	9.745	14,1%	8.576	-12,0%	8.747	2,0%	9.010	3,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	10.009	-9,6%	8.808	-12,0%	8.984	2,0%	9.254	3,0%
<b>Summe kurzfristige Schulden</b>	<b>23.959</b>	<b>-3,1%</b>	<b>21.191</b>	<b>-11,6%</b>	<b>21.243</b>	<b>0,2%</b>	<b>21.570</b>	<b>1,5%</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>53.426</b>	<b>-21,1%</b>	<b>50.367</b>	<b>-5,7%</b>	<b>50.409</b>	<b>0,1%</b>	<b>51.091</b>	<b>1,4%</b>

Quelle: Solventis Research, SYZYGY AG

## Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach Art. 20 Verordnung EU Nr. 596/2014 und Delegierte Verordnung EU 2016/958 einschließlich über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures)

Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Leser über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

### 1. Haftungserklärung

Bei Erstellung dieser Analyse haben wir uns die tatsächlichen Angaben aus uns zur Verfügung stehenden, allgemein als zuverlässig angesehenen Quellen verschafft. Wir können keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen erheben. Die auf diesen tatsächlichen Angaben beruhenden Einschätzungen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Analyse dar. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Eine Haftung für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Analyse können wir nicht übernehmen. Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien des Emittenten zu erwerben. Diese Analyse ersetzt keinesfalls die anleger- und objektgerechte Beratung. Wir können nicht überprüfen, ob sich die Empfehlungen mit Ihren persönlichen Anlagestrategien und Zielen decken. Für eine anleger- und objektgerechte Beratung empfehlen wir Ihnen, einen Anlageberater aufzusuchen. Eine Analyse-Publikation kann und soll ein für eine Investition erforderliches Wertpapierprospekt und/oder eine fachkundige Anlageberatung keinesfalls ersetzen. Sie kann daher nicht alleinige Grundlage für die Entscheidung über eine Investition sein.

Urheberrecht an der Analyse wird vorbehalten, Nachdruck ist nur mit unserer Zustimmung zulässig.

### 2. Pflichtangaben

- Abschluss der Erstellung: **08.04.2026, 09:30 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **08.04.2026, 10:30 Uhr**
- Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise.
- Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt/M.
- Vorangegangene Analysen: Es sind keine Analysen in dem Zeitraum von 12 Monaten vor Veröffentlichung dieser Analyse veröffentlicht worden, die eine von dieser Analyse abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten.
- Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen zu dem hierfür angegebenen Datum und Zeit, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.
- Die Analyse wird allen daran interessierten Personen zeitgleich bereitgestellt.

### 3. Disclosures

#### Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie des Emittenten in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Ersteller	Einschätzung	Kursziel	Marktpreis zum Veröffentlichungsdatum	Dauer der Gültigkeit
11.04.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	4,80 €	2,44 €	12 Monate
09.05.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	4,80 €	2,37 €	12 Monate
11.08.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	4,20 €	2,20 €	12 Monate
05.11.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	3,70 €	1,43 €	12 Monate

#### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus:

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.04.2025 - 31.03.2026)		in %	Auftragsresearch	in %
Kaufen	50	84,7%	37	62,7%
Halten	8	13,6%	8	13,6%
Verkaufen	1	1,7%	1	1,7%
Insgesamt	59	100,0%	46	78,0%

Weder die Solventis AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person (noch deren mit ihr eng verbundenen Personen), noch eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende (sofern bei/von genanntem Unternehmen beschäftigte/beauftragte) Person

- sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
- waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
- waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
- haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitt A und B der Richtlinie 2014/65/EU getroffen, die innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gültig war oder in diesem Zeitraum eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung gegeben war.

Die Solventis AG

- ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
- hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Analyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Analyse getroffen.

Sonstige Beziehungen und Umstände, bei denen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Analyse beeinträchtigen, sind für die Solventis AG betreffend ihr und den oben genannten Personen nicht kenntlich.

#### 4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis AG, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz

Sitz: Mainz; HRB 47135, Amtsgericht Mainz; Vorstand: Klaus Schlote, Dennis Watz.

b) Ersteller

Ulf van Lengerich, Senior-Analyst

#### 5. Erläuterung der Einschätzung der Solventis AG / der zugrunde gelegten Annahmen

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 10% aufweisen.
- Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursgewinn und/oder einen absoluten Kursverlust von 10% nicht überschreiten.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursverlust von mindestens 10% aufweisen.

Unabhängig von der vorgenommenen Einschätzung bestehen nach der Empfindlichkeitsanalyse deutliche Risiken aufgrund einer Änderung der zugrunde gelegten Annahmen. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige Materialien, sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

#### 6. Wesentliche Informationsquellen

In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. VWD, Refinitiv u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsen-Zeitung, Handelsblatt, FAZ, Wallstreet Journal, Financial Times u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

#### 7. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen und Methoden

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode, Excess-Return-Modell, Dividendendiskontierungsmodell und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. Für das Excess-Return-Modell und das Dividendendiskontierungsmodell werden Standardmodelle verwendet. In der Peergroup-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/ Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt. Informationen zu den Modellen finden sich z.B. hier: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

Thematische Ausarbeitungen: Es wird die Auswirkung bestimmter Entwicklungen (z.B. EU-Osterweiterung, steigende Strompreise) auf verschiedene Emittenten dadurch ermittelt, dass die veröffentlichte Geschäfts-, Ertrags-, Kosten- und Umsatzstruktur des Emittenten der unterstellten Entwicklung zugrunde gelegt wird.

#### 8. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter der Solventis AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind und Personen, die zur Analyse vor Weitergabe Zugang haben oder haben können, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften von § 85 WphG iVm. Art. 37 Delegierte Verordnung EU 2017/565. Dies beinhaltet insbesondere Geschäftsverbote, Informationsschranken, Regeln für Zuwendungen Dritter und zur Vergütung der Mitarbeiter. Die Vergütung der an der Erstellung der Analyse beteiligten Mitarbeiter ist nicht an Geschäfte oder Dienstleistungen nach Anhang I Abschnitt A und B Richtlinie 2014/65/EU oder Handelsgebühren der Solventis AG oder verbundener Unternehmen gebunden.

#### 9. Adressaten

Analysen der Solventis AG richten sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Sie sind daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (i) eine Finanzanalyse wurde von der Solventis AG ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (ii) ihre ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in einem Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Anlageempfehlungen verstehen und bewerten zu können. Analysen werden für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum und der Schweiz freigegeben.

**Mit Annahme der Analyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.**