SYZYGY AG

Kaufen (Kaufen)

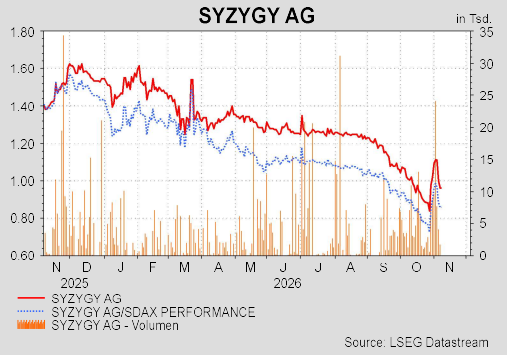
Kursziel	**2,70 € (3,25 €)**
Kurspotenzial	181,3%
Kurs (06.11.2026)	0,96 €
ISIN	DE0005104806
Marktkapitalisierung	13,0 Mio. €
Anzahl Aktien	13,50 Mio.
Marktsegment	Prime Standard

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	56,8	50,0	51,0	52,6
EBITDA	-5,3	4,2	4,8	5,1
EBITDA-Marge	-9,2%	8,4%	9,4%	9,7%
EBIT	-8,9	1,4	2,3	2,9
EBIT-Marge	-15,6%	2,8%	4,5%	5,5%
Ergebnis je Aktie	-0,69	0,06	0,10	0,13
Dividende je Aktie	0,00	0,05	0,10	0,12
Buchwert je Aktie	1,31	1,37	1,42	1,45
EV/Umsatz	0,5	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	-	5,3	4,2	3,7
EV/EBIT	-	15,7	8,8	6,5
KGV	-	17,4	9,8	7,4
Dividendenrendite	0,0%	5,2%	10,4%	12,5%
Kurs/Buchwert	1,0	0,7	0,7	0,7

Unternehmensprognose 2026

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



Finanzkalender

- 23.-25.11.2026: Eigenkapitalforum FFM

Aktionärsstruktur

50,33% WPP
49,67% Freefloat

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

9M‘2026: Gewinn-Turnaround durch geringere Kosten – Prognose für das Gesamtjahr bestätigt

SYZYGY verzeichnete nach 9M‘2026 einen erwarteten deutlichen Umsatzrückgang von 14% auf 37,8 Mio. € (Vj. 43,8 Mio. €). Das EBIT legte hingegen auf 0,9 Mio. € nach 0,0 Mio. € im Vorjahreszeitraum zu. Damit stieg die EBIT-Marge auf 2,4% (Vj. 0,0%). Alle Segmente (Deutschland, UK&USA, Polen) trugen positiv zum Ergebnis bei. Dies zeigt, dass die umfangreichen Kostensenkungen greifen und SYZYGY auch in einem anhaltend schwierigen Marktumfeld profitabel wirtschaften kann. Unter dem Strich stand ein Konzernergebnis von 0,5 Mio. € (Vj. -0,2 Mio. €) bzw. 0,04 € je Aktie (Vj. -0,02 €). Mit den 9M-Zahlen ist SYZYGY plangemäß unterwegs. Die Guidance für das Gesamtjahr 2026 (Umsatz rd. 50 Mio. €, EBIT-Marge 3 - 4%) wurde bestätigt. Wir haben unser DCF-Modell aktualisiert (u. a. höheres WACC) und berechnen ein neues Kursziel von 2,70 € (zuvor: 3,25 €). Die SYZYGY-Aktie bleibt ein Kauf.

Im **Q3** sank der Umsatz um 13% auf 12,5 Mio. € (Vj. 14,4 Mio. €). Das EBIT verbesserte sich hingegen von -0,5 Mio. € auf +0,5 Mio. €. Das entsprach einer EBIT-Marge von 3,7% (Vj. neg.). Auch zum Q2-EBIT (0,2 Mio. €) ist dies eine Verbesserung.

Im Kernmarkt **Deutschland** fielen die Umsatzerlöse nach 9M‘2026 deutlicher um 18% auf 29,1 Mio. € (Vj. 35,4 Mio. €). Neben einem schwachen Marktumfeld zeigte sich hier insbesondere der Verlust des großen Lufthansa-Mandats. Durch Kosteneinsparungen hat sich das Ergebnis hingegen verbessert. Das EBIT verzeichnete einen Anstieg auf 2,2 Mio. € nach 1,8 Mio. € im Vorjahr. Dies führte zu einer verbesserten EBIT-Marge von 7,5% (Vj. 5,2%).

In **Großbritannien & USA** stiegen die Umsätze leicht um 1% auf 4,1 Mio. € (Vj. 4,0 Mio. €). Das EBIT drehte mit 0,3 Mio. € (Vj.-0,04 Mio. €) ins Plus und die EBIT-Marge erreichte 7,2% (Vj. neg.).

In **Polen** verzeichnete SYZYGY einen Umsatzrückgang von 4% auf 4,7 Mio. € (Vj. 4,8 Mio. €). Das EBIT verbesserte sich bei einer EBIT-Marge von 7,1% (Vj. 0,6%) auf 0,3 Mio. € (Vj. 0,03 Mio. €).

Der **operative Cashflow** hat sich mit -0,8 Mio. € deutlich gegenüber der Vorjahresperiode (-4,0 Mio. €) verbessert. Im Q4 ist der Cashflow saisonal am stärksten, so dass bis zum Jahresende mit einem signifikant höheren Wert zu rechnen ist.

Die **Eigenkapitalquote** hat sich weiter auf 39% (Q2: 37%, 31.12.2025: 33%) verbessert. Nach der Phase mit Bilanzanpassungen steigt die Quote seit dem Geschäftsjahr 2026 wieder sukzessive an.

Erfolg im **Performance Marketing**: Im Q3 gewann SYZYGY in einem Pitch den SEA-Etat von Huk-Coburg. SYZYGY betreut die Versicherung bereits seit drei Jahren bei SEO. Damit werden die Suchmaschinenaktivitäten strategisch unter dem Dach von SYZYGY verzahnt. Dies festigt die Kundenbeziehung von SYZYGY mit dem Branchenprimus bei Kfz-Versicherungen in Deutschland.

9M‘2026: Planmäßiger Umsatzrückgang – Kostenanpassungen führen zu positiver Ergebnisentwicklung

SYZYGY erzielte im nach neun Monaten 2026 **Umsatzerlöse** von **37,8 Mio. €** (Vj. 43,8 Mio. €). Dies entsprach einem deutlichen Rückgang von 14%. Ein Grund hierfür war der Verlust des Lufthansa-Etats. Aber auch das konjunkturelle Umfeld und Unsicherheiten durch die Entwicklungen bei KI bremsten das Geschäft aus.

Nach Segmenten verteilten sich die Umsätze zu 77% auf Deutschland, 11% auf Großbritannien & US sowie 12%% auf Polen.

Die **Einstandskosten der erbrachten Leistungen** sanken überproportional zum Umsatz um 15% auf **29,5 Mio. €** (Vj. 34,8 Mio. €). Dieser Rückgang resultierte insbesondere aus einem verringerten Personalaufwand. Die **Rohmarge** verbesserte sich von 20% im Vorjahr auf **22%**.

Die **Vertriebs- und Marketingkosten** reduzierten sich noch deutlicher um 16% auf **3,2 Mio. €** (Vj. 3,8 Mio. €). Hierin zeigt sich ebenso der Personalabbau in diesem Bereich.

Auch die **allgemeinen Verwaltungskosten** sanken um 10% auf **4,8 Mio. €** (Vj. 5,4 Mio. €).

Die planmäßigen **Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen** verringerten sich leicht um 0,1 Mio. € auf **2,6 Mio. €** (Vj. 2,7 Mio. €). Wertminderungen auf Firmenwerte fanden wie im Vorjahreszeitraum nicht statt.

Dies führte in Summe zu einem verbesserten **EBIT** von **0,9 Mio. €** (Vj. 0,0 Mio. €). Die **EBIT-Marge** stieg entsprechend von 0,0% auf **2,4%**. Im Vorjahreszeitraum waren Restrukturierungsmaßnahmen über rd. 0,8 Mio. € enthalten.

Das **Finanzergebnis** war mit -0,2 Mio. € (Vj. -0,3 Mio. €) leicht negativ. Hauptfaktor sind hier anteilige Zinsaufwendungen bei Leasingverbindlichkeiten (Mietverträge Büroflächen).

Das **EBT** stieg damit auf **0,7 Mio. €** (Vj. -0,3 Mio. €).

Bei einem **Steueraufwand** von **0,2 Mio. €** (Vj. Steuerertrag 0,08 Mio. €) verblieb nach 9M‘2026 ein **Konzernergebnis** von **0,5 Mio. €** (Vj. -0,2 Mio. €).

Auf die **Aktionäre** von SYZYGY entfielen ebenfalls **0,5 Mio. €** (Vj. -0,2 Mio. €) bzw. **0,04 € je Aktie** (Vj. -0,02 €).

Ausblick für Gesamtjahr 2026 bestätigt: Umsatzerlöse rd. 50 Mio. €, EBIT-Marge 3 - 4%

SYZYGY hat auch nach den ersten neun Monaten die **Guidance** für das **Geschäftsjahr 2026** bestätigt.

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

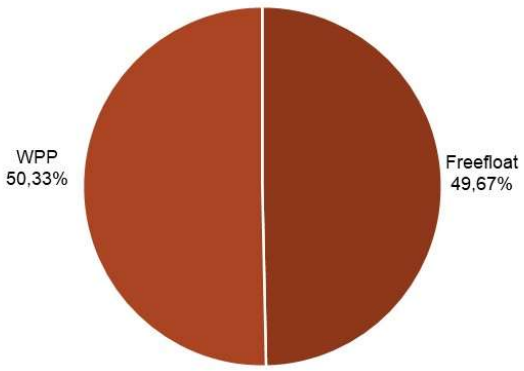
Das EBIT soll aufgrund von Kosteneinsparungen hingegen wieder deutlich positiv ausfallen. Das Management prognostiziert weiterhin eine **EBIT-Marge** im Bereich von 3 - 4%. Dies entspricht einem EBIT von 1,5 - 2,0 Mio. €. Im Vorjahr lag das operative EBIT bei -1,2 Mio. €.

Mit erneuten Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte rechnet das Management für 2026 nicht. Entsprechend dürfte nach vier Verlustjahren in Folge wieder ein Konzerngewinn ausgewiesen werden.

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

Auch nach 9M'2026 verzeichnete das Unternehmen einen planmäßigen Geschäftsverlauf. Deshalb hat der Vorstand die Guidance für das Gesamtjahr 2026 bestätigt. Dieser schließen wir uns grundsätzlich weiter an. Für 2026 rechnen wir unverändert mit einem Umsatz von 50 Mio. € (Guidance: rd. 50 Mio. €). Die EBIT-Marge taxieren wir aufgrund des Marktumfeldes noch einmal etwas vorsichtiger auf 2,8% nach 3,0% zuvor (Guidance: 3 - 4%).

Ab 2027 sollte SYZYGY auch wieder beim Umsatz zulegen. Wir prognostizieren mittelfristig Umsatzzuwächse im Bereich von 4% p. a. Die Profitabilität dürfte insbesondere aufgrund von Skaleneffekten (stabiler Overhead) weiter zulegen. Wir rechnen bis zum Terminal Value mit einer Verbesserung der EBIT-Marge auf ein Niveau von maximal 9,0%. Aufgrund der Zinsentwicklungen heben wir den risikofreien Zins von 3,25% auf 3,75%. Gleichzeitig senken wir die Marktrisikoprämie von 5,25% auf 4,75%. Das Beta erhöhen wir aufgrund des unsicheren Marktumfelds von 1,0 auf 1,2. Dies resultiert in einem Anstieg des WACC von 7,3% auf 8,0%. Mit den aktualisierten Parametern berechnen wir mit unserem DCF-Modell einen fairen Wert von **2,70 €** (zuvor: 3,25 €) je SYZYGY-Aktie.

Wir passen unser Kursziel für die SYZYGY-Aktie auf 2,70 € (zuvor: 3,25 €) an und bestätigen unsere Kaufempfehlung. Das Kurspotenzial der SYZYGY-Aktie liegt weiterhin bei mehr als 100%.

SYZYGY: DCF-Modell (in Tsd. €)

	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	**56.844**	**50.023**	**51.023**	**52.554**	**54.656**	**56.842**	**59.116**	**61.481**	
Veränderung in %	-18,1%	-12,0%	2,0%	3,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	
EBITDA	**-5.257**	**4.179**	**4.802**	**5.085**	**5.338**	**5.942**	**6.387**	**7.192**	
EBITDA-Marge	-9,2%	8,4%	9,4%	9,7%	9,8%	10,5%	10,8%	11,7%	
EBIT	**-8.877**	**1.401**	**2.296**	**2.890**	**3.279**	**3.979**	**4.729**	**5.533**	
EBIT-Marge	-15,6%	2,8%	4,5%	5,5%	6,0%	7,0%	8,0%	9,0%	
NOPLAT	**-8.840**	**980**	**1.607**	**2.038**	**2.328**	**2.845**	**3.405**	**4.012**	**4.092**
Reinvestment Rate	130,0%	-100,8%	-66,5%	-36,1%	-24,2%	-14,3%	-1,2%	0,6%	2,7%
FCFF	**2.652**	**1.969**	**2.676**	**2.774**	**2.891**	**3.253**	**3.445**	**3.987**	**56.827**
WACC	7,3%	7,4%	7,6%	7,7%	7,8%	7,9%	8,0%	8,0%	8,0%
Kumuliertes WACC		107,4%	115,6%	124,5%	134,2%	144,9%	156,4%	168,9%	182,4%
Barwerte der FCFF		**1.832**	**2.314**	**2.227**	**2.154**	**2.245**	**2.203**	**2.360**	**31.147**

Berechnung Wert pro Aktie	
Summe Barwerte Planphase	15.336
Barwert Terminal Value	31.147
in % des Unternehmenswerts	67,0%
Unternehmenswert	**46.483**
Netto-Finanzschulden	10.086
Minderheiten	0
Beteiligungen	0
Wert des Eigenkapitals	**36.397**
Anzahl an Aktien (in Mio.)	13,50
Wert pro Aktie	**2,70**

Modellparameter TV	
EBIT-Marge	9,0%
Steuersatz	27,5%
Ewiges Wachstum	1,0%
WACC	8,0%

Sensitivitätsanalyse

WACC \ *Wachstumsrate*	0,50%	0,75%	**1,00%**	1,25%	1,50%
7,5%	2,71	2,79	2,88	2,98	3,09
7,8%	2,62	2,70	2,79	2,88	2,98
8,0%	2,54	2,62	**2,70**	2,78	2,87
8,3%	2,47	2,54	2,61	2,69	2,78
8,5%	2,40	2,46	2,53	2,61	2,69

WACC \ *EBIT-Marge*	8,5%	8,8%	**9,0%**	9,3%	9,5%
7,5%	2,74	2,81	2,88	2,96	3,03
7,8%	2,65	2,72	2,79	2,86	2,92
8,0%	2,56	2,63	**2,70**	2,76	2,83
8,3%	2,48	2,55	2,61	2,67	2,74
8,5%	2,41	2,47	2,53	2,59	2,65

Quelle: Solventis Research, SYZYGY AG

SYZYGY: GuV (in Tsd. €)

	2025	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy	2028e	yoy
Umsatz	**56.844**	**-18,1%**	**50.023**	**-12,0%**	**51.023**	**2,0%**	**52.554**	**3,0%**
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%	3.966	0,7%	4.166	5,0%	4.326	3,8%
Allgemeine Verwaltungskosten	6.681	-15,8%	6.610	-1,1%	6.944	5,0%	7.210	3,8%
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%	529	56,0%	370	-30,0%	288	-22,1%
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	7.709	-53,7%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
EBITDA	**-5.257**	**-152,5%**	**4.179**	**179,5%**	**4.802**	**14,9%**	**5.085**	**5,9%**
EBITDA-Marge	**-9,25%**	**-23,7 pp**	**8,35%**	**17,6 pp**	**9,41%**	**1,1 pp**	**9,68%**	**0,3 pp**
EBIT	**-8.877**	**19,1%**	**1.401**	**115,8%**	**2.296**	**63,9%**	**2.890**	**25,9%**
EBIT-Marge	**-15,62%**	**0,2 pp**	**2,80%**	**18,4 pp**	**4,50%**	**1,7 pp**	**5,50%**	**1,0 pp**
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%**
Ergebnis vor Steuern (EBT)	**-9.327**	**19,4%**	**1.151**	**112,3%**	**2.046**	**77,8%**	**2.690**	**31,5%**
EBT-Marge	-16,41%	0,3 pp	2,30%	18,7 pp	4,01%	0,0 pp	5,12%	1,1 pp
Steuern	-39	-102,5%	345	985,1%	614	77,8%	794	29,3%
Steuerquote	0,42%	14,1 pp	30,00%	29,6 pp	30,00%	0,0 pp	29,50%	-0,5 pp
Ergebnis nach Steuern	**-9.288**	**29,4%**	**805**	**108,7%**	**1.432**	**77,8%**	**1.897**	**32,4%**
Anteile Dritter	17	-88,5%	60	252,9%	107	77,8%	141	32,4%
Konzernjahresüberschuss	**-9.305**	**30,1%**	**745**	**108,0%**	**1.326**	**77,8%**	**1.755**	**32,4%**
Anzahl Aktien	13.500.026	0,0%	13.500.026	0,0%	13.500.026	0,0%	13.500.026	0,0%
Ergebnis je Aktie	**-0,69**	**30,1%**	**0,06**	**108,0%**	**0,10**	**77,8%**	**0,13**	**32,4%**

Quelle: Solventis Research, SYZYGY AG

SYZYGY: Bilanz (in Tsd. €)

	2025	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy	2028e	yoy
Aktiva								
Anlagevermögen								
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%
Summe Anlagevermögen	**31.902**	**-27,7%**	**30.625**	**-4,0%**	**29.599**	**-3,4%**	**28.928**	**-2,3%**
Umlaufvermögen								
Kasse	4.369	-13,4%	4.066	-6,9%	4.732	16,4%	5.208	10,1%
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%
Summe Umlaufvermögen	**21.524**	**-8,8%**	**19.673**	**-8,6%**	**20.565**	**4,5%**	**21.389**	**4,0%**
Summe Aktiva	**53.426**	**-21,1%**	**50.297**	**-5,9%**	**50.164**	**-0,3%**	**50.317**	**0,3%**
Passiva								
Eigenkapital								
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%	6.644	12,6%	7.295	9,8%	7.700	5,6%
Eigenkapital der Aktionäre	**17.522**	**-35,8%**	**18.267**	**4,3%**	**18.918**	**3,6%**	**19.323**	**2,1%**
Anteile in Fremdbesitz	217	-37,6%	217	0,0%	217	0,0%	217	0,0%
Eigenkapital	**17.739**	**-35,8%**	**18.484**	**4,2%**	**19.135**	**3,5%**	**19.540**	**2,1%**
Langfristige Schulden								
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%
Summe langfristige Schulden	**11.728**	**-23,7%**	**10.622**	**-9,4%**	**9.786**	**-7,9%**	**9.206**	**-5,9%**
Kurzfristige Schulden								
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%
Summe kurzfristige Schulden	**23.959**	**-3,1%**	**21.191**	**-11,6%**	**21.243**	**0,2%**	**21.570**	**1,5%**
Summe Passiva	**53.426**	**-21,1%**	**50.297**	**-5,9%**	**50.164**	**-0,3%**	**50.317**	**0,3%**

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

a) Abschluss der Erstellung: **09.11.2026, 09:30 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **09.11.2026, 11:00 Uhr**

b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise.

c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt/M.

d) 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.

e) 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.

f) 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
08.04.2026	Ulf van Lengerich	Kaufen	3,25 €	1,27 €	12 Monate
06.05.2026	Ulf van Lengerich	Kaufen	3,25 €	1,35 €	12 Monate
14.08.2026	Ulf van Lengerich	Kaufen	3,25 €	1,25 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.10.2025 - 30.09.2026)		in %	Auftragsresearch	in %
Kaufen	50	80,6%	37	59,7%
Halten	11	17,7%	11	17,7%
Verkaufen	1	1,6%	1	1,6%
Insgesamt	62	100,0%	49	79,0%

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

1. sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
2. waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
3. waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
4. 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

1. ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
2. 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 entsprechenden 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.