

**23.04.2025**

## **GBC Vorstandsinterview mit Thomas Stümmler, Vorstand der Vectron Systems AG**

Unternehmen: Vectron Systems AG<sup>\*5a,5b,6a,11</sup>

ISIN: DE000A0KEXC7

Analyst: Cosmin Filker

Datum der Fertigstellung: 22.04.2025 (14:13 Uhr)

Datum der ersten Weitergabe: 23.04.2025 (10:00 Uhr)

*\*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 4*

Die Vectron Systems AG hat im vergangenen Jahr nach der Übernahme der Aktienmehrheit durch die Shift4-Gruppe die Notierung an der Frankfurter Wertpapierbörse eingestellt. Noch in dieser Woche soll eine außerordentliche Hauptversammlung stattfinden, auf der die Minderheitsaktionäre noch einmal die Möglichkeit haben, ihre Aktien zu verkaufen. GBC-Analyst Cosmin Filker hat mit Vectron-Vorstand Thomas Stümmler gesprochen.

**GBC AG: Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat die Shift4 Payments Inc. die Aktienmehrheit an der Vectron Systems AG übernommen. Seit dem 30.06.24 gehört Vectron nun zur Shift4-Gruppe und die Vectron-Aktien sind seit dem 30.09.24 nicht mehr an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Die Beteiligungsquote von Shift4 beträgt nach letztem Stand 70 %. Ist eine Aufstockung der Beteiligung oder ein Squeeze-Out-Verfahren geplant?**

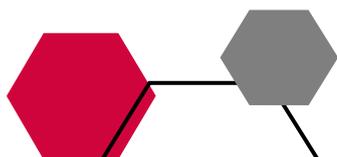
**Thomas Stümmler:** Ich kann natürlich nicht für Shift4 sprechen. Es hat aber Diskussionen gegeben, ob es überhaupt sinnvoll ist, die restlichen Aktien zu kaufen. Mit über 75 Prozent der Aktien und dem angestrebten Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag kann Shift4 schon heute die für sie wichtigen operativen Themen umsetzen. So wie ich das sehe hätten zusätzliche Aktienkäufe keinen weiteren positiven Effekt auf das operative Geschäft, daher muss man sich überlegen, ob es sinnvoll wäre, dafür einen weiteren hohen zweistelligen Millionenbetrag auszugeben.

**GBC AG: Das Delisting an einem regulierten Handelsplatz geht naturgemäß mit einer Reduzierung der Kommunikationspflichten einher. Auf welche Kommunikationsaktivitäten müssen sich die Minderheitsaktionäre nach der letzten Veröffentlichung des Geschäftsberichts auf HGB-Basis einstellen?**

**Thomas Stümmler:** Zwar wurde das Delisting der Aktien vollzogen, weswegen eine aktive IR-Arbeit, wie die Teilnahme an Konferenzen, keinen Sinn mehr macht. Wir werden uns somit an den gesetzlichen Mindestvorschriften orientieren.

**GBC AG: Auf der außerordentlichen Hauptversammlung am 25.04.2025 soll dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen Vectron und Shift4 zugestimmt werden. Können Sie die Bestandteile kurz erläutern und welche Auswirkungen hat dies auf die Minderheitsaktionäre?**

**Thomas Stümmler:** Den Minderheitsaktionären wird nochmals die Gelegenheit gegeben, ihre Aktien für EUR 10,93 an Shift4 zu verkaufen. Sollten sich Aktionäre dagegen entscheiden, erhalten sie eine jährliche Ausgleichszahlung in Höhe von



EUR 0,47 brutto je Aktie. Bezogen auf den Abfindungspreis und das aktuelle Zinsumfeld ist das auch nicht ganz so schlecht.

**GBC AG: Auf Basis des aktuellen Kurses bedeutet dies, dass die Minderheitsaktionäre mit einer festen jährlichen Rendite von 3,7 % brutto rechnen können?**

**Thomas Stümmler:** Anleger, die sich für die jährliche Dividende entscheiden, müssen sich allerdings darüber im Klaren sein, dass sie in einen illiquiden Wert investiert sind und je nach Stückzahl auch nicht so schnell verkaufen können. Weiterhin muss man bei solch einem Wert auch mit hohen Kursschwankungen rechnen.

**GBC AG: Ende letzten Jahres wurde ein Kooperationsvertrag geschlossen, der die Produktbündelung zwischen Vectron und Shift4 beinhaltet. Wie ist die Vermarktung angelaufen?**

**Thomas Stümmler:** Natürlich hat es etwas gedauert, bis wir unseren Kunden die neue Produktpalette präsentieren konnten. Aktuell sind wir mit der Nachfrage zufrieden. Ich bin davon überzeugt, dass wir gemeinsam mit Shift4 unseren Kunden ein deutlich attraktiveres Produktportfolio anbieten können.

**GBC AG: Können Sie für die Minderheitsaktionäre die Entwicklung des abgelaufenen Geschäftsjahres kurz skizzieren?**

**Thomas Stümmler:** Bitte beachten Sie, dass wir nicht mehr nach der internationalen Rechnungslegungsmethode IFRS, sondern nur noch nach HGB berichten. Demnach haben wir unter Berücksichtigung der 100-%-Beteiligung an der acardo group AG im Jahr 2024 einen Umsatz von EUR 42 Mio. und ein operatives Ergebnis (EBITDA) von EUR -0,7 Mio. erwirtschaftet. Im Stammgeschäft von Vectron hat sich der Anteil wiederkehrender Umsätze auf über 50 % erhöht.

**GBC AG: Für das laufende Geschäftsjahr rechnen Sie mit einem Umsatzrückgang und einem negativen EBITDA von -2 Mio. € bis -1 Mio. €. Was sind die Gründe dafür und erwarten Sie keine positiven Effekte aus der Shift4-Kooperation?**

**Thomas Stümmler:** Gemeinsam mit Shift4 stellen wir unser Geschäft von einmaligen Verkäufen auf monatliche, wiederkehrende Gebühren um. Dadurch fallen Umsätze mit einem Kunden nicht mehr sofort in voller Höhe an, sondern verteilen sich über einen langen Zeitraum. Aus diesem Grund leiden die Zahlen am Anfang, während sie mittel- bis langfristig deutlich steigen.

**GBC AG: Herr Stümmler, ich danke Ihnen für das Gespräch.**



## ANHANG

---

### I. Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die jeweilige Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet. Ist dies der Fall, so ist dies bei der jeweiligen Studie entsprechend der Notationen angegeben.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.  
oder
3. Werden die Studien nicht durch die Emittentin beauftragt, erfolgt die Erstellung der Studien auftragsunabhängig. Die Erstellung erfolgt ebenfalls ohne Beeinflussung durch Dritte.
4. Der Researchreport wird weitreichend verfügbar gemacht und allgemein zugänglich veröffentlicht und nicht nur exklusiv an bestimmte Kunden und Investoren verteilt. Somit ist die Researchstudie ebenfalls als „geringfügige Nicht-Monetäre Zuwendung“ einzustufen und somit MiFIDII compliant.

### II. §1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

#### Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen. Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter: <https://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

#### Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

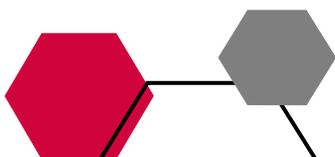
Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: <https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

#### § 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

#### § 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb



dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

**Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:**

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$ .
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$ .
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$ .

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

**§ 2 (III) Historische Empfehlungen:**

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar: <https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

**§ 2 (IV) Informationsbasis:**

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

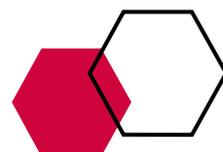
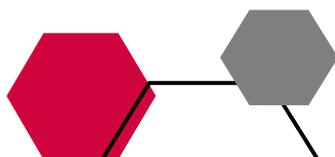
**§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:**

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

**Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,5b,6a,11)**

**§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:**

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent



(7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

(8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.

(9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

### § 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Karin Jägg, Email: jaegg@gbc-ag.de

### § 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

### Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), stellvertr. Chefanalyst)

### § 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG

Halderstraße 27

D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0

Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: [compliance@gbc-ag.de](mailto:compliance@gbc-ag.de)

