RICHTLINIE ZUM RISIKOMANAGEMENT

DER
SIRMA GROUP JSC
UND IHRE TOCHTERGESELLSCHAFTEN

Letzte Aktualisierung: 14. Oktober 2026

INHALT

I. Allgemeine Bestimmungen 2
II. Rahmen des Risikomanagements 2
III. Rollen und Verantwortlichkeiten 5
IV. Compliance, Berichterstattung und Überprüfung 5
V. Annahme und Umsetzung 6
Anlage 1. Risikomatrix 8

RICHTLINIE ZUM RISIKOMANAGEMENT DER SIRMA GROUP JSC UND IHRER TOCHTERGESELLSCHAFTEN

I. Allgemeine Bestimmungen

Art. 1. Zweck

Die Sirma Group JSC und ihre Tochtergesellschaften („Sirma“ oder die „Gruppe“) erkennen die Bedeutung eines wirksamen Risikomanagements für die Sicherheit, Zuverlässigkeit, Kontinuität und Nachhaltigkeit ihrer Geschäftstätigkeit an.

Zweck dieser Richtlinie zum Risikomanagement (die „Richtlinie“) ist es, einen Rahmen für die Identifizierung, Bewertung, Minderung und Überwachung der mit der Tätigkeit von Sirma verbundenen Risiken zu schaffen. Die Richtlinie sieht vor:

1. Identifizierung und Bewertung potenzieller Risiken, die den Betrieb, die Vermögenswerte, die Daten und die Reputation der Gruppe beeinträchtigen könnten;
2. Umsetzung von Maßnahmen zur wirksamen Minderung und Steuerung der identifizierten Risiken;
3. Einhaltung der einschlägigen Gesetze, Vorschriften und Branchenstandards;
4. laufende Überwachung und Überprüfung der Wirksamkeit der Risikomanagementprozesse und deren Weiterentwicklung.

Art. 2. Geltungsbereich

Diese Richtlinie gilt für alle Mitarbeiter von Sirma, Auftragnehmer und Dritte, die im Namen von Sirma tätig sind. Sie erfasst alle Aspekte der Geschäftstätigkeit der Gruppe, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Informationssicherheit, finanzielle Risiken, operationelle Risiken und Compliance-Risiken.

II. Rahmen des Risikomanagements

Art. 3. Risikomanagementprozess

Risikoidentifizierung. Sirma identifiziert und dokumentiert regelmäßig potenzielle Risiken in allen Bereichen der Organisation, einschließlich Cybersicherheit sowie operationeller, finanzieller und Compliance-Risiken. Alle Mitarbeiter sind dafür verantwortlich, potenzielle Risiken in ihren jeweiligen Arbeitsbereichen zu identifizieren und zu melden. Erfasste neu entstehende und/oder potenzielle Risiken werden dem Ausschuss für Investitionen, Risiko und Nachhaltigkeit des Verwaltungsrats der Sirma Group JSC gemeldet.

Risikobewertung. Risiken werden anhand ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit und ihrer potenziellen Auswirkung auf die Nachhaltigkeit der Gruppe und die Erreichung ihrer Geschäftsziele bewertet (siehe Art. 4). Sirma verwendet eine Risikomatrix (Anlage 1 zu dieser Richtlinie), um Risiken nach Zonen einzuordnen: nach dem Produkt der beiden Bewertungen (Wahrscheinlichkeit × Auswirkung): Kontrollzone – hohe Priorität (Produkt 12 oder mehr), Beobachtungszone – mittlere (6 bis 11.5), Berichtszone – niedrige (unter 6). Die Einordnung erfolgt durch den Ausschuss für Investitionen, Risiko und Nachhaltigkeit.

Risikominderung. Nach der Identifizierung und Bewertung werden geeignete Minderungsstrategien entwickelt und umgesetzt, um die Wahrscheinlichkeit und die potenzielle Auswirkung der identifizierten Risiken zu verringern. Minderungspläne werden dokumentiert, verantwortlichen Personen zugewiesen, die zu Eigentümern der jeweiligen Risiken werden, und auf ihre Wirksamkeit überwacht. Der Eigentümer (Funktion) und das Datum der nächsten Überprüfung sind in der Risikomatrix angegeben, in der die Pläne zusammengefasst werden.

Risikoüberwachung und -überprüfung. Der Ausschuss für Investitionen, Risiko und Nachhaltigkeit überprüft die wirtschaftliche Lage und alle Risiken der Risikomatrix regelmäßig, mindestens vierteljährlich oder häufiger bei wesentlichen Änderungen. Die Überprüfung umfasst das makroökonomische, marktbezogene, branchenbezogene, regulatorische und geopolitische Umfeld sowie die Bewertung von Wahrscheinlichkeit und Auswirkung jedes Risikos. Die Ergebnisse werden zusammen mit der Begründung der Bewertung in der Risikomatrix festgehalten. Veränderungen im internen oder externen Umfeld führen zu einer Neubewertung und, soweit erforderlich, zur Anpassung der Risikomanagementstrategien. Die Überprüfung wird dem Verwaltungsrat als aktualisierter Markt- und Risikobericht des Ausschusses übermittelt (siehe unten).

Wesentliche Änderung der Bewertung. Eine wesentliche Änderung der Bewertung eines Risikos liegt vor bei einer Änderung um einen Punkt oder mehr bei einem der beiden Parameter, in jeder Richtung, beim Wechsel des Risikos von einer Zone in eine andere oder wenn das Risiko kritisch wird (siehe „Eskalation“ unten). Eine wesentliche Änderung wird als außerordentliche Überprüfung der Risikomatrix erfasst (Art. 8).

Information der Risikoeigentümer. Stellt der Ausschuss eine wesentliche Änderung der Bewertung eines Risikos fest, meldet er dies unverzüglich schriftlich allen Risikoeigentümern unter Angabe der neuen Bewertungen und der Gründe, da die Änderung eines Risikos andere Risiken beeinflussen kann.

Maßnahmen der Risikoeigentümer. Nach Erhalt der Meldung bewertet jeder Risikoeigentümer die Auswirkungen auf die von ihm verantworteten Risiken und ergreift die erforderlichen Schritte zur Minderung und Kontrolle des Risikos: Er aktualisiert die Minderungsmaßnahmen, Kennzahlen, Fristen und Verantwortlichen in der Risikomatrix und setzt sie um. Jeder Risikoeigentümer beobachtet die Entwicklung des Risikos und berichtet dem Verwaltungsrat, wenn er dies für erforderlich hält oder auf Verlangen des Verwaltungsrats.

Vierteljährlicher Markt- und Risikobericht. Nach jeder vierteljährlichen Überprüfung übermittelt der Ausschuss für Investitionen, Risiko und Nachhaltigkeit dem Verwaltungsrat seinen aktualisierten Markt- und Risikobericht. Der Bericht fasst die wirtschaftliche Lage und die aktuelle Bewertung aller Risiken zusammen und beschreibt für jedes Risiko, dessen Bewertung sich gegenüber dem vorherigen Bericht geändert hat, die Änderung konkret: die bisherigen und neuen Bewertungen von Wahrscheinlichkeit und Auswirkung, den sich ergebenden Wert und die Zone, die Gründe der Änderung, den Risikoeigentümer sowie die ergriffenen oder vorgeschlagenen Schritte zur Minderung und Kontrolle des Risikos.

Risikoberichterstattung. Den Führungskräften und dem Ausschuss für Investitionen, Risiko und Nachhaltigkeit werden vierteljährlich Berichte über den Status der identifizierten Risiken, die Minderungsbemühungen und alle neu entstehenden Bedrohungen vorgelegt, die Aufmerksamkeit erfordern. Der Verwaltungsrat erhält die

Berichte der Risikoeigentümer nach diesem Artikel, sofern sie vorgelegt werden, sowie mindestens jährlich einen Bericht zusammen mit der jährlichen Überprüfung der Risikomatrix.

Eskalation. Risiken in der Kontrollzone werden vom Ausschuss für Investitionen, Risiko und Nachhaltigkeit bei jeder regelmäßigen Überprüfung geprüft. Ein Risiko mit 4 oder mehr bei beiden Parametern ist kritisch: Es wird dem Verwaltungsrat in seiner nächsten Sitzung gemeldet, ein Minderungsplan mit Fristen und Verantwortlichen wird beschlossen, und der Prüfungsausschuss wird informiert.

Art. 4. Risikobewertung (Scoring)

Für jedes identifizierte Risiko werden zwei Parameter bewertet, jeweils auf einer Skala von 1 bis 5: die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos und die Stärke seiner Auswirkung auf die Tätigkeit von Sirma, falls es eintritt. Zwischenwerte sind zulässig. Die Punkte bedeuten:

Punkte	Beschreibung	Eintrittswahrscheinlichkeit	Potenzielle Stärke der Auswirkung
1	Unerheblich	Unerhebliche Eintrittswahrscheinlichkeit.	Unerhebliche Auswirkung auf die Tätigkeit von Sirma.
2	Gering	Geringe Eintrittswahrscheinlichkeit.	Schwache Auswirkung, die den Betrieb von Sirma nicht wesentlich verändert.
3	Mäßig	Mittlere Eintrittswahrscheinlichkeit.	Spürbare Auswirkung auf die Tätigkeit von Sirma.
4	Wesentlich	Wesentliche Eintrittswahrscheinlichkeit.	Wesentliche Auswirkung auf die Tätigkeit von Sirma.
5	Stark	Nahezu sicherer Eintritt.	Starke und nachhaltige Auswirkung auf die Tätigkeit von Sirma.

Art. 5. Risikomatrix

Nicht alle Risiken haben dieselbe Eintrittswahrscheinlichkeit, und jedes Risiko wirkt sich unterschiedlich auf die Tätigkeit von Sirma aus. Eintrittswahrscheinlichkeit und potenzielle Auswirkung jedes Risikos verändern sich zudem im Zeitverlauf.

Um die Wesentlichkeit jedes Risikos zu veranschaulichen und seine aktuelle Eintrittswahrscheinlichkeit zu berücksichtigen, verwendet die Gruppe das Bewertungssystem und die „Risikomatrix“ (Anlage 1), die Bestandteil dieser Richtlinie ist. Die Risikomatrix enthält:

1. die Bezeichnung des identifizierten Risikos;
2. eine kurze Beschreibung des Risikos;
3. eine Bewertung der Eintrittswahrscheinlichkeit und der potenziellen negativen Effekte nach einem Punktesystem von 1 bis 5;
4. eine jährliche Überprüfung des Risikos für das vergangene Jahr, die Begründung der Bewertung und eine Überprüfung der Risikominderungsmaßnahmen;
5. die von der Gruppe eingesetzten Risikominderungsmaßnahmen;
6. Kennzahlen zur Messung der Wirksamkeit der Gegenmaßnahmen zum jeweiligen Risiko.
7. der Eigentümer (Funktion) des Risikos und das Datum seiner nächsten Überprüfung.

III. Rollen und Verantwortlichkeiten

Art. 6. Rollen und Verantwortlichkeiten

Verwaltungsrat. Der Verwaltungsrat überwacht und leitet den Risikomanagementprozess. Seine Mitglieder stellen sicher, dass für die Risikomanagementaktivitäten angemessene Ressourcen bereitgestellt werden und dass die Ziele des Risikomanagements mit den strategischen Zielen der Gruppe in Einklang stehen. Er kann von den Risikoeigentümern Berichte über die Entwicklung der Risiken und die ergriffenen Schritte anfordern.

Ausschuss für Investitionen, Risiko und Nachhaltigkeit. Der Ausschuss koordiniert die Aktivitäten zur Identifizierung, Bewertung, Minderung und Überwachung von Risiken in der gesamten Gruppe. Seine Mitglieder unterstützen die Schulung der Mitarbeiter im Risikomanagement, unterstützen den Verwaltungsrat beim Risikomanagement und geben Hinweise zu risikobezogenen Fragen. Er überprüft regelmäßig die wirtschaftliche Lage und alle Risiken und meldet wesentliche Änderungen der Risikobewertung allen Risikoeigentümern (Art. 3).

Prüfungsausschuss. Der Prüfungsausschuss, der auf Vorschlag des Verwaltungsrats von der Hauptversammlung nach Art. 107 des Gesetzes über die unabhängige Abschlussprüfung und die Prüfung der Nachhaltigkeitsberichterstattung gewählt wurde und nach seiner Satzung (genehmigt am 10. Januar 2025) arbeitet, besteht aus drei Mitgliedern, von denen die Mehrheit unabhängig ist. Er überwacht die Wirksamkeit der internen Kontroll- und Risikomanagementsysteme der Gruppe im Hinblick auf die Finanz- und Nachhaltigkeitsberichterstattung. Er kann dem Verwaltungsrat Maßnahmen für neu identifizierte kritische Risiken, Änderungen bestehender Maßnahmen sowie deren Fristen und Verantwortlichkeiten vorschlagen und arbeitet mit den Führungskräften bei der Optimierung des Kontrollsystems zusammen.

Führungskräfte. Die Leiter von Abteilungen, Branchenbereichen oder Gesellschaften sind für die Umsetzung und Durchsetzung dieser Richtlinie verantwortlich, überwachen die Risikobewertungen und stellen sicher, dass angemessene Kontrollen bestehen.

Risikoeigentümer. Die Risikoeigentümer (Rollen sind in der Risikomatrix angegeben) ergreifen nach einer Meldung des Ausschusses über eine wesentliche Änderung der Risikobewertung Schritte zur Minderung und Kontrolle ihrer Risiken, halten die Maßnahmen und Kennzahlen in der Risikomatrix aktuell und berichten dem Verwaltungsrat, wenn sie dies für erforderlich halten oder auf dessen Verlangen (Art. 3).

Mitarbeiter. Alle Mitarbeiter sind dafür verantwortlich, die Richtlinien und Verfahren des Risikomanagements einzuhalten, potenzielle Risiken oder Vorfälle unverzüglich zu melden und sich im Rahmen ihrer jeweiligen Rollen aktiv an der Risikobewertung und -minderung zu beteiligen.

IV. Compliance, Berichterstattung und Überprüfung

Art. 7. Compliance und Berichterstattung

Der Risikomanagementprozess hält alle anwendbaren Gesetze, Vorschriften und Branchenstandards ein, die die Praxis des Risikomanagements im IT-Sektor regeln.

Vorfälle, Beinahe-Vorfälle und wesentliche Änderungen der Risikoprofile werden dem Ausschuss für Investitionen, Risiko und Nachhaltigkeit unverzüglich zur Bewertung und

zu geeigneten Maßnahmen gemeldet. Dem Verwaltungsrat werden regelmäßig Risikomanagementberichte vorgelegt, um Transparenz und Rechenschaftspflicht zu gewährleisten.

Die Risikomatrix und ihre jährliche Überprüfung werden dem Prüfungsausschuss für die Zwecke seiner Überwachung nach Art. 6 zur Verfügung gestellt.

Art. 8. Überprüfung und Überarbeitung

Diese Richtlinie wird jährlich überprüft oder bei Bedarf, um ihre fortdauernde Relevanz und Wirksamkeit sicherzustellen. Erforderliche Überarbeitungen erfolgen in Abstimmung mit den relevanten Interessenträgern, werden vom Verwaltungsrat genehmigt und in der gesamten Gruppe bekannt gemacht. Außerordentliche Überprüfungen werden bei Bedarf durchgeführt, insbesondere wenn sich das Risikoprofil der Gruppe erheblich erhöht oder nach einer wesentlichen Änderung der Risikobewertung (Art. 3).

V. Annahme und Umsetzung

Art. 9. Annahme und Umsetzung

Alle Mitarbeiter sind verpflichtet, sich mit dieser Richtlinie vertraut zu machen und ihre Bestimmungen bei der Erfüllung ihrer Aufgaben einzuhalten. Die Nichteinhaltung dieser Richtlinie kann disziplinarische Maßnahmen bis hin zur Beendigung des Arbeitsverhältnisses nach sich ziehen.

Diese Richtlinie wird zusammen mit den zugehörigen Verfahren und Leitlinien bei Bedarf vom Ausschuss für Investitionen, Risiko und Nachhaltigkeit gepflegt und aktualisiert und vom Verwaltungsrat genehmigt. Die aktuelle Fassung wird allen Mitarbeitern über die internen Kommunikationskanäle der Gruppe zur Verfügung gestellt.

Schlussbestimmungen

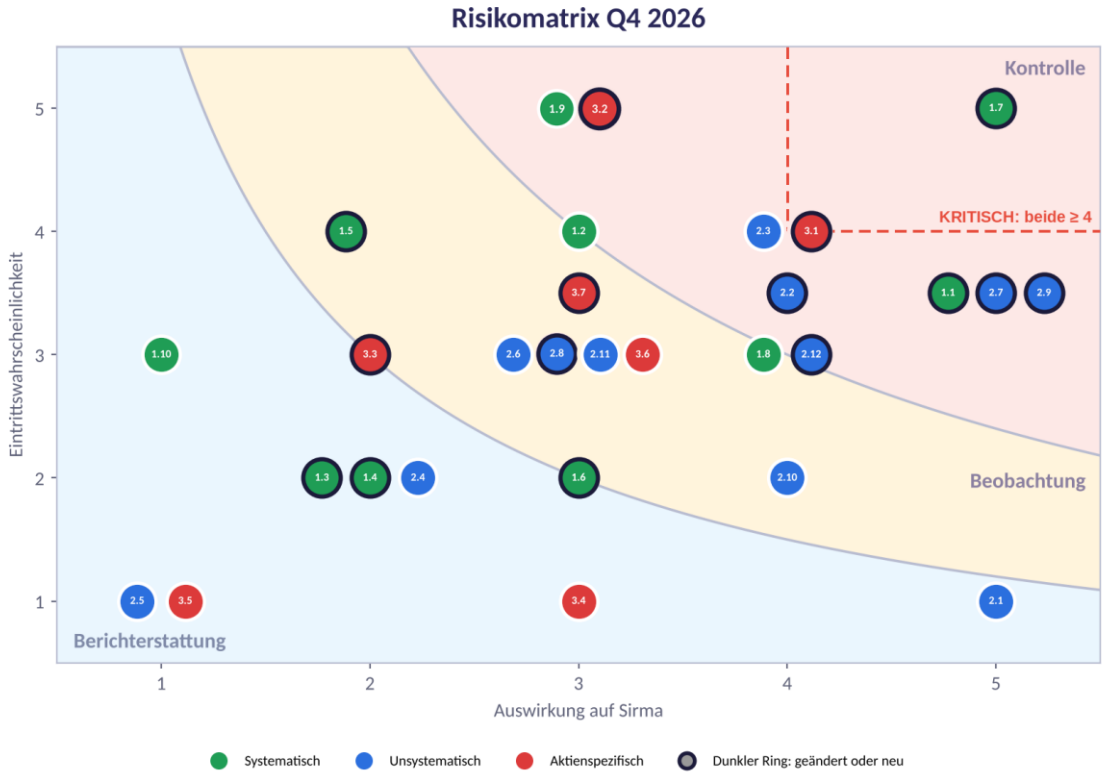
§ 1. Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 18. Juni 2026 wurde die Firma der Gesellschaft von „Sirma Group Holding“ JSC in Sirma Group JSC geändert (Eintragung im Handelsregister am 7. Juli 2026). Alle Bezugnahmen auf „Sirma Group Holding“ JSC in den Dokumenten der Gruppe sind als Bezugnahmen auf die Sirma Group JSC zu lesen.

Änderungshistorie

Datum	Beschluss	Änderung
15.11.2015	Beschluss des Verwaltungsrats	Annahme der Richtlinie
Jedes Jahr im März	Jährliche Überprüfung (Art. 8) und bei Bedarf außerordentliche Überprüfungen	Überprüfung und Aktualisierung
18.06.2026	Beschluss der Hauptversammlung	Änderung der Firma der Gesellschaft in Sirma Group JSC
14.10.2026	Außerordentliche Überprüfung (Art. 8), vom Verwaltungsrat genehmigt	Überprüfung aufgrund geänderter Risikoniveaus: Bewertung aller Risiken und Risikomatrix überarbeitet; Risiko 2.12 (regionales Sicherheits- und Geschäftskontinuitätsrisiko) hinzugefügt; Verfahren zur Überprüfung der Risiken und zur Information der Risikoeigentümer sowie vierteljährlicher Markt- und Risikobericht an den Verwaltungsrat in Art. 3 und Art. 6 ergänzt

Anlage 1. Risikomatrix

Die Risikomatrix zeigt die 29 von der Gruppe identifizierten Risiken, bewertet nach Eintrittswahrscheinlichkeit (vertikale Achse) und potenzieller Auswirkung auf Sirma (horizontale Achse) auf einer Skala von 1 bis 5. Die Risiken sind wie im nachstehenden Register nummeriert und nach Gruppen eingefärbt: systematische (grün), unsystematische (blau) und aktienspezifische Risiken (rot). Die Bewertung wurde in der außerordentlichen Überprüfung Q4 2026 (aufgrund geänderter Risikoniveaus) überarbeitet und Risiko 2.12 wurde hinzugefügt. Risiken, deren Wert sich geändert hat, sowie das neue Risiko sind mit einem dunklen Ring markiert. Im Register ist der Wert das Produkt aus Wahrscheinlichkeit × Auswirkung; hat sich ein Parameter geändert, wird zuerst der vorherige Wert angegeben (vorher → aktuell). Zonen: Kontrollzone (12 oder mehr), Beobachtungszone (6 bis 11.5), Berichtszone (unter 6). Kritische Risiken (beide Parameter 4 oder mehr; rot gestrichelter Rahmen in der Grafik): 1.7, 2.3 und 3.1.



Hinweis: Wo mehrere Risiken denselben Wert haben, sind ihre Markierungen zur besseren Lesbarkeit leicht auseinandergezogen; maßgeblich sind die Werte im nachstehenden Register.

Nr.	Risiko	Wahrscheinlichkeit	Auswirkung	Wert	Zone
1.1.	Risiko eines verlangsamten Wirtschaftswachstums	4 → 3.5	5	**17.5**	Kontrolle
1.2.	Politisches Risiko	4	3	**12**	Kontrolle
1.3.	Kreditrisiko	1 → 2	2	**4**	Berichterstattung
1.4.	Währungsrisiko	1 → 2	2	**4**	Berichterstattung
1.5.	Zinsänderungsrisiko	3 → 4	2	**8**	Beobachtung
1.6.	Liquiditätsrisiko	1 → 2	3	**6**	Beobachtung
1.7.	Inflationsrisiko	4 → 5	5	**25**	Kontrolle (kritisch)

Nr.	Risiko	Wahrscheinlichkeit	Auswirkung	Wert	Zone
1.8.	Risiko nachteiliger Änderungen der Steuergesetze und der Steuerpraxis	3	4	**12**	Kontrolle
1.9.	Risiko höherer Gewalt	5	3	**15**	Kontrolle
1.10.	Klima- und ESG-Risiko	3	1	**3**	Berichterstattung
2.1.	Branchenrisiko	1	5	**5**	Berichterstattung
2.2.	Spezifisches Unternehmensrisiko (Kundenrisiko)	3 → 3.5	4	**14**	Kontrolle
2.3.	Operationelles Risiko	4	4	**16**	Kontrolle (kritisch)
2.4.	Schutz des geistigen Eigentums	2	2	**4**	Berichterstattung
2.5.	Risiko von Geschäften mit nahestehenden Personen zu nicht marktüblichen Preisen	1	1	**1**	Berichterstattung
2.6.	Risiko der Wertminderung der Vermögenswerte der Gesellschaft	3	3	**9**	Beobachtung
2.7.	Cybersicherheits- und Datenschutzrisiko	3 → 3.5	5	**17.5**	Kontrolle
2.8.	Risiko durch Schlüsselpersonal und Fachkräfte	4 → 3	5 → 3	**9**	Beobachtung
2.9.	Risiko durch technologischen Wandel und KI	3 → 3.5	5	**17.5**	Kontrolle
2.10.	Kunden- und Regionenkonzentrationsrisiko	2	4	**8**	Beobachtung
2.11.	Regulatorisches und Compliance-Risiko	3	3	**9**	Beobachtung
2.12.	Regionales Sicherheits- und Geschäftskontinuitätsrisiko (neu)	3	4	**12**	Kontrolle
3.1.	Kursrisiko	3 → 4	4	**16**	Kontrolle (kritisch)
3.2.	Liquiditätsrisiko	4 → 5	2 → 3	**15**	Kontrolle
3.3.	Inflationsrisiko	2 → 3	2	**6**	Beobachtung
3.4.	Risiko der Verwässerung des Aktienwerts	1	3	**3**	Berichterstattung
3.5.	Währungsrisiko	1	1	**1**	Berichterstattung
3.6.	Fehlende Garantie für die Zahlung jährlicher Dividenden	3	3	**9**	Beobachtung
3.7.	Risiko einer Änderung der Besteuerung von Anlagen in Wertpapiere	4 → 3.5	3	**10.5**	Beobachtung

1. Systematische Risiken

Allgemeine Risiken ergeben sich aus möglichen Veränderungen des gesamten Wirtschaftssystems und insbesondere aus veränderten Bedingungen an den Finanzmärkten. Ihnen sind alle Wirtschaftsteilnehmer eines Marktes ausgesetzt.

1.1. Risiko eines verlangsamten Wirtschaftswachstums

Definition: Das Zusammenspiel von Wirtschaftswachstum und Finanzmärkten wirkt sich unmittelbar auf die Entstehung und Veränderung der Marktbedingungen und des Investitionsklimas aus. Ein verlangsamtes Wirtschaftswachstum bedeutet eine geringere Aktivität der Wirtschaftsteilnehmer und ein niedrigeres Investitionsniveau insgesamt und insbesondere in IT- und Softwarelösungen. Ein geringeres Wirtschaftswachstum wirkt sich daher nachteilig auf die Tätigkeit von Sirma aus und könnte die Umsetzung künftiger Pläne nach den zuvor festgelegten Parametern verhindern.

Konkrete Faktoren laut Geschäftsbericht 2025: verschobene Umsetzung von Investitionsprojekten und geringe Investitionen in der Wirtschaft in den letzten drei Jahren; schleppende Inanspruchnahme von Mitteln aus europäischen Programmen und verzögerte Umsetzung des Nationalen Aufbauplans; Rezession bei wichtigen Handelspartnern (Deutschland) und ein dadurch sinkender Export Bulgariens; die vorübergehende Verschiebung von IT-Vorhaben wegen der globalen Unsicherheit („Unsicherheitspause“); geringere Nachfrage im öffentlichen Sektor Bulgariens bei politischer Unsicherheit; die wirtschaftlichen Herausforderungen nach dem Beitritt Bulgariens zum Euroraum.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 3.5 / 5 (Wert 17.5, Zone Kontrolle; vorherige Überprüfung: 4 / 5)

Risikoeigentümer: Chief Executive Officer (CEO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Die Gruppe ist in einem gedämpften makroökonomischen Umfeld gewachsen: Der Umsatz stieg um 30.8% auf 66.87 Mio. EUR (130.8 Mio. BGN), das EBITDA um 80.7% auf 5.35 Mio. EUR. Laut Gartner (Februar 2026) wuchsen die weltweiten IT-Ausgaben 2025 um 10% (Software 11.9%, IT-Dienstleistungen 6.5%); für 2026 wird ein Wachstum von 10.8% erwartet. Die Nachfrage nach IT-Lösungen hat sich bislang als widerstandsfähig erwiesen. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 4 (2024: 5), Auswirkung 5 (2024: 4).

Update Q4 2026: Das Wachstum im Euroraum ist niedrig, aber positiv, und die Prognosen für 2026 wurden angehoben: IWF 1.1% (Oktober, +0.2 PP gegenüber Juli), OECD 1.0%, EZB 0.9% für 2026 und 1.4% für 2027; Deutschland 1.3% (IWF). Der IWF beziffert die Wahrscheinlichkeit eines weltweiten Wachstums unter 2% im Jahr 2027 nun mit 10% (April: 20%). Die Wahrscheinlichkeit sank auf 3.5; die Weltwachstumsprognose der Weltbank von 2.5% (Juni) und das strenge Szenario der EZB (Wachstum 2027: 0.4%) verhindern einen weiteren Rückgang. Die Auswirkung bleibt unverändert: Etwa 80% des Umsatzes 2025 entfallen auf Europa, und die IT-Budgets werden in einem Abschwung als Erstes gekürzt. Sie wird nicht erhöht, weil Gartner für 2026 weiterhin ein Wachstum der weltweiten IT-Ausgaben von +14.2% erwartet.

Maßnahmen:

Diversifizierung der Märkte, in denen die Gruppe tätig ist:

- nach Geografie (Bulgarien, Balkan, Europa, USA, Asien-Pazifik-Raum)
- nach Vertikalen (Finanzbranche, Versicherungsbranche, Gesundheitswesen, Produktion, Gastgewerbe, Logistik usw.)
- nach Teilsegmenten (IT-Dienstleistungen, Software)

Durch die Diversifizierung kann Sirma den Schwerpunkt ihrer Tätigkeit operativ von schwierigen auf günstigere Märkte verlagern.

Marktforschung und Innovation

Durch die Untersuchung der Marktlage und der Kundenbedürfnisse kann Sirma schnell auf eine ungünstige Entwicklung der wirtschaftlichen Lage reagieren. Innovationen und die dadurch gesteigerte Kundennachfrage machen die Gruppe widerstandsfähiger gegenüber wirtschaftlichen Schocks.

Staatliche Unterstützung

In einer Phase wirtschaftlicher Abschwächung haben die auf dem betreffenden Markt tätigen Unternehmen häufig die Möglichkeit, staatliche Unterstützung in Anspruch zu nehmen. Sirma prüft solche Unterstützung und nutzt sie, wenn sie besteht.

1.2. Politisches Risiko

Definition: Das politische Risiko ist die Wahrscheinlichkeit einer Verschlechterung der Marktlage infolge politischer Entscheidungen und/oder des Ausbleibens rechtzeitiger Entscheidungen. Dadurch verschlechtert sich das Umfeld, in dem die Wirtschaftsteilnehmer tätig sind, und Investoren laufen Gefahr, Verluste zu erleiden.

In den letzten Jahren gab es zahlreiche politische Risiken:

- Flüchtlingswellen
- Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten
- Geopolitische Spannungen
- Handelskriege, Zölle und Protektionismus
- Vertiefung der geopolitischen Fragmentierung
- Schwierigkeiten in der Logistik
- Terroranschläge
- Gesetzesänderungen
- Politische Unsicherheit in Bulgarien

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 4 / 3 (Wert 12, Zone Kontrolle; unverändert)

Risikoeigentümer: Chief Executive Officer (CEO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Bulgarien war im gesamten Zeitraum politisch instabil: Die im Januar 2025 bestätigte Regierung trat im Dezember 2025 nach Massenprotesten gegen den Haushaltsentwurf zurück, ab Februar 2026 amtierte eine Übergangsregierung, und die vorgezogenen Wahlen am 19. April 2026 führten zu einer neuen Regierung, die am 8. Mai 2026 gewählt wurde. Das weitere Umfeld aus geopolitischen Spannungen und sich wandelnder Handels- und Steuerpolitik besteht fort. 2025 stammten 80.5% der Umsätze der Gruppe aus Europa, 9.7% aus Nordamerika und 7.9% aus dem Vereinigten Königreich, sodass kein einzelnes politisches System die Ergebnisse bestimmt; das Wachstum setzte sich fort. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 4 (2024: 5), Auswirkung 3 (2024: 4.5).

Update Q4 2026: Unverändert. Bulgarien: Das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit wurde am 10. Juli eröffnet, und die Regierung hat eine Überarbeitung des Defizitziels von 5.7% ausgeschlossen (14. Juli), verspricht aber einen strafferen Haushalt für 2027; die fiskalpolitischen Reibungen setzen sich daher unter einer seit Mai amtierenden Regierung fort. Geopolitik: Der Krieg im Nahen Osten und die Störung der Straße von Hormus sind in jeder institutionellen Prognose das Basisszenario, und der

effektive US-Zollsatz stieg auf 10.9% (OECD). Die Auswirkung bleibt bei 3: Kein einzelnes politisches System bestimmt die Ergebnisse (Umsatz 2025: Europa 80.5%, Nordamerika 9.7%, Vereinigtes Königreich 7.9%). Jucari bringt Geschäftstätigkeit in Australien, Singapur, Japan, China und Südafrika; China ist dort das wichtigste geopolitische Engagement. Regionale Sicherheitsereignisse (Angriffe auf die Schifffahrt, Übergreifen des Konflikts, Verlegung) werden gesondert in Risiko 2.12 bewertet.

Maßnahmen:

Diversifizierung der Märkte, in denen die Gruppe tätig ist:

- nach Geografie (Bulgarien, Balkan, Europa, USA, Asien-Pazifik-Raum)
- nach Vertikalen (Finanzbranche, Versicherungsbranche, Gesundheitswesen, Produktion, Gastgewerbe, Logistik usw.)
- nach Teilsegmenten (IT-Dienstleistungen, Software)

Durch die Diversifizierung kann Sirma den Schwerpunkt ihrer Tätigkeit operativ von politisch risikobehafteten Gebieten auf günstigere verlagern.

Einhaltung der Gesetze und gute Unternehmensführung

Die strikte Einhaltung der örtlichen Gesetze, Vorschriften und Standards der Unternehmensführung in allen Bereichen der Unternehmenstätigkeit kann dazu beitragen, das Risiko behördlicher Maßnahmen und von Rechtsstreitigkeiten zu minimieren.

1.3. Kreditrisiko

Definition: Das Kreditrisiko ist das Risiko, dass ein Vertragspartner seine Verpflichtung gegenüber der Gesellschaft nicht erfüllt. Die Gesellschaft ist diesem Risiko im Zusammenhang mit verschiedenen Finanzinstrumenten ausgesetzt, etwa bei der Gewährung von Darlehen, aus Forderungen gegenüber Kunden, bei der Anlage von Geldern und in anderen Fällen. Das Kreditrisiko von Sirma ist auf die Höhe des Buchwerts der am Ende jeder Berichtsperiode angesetzten finanziellen Vermögenswerte begrenzt.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 2 / 2 (Wert 4, Zone Berichterstattung; vorherige Überprüfung: 1 / 2)

Risikoeigentümer: Finanzvorstand (CFO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Die konsolidierten Forderungsabschreibungen 2025 betrugen 212 Tsd. EUR und die Wertminderung von Forderungen 108 Tsd. EUR (zusammen 320 Tsd. EUR, rund 0.5% des Umsatzes). Das Umsatzwachstum von 30.8% erhöht die Forderungen in absoluten Zahlen; dies wird bei der nächsten Überprüfung beobachtet. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 1 (2024: 1), Auswirkung 2 (2024: 2).

Update Q4 2026: Erhöht. Die EBWE meldet steigende Insolvenzen in den fortgeschrittenen EU-Volkswirtschaften (Dienstleistungen, Handel, Bauwesen), und die Forderungen wachsen in absoluten Zahlen bei einem Umsatzwachstum von 30.8% und der Konsolidierung von Jucari ab September 2026. Gegenläufig wirken: Der Kundenstamm ist stark vom Finanzsektor geprägt, und die Abschreibungen 2025 waren unerheblich. Die Auswirkung bleibt unverändert.

Maßnahmen:

Begrenzung des Risikos: Die Gesellschaft überwacht regelmäßig die Erfüllung bzw. Nichterfüllung der Verpflichtungen ihrer Kunden und sonstigen Vertragspartner, einzeln oder gruppenweise ermittelt, und nutzt diese Informationen zur Steuerung des Kreditrisikos.

Sorgfältige Auswahl der Vertragspartner: Soweit die Kosten nicht unverhältnismäßig sind, werden externe Bonitätsdaten und/oder Finanzberichte von Kunden und anderen Vertragspartnern eingeholt und genutzt. Es ist die Politik der Gesellschaft, Geschäfte nur mit Vertragspartnern mit guter Bonität abzuschließen.

Strikte Dokumentenkontrolle: Alle Geschäfte in der Gruppe werden auf der Grundlage zuvor abgeschlossener Verträge getätigt, die von bevollmächtigten Personen unterzeichnet und ihrerseits von den Rechtsberatern von Sirma genehmigt wurden. Dieses Vertragswerk schützt die Interessen der Gruppe vor dem Eintritt von Kreditrisiken.

Fokus auf die Geschäftstätigkeit: Alle finanziellen Forderungen der Gruppe stehen in unmittelbarem Zusammenhang mit ihrer Tätigkeit. Sirma hat keine Vermögenswerte als Sicherheit für andere Geschäfte gestellt als zur Besicherung erhaltener Bankdarlehen.

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente: Das Kreditrisiko in Bezug auf Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente wird als unwesentlich angesehen, da die Vertragspartner Banken mit gutem Ruf und hoher externer Bonitätsbewertung sind.

Messung: Überfällige Forderungen der Gruppe werden gemäß den Rechnungslegungsgrundsätzen wertberichtigt und/oder abgeschrieben. Das Kreditrisiko wird dementsprechend durch den Euro-Wert der Neubewertungen und Abschreibungen im Laufe des Jahres gemessen. Dieser Wert wird auch mit dem Gesamtumsatz verglichen. Diese Werte werden außerdem mit historischen Werten verglichen, um ein erhöhtes oder verringertes Risiko festzustellen.

1.4. Währungsrisiko

Definition: Dies ist das Risiko einer negativen Veränderung des Wechselkurses einer Währung gegenüber einer anderen. Über 75% der Geschäfte der Gesellschaft werden in Euro abgewickelt. Die ausländischen Geschäfte der Gruppe, die hauptsächlich auf US-Dollar oder Pfund Sterling lauten, setzen die Gesellschaft einem Währungsrisiko aus.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 2 / 2 (Wert 4, Zone Berichterstattung; vorherige Überprüfung: 1 / 2)

Risikoeigentümer: Finanzvorstand (CFO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Die Umsätze aus Nordamerika, dem Vereinigten Königreich und Asien (18.7% des Gesamtumsatzes) lauten weitgehend auf US-Dollar und Pfund Sterling. Der Verkauf der Sirma AB (Schweden) im August 2025 beseitigte ein weiteres Engagement außerhalb des Euro, und die Einführung des Euro am 1. Januar 2026 beseitigte die Lewa-Geschäfte. Der US-Dollar verlor 2025 etwa 12% gegenüber dem Euro; das kurzfristige Netto-Engagement der Gruppe betrug Ende 2025 9.06 Mio. BGN in US-Dollar (rund 4.63 Mio. EUR) und 0.77 Mio. BGN in Pfund Sterling (rund 0.39 Mio. EUR), und eine Kursbewegung des Dollars um ±7.7% verändert das Jahresergebnis um etwa 0.32 Mio. EUR (0.63 Mio. BGN). Die konsolidierten Verluste aus Währungsumrechnung 2025 betrugen 288 Tsd. EUR (rund 0.4% des Umsatzes). Bewertung: Wahrscheinlichkeit 1 (2024: 1), Auswirkung 2 (2024: 1.7).

Update Q4 2026: Wahrscheinlichkeit erhöht. Jucari bringt Umsätze und Kosten in AUD, SGD, JPY, CNY und ZAR (Jahr bis 30. Juni 2026: Umsatz über 6.7 Mio. AUD, EBITDA rund 2 Mio. AUD), konsolidiert ab September 2026. Zuvor bestand das Engagement hauptsächlich in USD und GBP (kurzfristige Netto-Position in USD: 4.6 Mio. EUR; eine Kursbewegung des USD um ±7.7% verändert das Ergebnis um etwa 0.32 Mio. EUR). Währungsbewegungen sind nicht hypothetisch: Der USD verlor 2025 etwa 12% gegenüber dem Euro. Die Auswirkung bleibt bei 2 (eine Kursbewegung des AUD um 10% verschiebt das umgerechnete EBITDA von Jucari um rund 0.1 Mio. EUR, Schätzung).

Maßnahmen:

Steuerung der Zahlungsströme: Zur Verringerung des Währungsrisikos überwacht die Gruppe die Zahlungsströme, die nicht in Euro erfolgen. Für kurzfristige (bis zu 6 Monate) und langfristige Zahlungsströme in Fremdwährung bestehen Risikomanagementverfahren. Wenn zu erwarten ist, dass sich die in einer bestimmten Währung zu zahlenden und zu erhaltenden Beträge gegenseitig ausgleichen, ist keine zusätzliche Absicherung erforderlich, wie es in der Gesellschaft üblicherweise der Fall ist.

Messung: Das Währungsrisiko wird in Euro als Währungsumrechnungsdifferenzen gemessen, die mit dem Gesamtumsatz verglichen werden. Diese Werte werden außerdem mit historischen Werten verglichen, um ein erhöhtes oder verringertes Risiko festzustellen.

1.5. Zinsänderungsrisiko

Definition: Das Zinsänderungsrisiko ist das Risiko eines Anstiegs der Zinsen auf aufgenommene Mittel und Darlehen gegenüber den ursprünglich vereinbarten. Dies ist nur bei Darlehen/Verträgen mit variablem Zinssatz möglich.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 4 / 2 (Wert 8, Zone Beobachtung; vorherige Überprüfung: 3 / 2)

Risikoeigentümer: Finanzvorstand (CFO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Die Kredite beliefen sich Ende 2025 auf 4.47 Mio. EUR (8.74 Mio. BGN) nach 3.21 Mio. EUR (6.28 Mio. BGN) ein Jahr zuvor (+39%), und die gezahlten Kreditzinsen stiegen auf 112 Tsd. EUR (16 Tsd. EUR im Jahr 2024). Laut Geschäftsbericht ist die Gruppe keinem wesentlichen Risiko aus Änderungen der Marktzinsen ausgesetzt, da sich der Zinssatz ihres Investitionskredits im Jahresverlauf nicht änderte und alle übrigen finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten festverzinslich sind; eine Änderung des EURIBOR um ±2.3% bei variabel verzinsten Krediten würde das Jahresergebnis um etwa 92 Tsd. EUR (180 Tsd. BGN) verändern. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 3 (2024: 1), Auswirkung 2 (2024: 1).

Update Q4 2026: Wahrscheinlichkeit auf 4 erhöht. Der Kredit ist variabel verzinst (von der Gesellschaft bestätigt), sodass die Zinserhöhung der EZB um 25 Basispunkte vom 10. September (Einlagesatz 2.50%) bei der nächsten Zinsanpassung in die Zinskosten einfließt. Die EZB-Mitarbeiter unterstellen einen 3-Monats-EURIBOR von 2.4% / 3.0% / 3.0% für 2026–28 (2027: +0.2 PP gegenüber Juni) und einen Anstieg der 10-Jahres-Renditen auf 4.0% bis 2028, und der IWF nennt höhere Laufzeitprämien als Abwärtsrisiko. Die Auswirkung bleibt vorläufig bei 2: Die Kredite beliefen sich Ende 2025 auf 4.5 Mio. EUR, und eine Änderung des EURIBOR um ±2.3% kostet etwa 92

Tsd. EUR. Faustregel: Je 10 Mio. EUR variabel verzinster Schulden kostet jeder Prozentpunkt 100 Tsd. EUR pro Jahr.

Maßnahmen:

Begrenzte Kreditinanspruchnahme: Die Gruppe hält ihre Kreditinanspruchnahme begrenzt und tilgt sie bei der ersten liquiden Gelegenheit.

Messung: Das Zinsänderungsrisiko wird anhand des Euro-Werts aller im Laufe des Jahres neu bewerteten Kredite gemessen. Dieser Wert wird mit dem Gesamtumsatz verglichen. Diese Werte werden außerdem mit historischen Werten verglichen, um ein erhöhtes oder verringertes Risiko festzustellen.

1.6. Liquiditätsrisiko

Definition: Das Liquiditätsrisiko ist das Risiko, dass die Gruppe ihre Verpflichtungen bei Fälligkeit nicht erfüllen kann. Ein solches Ereignis kann Verzugszinsen, die Fälligstellung der gesamten Verbindlichkeit und Reputationsschäden zur Folge haben.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 2 / 3 (Wert 6, Zone Beobachtung; vorherige Überprüfung: 1 / 3)

Risikoeigentümer: Finanzvorstand (CFO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Die liquiden Mittel zum Ende des Jahres 2025 betrugen etwa 6.8 Mio. EUR (13.3 Mio. BGN), nach 7.8 Mio. EUR (15.2 Mio. BGN), während die Betriebskosten um 26% stiegen und die Gruppe die Kosten der Doppelnotierung trug (externe Dienstleistungen +41.8%). Das EBITDA blieb mit 5.35 Mio. EUR positiv. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 1 (2024: 0.5), Auswirkung 3 (2024: 3).

Update Q4 2026: Erhöht, vorläufig. Die liquiden Mittel betrugen Ende 2025 6.8 Mio. EUR (ein Jahr zuvor 7.8 Mio. EUR); die Dividende für das Geschäftsjahr 2025 (0.86 Mio. EUR) wurde ab Juli 2026 ausgezahlt; die 51%-Beteiligung an Jucari wurde aus Eigenmitteln und bestehenden Kreditlinien finanziert; Verkaufs- und Kaufoptionen auf die verbleibenden 49% bedeuten mittelfristig einen Mittelabfluss. Mildernd wirken: das EBITDA von 5.35 Mio. EUR im Jahr 2025 und das EBITDA von Jucari ab September. Die Auswirkung bleibt unverändert.

Maßnahmen:

Steuerung der Zahlungsströme: Sirma deckt ihren Liquiditätsbedarf, indem sie die Tilgungspläne langfristiger finanzieller Verpflichtungen sowie die im Rahmen der laufenden Geschäftstätigkeit anfallenden Ein- und Auszahlungen sorgfältig überwacht. Der Liquiditätsbedarf wird für verschiedene Zeiträume überwacht – täglich, wöchentlich und monatlich sowie auf der Grundlage von 30-Tage-Prognosen. Der langfristige Liquiditätsbedarf – für Zeiträume von 180 bis 360 Tagen – wird monatlich ermittelt. Der Bedarf an Zahlungsmitteln wird mit den verfügbaren Darlehen verglichen, um Überschüsse oder Fehlbeträge festzustellen. Diese Analyse zeigt, ob die verfügbaren Darlehen zur Deckung des Bedarfs der Gesellschaft für den Zeitraum ausreichen.

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente: Sirma hält Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, um ihren Liquiditätsbedarf für einen Zeitraum von bis zu 30 Tagen zu decken. Mittel für den langfristigen Liquiditätsbedarf werden durch Darlehen in entsprechender Höhe bereitgestellt.

1.7. Inflationsrisiko

Definition: Das Inflationsrisiko ist ein allgemeiner Preisanstieg, bei dem das Geld an Wert verliert und die Vergütungen der Beschäftigten steigen müssen, während die Unternehmen diesen Anstieg nicht durch höhere Preise für die von ihnen verkauften Dienstleistungen und Produkte ausgleichen können. Das Inflationsrisiko kann bei Sirma potenziell zu einem Rückgang der Gewinne oder zu Verlusten führen.

Der Inflationsdruck kann zudem durch steigende Energiepreise, eine geldpolitische Straffung und höhere Kreditzinsen sowie durch Preisschwankungen bei Hardware, Lizenzen und KI-Infrastruktur verstärkt werden.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 5 / 5 (Wert 25, Zone Kontrolle, kritisch; vorherige Überprüfung: 4 / 5)

Risikoeigentümer: Finanzvorstand (CFO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Die Inflation in Bulgarien lag im Dezember 2025 bei 3.5% gegenüber dem Vorjahr (HVPI, Nationales Statistikinstitut), d. h. sie bleibt erhöht, und die geopolitische Konfrontation sowie regionale Konflikte halten die Lieferketten unter Druck. Sirma ist für dieses Risiko besonders anfällig, weil bei IT-Dienstleistungen die Arbeitskraft der Hauptkostenfaktor ist: Die Personalkosten stiegen 2025 um etwa 21% auf rund 27.1 Mio. EUR (53.1 Mio. BGN). Bisher übertrifft das Umsatzwachstum (30.8%) diesen Anstieg. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 4 (2024: 4), Auswirkung 5 (2024: 3.2).

Update Q4 2026: Auf das Maximum erhöht: Das Risiko ist eingetreten. Der bulgarische HVPI lag im September bei 5.6% (Schnellschätzung) gegenüber 3.5% im Dezember 2025, nach einem Höchststand von 6.3% im Mai; der HVPI im Euroraum lag bei 3.8% (Schnellschätzung) und damit über dem von der EZB projizierten Höchststand von 3.6% im 4. Quartal. Die weltweite Inflation beträgt laut IWF 4.7% / 4.1%; die Wahrscheinlichkeit einer globalen Inflation über 5% im Jahr 2027 wurde auf 35% angehoben (April: 30%); im strengen Szenario der EZB liegt der HVPI 2027 bei 5.4%. Die Prognosen für den Jahresdurchschnitt 2026 in Bulgarien (4.2–5.0%) implizieren im 4. Quartal etwa 6.4–6.8%. Die Auswirkung bleibt bei 5: Die Personalkosten (27.1 Mio. EUR, +21% im Jahr 2025) sind der Hauptkostenfaktor, und die Löhne folgen der Inflation.

Maßnahmen:

Vertragliche Absicherung: Wenn ein erheblicher Inflationsdruck zu erwarten ist, nimmt Sirma in ihre Verkaufsverträge eine „Inflationsklausel“ auf, die eine Anpassung der vereinbarten Preise entsprechend dem Inflationsindex ermöglicht. Diese Klausel ist bei langfristigen Verträgen obligatorisch.

Flexible Beschäftigung: Neben den eigenen Mitarbeitern mit unbefristeten Arbeitsverhältnissen unterhält Sirma regelmäßig zusätzliche Beschäftigung durch Subunternehmer. Diese sorgen bei Inflationsdruck für die nötige Flexibilität der Beschäftigung. Auf diese Weise kann Sirma ihre Mitarbeiter für den entsprechenden Preisanstieg entschädigen und zugleich die negative Wirkung auf die Gruppe eindämmen.

Preiserhöhungen: Trotz des starken Wettbewerbs im IT-Sektor hat Sirma bei starkem Inflationsdruck in der Vergangenheit auch ihre Preise erhöht. Dies kann auch in Zukunft geschehen.

Langfristige Lieferverträge und strategische Partnerschaften: Sirma ist bestrebt, langfristige Lieferverträge und strategische Partnerschaften zu unterhalten. Sie sichern der Gruppe in turbulenten Marktsituationen stabile Preise.

Verkürzung von Lieferketten: Die Verkürzung von Lieferketten durch den Wegfall einzelner Zwischenhändler hilft Sirma, das Preisniveau der Lieferungen bei Inflationsdruck, wenn nicht zu senken, so doch zu halten.

Kostensenkung: Die Kontrolle der Kosten und die Begrenzung bzw. Verschiebung weniger wichtiger Kosten in Zeiten von Inflationsdruck verringern die Wirkung der Inflation auf die Gruppe.

1.8. Risiko nachteiliger Änderungen der Steuergesetze und der Steuerpraxis

Definition: Das Steuersystem in Bulgarien entwickelt sich noch, sodass es sowohl auf staatlicher als auch auf kommunaler Ebene zu widersprüchlicher Steuerpraxis kommen kann.

Anleger sollten außerdem beachten, dass der Wert einer Anlage in Aktien durch Änderungen des geltenden Steuerrechts, einschließlich seiner Auslegung und Anwendung, nachteilig beeinflusst werden kann.

Darüber hinaus kann nicht nur die Steuergesetzgebung, sondern auch andere Gesetzgebung Änderungen unterliegen, die sich negativ auf die Tätigkeit der Gruppe auswirken können. Obwohl der Großteil der bulgarischen Rechtsvorschriften bereits an das EU-Recht angeglichen wurde, steht die Anwendung des Rechts in der Kritik der europäischen Partner Bulgariens. Gerichts- und Verwaltungspraxis bleiben problematisch: Bulgarische Gerichte sind nicht in der Lage, Streitigkeiten über Eigentumsrechte, Verstöße gegen gesetzliche und vertragliche Pflichten und andere wirksam zu entscheiden, sodass das systematische regulatorische Risiko verhältnismäßig hoch ist.

Nachteilige Änderungen der Steuer- und anderer Gesetze könnten zu einer Verschlechterung der allgemeinen Bedingungen führen, unter denen die Gesellschaft tätig ist, und damit zu einer Verschlechterung ihrer künftigen Ergebnisse. Insbesondere würde eine Erhöhung der Körperschaftsteuer und anderer Steuern und Abgaben das für neue Investitionen und/oder für Ausschüttungen an die Aktionäre verfügbare Ergebnis verringern.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 3 / 4 (Wert 12, Zone Kontrolle; unverändert)

Risikoeigentümer: Finanzvorstand (CFO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Die Quellensteuer auf Dividenden blieb bei 5% (die Dividende für 2025 wurde mit 5% Steuerabzug ausgezahlt), und der Körperschaftsteuersatz blieb mit 10% unverändert. Der Geschäftsbericht 2025 selbst verweist auf Unsicherheit über die Steuerpolitik der neuen Regierung. 2025 wurden gegen keine Gesellschaft der Gruppe Bußgelder wegen der Erfüllung ihrer Steuerpflichten verhängt. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 3 (2024: 2.5), Auswirkung 4 (2024: 4).

Update Q4 2026: Unverändert. Das Steuerpaket-Entwurf 2027 (angekündigt am 23. September) sieht im berichteten Text keine Änderung der Körperschaftsteuer von 10% oder der Dividendensteuer von 5% vor und ergänzt eine beschleunigte Abschreibung für KI-, Hochleistungsrechner- und Serverausrüstung. Die darin vorgesehene einmalige Übergewinnsteuer von 33% nennt Banken, Versicherer, Telekommunikation, Lebensmittelhandel, Wechselstuben und Anbieter von Kurzzeitkrediten, nicht aber die

IKT-Branche. Die für Sirma nachteiligen Punkte sind geringfügig: Verlustvortrag auf 70% des Gewinns begrenzt, Satz für Sachbezüge bei privat genutzten Unternehmensgegenständen von 3% auf 7%, E-Rechnung ab 2028. Es handelt sich um einen Entwurf, und angesichts des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit, eines Defizits von 5.7% und der angestrebten Einnahmemaßnahmen von rund 1.4 Mrd. EUR hat die Regierung gezeigt, dass sie neue Steuern einführen wird.

Maßnahmen:

- Kenntnis und strikte Einhaltung der Steuergesetzgebung
- Inanspruchnahme der Dienste eines zuverlässigen Abschlussprüfers der Gruppe

Messung: wegen Nichteinhaltung der Steuergesetzgebung verhängte Bußgelder

1.9. Risiko höherer Gewalt

Definition: Ereignisse höherer Gewalt wie Naturkatastrophen, Pandemien, Sabotage, Kriegsausbrüche und Terroranschläge sowie andere können zu einer unvorhersehbaren Veränderung sowohl der Nachfrage nach IT-Dienstleistungen und -Produkten als auch des Interesses der Anleger an den Aktien der Sirma Group JSC führen. Bestimmte Ereignisse höherer Gewalt sind nicht versicherbar.

Ereignisse höherer Gewalt könnten die Ergebnisse der Gesellschaft erheblich beeinträchtigen, indem sie ihre Möglichkeiten zur normalen Geschäftstätigkeit einschränken und zu steigenden Ausgaben führen.

Dazu zählen die Eskalation der Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten, Störungen von Produktion, Handel und Lieferketten, eine stärker als erwartete Konjunkturabschwächung in China und extreme Klimaereignisse (siehe auch 1.10).

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 5 / 3 (Wert 15, Zone Kontrolle; unverändert)

Risikoeigentümer: Chief Executive Officer (CEO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Die Wahrscheinlichkeit bleibt maximal (5): Geopolitische Konflikte und andere Ereignisse höherer Gewalt wirken weiterhin auf das Umfeld der Gruppe, und ihre Folgen beschränken sich nicht auf ein Kalenderjahr. Die Gruppe erlitt 2025 keine unmittelbaren Verluste durch höhere Gewalt, doch mittelbare Schäden bleiben möglich, etwa wenn Kunden IT-Investitionen aufgrund solcher Umstände verschieben. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 5 (2024: 5), Auswirkung 3 (2024: 3.5).

Update Q4 2026: Unverändert. Die Wahrscheinlichkeit bleibt maximal: Die Störung der Straße von Hormus besteht in allen Basisszenarien fort (Ölpreisannahme des IWF: 95.74 USD im Jahr 2026); die OECD nennt eine Wahrscheinlichkeit von 95% für einen sehr starken El Niño (NOAA); die EBWE verzeichnet Rekordtiefstände der Wasserstände von Donau und Rhein, die die Wasserkraft- und Kernenergieerzeugung um etwa ein Drittel senkten. 2025 gab es keine unmittelbaren Verluste; die Auswirkung auf die Gruppe ist mittelbar (Kunden verschieben IT-Investitionen), daher bleibt die Auswirkung bei 3.

Maßnahmen:

Staatliche Unterstützung: Bei bestimmten Ereignissen höherer Gewalt besteht die Möglichkeit, gezielte staatliche Hilfen für die betroffenen Unternehmen in Anspruch zu nehmen. Sirma hält die administrative Kapazität vor, um dies zu nutzen.

Versicherung: Einige Ereignisse höherer Gewalt werden von den Versicherern als versicherbare Risiken angesehen, so etwa das Brandrisiko. Sirma ist gegen alle von den Versicherern zugelassenen Risiken höherer Gewalt versichert.

Notfallwiederherstellung: Sirma unterhält einen alternativen Zugang zu ihren Datenbanken am Hauptsitz und im Rechenzentrum. Tritt an einem Standort ein Ereignis höherer Gewalt ein, behält die Gruppe den Zugang zu ihren Daten vom alternativen Standort aus.

Hybride Arbeitsplätze: Hybride Arbeitsplätze sind inzwischen Teil des Alltags in der Gruppe. Sie machen Sirma ihrerseits widerstandsfähiger gegenüber Ereignissen höherer Gewalt.

Nachhaltigkeitspolitik: Ein großer Teil der Ereignisse höherer Gewalt ist die Folge nicht nachhaltiger Praktiken der Menschheit in der Vergangenheit. Mit ihrer Nachhaltigkeitspolitik unternimmt Sirma gezielte Anstrengungen, die Risiken nicht nachhaltiger Geschäftspraktiken zu verringern.

Messung: in Euro gemessene Schäden, die infolge höherer Gewalt entstanden sind.

1.10. Klima- und ESG-Risiko

Definition: Der Klimawandel und die regulatorische, investorenseitige und kundenseitige Reaktion darauf (Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung, Erwartungen von Investoren und ESG-Ratingagenturen, Nachhaltigkeitsanforderungen von Kunden) können die Kosten erhöhen, den Zugang zu Kunden oder Kapital einschränken oder dem Ruf der Gruppe schaden. Physische Klimafolgen (Extremwetter, Störungen von Energie und Infrastruktur) können ihren Betrieb und den der Kunden beeinträchtigen.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 3 / 1 (Wert 3, Zone Berichterstattung; unverändert)

Risikoeigentümer: Leiter Investor Relations und Nachhaltigkeit. **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Als bürobasierte IT-Gruppe hat Sirma geringe direkte Emissionen, sodass das Risiko vor allem aus Berichtspflichten, Nachhaltigkeitsfragebögen von Kunden und den Erwartungen der Investoren entsteht, die mit der Doppelnotierung im Prime Standard Frankfurt steigen. Die Gruppe entwickelt ihre Nachhaltigkeitspolitik und -berichterstattung weiter. Die Emissionen (Scope 1+2) betrugen 2025 710.5 tCO_2e (2024: 727.5). Bewertung: Wahrscheinlichkeit 3, Auswirkung 1.

Update Q4 2026: Unverändert. Nichts in der Wirtschaftsforschung verändert das direkte Engagement einer bürobasierten Gruppe (Scope 1+2: 710.5 tCO_2e im Jahr 2025). Die Auswirkungen von Extremwetter und Energieversorgung erreichen Sirma über Energiepreise und Inflation, die bereits in 1.7 und 1.9 bewertet sind. Die ESG-Anforderungen von Kunden und Investoren steigen mit der Notierung in Frankfurt, doch die ausgewerteten Quellen zeigen keinen Fall eines verlorenen Kunden oder einer verlorenen Finanzierung.

Maßnahmen:

Nachhaltigkeitspolitik und -ziele: Die Gruppe setzt, überwacht und berichtet Nachhaltigkeitsziele unter der Aufsicht des Ausschusses für Investitionen, Risiko und Nachhaltigkeit und des Prüfungsausschusses.

Daten und Berichterstattung: Erhebung verlässlicher Nachhaltigkeitsdaten (Energie, Reisen, Büros, Personal) und Offenlegung nach den anwendbaren Berichtsstandards.

Lieferkette: Nachhaltigkeitsanforderungen an Lieferanten und Beobachtung von Änderungen der EU- und nationalen Regulierung.

Messung: Fortschritt gegenüber den Nachhaltigkeitszielen; Zahl der Kunden- oder regulatorischen Nachhaltigkeitsanforderungen, die nicht erfüllt werden konnten; ESG-Ratings, soweit verfügbar.

2. Unsystematische Risiken

Unsystematische (interne) Risiken sind mit allgemeinen Anlagerisiken verbunden, die für die Gesellschaft selbst oder ihre Branche spezifisch sind. Unsystematische Risiken lassen sich in zwei Arten einteilen: das Branchenrisiko, das die Unsicherheit in der Entwicklung der Branche insgesamt betrifft, und das Unternehmensrisiko, das sich aus den Besonderheiten des konkreten Unternehmens ergibt.

2.1. Branchenrisiko

Definition: Die Gesellschaften der Gruppe sind im Wirtschaftszweig der Informations- und Kommunikationstechnologien (IKT) tätig. Sirma ist insbesondere auf die Segmente „IT-Dienstleistungen“ und „Unternehmenssoftware“ spezialisiert. Umsatz und Gewinn der Gruppe können durch eine Reihe von Faktoren nachteilig beeinflusst werden, die mit den Bedingungen des Finanzmarkts und des IKT-Markts zusammenhängen.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 1 / 5 (Wert 5, Zone Berichterstattung; unverändert)

Risikoeigentümer: Chief Executive Officer (CEO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Laut Gartner (Februar 2026) wuchsen die weltweiten IT-Ausgaben 2025 um 10%, davon Software um 11.9% und IT-Dienstleistungen um 6.5%; die Prognose für 2026 lautet +10.8% insgesamt und +14.7% für Software. Der Umsatz von Sirma wuchs schneller als der Markt (30.8%). Die Auswirkung der Branche auf die Gruppe bleibt maximal (5). Ein Risikofaktor ist, dass die Dienstleistungssegmente (Systemintegration und IT-Dienstleistungen) noch etwa 64% des Umsatzes der Gruppe erwirtschaften und mit etwa der Hälfte des Tempos der Software wachsen, während KI die Nachfrage nach Dienstleistungen verändert (siehe 2.9). Bewertung: Wahrscheinlichkeit 1 (2024: 0.5), Auswirkung 5 (2024: 5).

Update Q4 2026: Unverändert. Gartner (27. Juli): weltweite IT-Ausgaben 6.37 Bio. USD, +14.2% im Jahr 2026 (April: +13.5%); Software +15.5%, Rechenzentrumssysteme +62.5%, IT-Dienstleistungen +5.3% (+8.3% einschließlich IaaS). Gartner (16. September): KI-Ausgaben +49.5% im Jahr 2026 und +36.2% im Jahr 2027 auf 3.64 Bio. USD. Ein branchenweiter Abschwung bleibt sehr unwahrscheinlich; die Auswirkung bleibt maximal, weil das gesamte Geschäft von der Branche abhängt. Die strukturelle Bedrohung durch ein langsameres Wachstum der Dienstleistungen gegenüber Software und KI wird in 2.9 bewertet.

Maßnahmen:

Marktbeobachtung: Sirma beobachtet sorgfältig die Lage auf dem Markt, auf dem sie tätig ist, sowie die Prognosen für dessen künftige Entwicklung. Dies geschieht durch vierteljährliche Berichte an den Verwaltungsrat der Gesellschaft.

Anpassungsfähigkeit und Innovation: Sirma investiert in Anpassungsfähigkeit und Innovation bei ihren Produkten und Dienstleistungen. So bleibt die Gruppe stets über

neue Trends, Technologien und Kundenpräferenzen informiert und ist bereit, ihre Geschäftsstrategien entsprechend anzupassen.

Diversifizierung: Trotz der beiden Spezialisierungssegmente („IT-Dienstleistungen“ und „Unternehmenssoftware“) strebt Sirma eine vertikale Diversifizierung ihrer Kunden an. Dies verringert das Risiko eines allgemeinen Umsatzrückgangs.

Messung: Die erwartete Entwicklung der Spezialisierungssegmente im laufenden und im folgenden Jahr sowie die Beobachtung der Nachfrage aus den bedienten Vertikalen.

2.2. Spezifisches Unternehmensrisiko (Kundenrisiko)

Definition: Das Unternehmens- bzw. Kundenrisiko hängt mit der Art der Tätigkeit der Gesellschaft zusammen; für jedes Unternehmen ist es wichtig, dass die Rendite der eingesetzten Mittel und Ressourcen dem mit der Investition verbundenen Risiko entspricht. Das wichtigste Unternehmensrisiko von Sirma besteht in der Möglichkeit eines Rückgangs der zahlungsfähigen Nachfrage nach den von der Gruppe angebotenen Produkten und Dienstleistungen sowie in einer Änderung der Verkaufsbedingungen für diese Produkte und Dienstleistungen. Das Unternehmensrisiko kann sich negativ auf das Wachstum der Verträge über Softwareentwicklung und Lieferdienstleistungen auswirken.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 3.5 / 4 (Wert 14, Zone Kontrolle; vorherige Überprüfung: 3 / 4)

Risikoeigentümer: Chief Executive Officer (CEO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Die Nachfrage war 2025 stark (Umsatz +30.8%), und der Kundenstamm ist nach Regionen (Europa 80.5%, Nordamerika 9.7%, Vereinigtes Königreich 7.9%, Asien 1.2%) und nach Branchen diversifiziert (die Konzentration wird gesondert in 2.10 bewertet). Der Verlust oder die Budgetkürzung eines Großkunden würde einzelne Projekte weiterhin stark treffen, nicht aber die Gruppe als Ganzes. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 3 (2024: 3.5), Auswirkung 4 (2024: 4.3).

Update Q4 2026: Wahrscheinlichkeit auf 3.5 erhöht. Die Unternehmensinvestitionen im Euroraum sanken im 2. Quartal um 0.1% gegenüber dem Vorquartal (EZB). In Bulgarien bedeuten das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit und das Defizitziel von 5.7% engere öffentliche Haushalte, und die Aufbau- und Resilienzfazilität der EU endete im August 2026, was nach Erwartung der EBWE das Wachstum in Mitteleuropa und im Baltikum 2027 von 2.9% auf 2.5% verlangsamen und die öffentlichen Digitalinvestitionen senken wird. Die private IT-Nachfrage ist stark (Gartner) und der Kundenstamm diversifiziert, daher bleibt die Auswirkung bei 4.

Maßnahmen:

Langfristige Geschäftsbeziehungen: Der Aufbau langfristiger Geschäftsbeziehungen mit Kunden macht die Verkaufserlöse stabiler. Sirma strebt mehr „Folgegeschäft“ an (neues Geschäft mit Bestandskunden).

Offener Dialog mit Kunden: Ein offener und transparenter Dialog mit den Kunden kann das Auftreten überraschender Schwierigkeiten in einer der Spezialisierungsvertikalen verringern oder verhindern. Der Dialog kann auch Wege aufzeigen, ein solches Risiko zu verringern.

Messung:

Die Unsicherheit lässt sich an der Schwankung der im Zeitverlauf erzielten Erlöse messen. Das heißt: Je schwankender und volatiler die Erlöse sind, desto größer ist die Unsicherheit, dass die Gesellschaft ein positives Finanzergebnis erzielt, und desto höher ist das Risiko für Anleger und Gläubiger.

Folgegeschäft: Der Anteil des neuen Geschäfts, der mit Bestandskunden getätigt wird.

2.3. Operationelles Risiko

Definition: Das operationelle Risiko ist das Risiko von Verlusten aufgrund unzulänglicher oder fehlerhafter interner Prozesse, Personen und Systeme und/oder böswilliger Einflussnahme von außen. Operationelle Risiken hängen mit der Führung der Gesellschaft zusammen und können sich wie folgt äußern:

- falsche Entscheidungen des Führungspersonals über die laufende Steuerung der Investitionen und der Liquidität der Gesellschaft;
- Unfähigkeit des Führungspersonals, die Umsetzung geplanter Projekte zu beginnen, oder Fehlen geeigneten Personals dafür;
- Rechtsrisiko;
- Weggang von Schlüsselmitarbeitern und Unmöglichkeit, neue angemessen qualifizierte Experten einzustellen;
- interner Betrug, unbefugter Zugriff und nicht autorisierte Transaktionen;
- Verletzung der Cybersicherheit, Ausfall von Betriebssystemen, Schadsoftware, Datenabfluss;
- Risiko im Zusammenhang mit der Einhaltung von Vorschriften und der Rechtmäßigkeit der Geschäftstätigkeit;
- Risiko eines vollständigen Zusammenbruchs der Tätigkeit infolge eines externen Ereignisses.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 4 / 4 (Wert 16, Zone Kontrolle, kritisch; unverändert)

Risikoeigentümer: Chief Executive Officer (CEO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: 2025 waren keine Klagen gegen die Gesellschaft anhängig (Geschäftsbericht). 2025 wurden keine Sicherheitsverletzungen, Betrugs- oder Missbrauchsfälle, Rechtsverluste oder Bußgelder wegen Nichteinhaltung verzeichnet (Nachhaltigkeitsbericht 2025: keine erkannten Cybersicherheitsvorfälle, keine Fälle korrupter Praktiken, keine Verstöße oder Bußgelder von Aufsichtsbehörden). Die Schulungskosten stiegen um 25% auf 177 500 EUR; 1 322 Mitarbeiter besuchten externe Kurse und Seminare (+30%), und die Sirma Academy schulte 512 externe Teilnehmer (+51%); hinzu kamen über 500 Teilnahmen von Mitarbeitern an internen Schulungen. Sirma setzte die Messung und Steuerung der Nachhaltigkeit seiner Entwicklung fort, und die Doppelnotierung in Frankfurt erhöhte die Anforderungen an interne Prozesse und Berichterstattung. Das Wachstum von 30.8% bei geringerem Anstieg der Personalkosten (etwa 21%) belastet Prozesse und Mitarbeiter zusätzlich; die Fähigkeit, qualifiziertes Personal zu finden und zu halten, bleibt entscheidend (siehe 2.8). Bewertung: Wahrscheinlichkeit 4 (2024: 3.5), Auswirkung 4 (2024: 4).

Update Q4 2026: Unverändert, mit einem neuen Treiber. Jucari (etwa 50 Mitarbeiter, Geschäftstätigkeit in fünf Ländern, auf CargoWise ausgerichtete Leistungserbringung) muss integriert werden, während die Gruppe ein Wachstum von +30.8%, Lohninflation und den Berichtsaufwand der Frankfurter Notierung bewältigt. Die Richtlinie weist

bereits darauf hin, dass das Wachstum Prozesse und Mitarbeiter belastet. 2025 wurden keine Vorfälle, Betrugsfälle oder Bußgelder verzeichnet.

Maßnahmen: Zur Optimierung und Steuerung des Risikos werden verschiedene Mechanismen eingesetzt, die insbesondere folgende Bereiche umfassen:

- vernünftige Investitionspolitik;
- Entwicklung der Ausschüsse der Gesellschaft und Ausbau ihres Expertenpotenzials;
- ordnungsgemäße rechtliche Ausgestaltung aller Geschäfte;
- Optimierung von Struktur, Qualität und Rendite der Vermögenswerte der Gesellschaft;
- Verbesserung der internen Vorschriften, Verfahren und Anweisungen und Einbeziehung des gesamten Personals in ihre Umsetzung;
- systematische Schulung und Qualifizierung der Mitarbeiter und Gewinnung von Talenten;
- Entwicklung von Cybersicherheitsmaßnahmen und Schutz vor nachteiligen und böswilligen äußeren Einflüssen und Angriffen;
- strikte und umfassende interne Kontrolle;
- Entwicklung und Verbesserung von Notfallwiederherstellungsmaßnahmen;
- Entwicklung und Umsetzung aller Maßnahmen der Nachhaltigkeitspolitik/-strategie.

Messung:

- Anzahl der Cybersicherheitsverletzungen im Laufe des Jahres;
- Anzahl der im Laufe des Jahres verlorenen Gerichtsverfahren;
- im Laufe des Jahres verhängte Bußgelder wegen Nichteinhaltung;
- Schulungskosten der Mitarbeiter – Gesamtbetrag und Kosten je Mitarbeiter;
- durchschnittliche Dauer der Beschäftigungsverhältnisse – in Jahren und Monaten;
- alle Maßnahmen der Nachhaltigkeitspolitik/-strategie.

2.4. Schutz des geistigen Eigentums

Definition: Der Schutz des geistigen Eigentums der Gruppe ist für ihren Erfolg von entscheidender Bedeutung. Trotz der Bemühungen um den Schutz ihres geistigen Eigentums kann die Gruppe möglicherweise nicht verhindern, dass Dritte ohne Erlaubnis das nutzen oder verkaufen, was sie als ihre proprietäre Technologie ansieht. Jedes geistige Eigentum kann durch Mitarbeiter, Partner oder Dritte offengelegt oder missbraucht werden. Dritte können eigenständig Technologien entwickeln, die den Technologien der Gesellschaft im Wesentlichen gleichwertig oder überlegen sind. Außerdem kann ein Dritter Technologien und Informationen, die die Gruppe als ihre eigenen ansieht, nachbauen oder anderweitig erlangen und nutzen. In diesem Zusammenhang kann die Gesellschaft ihre Schutzrechte möglicherweise nicht gegen unbefugtes Kopieren oder Nutzen durch Dritte durchsetzen, was sich nachteilig auf ihre Wettbewerbs- und Finanzlage auswirken und zu einem Umsatzrückgang führen könnte. Zudem bieten die Gesetze und Gerichte einiger Länder möglicherweise keinen wirksamen Rechtsschutz für Rechte des geistigen Eigentums.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 2 / 2 (Wert 4, Zone Berichterstattung; unverändert)
Risikoeigentümer: Chief Legal Counsel. **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: 2025 wurden keine Verletzungen des geistigen Eigentums der Gruppe registriert. Der zunehmende Einsatz generativer KI in der Softwareentwicklung wirft neue Fragen zu Eigentum und Lizenzierung des erzeugten Codes auf; dies wird

berücksichtigt, ändert die Bewertung vorerst aber nicht. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 2 (2024: 2), Auswirkung 2 (2024: 2).

Update Q4 2026: Unverändert. Keine Verstöße im Jahr 2025. Die proprietären Produkte und SaaS-Angebote von Jucari (über 50% von deren Umsatz) vergrößern die IP-Basis, und die Eigentumsfrage bei KI-generiertem Code ist rechtlich weiterhin offen, doch beides hat bislang keinen Vorfall verursacht.

Maßnahmen: Sirma nutzt eine Vielzahl von Mitteln, um mögliche Risiken zu erkennen und zu kontrollieren und ihr geistiges Eigentum zu schützen. Dazu gehören:

Anmeldung von Patenten und Marken sowie Eintragung weiterer Marken und Urheberrechte, um Urheberrechts- und Markenverletzungen vorzubeugen.

Diversifizierung der Spezialisierungsvertikalen der Gruppe und damit Diversifizierung des geistigen Eigentums.

2.5. Risiko von Geschäften mit nahestehenden Personen zu nicht marktüblichen Preisen

Definition: Die Sirma Group JSC ist Teil einer Unternehmensgruppe. Es besteht das Risiko, Geschäfte mit Unternehmen der Gruppe abzuschließen, deren Bedingungen zum Zeitpunkt des Geschäfts von den marktüblichen abweichen können und für ein Unternehmen der Gruppe wirtschaftlich nachteilig sind.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 1 / 1 (Wert 1, Zone Berichterstattung; unverändert)

Risikoeigentümer: Senior Vice Presidents. **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: 2025 wurden keine Geschäfte zwischen verbundenen Parteien zu nicht marktüblichen Bedingungen gemeldet (Geschäftsbericht 2025, Abschnitt 5.10). Bewertung: Wahrscheinlichkeit 1 (2024: 0.5), Auswirkung 1 (2024: 0.5).

Update Q4 2026: Unverändert. Keine nicht marktüblichen Geschäfte mit nahestehenden Personen im Jahr 2025. Der Gründer von Jucari behält 49% und hält Verkaufs- und Kaufoptionen, daher müssen Geschäfte mit Jucari zu marktüblichen Konditionen (at arm's length) bepreist werden; es gibt jedoch keine Hinweise auf nicht marktübliche Bedingungen.

Maßnahmen: Dieses Risiko wird insoweit ausgeschlossen, als die Gesellschaft eine transparente Politik im Umgang mit nahestehenden Unternehmen verfolgt. Soweit Geschäfte innerhalb der Unternehmensgruppe stattfinden, werden sie zu den zum Zeitpunkt des Geschäfts üblichen Marktbedingungen abgeschlossen und begünstigen keine der Parteien außergewöhnlich.

Messung: festgestellte Geschäfte zwischen nahestehenden Personen zu Preisen, die von den Marktpreisen abweichen.

2.6. Risiko der Wertminderung der Vermögenswerte der Gesellschaft

Definition: Das Risiko der Wertminderung von Vermögenswerten besteht in der Möglichkeit einer Verringerung des Bilanzwerts der Vermögenswerte der Gesellschaft. Jede Wertminderung langfristiger materieller und/oder immaterieller Vermögenswerte würde den Ausweis eines Verlusts aus dieser Wertminderung erforderlich machen. Dies kann wiederum die künftigen Finanzergebnisse der Gesellschaft verschlechtern und für ein bestimmtes Geschäftsjahr zu einem negativen Endergebnis führen. Daraus folgt das Risiko, dass zu diesem künftigen Zeitpunkt keine Dividende an die bestehenden

Aktionäre ausgeschüttet werden kann, sowie ein möglicher Rückgang des Marktpreises je Aktie der Gesellschaft infolge der sich verschlechternden Finanzkennzahlen.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 3 / 3 (Wert 9, Zone Beobachtung; unverändert)

Risikoeigentümer: Finanzvorstand (CFO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Das Risiko der Marktverwertung der älteren Vermögenswerte im Portfolio bleibt bestehen. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 3 (2024: 2.7), Auswirkung 3 (2024: 4).

Update Q4 2026: Unverändert, vorläufig. Jucari bringt Geschäfts- oder Firmenwert und immaterielle Vermögenswerte; die Kaufpreisallokation wird im Konzernabschluss erscheinen. Höhere Zinsen (1.5) und die Warnung des IWF vor einer Neubewertung der KI-bezogenen Gewinnerwartungen sind Bewertungsdruck; das Risiko älterer Vermögenswerte aus der Überprüfung 2025 besteht fort.

Messung: Höhe der Wertminderung von Vermögenswerten im Laufe des Jahres im Verhältnis zum Gewinn vor Steuern desselben Jahres.

2.7. Cybersicherheits- und Datenschutzrisiko

Definition: Das Risiko unbefugten Zugriffs, von Ransomware, Datenabfluss oder -verlust und von Dienstausfällen in den eigenen Systemen der Gruppe oder in den Lösungen, die sie für Kunden liefert und betreibt, einschließlich der Risiken aus der Nutzung von KI-Werkzeugen. Die Gruppe ist zudem den damit verbundenen rechtlichen Pflichten ausgesetzt (DSGVO und, als IT-Dienstleister für Finanzinstitute, den an sie weitergegebenen Anforderungen der seit dem 17. Januar 2025 geltenden DORA-Verordnung).

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 3.5 / 5 (Wert 17.5, Zone Kontrolle; vorherige Überprüfung: 3 / 5)

Risikoeigentümer: Chief Operating Officer (COO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Ein wesentlicher Teil der Kunden der Gruppe sind Akteure des Finanzsektors, deren eigene regulatorische Anforderungen als IT-Dienstleister an Sirma weitergegeben werden. Ein erfolgreicher Angriff würde nicht nur den Betrieb der Gruppe, sondern auch das Vertrauen der Kunden treffen. Laut Nachhaltigkeitsbericht 2025 wurden 2025 keine Cybersicherheitsvorfälle festgestellt, und es gab keine Verstöße oder Bußgelder von Aufsichtsbehörden. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 3, Auswirkung 5.

Update Q4 2026: Wahrscheinlichkeit auf 3.5 erhöht. ENISA Threat Landscape 2026 (22. September; 8 257 Vorfälle im Jahr 2025): Das Ausnutzen von Schwachstellen verursachte 60.4% der Fälle unbefugten Zugriffs, und Ransomware etwa 40% der finanziell motivierten Aktivitäten. Zentrales Thema ist, dass die Kompromittierung eines IT-Lieferanten sich auf viele Kunden auswirkt und dass KI die Kosten für Phishing und die Aufklärung von Lieferketten senkt. Sirma ist ein IKT-Dienstleister für Finanzinstitute (DORA). Die Auswirkung bleibt bei 5. 2025 wurden keine Vorfälle festgestellt.

Maßnahmen:

Informationssicherheitsmanagement: Zugriffskontrolle, Datensicherungen, Schwachstellenmanagement, regelmäßige Penetrationstests und ein Notfallplan für Sicherheitsvorfälle.

Mitarbeiter: regelmäßige Schulungen zu Sicherheit und Datenschutz; Regeln für die Nutzung von KI-Werkzeugen und für die Verarbeitung von Kundendaten.

Dritte: Sicherheitsbewertung kritischer Lieferanten; Datenschutz-Governance gemäß der Datenschutzrichtlinie der Gruppe.

Messung: Zahl und Schwere von Sicherheitsvorfällen und Datenschutzverletzungen; Zeit bis zur Erkennung und Wiederherstellung; Anteil geschulter Mitarbeiter; Anteil fristgerecht geschlossener kritischer Feststellungen.

2.8. Risiko durch Schlüsselpersonal und Fachkräfte

Definition: Das Risiko des Verlusts von Schlüsselmanagern und Experten, von Schwierigkeiten bei der Gewinnung und Bindung qualifizierter IT-Fachkräfte und von Gehaltsdruck. Das Angebot qualifizierter Fachkräfte in Bulgarien schrumpft aus demografischen Gründen, und der Wettbewerb durch internationale Arbeitgeber und durch Remote-Arbeit für ausländische Unternehmen ist stark. Unzureichend wirksame Maßnahmen zu Mitarbeiterbindung, Entwicklung, Vielfalt und Inklusion können die Fluktuation erhöhen.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 3 / 3 (Wert 9, Zone Beobachtung; vorherige Überprüfung: 4 / 5)

Risikoeigentümer: Chief Talent Officer. **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Die Personalkosten stiegen 2025 um etwa 21% auf rund 27.1 Mio. EUR (53.1 Mio. BGN), was den Gehaltsdruck und den Umfang der Belegschaft zeigt, von der die Gruppe abhängt. Die durchschnittliche Beschäftigtenzahl 2025 betrug 826 (einschließlich 62 externer Kräfte); 113 Personen wurden eingestellt und 106 schieden aus, was einer Fluktuation von etwa 13% der durchschnittlichen Belegschaft entspricht. Die Schulungskosten stiegen um 25% auf 177 500 EUR. Am 9. April 2025 wurden 400 000 eigene Aktien an Mitarbeiter verkauft. Die Fähigkeit, qualifiziertes Personal zu finden und zu halten, ist der Schlüsselfaktor für das Wachstum der Gruppe. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 4, Auswirkung 5.

Update Q4 2026: Auf 3 / 3 gesenkt (vorherige Überprüfung: Wahrscheinlichkeit 4, Auswirkung 5) aufgrund der KI-Einführung: Der Einsatz von KI in Entwicklung und Lieferung verringert die Abhängigkeit von einzelnen Spezialisten und den Zeitaufwand für den Ersatz von Personal, und alle Angebote von Sirma sind auf KI ausgerichtet. Auch die Fähigkeiten zu Standortverlagerung und Remote-Arbeit (vom Unternehmen bestätigt) und 38% wiederkehrende Umsätze helfen. Nicht niedriger, weil der Druck bleibt: bulgarischer HVPI 5.6% (September), Arbeitslosenquote 3.4% (IWF; KBC 3.8%), Mitarbeiterfluktuation 2025 von etwa 13%, um 21% gestiegene Personalkosten und die Abhängigkeit des erworbenen Jucari-Geschäfts von seinem Gründer und etwa 50 Mitarbeitern, die die Verkaufs- und Kaufoptionen nur teilweise abdecken.

Maßnahmen:

Sirma Academy und Schulung: eigene Ausbildungsprogramme und Praktika für neue Fachkräfte sowie Weiterqualifizierung der vorhandenen.

Bindung: wettbewerbsfähige Vergütung und Beteiligung der Mitarbeiter am Kapital.

Kontinuität: Nachfolgeplanung für kritische Rollen und Dokumentation des Schlüsselwissens.

Messung: freiwillige Fluktuation; Zeit bis zur Besetzung offener Stellen; Anteil kritischer Rollen mit benanntem Nachfolger; Schulungsaufwand je Mitarbeiter.

2.9. Risiko durch technologischen Wandel und KI

Definition: Das Risiko, dass die rasche Entwicklung der künstlichen Intelligenz und anderer Technologien die Nachfrage nach und die Preise für klassische Softwareentwicklungs- und Integrationsleistungen senkt, den Lebenszyklus von Produkten verkürzt oder neue Wettbewerber ermöglicht, sowie das Risiko, dass die Gruppe nicht rechtzeitig in neue Produkte und Kompetenzen investiert.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 3.5 / 5 (Wert 17.5, Zone Kontrolle; vorherige Überprüfung: 3 / 5)

Risikoeigentümer: Chief Executive Officer (CEO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Dienstleistungen erwirtschaften weiterhin den größeren Teil des Umsatzes der Gruppe (Systemintegration und IT-Dienstleistungen zusammen etwa 64%), während der Softwaremarkt fast doppelt so schnell wächst wie der Markt für IT-Dienstleistungen (Gartner, Februar 2026: 11.9% und 6.5% für 2025; Softwareprognose 14.7% für 2026). Die Gruppe bewegt sich in Richtung Produkte, darunter die Plattform Sirma.AI Enterprise; wiederkehrende Umsätze machten 2025 38% des Gesamtumsatzes aus. Dieser Übergang ist im Gange, aber nicht abgeschlossen. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 3, Auswirkung 5.

Update Q4 2026: Wahrscheinlichkeit auf 3.5 erhöht. In der KI-Prognose von Gartner fließt der größte Teil des Geldes in Infrastruktur (1.48 Bio. USD von 2.67 Bio. USD im Jahr 2026) und Software (0.46 Bio.); KI-Dienstleistungen (0.58 Bio.) wurden gegenüber Mai um 1.4 PP gekürzt, weil Käufer in bestehende Software eingebettete KI und kleinere, schrittweise Projekte bevorzugen. IT-Dienstleistungen wachsen um +5.3% gegenüber Software mit +15.5%, und Dienstleistungen machen etwa 64% des Konzernumsatzes aus (2025). Mildernd wirken: Alle Angebote von Sirma sind KI-fokussiert (einschließlich Sirma.AI Enterprise), und die wiederkehrenden Umsätze betrugen 2025 38%. Die Auswirkung bleibt bei 5.

Maßnahmen:

Produktstrategie: Investitionen in die Plattform Sirma.AI und in Produkte mit wiederkehrenden Umsätzen.

KI in der Leistungserbringung: Einsatz von KI-Werkzeugen zur Steigerung von Produktivität und Qualität der Projekte.

Kompetenzen und Partnerschaften: Weiterqualifizierung der Belegschaft und Partnerschaften mit Technologieanbietern.

Messung: Anteil wiederkehrender und Produktumsätze (38% im Jahr 2025); Investitionen in KI und Produktentwicklung; Anteil der mit KI-Werkzeugen durchgeführten Projekte.

2.10. Kunden- und Regionenkonzentrationsrisiko

Definition: Das Risiko einer übermäßigen Abhängigkeit des Umsatzes von wenigen Kunden, von einer Branche (insbesondere Finanzinstituten) oder von einer Region. Es unterscheidet sich vom Risiko einzelner Kunden (2.2): Hier geht es um die Struktur des Portfolios.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 2 / 4 (Wert 8, Zone Beobachtung; unverändert)

Risikoeigentümer: Chief Executive Officer (CEO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: 2025 stammten 80.5% des Umsatzes aus Europa, 9.7% aus Nordamerika, 7.9% aus dem Vereinigten Königreich und 1.2% aus Asien. Nach Segmenten erwirtschaftete die Systemintegration etwa 42% des Umsatzes, IT-Dienstleistungen 22%, Finanzbranche 13%, Strategische Entwicklung 12%, Gastgewerbe 8% und Fertigung 3%. Laut Fact Sheet entfielen im ersten Halbjahr 2026 auf den größten Kunden 9.4% des Umsatzes, auf die fünf größten 26.6% und auf die zehn größten 36.3% (der Geschäftsbericht 2025 weist diese Kennzahl nicht aus). Bewertung: Wahrscheinlichkeit 2, Auswirkung 4.

Update Q4 2026: Unverändert. Jucari diversifiziert die Geografie (Asien machte 1.2% des Umsatzes 2025 aus; Jucari ist in Australien, Singapur, Japan, China und Südafrika tätig), erhöht aber die Konzentration auf eine Branche (Logistik) und auf das CargoWise-Ökosystem, in dem Jucari Platinum-Partner ist. Europa machte 80.5% des Umsatzes 2025 aus; im ersten Halbjahr 2026 entfielen auf den größten Kunden 9.4% und auf die zehn größten 36.3% des Umsatzes.

Maßnahmen:

Diversifizierung: nach Regionen, Branchen und Art der Umsätze (siehe 1.1).

Verträge: längerfristige Rahmenverträge mit Schlüsselkunden.

Grenzwerte: interne Schwelle für den Anteil eines Kunden am Umsatz, vom Verwaltungsrat zu genehmigen.

Messung: Anteil des größten Kunden und der zehn größten Kunden am Umsatz; Anteil des größten Segments und der größten Region.

2.11. Regulatorisches und Compliance-Risiko

Definition: Das Risiko eines Verstoßes gegen oder von Kosten durch Änderungen der auf die Gruppe anwendbaren Gesetze und Regeln: Regulierung des Finanzsektors und der IT-Dienstleister (DORA), Datenschutz, Arbeitsrecht, Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung (CSRD/ESRS), EU-KI-Verordnung, Marktmissbrauchs- und Börsenzulassungsregeln (Bulgarische Börse und Frankfurter Wertpapierbörse), Korruptionsbekämpfung, Hinweisgebersystem, Sanktionen, verantwortungsvolle Beschaffung und zeitnahe Offenlegung regulierter Informationen gegenüber Anlegern.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 3 / 3 (Wert 9, Zone Beobachtung; unverändert)

Risikoeigentümer: Chief Legal Counsel. **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: 2025 waren keine Klagen gegen die Gesellschaft anhängig (Geschäftsbericht). Die Doppelnotierung im Prime Standard Frankfurt 2026 bringt zusätzliche Transparenz- und Berichtspflichten, und die Pflichten aus der EU-KI-Verordnung werden schrittweise eingeführt. Die Gruppe wendet ihre Richtlinien zu Korruptionsbekämpfung, Hinweisgebersystem, Datenschutz und Menschenrechten an. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 3, Auswirkung 3.

Update Q4 2026: Unverändert: Zwei Effekte gleichen sich aus. Die EU-KI-Verordnung (Verordnung (EU) 2024/1689) ist geltendes Recht und gilt seit ihrem Inkrafttreten am 1. August 2024 schrittweise: Verbote ab Februar 2025, Pflichten für KI-Modelle mit allgemeinem Verwendungszweck ab August 2025 und die Transparenzpflichten (Art. 50) ab 2. August 2026. Das digitale Omnibus-Paket (als verabschiedet berichtet)

verschiebt lediglich den Beginn der Hochrisiko-Pflichten nach Anhang III auf den 2. Dezember 2027, was Zeit verschafft. Zusätzliche Belastung: Die Pflichten aus DORA, DSGVO, CSRD und der Frankfurter Notierung bestehen fort, und Jucari bringt die australischen, singapurischen, japanischen, chinesischen und südafrikanischen Regelungen mit, einschließlich Daten- und KI-Vorschriften.

Maßnahmen:

Compliance-Rahmen: Richtlinien und Verfahren der Gruppe, aktuell gehalten bei Gesetzesänderungen.

Rechtliche Aufsicht: Beobachtung neuer Regulierung durch die Rechtsberater; Prüfung wesentlicher Verträge und Produkte.

Schulung: regelmäßige Schulung der Mitarbeiter in den zentralen Compliance-Bereichen.

Messung: Zahl regulatorischer Verstöße, Bußgelder und Verfahren (Ziel: keine); Anteil der Mitarbeiter, die die Compliance-Schulung absolviert haben.

2.12. Regionales Sicherheits- und Geschäftskontinuitätsrisiko

Definition: Das Risiko, dass bewaffnete Konflikte, hybride oder Cyber-Kampagnen, Angriffe auf Infrastruktur oder Schifffahrt oder die Reaktion darauf in der Region, in der sich der größte Teil der Belegschaft der Gruppe befindet (Bulgarien und Rumänien), die Sicherheit der Mitarbeiter, die Lieferkapazität, das Vertrauen der Kunden oder die Kontinuität der Geschäftstätigkeit der Gruppe beeinträchtigen. Es umfasst physische und Sicherheitsereignisse; die politischen Auswirkungen derselben Ereignisse werden durch Risiko 1.2 abgedeckt.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 3 / 4 (Wert 12, Zone Kontrolle; neues Risiko)

Risikoeigentümer: Chief Operating Officer (COO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Bewertung Q4 2026: In der außerordentlichen Überprüfung Q4 2026 hinzugefügt. Auslöser: Zwischen dem 5. und 13. Oktober 2026 trafen Drohnen fünf Handelsschiffe in den Wirtschaftszonen Rumäniens (ein Schiff, zwei Besatzungsmitglieder tot) und Bulgariens (vier Schiffe; die Alfa Watan sank, das Schicksal ihrer 10 Besatzungsmitglieder ist ungeklärt) im Schwarzen Meer. Keine der beiden Regierungen hat die Angriffe förmlich zugeordnet: Ambrey hält Russland bei dreien davon für höchstwahrscheinlich, die Ukraine macht Russland verantwortlich, und der bulgarische Ministerpräsident sagt lediglich, die Logik weise nach Moskau. Der größte Teil der Belegschaft der Gruppe befindet sich in Bulgarien und Rumänien, sodass die Kosten- und Lieferbasis in der betroffenen Region liegt, anders als der Umsatz (Europa 80.5% im Jahr 2025). Wahrscheinlichkeit 3: Ein staatlicher Angriff auf bulgarisches oder rumänisches Territorium ist in den nächsten zwölf Monaten unwahrscheinlich, weil die Angriffe auf Schifffahrt mit Ukraine-Bezug zielen, außerhalb der Hoheitsgewässer erfolgen und unterhalb der Schwelle von Artikel 5 des NATO-Vertrags liegen; ein Übergreifen ist jedoch plausibel. Drohnen sind bereits in den rumänischen Luftraum eingedrungen, hybrider und Cyber-Druck begleitet solche Kampagnen üblicherweise, und der bulgarische Ministerpräsident hat gewarnt, dass sich der Krieg weiter ausweiten werde. Auswirkung 4, nicht 5: Die Gesellschaft verfügt über Regeln und Fähigkeiten zur Verlegung und zur Remote-Arbeit (von der Gesellschaft bestätigt), die den Verlust an Lieferkapazität begrenzen. Es verbleiben das Vertrauen der Kunden in die Region, die

Stimmung und Fluktuation der Mitarbeiter, die Personalgewinnung, die Verlegungskosten und die Verlangsamung während des Umzugs von Personen; die Auswirkung bleibt nur so lange unter 5, wie diese Fähigkeiten im großen Maßstab funktionieren, was eine Übung im Vollmaßstab bestätigen würde. Bisher hat kein Kunde das Thema angesprochen. Der Wert 12 liegt in der Kontrollzone, nicht kritisch, weil die Wahrscheinlichkeit unter 4 liegt. Risiko 1.2 bleibt unverändert, um eine Doppelzählung zu vermeiden; dieses Risiko deckt physische und Sicherheitsereignisse ab.

Maßnahmen:

Verantwortlichkeit und Frühwarnindikatoren: ein benannter Risikoeigentümer und eine kurze Liste monatlich überprüfter Indikatoren – Erklärungen der Regierung und der NATO, Luftraumsperrungen, Versicherungs- und Energiepreise.

Verlegung und Remote-Arbeit: die bestehenden Regeln und Fähigkeiten der Gruppe zur Verlegung und zur Remote-Arbeit, getestet durch eine Übung im Vollmaßstab, um zu bestätigen, dass die Lieferkapazität im großen Maßstab erhalten bleibt.

Kundenkommunikation: eine vorbereitete Mitteilung an die Kunden zur Kontinuität der Leistungen.

Verträge und Versicherung: eine Prüfung der Kriegs- und Höhere-Gewalt-Klauseln in Kundenverträgen und im Versicherungsschutz der Gruppe.

Messung: Zeit bis zur Wiederherstellung der Lieferkapazität in der Übung; Anteil der Mitarbeiter, die remote arbeiten können; Anzahl der Kundenanfragen zur regionalen Sicherheit.

3. Risikofaktoren der börsengehandelten Aktien

Das Risiko bei Anlagen in Wertpapiere ist mit Unsicherheit und der Unmöglichkeit verbunden, die künftigen Effekte genau vorherzusagen und die erwartete Rendite der Anlage zu beeinflussen.

Das Hauptrisiko und die Hauptunsicherheit für die Aktionäre der Sirma Group JSC besteht in der Wahrscheinlichkeit, dass ihre Anlage in Aktien der Gesellschaft ihren Wert nicht behält und nicht die erwartete Rendite erbringt, sei es wegen eines Kursrückgangs der Aktien oder wegen fehlender sonstiger Erträge (Dividenden) aus ihnen.

Die Sirma Group JSC weist potenzielle Anleger darauf hin, dass die Anlage in Aktien mit bestimmten Risiken verbunden ist. Anleger sollten die mit der Anlage in Aktien der aktuellen Emission verbundenen Risiken sorgfältig lesen und abwägen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.

Die Sirma Group JSC ist bestrebt, ein niedriges Risikoprofil zu halten, indem sie ein niedriges Niveau finanzieller und operativer Hebelwirkung, eine hohe operative Effizienz, strikte Regeln und Verfahren bei der Steuerung der Geschäftstätigkeit mit strenger Kontrolle ihrer Einhaltung sowie eine Diversifizierung des Kunden- und Lieferantenstamms aufrechterhält.

Dies macht die Gesellschaft widerstandsfähig gegenüber äußeren negativen Schocks, dennoch stößt sie in ihrer Tätigkeit auf erhebliche Risiken, die sich negativ auf die Ergebnisse der Gesellschaft auswirken können.

3.1. Kursrisiko

Definition: Veränderungen des Kurses der Aktien der Sirma Group JSC können sowohl durch die fundamentale Lage der Gruppe – aktuelle und erwartete Geschäftsergebnisse

und die entsprechenden Finanzergebnisse – als auch durch die wirtschaftlichen und Marktbedingungen in Bulgarien oder die Markt- und Wirtschaftsbedingungen in der Weltwirtschaft verursacht werden.

Aktionäre sollten berücksichtigen, dass Ereignisse eintreten können, die starke Schwankungen der Marktpreise der Aktien auslösen, wie sie bereits zuvor am bulgarischen Kapitalmarkt und an den internationalen Finanzmärkten aufgetreten sind, und dass solche Schwankungen sich wahrscheinlich ungünstig auf den Kurs der Aktien der Sirma Group JSC auswirken.

Der Marktwert der Aktien wird nach Angebot und Nachfrage bestimmt, und der Kurs der Aktien kann steigen oder fallen. Diese Kursschwankungen können dazu führen, dass ein Wertpapier zu einem Zeitpunkt deutlich weniger wert ist als der Betrag, zu dem es erworben wurde. Diese Kursdynamik ist besonders typisch für den Markt für Stammaktien, deren Börsenkurse infolge öffentlich bekannt gemachter Informationen über die Finanzergebnisse der Gesellschaft, Gesetzesänderungen und andere bedeutende Ereignisse starken Schwankungen unterliegen können.

Eine erhebliche Zahl von Verkäufen von Aktien der Sirma Group JSC über einen bestimmten Zeitraum kann sich nachteilig auf die Aufrechterhaltung ihres Kursniveaus auswirken. Ein solches Ereignis würde sich aus einem deutlichen Überhang von Verkäufern gegenüber Käufern dieser Aktien in diesem Zeitraum ergeben. Derzeit ist weder der Emittent noch ein Dritter verpflichtet, ein bestimmtes Kursniveau zu halten, und eine erhebliche Zahl von Verkäufen kann zu einer Senkung dieses Niveaus führen.

Die Gesellschaft garantiert den Anlegern nicht, dass der Kurs ihrer Aktien in Zukunft stabil bleibt und/oder im Wert steigt. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments beabsichtigen die Sirma Group JSC oder, soweit der Gesellschaft bekannt, andere Personen nicht, Aktien der Gesellschaft zurückzukaufen, um den Marktpreis der Aktien der Gesellschaft zu erhalten und/oder zu erhöhen.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 4 / 4 (Wert 16, Zone Kontrolle, kritisch; vorherige Überprüfung: 3 / 4)

Risikoeigentümer: Leiter Investor Relations und Nachhaltigkeit. **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: 2025 stieg der Kurs der SIRM-Aktie um 98.61% auf 1.89 BGN (0.97 EUR), während der SOFIX um 29.54% stieg; SIRM war der beste Wert unter den SOFIX-Titeln. Nach einem solchen Anstieg ist das Korrekturrisiko höher, und die Liquidität an der BSE bleibt begrenzt (siehe 3.2); die Doppelnotierung im Prime Standard Frankfurt 2026 verbreitert die Investorenbasis. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 3 (2024: 2.7), Auswirkung 4 (2024: 3.5).

Update Q4 2026: Wahrscheinlichkeit auf 4 erhöht: Das Risiko ist eingetreten. Register des Zentraldepots (tagesbezogener volumengewichteter BSE-Kurs): SIRM notierte in der ersten Januarwoche bei rund 1.00 EUR, erreichte am 12. Januar mit 1.40 EUR den Höchststand, fiel am 24. August auf 0.70 EUR (−50%) und lag in Woche 40 bei etwa 0.80 EUR, das sind 18% unter dem Kurs zum Jahresende 2025 (0.97 EUR) und 43% unter dem Höchststand. Die annualisierte Volatilität der Tageskurse beträgt etwa 44%. Nach +98.6% im Jahr 2025 ist dies die Korrektur, vor der die vorherige Überprüfung gewarnt hatte. Die Zinserhöhung der EZB und die Warnung des IWF zu KI-bezogenen Gewinnerwartungen belasten die Bewertungen von Technologiewerten. Stützend

wirken: Die Gesellschaft kaufte im Juni–Juli 2026 64 452 eigene Aktien (Durchschnitt 0.79 EUR) im Rahmen eines von der Hauptversammlung genehmigten Rückkaufprogramms, die Sirma Group Holding AD war 2026 Nettokäufer von etwa 247 000 Aktien, und die Frankfurter Notierung verbreitert die Investorenbasis. Die zehn größten Aktionäre kontrollieren 59.0% des Kapitals, und neun von ihnen veränderten ihre Position im 3. Quartal nicht; Gründer und Manager als Gruppe verkauften im Quartal netto 0.39% des Kapitals, sodass es keine Anzeichen für umfangreiche Insiderverkäufe gibt. Die Auswirkung bleibt bei 4. Beide Parameter liegen nun bei mindestens 4, daher ist das Risiko nach Art. 3 kritisch und wird dem Verwaltungsrat gemeldet.

Maßnahmen:

Information der Aktionäre: Sirma unternimmt alle Anstrengungen, ihre Aktionäre über das Bestehen dieses Risikos zu informieren;

Größtmögliche Transparenz und Rechenschaftspflicht: Sirma legt regelmäßig vollständige Informationen über die Entwicklung und die Finanzergebnisse der Gruppe offen. Der Informationsstand aller Interessenträger wird auf dem erforderlichen Niveau gehalten.

Aktienrückkaufprogramm: Im Rahmen der durch den Regulierungsrahmen zulässigen Möglichkeiten führt Sirma einen Rückkauf eigener Aktien durch. Diese Käufe wirken dem Kursrisiko in gewissem Maße entgegen.

Messung: Das Kursrisiko wird anhand der Kursdynamik von SIRM gemessen.

3.2. Liquiditätsrisiko

Definition: Das Liquiditätsrisiko steht in unmittelbarem Zusammenhang mit der Liquidität des Wertpapiermarkts selbst und drückt die potenzielle Möglichkeit aus, die üblichen Volumina der betreffenden Wertpapiere am Sekundärmarkt kurzfristig zu kaufen oder zu verkaufen. Die Liquidität der Emission hängt von der Zahl der Anleger ab, die Interesse an einer Anlage in sie zeigen werden. Das Liquiditätsrisiko der Aktien hängt zudem von der Entwicklung des Marktes für Beteiligungspapiere hinsichtlich Volumen und Vielfalt der angebotenen Instrumente, der Finanzlage des Emittenten, der Fähigkeit des örtlichen Kapitalmarkts, neue Anleger zu gewinnen, usw. ab.

Anleger sollten beachten, dass die Bulgarische Börse (BSE) deutlich kleiner und weniger liquide ist als die Wertpapiermärkte der meisten entwickelten Volkswirtschaften. Für die Aktionäre der Sirma Group JSC gibt es daher keine Garantie, dass die Notierung der Aktien der Gesellschaft an der BSE einen aktiven Handel und ausreichende Liquidität gewährleistet.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 5 / 3 (Wert 15, Zone Kontrolle; vorherige Überprüfung: 4 / 2)

Risikoeigentümer: Leiter Investor Relations und Nachhaltigkeit. **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung Q4 2026: Die Liquidität an der BSE bleibt begrenzt. Die Zahlen für SIRM umfassen die letzten vier Quartale und verbinden den Handel an der BSE (tägliche Statistik von Investor.bg, abgeglichen mit dem Register des Zentraldepots) mit dem Handel an Xetra und auf dem Frankfurter Parkett (finanzen.net), der am 24. Februar 2026 begann; Wiser Technology AD (früher Bianor Holding; Kürzel WISR; Marktkapitalisierung 31.8 Mio. EUR gegenüber 43.9 Mio. EUR für SIRM) und Shelly Group (Kürzel SLYG; 1 189 Mio. EUR) werden für das 3. Quartal 2026 gezeigt,

zusammen mit der Softing AG (Prime Standard in Frankfurt, 26 Mio. EUR) als deutschem Small-Cap-Vergleichswert. Der Handel in SIRM war auf den Jahresanfang konzentriert: Im 1. Quartal betrug der Median des täglichen Handelsumsatzes 32.3 Tsd. EUR, im 2. und 3. Quartal sank er auf 7.5 bzw. 9.0 Tsd. EUR. Im 3. Quartal lag der Umsatz an 38% der Handelstage unter 5 000 EUR, und der Verkauf einer Position von 250 000 EUR würde bei 20% des Median-Tagesvolumens etwa 140 Handelstage dauern (Wiser Technology: 376; Shelly Group: 4).

Kennzahl	SIRM Q4 2025	SIRM Q1 2026	SIRM Q2 2026	SIRM Q3 2026	Wiser Technology Q3 2026	Shelly Group Q3 2026	Softing Q3 2026 (Xetra)
Median des täglichen Handelsumsatzes (EUR)	8 892	32 306	7 452	8 963	3 326	295 396	195
Handelstage mit Umsatz unter 5 000 EUR	27.1%	3.2%	32.8%	38.1%	57.1%	0.0%	87.9%
Umsatz annualisiert, % des Grundkapitals	15.7%	18.4%	5.4%	7.6%	5.0%	13.0%	2.0%
Umsatz annualisiert, % des Streubesitzes	26.1%	30.6%	9.0%	12.8%	9.0%	44.0%	5.3%
Tage bis zum Verkauf von 250 000 EUR bei 20% des Median-Tagesvolumens	141	39	168	139	376	4	n. s.
Relativer Spread Geld/Brief (BSE), 16.10.2026	k. A.	k. A.	k. A.	3.8%	2.4%	0.3%	5.4%

Anmerkungen: (1) Median und Anteil der Handelstage beziehen sich auf alle Handelstage des Quartals, an denen SIRM oder ein Vergleichswert an der BSE oder in Deutschland gehandelt wurde (59, 62, 61 und 63); Tage ohne Handel zählen als null. SIRM: BSE plus Xetra und Frankfurter Parkett (ab 24. Februar 2026; im 4. Quartal 2025 kein Handel in Deutschland); Shelly Group: BSE plus Xetra und Frankfurter Parkett (66 Handelstage im 3. Quartal); Wiser Technology: nur BSE. (2) Der Umsatz ist auf 252 Handelstage annualisiert; der Streubesitz entspricht der Veröffentlichung der BSE (Aktionäre unter 5%): SIRM 59.9%, Wiser Technology 55.7%, Shelly Group 29.5%. (3) Die Schwelle ist ein Wert und keine Stückzahl und daher zwischen Unternehmen mit unterschiedlichen Aktienkursen vergleichbar. (4) Der Spread ist das beste Geld und Brief am 16. Oktober 2026 im Verhältnis zum Mittelkurs, eine einzelne Beobachtung und kein Quartalsdurchschnitt. (5) Softing: nur Xetra-Volumen (66 Handelstage), Streubesitz 37.2%, Spread aus einer Quotierung vom 16. Oktober 2026; n. s. = nicht sinnvoll, da der Median nahe null liegt. Quellen: Bulgarische Börse (über Investor.bg und x3analytics); finanzen.net (Xetra und Frankfurt, Softing); Register des Zentraldepots.

Der Umsatz von SIRM im Verhältnis zum BSE-Streubesitz (12.8% annualisiert im 3. Quartal, einschließlich des Handels in Deutschland) liegt auf dem Niveau von Wiser Technology (9.0%) und weit unter Shelly Group (44.0%, gestützt durch das am 24. September angekündigte Übernahmeangebot), absolut gesehen wird SIRM jedoch dünn gehandelt: Der Spread Geld/Brief betrug am 16. Oktober 3.8% gegenüber 2.4% bei Wiser Technology und 0.3% bei Shelly Group. In Woche 40 wurden an der BSE 132 780 Aktien gehandelt, gegenüber 21 953 an Xetra und in Frankfurt (etwa 17% des BSE-Volumens); die deutsche Notierung schafft also Tiefe, bislang aber noch nicht viel. Die fünf größten Verkäufer machten etwa 27% des Volumens 2026 aus, und neun der zehn größten Aktionäre (59.0% des Kapitals) veränderten ihre Position im 3. Quartal nicht.

Bewertung: Die Wahrscheinlichkeit wird von 4 auf 5 angehoben, da das Risiko eingetreten ist (Median des Tagesumsatzes 9.0 Tsd. EUR, 38% der Handelstage unter 5 000 EUR, etwa 140 Handelstage für den Verkauf von 250 000 EUR). Die Auswirkung wird von 2 auf 3 angehoben, weil mangelnde Liquidität die Beteiligung institutioneller Anleger und die Nutzung der Aktien als Finanzierungsinstrument einschränkt und das Kursrisiko (3.1) verstärkt; nicht höher, weil der Geschäftsbetrieb nicht betroffen ist, die Frankfurter Notierung und der Aktienrückkauf das Risiko teilweise ausgleichen und der größenmäßig nächste Vergleichswert, Wiser Technology, noch weniger liquide ist (57% der Handelstage unter 5 000 EUR). Wert 15, Zone Kontrolle.

Maßnahmen:

Doppelnotierung: Eine von der Gesellschaft ergriffene Maßnahme zur Verringerung des Liquiditätsrisikos war die Doppelnotierung der Aktien der Gesellschaft sowohl am bulgarischen Markt als auch an der Frankfurter Wertpapierbörse.

Aktienrückkauf: Sirma kann diesem Risiko (soweit möglich) durch Aktienrückkäufe entgegenwirken.

Messung: Median des täglichen Handelsumsatzes an der BSE und Xetra zusammen (EUR); Anteil der Handelstage mit einem Umsatz unter 5 000 EUR; annualisierter Umsatz als Anteil am Kapital und am BSE-Streubesitz; durchschnittlicher relativer Spread Geld/Brief; Anzahl der Tage, die für den Verkauf einer Position von 250 000 EUR bei 20% des Median-Tagesvolumens nötig sind. Die Kennzahlen werden vierteljährlich berechnet und mit den vorangegangenen vier Quartalen verglichen.

3.3. Inflationsrisiko

Definition: Das Inflationsrisiko würde sich für die Aktionäre der Sirma Group JSC in Fällen verwirklichen, in denen die Erträge aus den Aktien (Kurssteigerung und/oder erhaltene Dividenden) geringer sind als die Inflation im Anlagezeitraum. Inflationsprozesse führen zu einer Verringerung der realen Rendite, die Anleger erhalten.

Obwohl die Rendite von Aktien langfristig in der Regel die Inflationsprozesse in Bulgarien und in anderen Ländern mit entwickelter Marktwirtschaft übertrifft, gibt es für Anleger in Aktien der Sirma Group JSC keine Garantie, dass ihre Anlage in Aktien der Gesellschaft einen realen Inflationsschutz darstellt.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 3 / 2 (Wert 6, Zone Beobachtung; vorherige Überprüfung: 2 / 2)

Risikoeigentümer: Leiter Investor Relations und Nachhaltigkeit. **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Die Inflation in Bulgarien betrug im Dezember 2025 3.5% gegenüber dem Vorjahr (HVPI). Die 2025 für das Geschäftsjahr 2024 gezahlte Dividende betrug 0.0102 EUR (0.02 BGN) je Aktie, während der Aktienkurs im Jahresverlauf um 98.61% stieg – die reale Rendite der Anlage in SIRM war daher klar positiv, und das Risiko hat sich nicht verwirklicht. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 2 (2024: 2.5), Auswirkung 2 (2024: 2.5).

Update Q4 2026: Wahrscheinlichkeit auf 3 erhöht. Die Inflation liegt weit über dem Niveau der vorherigen Überprüfung (Bulgarien 5.6% gegenüber 3.5%; Euroraum 3.8%), und die Aktie hat sie nicht ausgeglichen: Bei etwa 0.80 EUR (Woche 40) liegt sie 18% unter dem Kurs von 0.97 EUR zum Jahresende 2025, sodass die Gesamtrendite 2026

einschließlich der Dividende von 0.015 EUR bei etwa −16% liegt, gegenüber einer Inflation von 5.6%. Die reale Rendite ist bisher negativ. Die Auswirkung bleibt bei 2.

Maßnahmen:

- Information der Aktionäre
- Transparenz der Unternehmensleitung
- Strikte Einhaltung der Dividendenpolitik

Messung: das Verhältnis zwischen der Jahresrendite (Kurssteigerung/-rückgang + Dividende) der Aktien von SIRM und der jährlichen Inflation.

3.4. Risiko der Verwässerung des Aktienwerts

Definition: Nach der Satzung der Gesellschaft bestehen keine Beschränkungen hinsichtlich des Höchstbetrags künftiger Aktienemissionen. Aus diesem Grund kann die Beteiligungshöhe der Aktionäre infolge eines öffentlichen Angebots sinken, wenn sie ihre Rechte nicht ausüben und keinen verhältnismäßigen Anteil der neuen Aktien zeichnen. Steigt infolge eines künftigen öffentlichen Angebots die Zahl der ausgegebenen Aktien der Gesellschaft schneller als der Umfang ihrer Vermögenswerte, kann es zu einem Rückgang des Vermögenswerts je Aktie der Gesellschaft kommen.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 1 / 3 (Wert 3, Zone Berichterstattung; unverändert)

Risikoeigentümer: Finanzvorstand (CFO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: 2025 wurden keine neuen Aktien ausgegeben; das Kapital der Gesellschaft besteht aus 59 360 518 Aktien. Der Verkauf von 400 000 eigenen Aktien an Mitarbeiter zu 0.51 EUR (1.00 BGN) je Aktie am 9. April 2025 verwässerte den Wert der Aktien nicht. Die Wachstumsstrategie durch Akquisitionen schafft die Möglichkeit künftiger Aktienausgaben. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 1 (2024: 1.3), Auswirkung 3 (2024: 2.7).

Update Q4 2026: Unverändert. Jucari wurde aus Eigenmitteln und Kreditlinien finanziert, nicht durch neue Aktien. Die Verkaufs- und Kaufoptionen auf die verbleibenden 49% und die Akquisitionsstrategie halten eine künftige Kapitalerhöhung möglich, doch die Quellen geben keinen Hinweis darauf. Das Register zeigt die gegenläufige Bewegung: Die Gesellschaft kauft im Rahmen eines von der Hauptversammlung genehmigten Programms eigene Aktien zurück.

Maßnahmen: entfällt

Messung: Vorliegen neuer Emissionen von Aktien von SIRM

3.5. Währungsrisiko

Definition: Die aktuelle Emission von SIRM lautet auf Euro (seit dem 1. Januar 2026). Für Anleger, deren Mittel in US-Dollar oder einer anderen Währung als dem Euro gehalten werden, besteht aufgrund ständiger Wechselkursbewegungen ein Währungsrisiko der Anlage. Anleger, die beim Erwerb der aktuellen Emission das Währungsrisiko übernehmen, würden die effektive Rendite ihrer Anlage infolge einer Stärkung oder Schwächung des Euro gegenüber der Währung, auf die ihre Mittel lauten, erhöhen oder verringern.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 1 / 1 (Wert 1, Zone Berichterstattung; unverändert)

Risikoeigentümer: Leiter Investor Relations und Nachhaltigkeit. **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Die Einführung des Euro in Bulgarien am 1. Januar 2026 und die verhältnismäßig stabile Stellung des Euro an den internationalen Devisenmärkten senken das Währungsrisiko auf ein Minimum; auch die Doppelnotierung im Prime Standard Frankfurt erfolgt in Euro. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 1 (2024: 1.5), Auswirkung 1 (2024: 1.5).

Update Q4 2026: Unverändert. Die Aktien lauten sowohl an der BSE als auch in Frankfurt auf Euro, und die EZB unterstellt einen stabilen EUR/USD-Kurs von etwa 1.16.

Maßnahmen:

- Information der Anleger
- Beobachtung der Anlegerstruktur

Messung: Anlagen in SIRM durch Anleger außerhalb der EU

3.6. Fehlende Garantie für die Zahlung jährlicher Dividenden

Definition: Das Finanzergebnis der Gesellschaft hängt von vielen Faktoren ab, darunter das Können und die Professionalität des Führungsteams, die Entwicklung des Marktes, auf dem die Gesellschaft tätig ist, die wirtschaftliche Entwicklung des Landes und der Region, die Bewältigung aller Arten von Risiken usw. Für Anleger besteht das Risiko, dass die Zahlung jährlicher Dividenden nicht gesichert bzw. garantiert ist.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 3 / 3 (Wert 9, Zone Beobachtung; unverändert)

Risikoeigentümer: Finanzvorstand (CFO). **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Für das Geschäftsjahr 2024 wurde im August 2025 eine Dividende von 0.0102 EUR (0.02 BGN) je Aktie gezahlt. Für 2025 beschloss die Hauptversammlung am 18. Juni 2026 eine Dividende von 0.015 EUR je Aktie (insgesamt 863 164 EUR, etwa 41% des Jahresüberschusses von 2.11 Mio. EUR), zahlbar ab dem 20. Juli 2026 – etwa 47% mehr als ein Jahr zuvor. Der Jahresüberschuss stieg von 0.57 Mio. EUR auf 2.11 Mio. EUR (+269.7%). Der Verwaltungsrat wird bestrebt sein, an der Dividendenpolitik festzuhalten. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 3 (2024: 3.5), Auswirkung 3 (2024: 3.5).

Update Q4 2026: Unverändert. Die Dividende für das Geschäftsjahr 2025 von 0.015 EUR (+47%, etwa 41% des Nettogewinns von 2.11 Mio. EUR) wurde ab 20. Juli ausgezahlt. Die Barkosten von Jucari und die höhere Verschuldung verringern den Puffer, während Jucari ab September EBITDA beiträgt; die Akquisition wird für die Ergebnisse 2026 voraussichtlich nicht wesentlich sein (Unternehmensmitteilung, 18. September).

Maßnahmen:

- Umsetzung des Kodex für gute Unternehmensführung von Sirma
- Dividendenpolitik von Sirma
- Nachhaltige Entwicklung von Sirma

Messung: im Laufe des Jahres gezahlte Dividende

3.7. Risiko einer Änderung der Besteuerung von Anlagen in Wertpapiere

Definition: Das Risiko einer Änderung der Besteuerung von Anlagen in Wertpapiere hängt mit einer Änderung der geltenden Besteuerung dieser Art von Instrumenten zusammen. Diese kann insofern als günstig angesehen werden, als Kursgewinne steuerfrei sind. Eine Änderung der Besteuerung von Kursgewinnen sowie andere

mögliche Änderungen der Besteuerung von Anlagen in Wertpapiere können sich nachteilig auf das letztlich erzielte Nettoergebnis eines Anlegers auswirken.

Wahrscheinlichkeit / Auswirkung: 3.5 / 3 (Wert 10.5, Zone Beobachtung; vorherige Überprüfung: 4 / 3)

Risikoeigentümer: Leiter Investor Relations und Nachhaltigkeit. **Nächste Überprüfung:** März 2027.

Überprüfung 2025: Die Quellensteuer auf Dividenden blieb bei 5%: Die Dividende für 2025 wurde mit 5% besteuert (netto 0.01425 EUR je Aktie). Angesichts der anhaltenden politischen Instabilität in Bulgarien (siehe 1.2) bleibt eine Änderung der Besteuerung von Dividenden oder Kursgewinnen möglich, während Kursgewinne derzeit steuerfrei sind. Bewertung: Wahrscheinlichkeit 4 (2024: 2.7), Auswirkung 3 (2024: 4).

Update Q4 2026: Wahrscheinlichkeit auf 3.5 gesenkt. Der Vorschlag im Haushaltsentwurf 2026, die Dividendensteuer von 5% auf 10% zu erhöhen, wurde nicht angenommen (für 2026 gelten 5%), und das am 23. September berichtete Paket-Entwurf 2027 enthält keine Änderung der Besteuerung von Dividenden oder Kursgewinnen. Restrisiko: Das Paket ist noch ein Entwurf, und das Defizitverfahren hält den fiskalischen Druck hoch. Kursgewinne aus diesen Aktien werden nicht besteuert (von der Gesellschaft bestätigt), sodass das Risiko in der Dividendensteuer und in einer künftigen Änderung dieser Behandlung liegt.

Maßnahmen: Beobachtung der Steuerdebatte

Messung: Änderung der steuerlichen Behandlung von Beteiligungsanlagen

4. Sonstige Risiken

Spezifische Risikofaktoren im Zusammenhang mit der Haupttätigkeit der Sirma Group JSC, Risiken für die nachhaltige Entwicklung (ESG-Risiken) sowie allgemeine Risiken, die sich auf ihre Tätigkeit auswirken können, sind ausführlich in der Nachhaltigkeitspolitik/-strategie oder in anderen besonderen internen Dokumenten beschrieben.

* * *