

Basisstudien-Update

Analysten

Daniel Großjohann

Dr. Roger Becker, CEFA

+49 69 71 91 838-42; -46

daniel.grossjohann@bankm.de; roger.becker@bankm.de

Bewertungsergebnis

KAUFEN

(vormals: KAUFEN)

Fairer Wert

€ 19,10

(vormals: € 17,92)

Find BankM Research on Bloomberg, CapitalIQ, Factset, ResearchPool, Refinitiv, AlphaSense and www.BankM.de

H1 mit starken Wachstum und Margenverbesserung – Drittes SmG-Los kam nach dem Stichtag

CEOTRONICS hat mit dem vorgelegten **Halbjahresbericht 2025/26** die vorläufigen KPIs (u.a. Umsatz € 34,2 Mio.: +61,6%) bestätigt; das H1-EBITDA (€ 6,77 Mio.; +193,6%) sowie das H1-EBIT (€ 5,81 Mio.; +287,1%) zeigten hierbei eine starke Skalierung. Die Effizienz der Fertigung zeigt sich auch im Umsatz pro Mitarbeiter, der um 51,1% anstieg. In Bezug auf den **Auftragsbestand** (€ 39,6 Mio.; -43,9%) zeigt der 30.11.25 nicht das gesamte Bild – denn das dritte SmG-Los wurde erst zwei Wochen nach dem Bilanzstichtag vergeben. Der **Auftragsbestand** zum 16. Januar 2026 (€ 75,8 Mio.; +13,3%) gibt eine Indikation auf das finanzielle Volumen der Beauftragung (von 50k SmG-Einheiten). Das strukturelle Wachstum der CEOTRONICS ist intakt, die Umsätze werden internationaler – mit einem KGV von rd. 24 (2025/26e) ist CEOTRONICS im Vergleich mit Aktien aus dem Verteidigungssektor weiterhin eher günstig.

Die Gleichgewichtung unserer aktualisierten DCF- und Peer Group-Analyse resultiert in einem Fairen Wert von € 19,10.

- In den ersten sechs Monaten des GJ 2025/26 erwirtschaftete CEOTRONICS bei hoher Auslastung einen **Umsatz pro Mitarbeiter** von € 247,7k (+51,1%). Dies war der Haupttreiber des Umsatzzanstiegs (+61,6%) und schlug sich entsprechend positiv in deutlich überproportionalen Ergebnisanstiegen nieder. So verbesserte sich das **EBIT um 287,1%** und das **Konzernergebnis** (€ 3,89 Mio.) sogar um **387,7%**.
- CEOTRONICS weist zum 16.1.2026 einen sehr hohen **Auftragsbestand** von **€ 75,8 Mio.** aus, was eine theoretische **Auftragsreichweite** von deutlich über einem Jahr impliziert. Das kommende Geschäftsjahr (Beginn 1.6.2026) startet CEOTRONICS dementsprechend mit einem hohen Auftragsbestand von über € 60 Mio. (auch wenn keine Neubeauftragungen eingehen sollten). Die Umsatzlegung der bereits vorhandenen Beauftragungen wird planmäßig in den Geschäftsjahren 2026/27 und 2027/28 erfolgen.

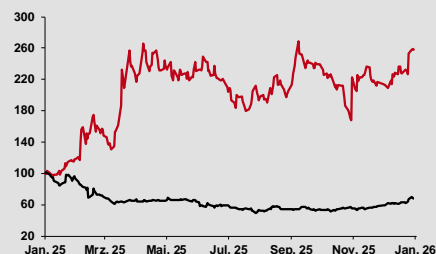
Ausblick: CEOTRONICS bestätigt mit den vorgelegten Halbjahreszahlen die Ziele für das Geschäftsjahr 2025/26 (Gj-Ende 31.5.2026). Der Umsatz wird weiter in einer Höhe von € 56 Mio. erwartet, das Konzernergebnis nach Steuern soll bei rd. 5,3 Mio. (+12,8%) liegen. Dies impliziert für H2 eine Nettomarge von rd. 6,4% (H1: 11,4%)

Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Netto- ergebnis	EPS (€)	DPS (€)	EBIT Marge	Netto- Marge
2023/24a	29,6	4,2	2,5	1,9	1,3	0,18	0,15	8,5%	4,2%
2024/25a	55,8	9,4	7,8	6,9	4,7	0,60	0,20	14,0%	8,5%
2025/26e	56,0	10,0	7,9	7,5	5,3	0,67	0,22	14,1%	9,5%
2026/27e	60,5	11,0	8,8	8,4	6,0	0,75	0,24	14,6%	9,9%
2027/28e	65,3	11,4	9,8	9,4	6,7	0,84	0,26	15,0%	10,3%
2028/29e	68,6	12,4	10,6	10,2	7,3	0,91	0,28	15,5%	10,6%

Quelle: CEOTRONICS AG (a), BankM Research (e)

Branche	Kommunikation
WKN	5407407
ISIN	DE0005407407
Bloomberg/Reuters	CEK GY/CEK.DE
Rechnungslegung	HGB
Geschäftsjahr	31. Mai
GB 2025/26	KW 23/2026
Marktsegment	Freiverkehr
Transparenzlevel	Basic Board
Financial ratios	25/26e 26/27e 27/28e 28/29e
EV/Umsatz	2,2 2,0 1,9 1,8
EV/EBITDA	12,3 11,3 10,8 10,0
EV/EBIT	15,6 14,0 12,6 11,7
P/E	23,6 21,1 18,8 17,4
Preis/Buchwert	3,9 3,5 3,1 2,7
Preis/FCF	22,4 28,0 24,9 20,1
ROE (in %)	17,7 17,5 17,3 16,6
Dividendenrendite (%)	1,4 1,5 1,6 1,8
Anzahl Aktien (in Mio.)	7,98
Marktkap. / EV (in € Mio.)	126,08 / 123,76
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	323,39
12M hoch/tief (in €; Schluss)	16,50 / 5,90
Kurs 28.1.2026 (in €; Schluss)	15,80
Performance	1M 6M 12M
absolut (in %)	18,8 22,5 156,9
relativ (in %)	1,0 5,5 274,8
Vergleichsindex	Daxsubsec. All Electr. Comp. & Hardware Perf.



CEOTRONICS AG (rot) im Vergleich mit DAXsubsector All Electronic Components & Hardware Performance (schwarz)
Quelle: Bloomberg

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

MiFID II – Hinweis: Diese Studie wurde auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG. BankM AG ist Designated Sponsor der Aktie und hält in diesem Zusammenhang regelmäßig Wertpapierpositionen in der Aktie des Emittenten. Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden und die Kurse der Wertpapiere können steigen oder fallen. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Anleger handeln auf eigenes Risiko. Das für die Erstellung dieses Dokuments verantwortliche Unternehmen ist die BankM AG, Frankfurt.

Strukturell starkes Wachstum – aber Großaufträge sorgen für volatile Umsatzentwicklung

Eingehende Großaufträge wie das dritte Los aus dem SmG-Auftrag der Bundeswehr sorgen – bedingt durch ihre Größe – für eine volatile Entwicklung im Auftragsbestand. CEOTRONICS ist es gut gelungen die Kapazitäten für die Bearbeitung dieser Aufträge zu schaffen und gleichzeitig die Umsatzenschwankungen im Rahmen zu halten. Künftige SmG-Aufträge von NATO-Partnern könnten mittelfristig die Volatilität, die mitunter den Investorenblick auf das **intakte strukturelle Wachstum** verzerren kann, im Auftragsbestand mindern.

Neue geopolitische Entwicklungen sollten auch die europäischen Defense-Ausgaben noch „europäischer“ werden lassen

Die Diskussionen im Vorfeld von Davos (Trump/Grönland) haben unterstrichen, dass die europäischen NATO-Partner in eigene Fähigkeiten investieren müssen – um eigenständig agieren zu können und nicht den Launen einer Großmacht ausgesetzt zu sein, die aktuell zuerst ihre eigenen Interessen adressiert. Auch wenn beim Thema „**Grönland**“ scheinbar ein Konsens gefunden wurde, dürfte einigen EU-Staaten bewusst geworden sein, wie wichtig „**ReARM Europe**“ und **europäische Lösungen** im Rüstungsbereich sind. Ins Bild passt da auch der Kurssprung bei **OHB** nachdem Ende Januar 2026 bekannt wurde, dass der Raumfahrt- und Technologiekonzern ein „**Starlink für die Bundeswehr**“ errichten will und der Rüstungskonzern **Rheinmetall** hierfür Partner sein wird (die Rheinmetalltochter „Rheinmetall Electronics“ ist beim SmG-Auftrag Generalunternehmer und Partner von CEOTRONICS).

Auslandsumsatz steigt stärker als der Inlandsumsatz

Der Anteil der Inlandsumsätze ist mit 80,9% weiterhin hoch, liegt aber unter dem Vorjahreswert (81,2%). Absolut und relativ sind Inlands- und Auslandsaufträge kräftig gewachsen. Die Auslandsumsätze wuchsen auf über € 6,5 Mio. (+64,2%), die Inlandsumsätze auf € 27,7 Mio. (+61%).

GuV-Diskussion

H1 hat sehr gut gezeigt, wie stark das Geschäftsmodell der CEOTRONICS skaliert. In H2 ist ein geringerer Umsatz als in H1 zu erwarten, da die Umsatzlegung des dritten SmG-Loses in das Geschäftsjahr 2026/27 fallen wird. Daher belassen wir unsere Schätzungen für 2025/26 trotz des sehr starken H1-Ergebnisses und auch die Margen bleiben im Geschäftsjahr hinter den H1-Werten zurück - dies ist aber ein temporärer Effekt, das strukturelle Wachstum, begleitet von skalierungsbedingter Margenausweitung wird sich u.E. fortschreiben.

Jüngste Kursentwicklungen erhöhen Peer-Bewertung

Wir halten an unserer umsatz-gewichteten **Peer-Gruppe [20 (zivil):80 (Defense)]** fest. Dies führt zu einem Anstieg in der Peer-Bewertung, da insbesondere viele Rüstungsunternehmen (wie z.B. der Marktbegleiter Bittium) seit unserem letzten Update eine starke Kursentwicklung zeigten. Auch die CEOTRONICS-Aktie näherte sich erneut ihrem bisherigen Allzeithoch.

CEOTRONICS AG

29. Januar 2026

Bewertung - 3/9 -

Bewertung

DCF-Analyse

		Phase 1					Phase 2				Terminal Value
	2024/25a	2025/26e	2026/27e	2027/28e	2028/29e	2029/30e	2030/31e	2031/32e	2032/33e		
in T€	Basis	1	2	3	4	5	6	7	8		
Wachstum	88,3%	0,4%	8,0%	8,0%	5,0%	5,0%	3,0%	3,0%	2,0%	1,0%	
Umsätze	55.795	56.018	60.500	65.340	68.607	72.037	74.198	76.424	77.952	78.732	
EBIT	7.790	7.918	8.826	9.825	10.611	10.930	11.040	11.148	11.142	11.022	
- ab 25/26e: adapt. Steuern auf EBIT	2.196	2.194	2.458	2.749	2.978	3.222	3.412	3.610	3.778	3.208	
+ Abschreibungen und Amortisation	1.619	2.106	2.162	1.606	1.766	1.723	1.793	1.787	1.862	2.000	
+ Veränderungen der langfr. Rückst.	1.684	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
- Veränd. Nettoumlaufvermögen	-4.430	93	1.861	2.010	1.357	1.424	897	924	635	314	
- andere, nicht-cashwirks. Positionen	1.494	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
- Investitionen in Anlagevermögen	2.160	2.106	2.162	1.606	1.766	1.723	1.793	1.787	1.863	2.000	
= Freier Cash Flow	12.661	5.631	4.507	5.066	6.276	6.284	6.731	6.614	6.728	7.501	
Terminal Value										80.652	
Diskontierungsfaktor	n.a.	0,93	0,86	0,79	0,73	0,68	0,62	0,58	0,53	0,53	
Nettobarwert der Freien Cash Flows	n.a.	5.214	3.861	4.014	4.596	4.251	4.207	3.815	3.581		
Nettobarwert des Terminal Values										42.925	
Bewertung	Anteil am Unternehmenswert										
Ergebnis der zukünftigen Cash Flows	33.538	44%									
+ Ergebnis aus dem Terminal Value	42.925	56%									
= Unternehmenswert	76.463										
+ Kasse (31.5.2025)	4.764										
- Finanzverbdlk. (31.5.2025)	7.035										
+ Kapitalerhöhung (3.6.2025)	4.687										
= Wert des Eigenkapitals	78.879										
Aktienzahl (in Tsd.)	7.980										
Fairer Wert pro Aktie	9,88										

Quelle: BankM Research

Modell-Annahmen

Quelle	2025/26e	2026/27e	2027/28e	2028/29e	2029/30e	2030/31e	2031/32e	2032/33e	TV
Risikofreie Rendite*	Bloomberg 1,97%	2,10%	2,22%	2,34%	2,44%	2,51%	2,61%	2,71%	3,38%
Erwartete Marktrendite	Bloomberg / KPMG 10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
Marktrisikoprämie	8,53%	8,40%	8,28%	8,16%	8,06%	8,00%	7,89%	7,80%	7,12%
Sektor-Beta	Bloomberg 0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	1,00
Eigenkapitalkosten	8,14%	8,18%	8,21%	8,25%	8,27%	8,29%	8,32%	8,35%	10,50%
Gewichtung zu Marktwerten	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%
Fremdkapitalkosten	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Gewichtung zu Marktwerten	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Tax Shield	29%	29%	29%	29%	29%	29%	29%	29%	29%
WACC	8,00%	8,04%	8,07%	8,10%	8,13%	8,15%	8,18%	8,20%	10,30%

Quelle: Bloomberg, KPMG, BankM Research; *Spot Rate laufzeitkongruenter Deutscher Staatsanleihen, Terminal Value: 20 Jahre

Sensitivitätsanalyse

		Discount rate in Terminal value						
		8,80%	9,30%	9,80%	10,30%	10,80%	11,30%	11,80%
Growth in Terminal Value	-1,00%	9,51	9,26	9,04	8,84	8,66	8,49	8,33
	0,00%	10,13	9,83	9,56	9,31	9,09	8,89	8,70
	1,00%	10,92	10,53	10,19	9,88	9,61	9,36	9,14
	2,00%	11,94	11,43	10,99	10,59	10,25	9,94	9,66
	3,00%	13,31	12,61	12,01	11,50	11,05	10,66	10,31
		EBIT margin in Terminal Value						
		13,40%	13,60%	13,80%	14,00%	14,20%	14,40%	14,60%
Growth in Terminal Value	-1,00%	8,65	8,71	8,78	8,84	8,91	8,97	9,03
	0,00%	9,10	9,17	9,24	9,31	9,38	9,46	9,53
	1,00%	9,64	9,72	9,80	9,88	9,96	10,04	10,12
	2,00%	10,32	10,41	10,50	10,59	10,69	10,78	10,87
	3,00%	11,19	11,29	11,40	11,50	11,60	11,71	11,81

Quelle: BankM Research

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

CEOTRONICS AG

- 4/9 - Bewertung

29. Januar 2026

Peer Group-Analyse

	Mkt Cap	EV	EV/Sales			EV/EBITDA			EV/EBIT			P/E		
Peer Group	prev. Day*	prev. Day*	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Multiples														
Rosenbauer International AG	489,6	798,6	0,5	0,5	0,5	6,6	5,6	5,1	9,1	7,4	6,7	12,7	8,0	6,8
Filtronic PLC	469,9	457,4	6,8	7,2	6,3	25,1	36,5	30,7	28,6	54,3	40,8	28,1	86,1	46,0
Frequentis AG	1.078,3	1.108,5	2,0	1,8	1,6	18,7	16,5	14,3	29,8	25,4	21,5	39,0	33,3	28,1
FORTEC Elektronik AG	49,2	42,2	0,5	0,5	0,5	13,3	8,8	5,6	58,1	-	-	44,4	-	-
Init Innovation in Traffic Sys	473,9	542,1	1,5	1,4	1,3	10,9	9,0	7,8	16,4	12,8	10,5	22,4	17,1	13,8
IVU Traffic Technologies AG	377,4	340,6	2,3	2,1	1,9	14,3	13,3	11,7	18,0	16,8	14,4	28,6	27,0	23,0
INVISIO AB	1.175,7	1.147,6	7,5	5,6	4,8	38,4	20,7	16,3	49,1	23,7	18,4	70,5	32,3	24,9
Hensoldt AG	10.002,3	11.190,3	4,5	4,1	3,4	24,8	21,5	17,7	41,2	33,7	26,2	63,1	49,1	37,6
Bittium Oyj	1.403,1	1.402,2	12,0	10,0	8,2	49,4	34,5	27,6	69,2	44,8	35,1	77,0	49,4	42,2
Mildef Group AB	581,7	638,2	3,3	2,3	2,0	22,0	12,9	10,0	32,5	17,0	12,6	42,1	21,9	15,2
Median** "zivil"	471,9	499,7	1,8	1,6	1,4	13,8	11,2	9,8	23,3	16,8	14,4	28,3	27,0	23,0
Median** "defence"	1.289,4	1.274,9	6,0	4,8	4,1	31,6	21,1	17,0	45,2	28,7	22,3	66,8	40,7	31,3
Überleitung			2025/26	2026/27		2025/26	2026/27		2025/26	2026/27		2025/26	2026/27	
adj. Median "zivil" wg. abw. GJ u. Gewichtung (30%)			0,5	0,5		3,8	3,2		6,2	4,7		8,3	7,6	
adj. Median "defence" wg. abw. GJ und Gewichtung (70%)			3,8	3,2		19,0	13,6		26,8	18,2		39,2	25,7	
			Umsatz			EBITDA			EBIT			Nettoergebnis		
CeoTronics AG			56,02	60,50		10,02	10,99		7,92	8,83		5,35	5,99	
* Schlusskurse vom Vortag; falls nicht vorhanden: aktuelle Kurse														
** Alle Werte, auch negative, wurden in der Ermittlung des Medians berücksichtigt, wobei negativen Werten die höchste Rangfolge zugeordnet wurde.														
Unternehmenswert			244,06	219,50		229,14	184,23		261,24	202,67		253,87	199,63	0,00
- Nettoverschuldung (30.11.2025)			-2,33	-2,33		-2,33	-2,33		-2,33	-2,33				
Wert des Eigenkapitals			246,39	221,83		231,46	186,56		263,56	204,99		253,87	199,63	0,00

Jahr	2025/26e	2026/27e
Impliziter Preis (in €)	31,18	25,47
Mittelwert (in €)	28,33	

in € Mio.	2025/26e	2026/27e
basierend auf EV/Umsatz	246,39	221,83
basierend auf EV/EBITDA	231,46	186,56
basierend auf EV/EBIT	263,56	204,99
basierend auf P/E	253,87	199,63
Mittelwert	248,82	203,25
Anzahl Aktien (in Mio.)	7,98	7,98
Preis/Aktie (€)	31,18	25,47

Quelle: Bloomberg, BankM Research

Bewertungsfazit

Fairer Wert pro Aktie:
€ 19,10

Unsere **DCF-Analyse** ergibt einen Wert pro Aktie von € 9,88 und die **Peer Group-Betrachtung** auf Basis 2025/26 und 2026/27 im Mittel einen Wert pro Aktie von € 28,33. Bei gleicher Gewichtung beider Ansätze liegt der **Faire Wert pro Aktie bei € 19,10**. Unser Fairer Wert liegt damit knapp 21% über dem aktuellen Kurs. Daher lautet unser Anlageurteil „Kaufen“.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.5. (HGB) in € Tsd.	2023/24a	2024/25a	2025/26e	2026/27e	2027/28e	2028/29e	5y - CAGR 23/24 - 28/29	H1 24/25a	H1 25/26a
Umsatzerlöse	29.632	55.795	56.018	60.500	65.340	68.607	18,3	21.153	34.185
Wachstumsrate in %	-1,5	88,3	0,4	8,0	8,0	5,0		95,3	61,6
Herstellkosten	15.778	33.002	32.771	35.392	38.224	40.135	20,5	12.798	20.197
% vom Umsatz	53,2	59,1	58,5	58,5	58,5	58,5		60,5	59,1
Bruttoergebnis	13.854	22.793	23.248	25.107	27.116	28.472	15,5	8.355	13.988
Vertriebskosten	5.473	6.624	6.834	7.260	7.710	7.958	7,8	3.165	3.456
% vom Umsatz	18,5	11,9	12,2	12,0	11,8	11,6		15,0	10,1
Allgemeine Verwaltungskosten	2.382	2.985	3.081	3.206	3.332	3.362	7,1	1.446	1.992
% vom Umsatz	8,0	5,3	5,5	5,3	5,1	4,9		6,8	5,8
Forschungs- und Entwicklungskosten	3.642	4.995	5.015	5.416	5.849	6.142	11,0	2.493	2.840
% vom Umsatz	12,3	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0		11,8	8,3
Sonstige betr. Erträge	462	380	380	380	380	380		284	203
Sonstige betr. Aufwendungen	305	779	779	779	779	779		35	97
EBIT	2.514	7.790	7.918	8.826	9.825	10.611	33,4	1.500	5.806
Finanzergebnis	-584	-855	-378	-378	-378	-378		-406	-144
EBT	1.930	6.935	7.540	8.448	9.447	10.233	39,6	1.116	5.663
Ertragssteuern (Aufwand +/- Ertrag -)	680	2.196	2.194	2.458	2.749	2.978		318	1.771
Konzernergebnis	1.250	4.739	5.346	5.989	6.698	7.255	42,1	798	3.892
<u>Nachrichtlich</u>									
Abschreibungen und Wertminderungen	1.707	1.619	2.106	2.162	1.606	1.766		806	806
% vom Umsatz	5,8	2,9	3,8	3,6	2,5	2,6		3,8	2,4
EBITDA	4.221	9.409	10.024	10.988	11.431	12.377		2.306	6.612
Anzahl Aktien (in Tsd.)	6.957	7.948	7.980	7.980	7.980	7.980		7.948	7.948
Ergebnis / Aktie (EpA)	0,18	0,60	0,67	0,75	0,84	0,91		0,10	0,49

Quelle: CEOTRONICS AG (a), BankM Research (e)

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2023/24a	2024/25a	2025/26e	2026/27e	2027/28e	2028/29e		H1 24/25a	H1 25/26a
Rohertragsmarge	46,8	40,9	41,5	41,5	41,5	41,5		39,5	40,9
EBITDA-Marge	14,2	16,9	17,9	18,2	17,5	18,0		10,9	19,3
EBIT-Marge	8,5	14,0	14,1	14,6	15,0	15,5		7,1	17,0
EBT-Marge	6,5	12,4	13,5	14,0	14,5	14,9		5,3	16,6
Nettomarge	4,2	8,5	9,5	9,9	10,3	10,6		3,8	11,4

Quelle: CEOTRONICS AG (a), BankM Research (e)

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.5. (HGB) in € Tsd.	2023/24a	2024/25a	2025/26e	2026/27e	2027/28e	2028/29e	H1 24/25a	H1 25/26a
Konzernergebnis	1.250	4.739	5.346	5.989	6.698	7.255	798	3.892
+ Abschreibung & Wertminderungen	1.377	1.619	2.106	2.162	1.606	1.766	806	965
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	-630	1.684	0	0	0	0	-310	853
= Cash Earnings	1.997	8.042	7.452	8.151	8.304	9.021	1.294	5.710
- Veränd. des Nettoumlaufvermögens	14.583	-4.430	93	1.861	2.010	1.357	5.603	-76
+ Netto Finanzpositionen	584	855	378	378	378	378	384	143
+ Sonstiges	-118	1.494	0	0	0	0	95	1.422
= Operativer Cash Flow	-12.120	14.821	7.737	6.668	6.673	8.043	-3.830	7.351
- Investitionen in Anlagevermögen	1.486	2.160	2.106	2.162	1.606	1.766	1.323	945
- Ausz. für immaterielles Anlageverm.	704	377	1.279	1.462	946	1.081	155	219
- Auszahlungen für Sachanlagen	782	1.783	827	700	660	685	1.168	726
- Sonstiges	-1	-22	0	0	0	0	-22	-1
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-1.485	-2.138	-2.106	-2.162	-1.606	-1.766	-1.301	-944
= Freier Cash Flow	-13.605	12.683	5.631	4.507	5.066	6.276	-5.131	6.407
+ Kapitalerhöhung	2.359	4.687	0	0	0	0	4.687	0
+ Finanzschulden	6.847	1.637	0	0	0	0	3.427	386
- Tilgung Finanzschulden	948	6.092	0	0	0	0	452	3.998
- Gezahlte Zinsen	585	877	378	378	378	378	406	144
- Dividende (Vorjahr)	990	1.089	1.596	1.756	1.915	2.075	1.089	1.596
= Erhöhung der Barmittel	-6.922	10.949	3.657	2.373	2.773	3.824	1.036	1.055

Quelle: CEOTRONICS AG (a), BankM Research (e)

CEOTRONICS AG

29. Januar 2026

Tabellenanhang - 7/9 -

Bilanz

Geschäftsjahr 31.5. (HGB) in € Tsd.	2023/24a	2024/25a	2025/26e	2026/27e	2027/28e	2028/29e	H1 25/26a
Aktiva							
A. Anlagevermögen	12.826	12.810	12.810	12.810	12.810	12.810	12.740
I. Immaterielle Vermögenswerte	5.222	4.169	4.169	4.169	4.169	4.169	3.925
II. Sachanlagen	7.604	8.641	8.641	8.641	8.641	8.641	8.815
B. Umlaufvermögen	30.798	29.444	33.200	37.555	42.469	47.738	31.668
I. Vorräte	21.723	19.146	19.223	20.760	22.421	23.542	17.923
II. Forderungen	8.383	5.534	5.556	6.001	6.481	6.805	8.001
III. Barmittel	692	4.764	8.421	10.794	13.567	17.391	5.744
C. RAP	196	351	351	351	351	351	310
Bilanzsumme	43.820	42.605	46.361	50.716	55.630	60.899	44.718
Passiva							
A. Eigenkapital	19.895	28.358	32.108	36.342	41.125	46.305	30.705
I. Gezeichnetes Kapital	7.259	7.980	7.980	7.980	7.980	7.980	7.980
II. Kapitalrücklagen	4.061	8.027	8.027	8.027	8.027	8.027	8.027
III. Gesetzliche Rücklage	16	16	16	16	16	16	16
IV. Differenz aus Währungsumrechnung	-544	-418	-418	-418	-418	-418	-367
V. Gewinnvortrag / Verlustvortrag	7.853	8.014	11.157	14.748	18.822	23.445	11.157
VI. Konzernüberschuss	1.250	4.739	5.346	5.989	6.698	7.255	3.892
B. Rückstellungen	1.658	4.235	4.235	4.235	4.235	4.235	6.406
C. Verbindlichkeiten	21.325	9.153	9.159	9.280	9.411	9.500	6.815
1. Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten	18.366	7.035	7.035	7.035	7.035	7.035	3.418
2. Anzahlungen	116	145	145	145	145	145	7
3. aus L&L	1.632	1.511	1.517	1.638	1.769	1.858	2.012
4. Sonstige	1.211	462	462	462	462	462	1.378
D. Passive latente Steuern	942	859	859	859	859	859	792
Bilanzsumme	43.820	42.605	46.361	50.716	55.630	60.899	44.718

Quelle: CEOTRONICS AG (a), BankM Research (e)

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2023/24a	2024/25a	2025/26e	2026/27e	2027/28e	2028/29e	H1 25/26a
Anlagevermögen	29,27	30,07	27,63	25,26	23,03	21,03	28,49
Umlaufvermögen	70,28	69,11	71,61	74,05	76,34	78,39	70,82
Sonstiges	0,45	0,82	0,76	0,69	0,63	0,58	0,69
Eigenkapital	45,40	66,56	69,26	71,66	73,93	76,04	68,66
Rückstellungen	3,78	9,94	9,13	8,35	7,61	6,95	14,33
ges. Verbindlichkeiten	48,66	21,48	19,76	18,30	16,92	15,60	15,24

Quelle: CEOTRONICS AG (a), BankM Research (e)

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

MiFID II – Hinweis: Diese Studie wurde auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

A. Allgemeine Risikohinweise

Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann bei dieser Anlageform nicht ausgeschlossen werden. Potenzielle Anleger sollten sich darüber bewusst sein, dass die Kurse von Wertpapieren ebenso fallen, wie steigen können und Einnahmen aus Wertpapierinvestments teils erheblichen Schwankungen unterliegen können. In Bezug auf die zukünftige Wertentwicklung der genannten Wertpapiere und die erzielbare Anlagerendite können daher keine Zusicherungen oder Gewährleistungen gegeben werden.

B. Angaben gemäß § 85 WpHG und EU-Verordnung Nr. 596/2014 (MAR) sowie der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 958/2016 und der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 565/2017

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: BankM AG, Frankfurt am Main („BankM“).

Verfasser der vorliegenden Finanzanalyse: Daniel Großjohann und Dr. Roger Becker, CEFA, Analysten. Wir bedanken uns bei Gianluca Koch für seine qualifizierte Unterstützung im Rahmen seines Praktikums.

Die BankM unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt am Main.

Emittent des analysierten Finanzinstruments ist CEOTRONICS AG.

Hinweis zu vorausgegangenen Veröffentlichungen über den Emittenten mind. in den letzten zwölf Monaten:

Analysten	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	29. Januar 2025	Kaufen	€ 8,37
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	10. April 2025	Kaufen	€ 10,96
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	24. April 2025	Halten	€ 13,89
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	10. Juni 2025	Kaufen	€ 15,71
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	29. September 2025	Kaufen	€ 18,24
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	8. Dezember 2025	Kaufen	€ 17,66
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	18. Dezember	Kaufen	€ 17,92

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z. B. Reuters, VWD, Bloomberg, dpa-AFX u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit Personen des Managements des Emittenten geführt. Die Analyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zum Zweck eines Tatsachenabgleichs gemäß DVFA-Kodex zugänglich gemacht. Aus diesem Tatsachenabgleich resultierten keine inhaltlichen Änderungen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und -methoden:

Die BankM verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf das ermittelte Bewertungsergebnis und einen Zeithorizont des ermittelten Fairen Werts von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mindestens +15 % über dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

HALTEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt zwischen –15% und +15 % des Kursniveaus zur Zeit des Datums der Studie.

VERKAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mehr als –15 % unter dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value- und Sum-of-the-Parts-Ansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder eine Kombination verschiedener Methoden. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Bewertungsergebnisse und faire Werte entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. Datum und Uhrzeit des Abschlusses der Erstellung:

29.1.2026, 15:30 Uhr (MEZ)

4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:

Schlusskurse vom 28.1.2026, 17:30 Uhr (MEZ)

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. Die Analyse und die darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen geben nur die an dem auf der ersten Seite der Analyse genannten Datum vertretene Sichtweise wieder. Die BankM behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse oder der darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen unangekündigt vorzunehmen. Die Entscheidung, ob und wann eine Aktualisierung stattfindet, liegt alleine im Ermessen der BankM.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

1. Der Geschäftserfolg von der BankM basiert auf direkten und/oder indirekten Zahlungen des Emittenten im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen. Die BankM hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung dieses Dokuments getroffen.

Die BankM, die Ersteller sowie sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende Personen und Unternehmen oder mit Ihnen verbundene Unternehmen

- verfügen über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,
- waren innerhalb der vergangenen zwölf Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
- waren innerhalb der vergangenen 12 Monate weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden und noch haben sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- haben keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

2. Die BankM betreut den Emittenten als Designated Sponsor durch das Stellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen an einem Markt für die Finanzinstrumente, die Gegenstand dieses Dokuments sind und hält bzw. wird Wertpapiere, die Gegenstand dieses Dokuments sind, im Handelsbestand halten.

3. Die BankM hat Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen so weit wie möglich zu vermeiden bzw. angemessen zu behandeln. Insbesondere wurden institutsinterne Informationsschranken geschaffen, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenskonflikte für die Bank begründen könnten. Insidergeschäfte gemäß Art. 14 Verordnung (EU) 596/2014 sind grundsätzlich nicht erlaubt. Sämtliche Mitarbeiter der BankM mit Zugang zu Insiderinformationen haben grundsätzlich alle Geschäfte in Wertpapieren der internen Compliance-Stelle offenzulegen. Ferner wird eine laufende Überwachung der Einhaltung weiterer gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle der BankM durchgeführt und sich in diesem Zusammenhang eine Beschränkung von Mitarbeitergeschäften in Wertpapieren vorbehalten.

4. Die Vergütung der Analysten dieses Dokuments ist nicht von Investmentbanking-Geschäften des eigenen oder mit diesem verbundener Unternehmen abhängig. Die Analysten haben zu keinem Zeitpunkt Anteile des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind erhalten oder erworben. Die auf der Titelseite dieses Dokuments aufgeführten Analysten erklären, dass die dargestellten Meinungen und Aussagen ihre eigene persönliche Einschätzung bezüglich der analysierten Finanzinstrumente des Emittenten widerspiegeln und ihre Vergütung weder direkt noch indirekt von ihren Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten des Emittenten abhängen.

5. Aktuelle Angaben gemäß Delegierte Verordnung (EU) Nr. 958/2016 Art. 6 Abs. 3 sind im Internet unter http://www.bankm.de/webdyn/138_cs_Gesetzliche+Angaben.html erhältlich.

C. Haftungsausschluss (Disclaimer)

Dieses Dokument wurde von der BankM ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Es begründet weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung.

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Gebrauch durch Personen aus dem Inland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren vertraut sind und über dementsprechende Kenntnisse verfügen. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung, in Teilen oder im Ganzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der BankM zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch die BankM erfolgen. Empfangsberechtigt sind dann nur Personen, die berufliche Erfahrung mit Wertpapieranlagen haben und unter die Regulierung des Artikel 19(5) des "financial services and markets act 2000 (financial promotion) order 2005 (the order)" in der jeweils gültigen Fassung fallen; oder (2) Personen sind, die dem Artikel 49 (2) (a) bis (d) der order unterliegen. An nicht darunterfallende Personen ist die Weitergabe bzw. der Vertrieb grundsätzlich nicht gestattet.

Dieses Dokument oder eine Kopie hiervon dürfen nicht nach Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika eingeführt oder versendet werden oder direkt oder indirekt in Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder an irgendeinen Bürger dieser Länder vertrieben werden. In keinem Fall darf dieses Dokument an US-Personen, die unter den United States Securities Act fallen, versendet oder vertrieben werden.

In anderen Ländern oder an Bürger anderer Länder kann der Vertrieb dieses Dokuments ebenfalls gesetzlich eingeschränkt sein. Der Empfänger dieses Dokuments hat sich über entsprechende Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot oder noch eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung. Eine Anlageentscheidung darf nicht auf dieses Dokument gestützt werden. Potenzielle Anleger sollten sich vor Ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen.

Dieses von der BankM erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von der BankM verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung gibt die BankM keine Garantie und Zusicherung für die Vollständigkeit und Richtigkeit des erstellten Dokuments ab und übernimmt auch keine Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist ausgeschlossen, sofern seitens der BankM kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt.

Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von der BankM bzw. der Verfasser und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrumsbedingte Fehler des Dokuments können von der BankM berichtigt werden, ohne dass die BankM für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte, es sei denn, dass die irrumsbedingten Fehler auf grob fahrlässiges Verhalten der BankM zurückzuführen sind.

Die BankM übernimmt keine Haftung für Vermögensschäden, soweit diese nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruhen. Mit der Annahme dieses Dokuments erklärt sich der Leser bzw. Nutzer dieses Dokuments mit den dargestellten Risikohinweisen, rechtliche Angaben und dem Haftungsausschluss (Disclaimer) einverstanden und an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein sowie die in dieser Analyse enthaltenen Informationen ausschließlich Berechtigten zugänglich zu machen. Der Nutzer dieses Dokuments ist gegenüber der BankM zu Schadensersatz für sämtliche Schäden, Forderungen, Verluste und Nachteile aufgrund von oder in Verbindung mit der unautorisierten Nutzung dieses Dokuments verpflichtet.

Die Erstellung dieses Dokuments unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist Frankfurt am Main (Deutschland).

Sollte eine Bestimmung dieses Disclaimers unwirksam sein oder werden, bleiben die übrigen Bestimmungen dieses Disclaimers hiervon unberührt.

This document is not intended for use by persons resident in any jurisdiction that regulates access to such documents by applicable laws. Investment decisions must not be based on any statement in this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly. In case of uncertainty persons should not access and consider this document. This document is not intended for use by persons that are classified as US-persons under the United States Securities Act.

© 2026 BankM AG, Baseler Straße 10, D-60329 Frankfurt. Alle Rechte vorbehalten.