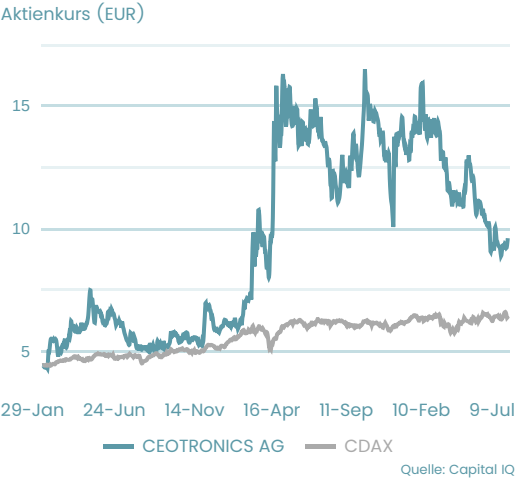


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	17,00 EUR
Kurspotenzial	81%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	9,38
Aktienzahl (in Mio.)	8,0
Marketkap. (in Mio. EUR)	74,9
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	19,2
Enterprise Value (in Mio. EUR)	77,2
Ticker	XTRA:CEK
Guidance 2025/26	
Umsatz	56 Mio. EUR
Konzernergebnis	5,3 Mio. EUR



Aktionärsstruktur
k.A.
-
-
-
-

Termine			
GB 25/26	7. September 2026		
HV	November 2026		
HI Bericht	Januar 2027		
Prognoseanpassung			
	2026e	2027e	2028e
Umsatz (alt)	56,3	68,5	72,4
Δ	-	-	-
EBIT (alt)	8,6	12,2	13,4
Δ	-	-	-
EPS (alt)	0,69	1,01	1,12
Δ	-	-	-
Analyst			
Bastian Brach			
+49 40 41111 37 66			
b.brach@montega.de			
Publikation			
Comment	10. Juli 2026		

Peer Group-Analyse: CEOTRONICS im internationalen Wettbewerb

Mit dem Börsengang von Savox existiert neben INVISIO erstmals eine breitere börsennotierte Peer Group für Anbieter taktischer Kommunikationssysteme. Der Vergleich ist insbesondere vor dem Hintergrund steigender europäischer Verteidigungsausgaben relevant. Gleichzeitig hat sich die Bewertung vieler Defence-Unternehmen nach der starken Rallye der vergangenen Jahre zuletzt wieder etwas normalisiert. Wir vergleichen CEOTRONICS nachfolgend auf der Produkt-, Auftrags- und Finanzebene mit INVISIO und Savox.

Produkt: Unterschiedliche Philosophien statt klarer technischer Überlegenheit

Der Wettbewerb zwischen CEOTRONICS, INVISIO und Savox konzentriert sich im Kern auf PTT-Systeme (Push-to-Talk) bzw. Control Units, also die zentrale Bedien- und Kommunikationsschnittstelle der Soldaten. Während alle drei Anbieter moderne Kommunikationslösungen anbieten, verfolgen sie unterschiedliche Produktphilosophien.

CEOTRONICS positioniert sich klar über die einfache Bedienbarkeit. Große Tasten und Regler sollen eine intuitive Bedienung mit Handschuhen, bei Nacht und unter Stress ermöglichen. Die Systeme integrieren analoge, digitale, hybride und LTE-Funksysteme sowie Intercom-Anlagen in einer Plattform. Zudem verfolgt CEOTRONICS einen offenen Ansatz, sodass sowohl Headsets als auch Funkgeräte und Hubs anderer Hersteller eingebunden werden können. Ein weiterer Unterschied zur Peer Group ist die größere Portfolio-Breite. Neben Headsets und Control Units bietet CEOTRONICS auch digitale Teamfunkgeräte (auch als mobile Interkom), Lärmschutzhelme sowie Video- und Übertragungssysteme an.

INVISIO setzt auf kompaktere Geräte, die auch für tiefere Tauchgänge ausgelegt sind, was insbesondere maritime Spezialeinheiten adressiert. Der Nachteil aus unserer Sicht ist, dass die kleineren Gehäuse auch kleinere Bedientasten mit teilweise mehrfach belegten Funktionen erfordern. Strategisch verfolgt INVISIO zudem ein stärker vertikal integriertes Ökosystem aus eigenen Headsets, Hubs und Control Units, was für INVISIO zwar attraktiv ist, die Wahlfreiheit der Kunden jedoch einschränken kann.

Savox gilt im Markt als preislich attraktiver Anbieter und ist historisch besonders stark bei Feuerwehr- und Fahrzeugkommunikationslösungen sowie im finnischen Militär-Business. Das Unternehmen verfolgt mit seiner TRICS-Plattform einen modularen Ansatz für militärische Kommunikationssysteme. Ähnlich wie CEOTRONICS ermöglichen die Control Units die Anbindung mehrerer Funkgeräte sowie verschiedener Intercom- und Audiosysteme. Im Unterschied zu CEOTRONICS steht bei Savox jedoch weniger die intuitive Bedienbarkeit im Vordergrund als vielmehr die Modularität und Systemintegration.

Weiter auf der nächsten Seite ->

Geschäftsjahresende: 31.05.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	29,6	55,8	56,3	68,5	72,4
Veränderung yoy	-1,5%	88,3%	0,9%	21,7%	5,7%
EBITDA	3,9	9,4	10,2	13,8	15,1
EBIT	2,5	7,8	8,6	12,2	13,4
Jahresüberschuss	1,3	4,7	5,5	8,1	8,9
Bruttomarge	46,8%	40,9%	42,9%	43,4%	43,8%
EBITDA-Marge	13,1%	16,9%	18,0%	20,1%	20,9%
EBIT-Marge	8,5%	14,0%	15,2%	17,8%	18,6%
Net Debt	17,7	2,3	-1,7	0,2	-3,2
Net Debt/EBITDA	4,5	0,2	-0,2	0,0	-0,2
ROCE	8,4%	22,8%	28,0%	35,4%	33,8%
EPS	0,17	0,59	0,69	1,01	1,12
FCF je Aktie	-1,87	1,59	0,70	0,01	0,73
Dividende	0,15	0,20	0,25	0,30	0,35
Dividendenrendite	1,6%	2,1%	2,7%	3,2%	3,7%
EV/Umsatz	2,6	1,4	1,4	1,1	1,1
EV/EBITDA	19,8	8,2	7,6	5,6	5,1
EV/EBIT	30,7	9,9	9,0	6,3	5,7
KGV	55,2	15,9	13,6	9,3	8,4
KBV	3,8	2,6	2,3	2,0	1,7

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ
Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 9,38 EUR

Aufträge: CEOTRONICS etabliert sich durch jüngste Auftragsgewinne zunehmend als europäischer Anbieter

Während sich die Produktportfolios der drei Unternehmen in vielen Bereichen überschneiden, zeigen sich auf der Auftragsebene deutliche Unterschiede hinsichtlich Kundenstruktur, regionaler Ausrichtung und Visibilität der künftigen Geschäftsentwicklung.

CEOTRONICS hat sich mit dem Gewinn des SmG-Rahmenvertrags der Bundeswehr (im Wettbewerb mit der hier betrachteten Peer Group) als einer der führenden europäischen Anbieter taktischer Kommunikationssysteme etabliert. Nach dem erfolgreichen Abschluss der ersten drei Abrufe wurden bislang insgesamt 110.000 Systeme bestellt. Der zuletzt erteilte dritte Losabruf im Volumen von rund 47 Mio. EUR wird nach aktueller Planung überwiegend in den Geschäftsjahren 2026/27 und 2027/28 ausgeliefert und sorgt damit für eine sehr hohe Umsatzvisibilität. Darüber hinaus gelang es dem Unternehmen in den vergangenen Quartalen, mehrere Großaufträge europäischer Streitkräfte zu gewinnen, darunter Aufträge über 13,5 Mio. EUR sowie zuletzt rund 12,5 Mio. EUR. Diese bestätigen aus unserer Sicht, dass sich CEOTRONICS zunehmend auch außerhalb Deutschlands als relevanter Anbieter positioniert. Gleichzeitig dürfte der SmG-Rahmenvertrag bis 2030 weiteres Potenzial bieten. Nach dem dritten Abruf wurden bislang 110.000 der maximal 191.000 Systeme bestellt, sodass ein vierter und fünfter Abruf aus heutiger Sicht wahrscheinlich erscheint.

INVISIO verfügt über die international breiteste Kundenbasis der Peer Group. Zu den wichtigsten Endkunden zählen unter anderem die US Army sowie zahlreiche NATO-Streitkräfte in Europa (u.a. UK, Niederlande, Irland, Dänemark). Durch mehrere parallel laufende Programme mit unterschiedlichen Laufzeiten und Regionen entsteht dadurch eine hohe geografische Diversifikation. Der Auftragsbestand wird regelmäßig durch Folgeabrufe bestehender Rahmenverträge sowie Neuvergaben internationaler Ausschreibungen gestützt.

Savox adressiert ebenfalls Streitkräfte zahlreicher NATO-Mitgliedstaaten sowie Behördenorganisationen und Fahrzeughersteller. Hauptkunde ist hierbei die finnische Armee, der Anteil der Umsätze innerhalb des Heimatmarkts liegt bei ungefähr der Hälfte. Der Fokus liegt dabei häufig auf integrierten Kommunikationslösungen für Fahrzeuge, Sicherheitsbehörden und Spezialanwendungen. Durch den Börsengang verfolgt das Unternehmen das Ziel, seine internationale Marktposition insbesondere im Verteidigungsbereich weiter auszubauen und künftig verstärkt an großvolumigen europäischen Beschaffungsprogrammen zu partizipieren. Jüngst konnte Savox zudem einen Auftrag über 8.000 Einheiten aus der Asien-Pazifik-Region für sich gewinnen.

Finanzen: CEOTRONICS weist trotz operativer Fortschritte weiterhin Bewertungsabschlag auf

Die finanzielle Entwicklung der drei Unternehmen verdeutlicht die unterschiedlichen Reifegrade der Geschäftsmodelle. Während INVISIO als etablierter internationaler Anbieter bereits seit Jahren hohe Margen und stabile Cashflows erzielt, befindet sich CEOTRONICS infolge des SmG-Ramp-Ups derzeit in einer Phase beschleunigten Wachstums. Savox wiederum steht nach dem Börsengang noch am Beginn seiner Kapitalmarktgeschichte.

KPI (in Mio. EUR)	CEOTRONICS 2025/26e	INVISIO 2025	Savox 2025
Umsatz	56,3	157,0	56,1
EBIT	8,6	27,9	7,1
EBIT-Marge	15,2%	17,8%	12,7%
Auftragsbestand	78,2	77,2	61,0
Enterprise Value	77,2	872,4	228,7
EV/EBIT	9,0	31,3	32,2

Umrechnungskurs: 1,0 SEK = 0,09 EUR; Quelle: Unternehmen, Montega

Die Bewertung spiegelt diese operative Entwicklung aus unserer Sicht bislang nur teilweise wider. INVISIO wird aufgrund seiner internationalen Marktstellung und hohen Profitabilität traditionell mit einem deutlichen Premium gehandelt. Auch Savox erreichte im Zuge des Börsengangs eine ambitionierte Bewertung, die sich in den kommenden Monaten erst noch beweisen muss. CEOTRONICS notiert hingegen trotz der strukturell verbesserten Wachstumsperspektiven und der außergewöhnlich hohen Visibilität aus dem SmG-Rahmenvertrag weiterhin mit einem deutlichen Abschlag gegenüber beiden internationalen Wettbewerbern. So wird CEOTRONICS aktuell lediglich mit einem EV/EBIT von 9,0 bewertet, während INVISIO (31,3) und Savox (32,2) jeweils ein knapp viermal höheres Bewertungsniveau erreichen. Zwar existieren aus unserer Sicht nachvollziehbare Gründe für einen Bewertungsabschlag, insbesondere die Notierung im Börsensegment Basic Board, die vergleichsweise geringe Handelsliquidität sowie die kleinere internationale Investorenbasis. Das Ausmaß dieser Differenz erscheint uns jedoch deutlich überzogen. Insbesondere vor dem Hintergrund einer inzwischen zweistelligen EBIT-Marge, eines Rekordauftragsbestands und der hohen Ergebnisvisibilität sehen wir die aktuelle Bewertungsdiscrepanz als fundamental nicht gerechtfertigt an.

Fazit

Der Vergleich mit INVISIO und Savox zeigt, dass CEOTRONICS heute in einer anderen Wettbewerbsposition steht als noch vor wenigen Jahren. Auf Produktebene verfolgt das Unternehmen mit seiner konsequent auf Bedienbarkeit ausgelegten Produktphilosophie einen klar differenzierten Ansatz, der sich insbesondere bei großvolumigen Beschaffungsprogrammen regulärer Streitkräfte als Wettbewerbsvorteil erwiesen hat. Die Offenheit der Plattform gegenüber unterschiedlichen Funkgeräten, Hubs und Headsets erweitert dabei die Einsatzmöglichkeiten zusätzlich. Auf Auftragsebene hat sich CEOTRONICS mit dem SmG-Rahmenvertrag sowie weiteren europäischen Großaufträgen als relevanter Anbieter innerhalb Europas etabliert. Der hohe Auftragsbestand und die Wahrscheinlichkeit weiterer Abrufe aus dem bestehenden Rahmenvertrag schaffen eine Visibilität, die innerhalb der Peer Group einzigartig ist.

Auch auf finanzieller Ebene hat CEOTRONICS in den vergangenen beiden Geschäftsjahren erhebliche Fortschritte erzielt. Umsatz, Profitabilität und Cash-Generierung liegen inzwischen deutlich über dem historischen Niveau. Trotz dieser operativen Transformation bewertet der Kapitalmarkt das Unternehmen weiterhin mit einem spürbaren Abschlag gegenüber den internationalen Wettbewerbern. Sollte es CEOTRONICS gelingen, den Anteil internationaler Aufträge weiter auszubauen und die operative Margenentwicklung fortzusetzen, sehen wir Potenzial für eine weitere Annäherung an die Bewertungsmultiplikatoren der internationalen Peer Group und damit erhebliches weiteres Kurspotenzial in der Aktie. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung und unser Kursziel bei 17,00 EUR.

Unternehmenshintergrund

Die CEOTRONICS AG ist ein international führender Systemanbieter von Kommunikationsausrüstungen für Mission-Critical-Anwendungen insbesondere in den Bereichen Verteidigung und Sicherheit sowie Industrie und Flughäfen. Seit der Gründung im Jahre 1985 entwickelt das Unternehmen mit Sitz in Rödermark dabei spezialisierte Lösungen, die von Funksystemen über Push-to-Talk-Bedieneinheiten (PTTs) bis hin zu Spezial-Headsets reichen. Ergänzt wird das Angebot durch Produkte zur Video-Observationstechnik sowie durch Dienstleistungen (Software, After Sales-Service). Als etablierter Zulieferer international agierender behördlicher Sicherheitsorganisationen, darunter auch der Bundeswehr und anerkannter NATO-Zulieferer konnte sich das Unternehmen in den letzten Jahrzehnten eine starke Position im Markt sichern.

Key Facts

Sektor	Kommunikationstechnologie
Ticker	CEK
Mitarbeiter	136 (FTE)
Umsatz	55,8 Mio. Euro
EBIT	7,8 Mio. Euro
EBIT-Marge	14,0%
Geschäftsmodell	Produktion und Vertrieb von Spezial-Kommunikations-Ausrüstung
Kernkompetenz	Entwicklung von Kommunikationslösungen im Premium-Segment durch zielkundenorientiertes Produktdesign.
Geschäftsbereiche	Audio, Video, Service

Quelle: CEOTRONICS, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2024/25

Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

1985	Gründung der CEOTRONICS GmbH durch Hans-Dieter Günther und Berthold Hemer
1992	Gründung der CEOTRONICS S.L. in Spanien und der CEOTRONICS Inc. in den USA
1997	Umwandlung der Rechtsform zur CEOTRONICS AG
1998	Börsengang der CEOTRONICS AG im Neuen Markt der Frankfurter Wertpapierbörse
1999	Gründung der Tochtergesellschaft CT-VIDEO GmbH
2003	Listing im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse Generationswechsel: Thomas H. Günter übernimmt Rolle des CEOs
2007	Erhalt des bis dato größten Auftrags über 8,5 Mio. EUR von der Bundeswehr
2011	Wechsel des Marktsegments in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse
2014	Mitgründer Berthold Hemer wechselt aus dem Vorstand in den Aufsichtsrat
2022	Dr.-Ing. Björn Schölling wird als CTO in den Vorstand berufen
2024	Erhalt des bis dato größten Auftrags der Unternehmensgeschichte über mindestens 43,0 Mio. EUR (+Zubehör) zur Ausstattung der Bundeswehr
2025	Erhalt des größten Auftrags der Unternehmensgeschichte über 47,0 Mio. EUR im Rahmen des SmG-Auftrags für die Bundeswehr

Konsolidierungskreis

Die CEOTRONICS AG agiert als Mutterunternehmen und ist für die internationale Produktion und den Vertrieb der Kommunikationslösungen sowie Service-Dienstleistungen verantwortlich. Das Unternehmen verfügt über zwei 100%-Tochter-Landesgesellschaften, die CEOTRONICS S.L. und die CEOTRONICS Inc., die für lokale Geschäftsaktivitäten in Spanien und in den USA verantwortlich sind. Daneben erfolgt die Vertriebs- und Produktionsaktivität der CEOTRONICS Videotechnik über die Tochtergesellschaft CT-VIDEO GmbH mit Sitz in Eisleben. In den letzten Jahren gab es keine Zugänge zum Konsolidierungskreis. Ferner verfolgt das Unternehmen bisher keine externe Wachstumsstrategie über Zukäufe.

Segmentbetrachtung

Die Geschäftsaktivitäten der CEOTRONICS AG lassen sich in die drei Segmente Audio, Video und Dienstleistungen gliedern.

Unter das Segment Audio fallen die umsatztreibenden Kommunikationstechnologien des Konzerns. Dazu zählt das Unternehmen die zugehörigen Produkte aus den Kategorien Funknetze, -systeme und Headsets, Audio-Vibrationstechnologie, Helmkommunikation, In-Ear-Headsets, Covert Communication sowie kabelgebundene Audio-Kommunikation und Zubehör. Im Fokus der Großaufträge der Gruppe stehen insbesondere die zentralen Push-to-Talk-Steuereinheiten (CT-MultiPTTs), die In-Ear-CT-ClipCom-Headsets mit Gehörschutzfunktion und das mobile CT-DECT-Funksystem.

Das Segment Video umfasst währenddessen die Geschäfte des Tochterunternehmens CT-VIDEO GmbH im Bereich der Observations- & Überwachungstechnologie.

Im Bereich Service bietet die CEOTRONICS AG zu den physischen Produkten Service-Dienstleistungen, wie u.a. Softwaremanagement, Schulungen und Wartungen an, die dem Unternehmen wiederkehrende Erträge sichern.

Auf das umsatzstärkste Segment Audio entfielen im GJ 24/25 mit 52,6 Mio. EUR 94,3% der Erlöse, danach folgte das Segment Video mit 2,4 Mio. EUR (4,3%) und zuletzt Service mit 0,8 Mio. EUR (1,7%).

Management

Die CEOTRONICS AG wird aktuell von einem zweiköpfigen Managementteam mit langjähriger gemeinsamer Erfahrung geführt, das aus Thomas H. Günther und Björn Schölling besteht.



Thomas Günther ist seit 1995 in verschiedenen Positionen bei der CEOTRONICS AG tätig. Als Sohn des Mitbegründers Hans-Dieter Günther avisierte er früh die zukünftige Übernahme der Geschäftsleitung des Konzerns. Im Jahr 2000 machte er mit seiner Berufung in den Vorstand als CMO, zuständig für den Bereich Marketing & Vertrieb, den ersten Schritt zum Generationenwechsel. Im Jahr 2003 folgte schließlich die Ernennung zum CEO und die Übergabe von Vater Hans-Dieter Günther. Von 2018-2022 leitete er das Unternehmen als Alleinvorstand und prägt bis heute als Vorstandsvorsitzender wesentlich die Entwicklung des Unternehmens.



Dr.-Ing. Björn Schölling ist ebenfalls ein langjähriges Mitglied der CEOTRONICS AG und seit 2008 in den Schwerpunkten F&E, Innovation, Software und Technologie aktiv. Der promovierte Elektroingenieur spielte eine ausschlaggebende Rolle bei der Entwicklung und Einführung der CT-ComLink®, CT-MultiPTTs sowie der DECT-Kommunikationssystem-Technologie. Seit Juni 2022 ist Dr.-Ing. Björn Schölling als CTO ebenfalls Teil des Vorstands und komplettiert das eingespielte Vorstandsteam.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der CEOTRONICS AG beträgt nach den letzten beiden Kapitalerhöhungen 7.980.000 EUR und unterteilt sich in ebenso viele auf den Inhaber lautende Stammaktien, woraus sich ein rechnerischer anteiliger Betrag am Grundkapital von 1,00 EUR je Aktie ergibt.

Die Aktien werden seit dem IPO im Jahr 1998 an der Börse gehandelt und befinden sich seit 2011 im Basic Board an der Frankfurter Börse (Freiverkehr). Die beiden Gründerfamilien Günther und Hemer sind weiterhin an der Gesellschaft beteiligt.

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR

	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	56,3	68,5	72,4	84,9	89,1	93,1	96,9	98,8
Veränderung	0,9%	21,7%	5,7%	17,2%	5,0%	4,5%	4,0%	2,0%
EBIT	8,6	12,2	13,4	18,0	15,6	15,8	15,5	14,8
EBIT-Marge	15,2%	17,8%	18,6%	21,2%	17,5%	17,0%	16,0%	15,0%
NOPAT	5,8	8,3	9,2	12,3	11,1	11,2	11,0	10,5
Abschreibungen	1,6	1,6	1,7	1,8	3,0	3,4	3,9	4,0
in % vom Umsatz	2,8%	2,3%	2,3%	2,1%	3,4%	3,7%	4,0%	4,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	0,4	-7,6	-2,6	-6,9	-2,0	-1,7	-1,4	-0,9
- Investitionen	-2,1	-2,3	-2,4	-2,4	-3,5	-3,5	-3,8	-4,0
Investitionsquote	3,7%	3,3%	3,2%	2,8%	3,9%	3,8%	3,9%	4,0%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	5,8	0,1	5,9	4,8	8,6	9,4	9,6	9,6
WACC	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%
Present Value	5,9	0,1	5,2	3,9	6,5	6,6	6,3	104,1
Kumuliert	5,9	5,9	11,1	15,0	21,5	28,1	34,4	138,6

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	138,6
Terminal Value	104,1
Anteil vom Tpv-Wert	75%
Verbindlichkeiten	7,0
Liquide Mittel	4,8
Eigenkapitalwert	136,3

Aktienzahl (Mio.)	7,98
Wert je Aktie (EUR)	17,08
+Upside / -Downside	82%
Aktienkurs (EUR)	9,38

Modellparameter

Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,20
WACC	7,6%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2026-2029	14,6%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	9,5%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	18,2%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	17,6%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2033	15,0%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,10%	14,30	15,11	15,57	16,07	17,20
7,85%	14,89	15,79	16,29	16,84	18,10
7,60%	15,54	16,52	17,08	17,69	19,10
7,35%	16,23	17,32	17,94	18,62	20,20
7,10%	16,99	18,20	18,89	19,65	21,44

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

EBIT-Marge ab 2033e

WACC	14,50%	14,75%	15,00%	15,25%	15,50%
8,10%	15,15	15,36	15,57	15,78	15,99
7,85%	15,84	16,07	16,29	16,52	16,74
7,60%	16,60	16,84	17,08	17,32	17,55
7,35%	17,43	17,69	17,94	18,19	18,45
7,10%	18,35	18,62	18,89	19,16	19,43

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) CEOTRONICS AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	30,1	29,6	55,8	56,3	68,5	72,4
Herstellungskosten	15,6	15,8	33,0	32,1	38,8	40,7
Bruttoergebnis	14,5	13,9	22,8	24,2	29,7	31,7
Forschung und Entwicklung	3,8	3,6	5,0	5,4	6,2	6,4
Vertriebskosten	5,4	5,5	6,6	6,9	7,7	8,0
Verwaltungskosten	2,2	2,4	3,0	3,2	3,7	3,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,1	0,3	0,8	0,6	0,7	0,7
Sonstige betriebliche Erträge	0,8	0,5	0,4	0,6	0,7	0,7
EBITDA	5,3	3,9	9,4	10,2	13,8	15,1
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,8	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8
EBITA	4,5	3,3	8,7	9,4	13,0	14,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	3,9	2,5	7,8	8,6	12,2	13,4
Finanzergebnis	-0,3	-0,6	-0,9	-0,5	-0,4	-0,4
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	3,6	1,9	6,9	8,1	11,8	13,0
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	3,6	1,9	6,9	8,1	11,8	13,0
EE-Steuern	1,1	0,7	2,2	2,6	3,7	4,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	2,5	1,3	4,7	5,5	8,1	8,9
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	2,5	1,3	4,7	5,5	8,1	8,9
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	2,5	1,3	4,7	5,5	8,1	8,9

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) CEOTRONICS AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	51,8%	53,2%	59,1%	57,1%	56,6%	56,2%
Bruttoergebnis	48,2%	46,8%	40,9%	42,9%	43,4%	43,8%
Forschung und Entwicklung	12,7%	12,3%	9,0%	9,6%	9,0%	8,8%
Vertriebskosten	17,9%	18,5%	11,9%	12,3%	11,3%	11,0%
Verwaltungskosten	7,3%	8,0%	5,3%	5,8%	5,3%	5,4%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,2%	1,0%	1,4%	1,0%	1,0%	1,0%
Sonstige betriebliche Erträge	2,7%	1,6%	0,7%	1,0%	1,0%	1,0%
EBITDA	17,5%	13,1%	16,9%	18,0%	20,1%	20,9%
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,7%	2,0%	1,3%	1,3%	1,1%	1,0%
EBITA	14,8%	11,1%	15,5%	16,7%	19,0%	19,8%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,9%	2,6%	1,6%	1,5%	1,3%	1,3%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	12,9%	8,5%	14,0%	15,2%	17,8%	18,6%
Finanzergebnis	-0,9%	-2,0%	-1,5%	-0,9%	-0,6%	-0,6%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	12,0%	6,5%	12,4%	14,3%	17,2%	18,0%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	12,0%	6,5%	12,4%	14,3%	17,2%	18,0%
EE-Steuern	3,6%	2,3%	3,9%	4,5%	5,4%	5,7%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	8,4%	4,2%	8,5%	9,8%	11,8%	12,3%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	8,4%	4,2%	8,5%	9,8%	11,8%	12,3%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	8,4%	4,2%	8,5%	9,8%	11,8%	12,3%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. EUR) CEOTRONICS AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	5,3	5,2	4,2	4,5	4,9	5,3
Sachanlagen	7,4	7,6	8,6	8,8	9,0	9,3
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	12,7	12,8	12,8	13,3	13,9	14,6
Vorräte	13,1	21,7	19,1	19,4	25,4	26,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,5	8,1	5,3	4,6	6,6	7,9
Liquide Mittel	1,4	0,7	4,8	8,3	6,1	9,3
Sonstige Vermögensgegenstände	0,6	0,4	0,6	0,6	0,0	0,0
Umlaufvermögen	16,6	31,0	29,8	32,9	38,1	44,0
Bilanzsumme	29,4	43,8	42,6	46,2	52,1	58,7
PASSIVA						
Eigenkapital	17,2	19,9	28,4	32,3	38,0	44,5
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	2,3	1,7	4,2	4,4	4,4	4,5
Zinstragende Verbindlichkeiten	6,3	18,4	7,0	6,5	6,3	6,1
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,4	1,6	1,5	1,5	1,9	2,0
Sonstige Verbindlichkeiten	2,2	2,3	1,5	1,5	1,5	1,5
Verbindlichkeiten	12,1	23,9	14,2	13,9	14,1	14,2
Bilanzsumme	29,4	43,8	42,6	46,2	52,1	58,7

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) CEOTRONICS AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	18,0%	11,9%	9,8%	9,8%	9,4%	9,0%
Sachanlagen	25,3%	17,4%	20,3%	19,0%	17,4%	15,9%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	43,3%	29,3%	30,1%	28,8%	26,8%	24,9%
Vorräte	44,5%	49,6%	44,9%	42,0%	48,8%	45,7%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5,0%	18,6%	12,4%	10,0%	12,7%	13,5%
Liquide Mittel	4,9%	1,6%	11,2%	17,9%	11,7%	15,9%
Sonstige Vermögensgegenstände	2,2%	1,0%	1,4%	1,3%	0,0%	0,0%
Umlaufvermögen	56,6%	70,8%	69,9%	71,1%	73,2%	75,0%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	58,6%	45,4%	66,6%	69,8%	73,0%	75,9%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	7,7%	3,8%	9,9%	9,5%	8,4%	7,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	21,4%	41,9%	16,5%	14,1%	12,2%	10,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	4,7%	3,7%	3,5%	3,2%	3,6%	3,4%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,4%	5,2%	3,4%	3,2%	2,9%	2,6%
Verbindlichkeiten	41,2%	54,6%	33,4%	30,1%	27,1%	24,1%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) CEOTRONICS AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	2,5	1,3	4,7	5,5	8,1	8,9
Abschreibung Anlagevermögen	0,8	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,5	-0,1	1,7	0,2	0,2	0,2
Cash Flow	4,4	2,6	8,1	7,3	9,9	10,8
Veränderung Working Capital	0,2	-14,7	6,7	0,4	-7,6	-2,6
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	4,7	-12,1	14,8	7,7	2,3	8,2
CAPEX	-1,3	-1,5	-2,2	-2,1	-2,3	-2,4
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-1,3	-1,5	-2,1	-2,1	-2,3	-2,4
Dividendenzahlung	-1,0	-1,0	-1,1	-1,6	-2,0	-2,4
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,8	12,1	-11,3	-0,5	-0,2	-0,2
Sonstiges	-0,3	-4,4	10,7	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-2,1	6,7	-1,7	-2,1	-2,2	-2,6
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	1,2	-6,9	10,9	3,5	-2,2	3,2
Endbestand liquide Mittel	0,7	-6,3	4,7	8,3	6,1	9,3

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kennzahlen CEOTRONICS AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	48,2%	46,8%	40,9%	42,9%	43,4%	43,8%
EBITDA-Marge (%)	17,5%	13,1%	16,9%	18,0%	20,1%	20,9%
EBIT-Marge (%)	12,9%	8,5%	14,0%	15,2%	17,8%	18,6%
EBT-Marge (%)	12,0%	6,5%	12,4%	14,3%	17,2%	18,0%
Netto-Umsatzrendite (%)	8,4%	4,2%	8,5%	9,8%	11,8%	12,3%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	17,3%	8,4%	22,8%	28,0%	35,4%	33,8%
ROE (%)	16,1%	7,3%	23,8%	19,4%	25,0%	23,5%
ROA (%)	8,6%	2,9%	11,1%	11,9%	15,5%	15,2%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	4,9	17,7	2,3	-1,7	0,2	-3,2
Net Debt / EBITDA	0,9	4,5	0,2	-0,2	0,0	-0,2
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,3	0,9	0,1	-0,1	0,0	-0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	3,3	-13,6	12,7	5,6	0,0	5,8
Capex / Umsatz (%)	4%	5%	4%	4%	3%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	43%	69%	46%	40%	38%	43%
Bewertung						
EV/Umsatz	2,2	2,9	1,4	1,3	1,1	1,0
EV/EBITDA	12,7	22,0	8,2	7,2	5,4	4,7
EV/EBIT	17,2	34,1	9,9	8,5	6,2	5,3
EV/FCF	20,1	-6,3	6,1	13,1	1780,9	12,3
KGv	24,7	55,2	15,9	13,6	9,3	8,4
KBV	4,3	3,8	2,6	2,3	2,0	1,7
Dividendenrendite	1,6%	1,6%	2,1%	2,7%	3,2%	3,7%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

DISCLAIMER

Allgemeiner Hinweis

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Anlageinstrumenten dar. Es dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist nicht auf die speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse des Empfängers ausgerichtet und stellt daher keine individuelle Anlageberatung dar. Die Empfänger sollten ihre eigene Anlageentscheidung auf der Grundlage ihrer eigenen speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse und unter Berücksichtigung der über das Finanzinstrument verfügbaren Informationen, insbesondere Verkaufsprospekte oder ähnliche Informationsquellen sowie gegebenenfalls mit Unterstützung eines unabhängigen Finanzberaters treffen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen geben außerdem die persönliche Einschätzung des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden, ohne dass Montega verpflichtet wäre, dieses Dokument zu ergänzen, abzuändern oder zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren. Sofern dieses Dokument Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit enthält, hat der Empfänger zu berücksichtigen, dass vergangene Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen sind.

Die Montega AG ist Hauptgesellschafterin der Montega Markets GmbH. Die Montega Markets GmbH erbringt gegenüber Emittenten Investment-Banking- und Corporate-Finance-Dienstleistungen. In diesem Zusammenhang kann es vorkommen, dass Research-Publikationen der Montega AG im Rahmen solcher Mandate unterstützend herangezogen werden. Hieraus können potenzielle Interessenkonflikte entstehen. Bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte werden gemäß den gesetzlichen Vorgaben im Abschnitt „Offenlegung“ dieser Publikation transparent gekennzeichnet.

Haftungsausschluss

Dieses Dokument und die darin getroffenen Aussagen basieren auf Informationen und Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr oder Zusicherung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen. Eine Haftung von Montega, ihren Anteilseignern, den Analysten oder den sie beauftragenden Institutionen für Schäden oder sonstige Nachteile, gleich welcher Art, die aus der Verbreitung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen, ist ausgeschlossen, auch soweit diese auf unvollständigen oder unrichtigen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen beruhen.

Insbesondere übernimmt Montega keine Haftung für Aussagen, Annahmen, Planungen oder sonstige Angaben zu den analysierten Unternehmen, deren verbundenen Unternehmen, Geschäftsstrategien, Markt-, Wettbewerbs- oder Konjunkturbedingungen sowie zu regulatorischen oder rechtlichen Rahmenbedingungen.

Einschränkung der Weitergabe und Vertrieb außerhalb Deutschlands/EU

Eine Weitergabe oder Verteilung dieses Berichts an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte an diesem Dokument verbleiben bei Montega. Alle gültigen Kapitalmarktregelungen, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Services Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Eingeschränkte Rechtsgebiete: Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Zuständige Aufsichtsbehörde

Die Montega AG (Schauenburgerstraße 10, 20095 Hamburg) wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Bonn hinsichtlich der Einhaltung der Vorschriften der §§ 34b, 34c Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sowie der Finanzanalyseordnung beaufsichtigt.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Kontakt Montega:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

Erklärung gemäß § 85 WpHG und MAR sowie MiFID II einschließlich deren Delegierter Verordnungen (EU) Nr. 2016/958 und (EU) Nr. 2017/565

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Wesentliche Bewertungsgrundlagen und -Methoden der im Dokument enthaltenen Werturteile

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse.

Der faire Wert bzw. das Kursziel einer Aktie wird in erster Linie mittels folgender Methoden ermittelt:

Discounted-Cashflow (DCF)-Modell: Im DCF-Modell werden Prognosen für den zukünftigen Free Cashflow verwendet und abgezinst, um ihren Barwert zu ermitteln. In der Regel werden die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) als Abzinsungssatz verwendet, um den Zeitwert des Geldes, die Risiken der Cashflows und die Finanzierungsstruktur des Unternehmens zu reflektieren. Der Unternehmenswert wird mithilfe der DCF-Analyse abgeleitet.

Eine Sensitivitätsanalyse wesentlicher zugrunde liegender Bewertungsparameter (WACC, Wachstumsrate, EBIT-Marge) ist in den jeweiligen DCF-Modellen abgebildet und veranschaulicht die Bandbreite möglicher Unternehmenswerte pro Aktie bei Variation der Annahmen.

PeerGroup-Vergleiche: Ein relativer Bewertungsansatz, der zur Herleitung des Unternehmenswertes verwendet wird. Die Peergroup besteht in der Regel aus hinreichend vergleichbaren börsennotierten Unternehmen. Vergleiche können auf Umsatz-, Ergebnis- (z.B. EBITDA, EBIT, EPS) oder anderen Messgrößen basieren.

Historische Multiple-Bewertung (gegebenenfalls): Eine Bewertungsmethode, bei der der Unternehmenswert anhand historischer Bewertungsmultiplikatoren (z.B. EV/EBITDA, KGV) des Unternehmens in Relation zu aktuellen oder prognostizierten Finanzkennzahlen ermittelt wird.

Sum-of-the-parts-Modell (gegebenenfalls): Eine Bewertung, die den Unternehmenswert aus der Summe des Wertes der einzelnen Vermögenswerte ableitet. Der Eigenkapitalwert wird durch Abziehen der Nettoverschuldung bestimmt.

Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird gegebenenfalls angepasst, um der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Entwicklung der Anlegerstimmung und deren Auswirkungen auf den Aktienkurs Rechnung zu tragen.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht das Risiko, dass das Kursziel nicht erreicht wird. Wesentliche Einflussfaktoren können insbesondere Abweichungen der tatsächlichen Geschäftsentwicklung von den im Bewertungsmodell unterstellten Erwartungen, Veränderungen der Kapitalmarkt看wertung (z.B. Bewertungsmultiplikatoren oder Diskontierungssätze), Anpassungen von Risikoaufschlägen, veränderte Finanzierungsbedingungen, regulatorische Eingriffe mit unmittelbaren Auswirkungen auf Geschäftsmodell, Margen oder Kapitalstruktur, Kapitalmaßnahmen sowie eine geringere Marktliquidität der Aktie sein.

Zukunftsgerichtete Aussagen, Prognosen, Schätzungen, Kursziele und Szenarien beruhen auf Annahmen und Erwartungen, die sich als unzutreffend erweisen können. Unerwartete wirtschaftliche, regulatorische oder unternehmensspezifische Entwicklungen können dazu führen, dass tatsächliche Ergebnisse wesentlich von den hier dargestellten Einschätzungen abweichen. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten bestehen zusätzliche Risiken, insbesondere aus Wechselkursänderungen sowie politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen.

Diese Ausarbeitung reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung. Eine Änderung der Bewertung zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren kann nachträglich dazu führen, dass die Bewertung nicht mehr zutreffend ist.

Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Bedeutung des Anlageurteils

Der Anlagehorizont für die nachfolgenden Anlageurteile beträgt in der Regel zwölf Monate, sofern textlich nicht explizit ein anderer Zeithorizont genannt wird.

Anlageempfehlung	Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments (innerhalb von 12 Monaten)
Kaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments steigt.
Halten	Der Preis des analysierten Finanzinstruments bleibt weitestgehend stabil.
Verkaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments fällt.
Empfehlung ausgesetzt	Die Informationslage lässt eine fundierte Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu.

Informationsquellen und Aktualisierung

Die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, aus Unternehmensangaben sowie aus Gesprächen mit Unternehmensvertretern, die Montega zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig hielt. Eine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der verwendeten Informationen kann jedoch nicht übernommen werden. Eine unabhängige Überprüfung sämtlicher Daten hat nicht stattgefunden.

Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Montega übernimmt keine Verpflichtung, diese Publikation zu aktualisieren, zu korrigieren oder an veränderte Marktbedingungen anzupassen.

Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen. Sofern nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des letzten Börsentages vor Veröffentlichung dieser Analyse.

Statistische Verteilung und Historie der Anlageempfehlungen

Eine tabellarische Übersicht der individuellen Anlageempfehlungen der letzten zwölf Monate – einschließlich Veröffentlichungsdatum, verantwortlichem Analysten, jeweiligem Kursziel, maßgeblichem Marktpreis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung sowie der entsprechenden Empfehlung – ist für den jeweiligen Emittenten über folgende [Übersichtsseite](#) zugänglich. In der jeweiligen Einzelansicht ist zudem die statistische Verteilung aller Anlageempfehlungen der Coverage der Montega AG einsehbar.

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Die Vergütung der im Rahmen eines Arbeits- oder sonstigen Vertragsverhältnisses für Montega tätigen Personen, die an der Erstellung von Anlageempfehlungen beteiligt sind, ist nicht unmittelbar an Geschäfte in Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU oder an sonstige Transaktionen gebunden, die von der Montega AG oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen durchgeführt werden.

Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt.

- (1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Die Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Die Montega AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Die Montega AG hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.
- (11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.
- (12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 10.07.2026)
CEOTRONICS AG	1, 5, 8, 9

Diese Finanzanalyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zugänglich gemacht und danach geändert. Die Vorabübermittlung erfolgt erst nach Abschluss der inhaltlichen Analyse und dient der Identifikation möglicher faktischer Fehler. Zulässig sind hierbei Hinweise zu objektiv überprüfbaren Angaben, insbesondere zu veröffentlichten Finanzkennzahlen, Datumsangaben, Produktbezeichnungen, Segmentzuordnungen oder gesellschaftsrechtlichen Strukturen. Dem Emittenten werden Anlageempfehlung und Kursziel vor Veröffentlichung nicht offengelegt. Hinweise des Emittenten zu Bewertungsmodellen, Annahmen, Prognosen, Peer-Group-Auswahl, Investment Case oder Risikoeinschätzung werden zur Kenntnis genommen. Die Entscheidung über etwaige Anpassungen liegt aber ausschließlich beim verantwortlichen Analysten. Ein Vetorecht des Emittenten besteht nicht.

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	04.11.2024	5,35	7,50	+40%
Kaufen	04.12.2024	6,75	7,50	+11%
Kaufen	27.01.2025	6,15	7,50	+22%
Halten	05.05.2025	14,00	12,00	-14%
Halten	04.06.2025	13,85	12,00	-13%
Halten	20.06.2025	13,70	12,00	-12%
Kaufen	12.09.2025	12,75	15,00	+18%
Kaufen	03.12.2025	12,60	15,00	+19%
Kaufen	05.01.2026	13,00	17,00	+31%
Kaufen	12.02.2026	14,40	17,00	+18%
Kaufen	03.06.2026	10,12	17,00	+68%
Kaufen	10.07.2026	9,38	17,00	+81%