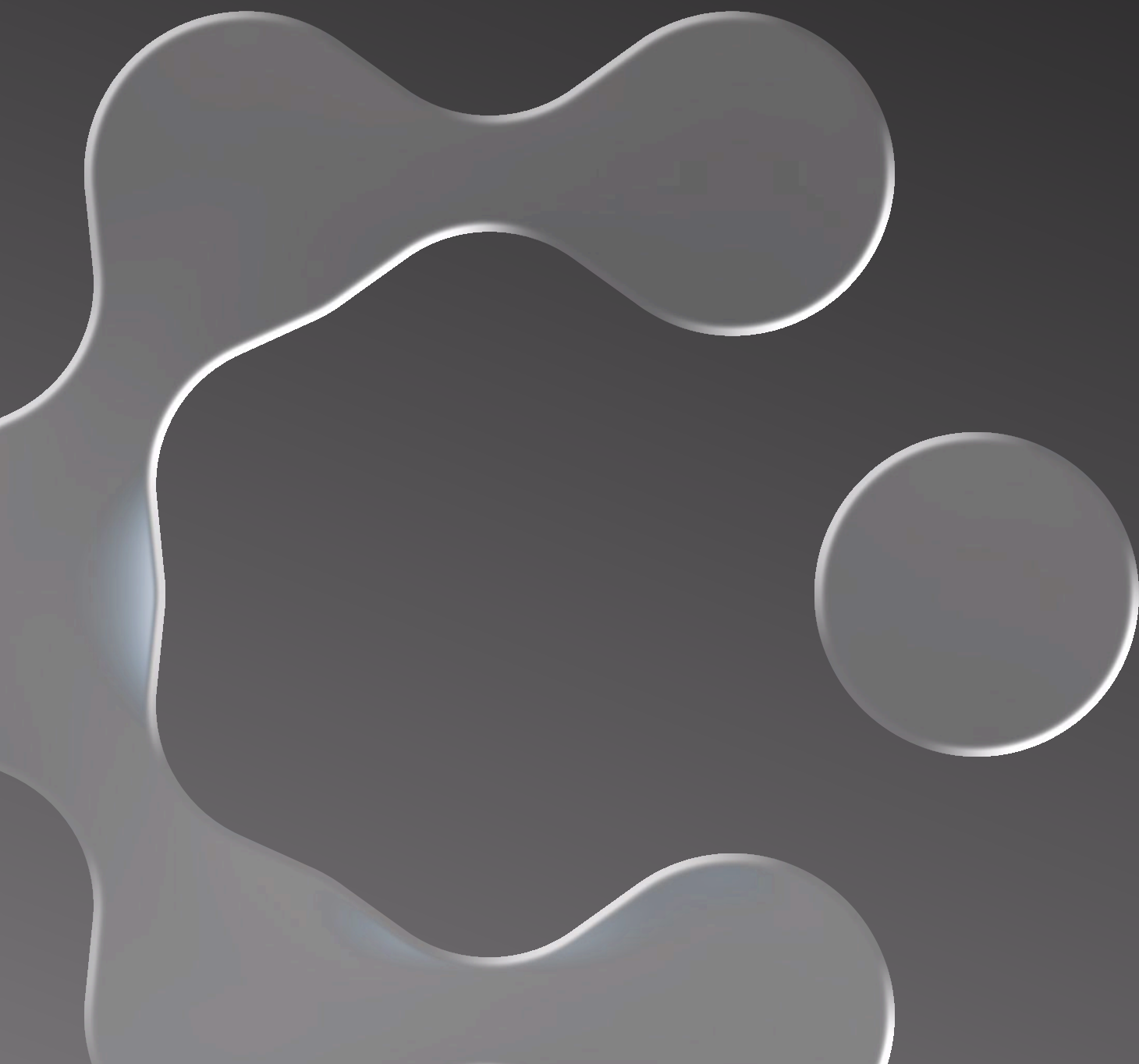


Circus SE

JAHRESABSCHLUSS UND LAGEBERICHT

zum 31. Dezember 2025



Jahresabschluss und Lagebericht

INHALTSVERZEICHNIS

Bilanz	Seite 1
Gewinn- und Verlustrechnung	Seite 2
Anhang	Seite 3
Lagebericht	Seite 15
Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers	Seite 28

BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2025
DER CIRCUS SE, München

A K T I V A

	EUR	Vorjahr TEUR
A. ANLAGEVERMÖGEN		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände		
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	84.369,67	142
II. Sachanlagen		
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	248.885,00	48
III. Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	22.147.285,23	16.017
	22.480.539,90	16.207
B. UMLAUFVERMÖGEN		
I. Vorräte		
1. Fertige Erzeugnisse und Waren	11.110,66	0
2. Geleistete Anzahlungen	2.613.704,75	0
	2.624.815,41	0
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1.596.430,13	0
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	23.023.296,64	11.808
3. Sonstige Vermögensgegenstände	631.244,13	106
	25.250.970,90	11.914
III. Guthaben bei Kreditinstituten	21.345.657,56	238
	49.221.443,87	12.152
C. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN	150.959,52	100
	71.852.943,29	28.459

P A S S I V A

	EUR	Vorjahr TEUR
A. EIGENKAPITAL		
I. Gezeichnetes Kapital	26.607.022,00	22.620
II. Kapitalrücklage	50.333.814,00	300
III. Verlustvortrag	-7.845.908,30	-1.168
IV. Jahresfehlbetrag	-10.906.018,10	-6.678
	58.188.909,60	15.074
B. RÜCKSTELLUNGEN		
Sonstige Rückstellungen	887.958,02	505
C. VERBINDLICHKEITEN		
1. Verbindlichkeiten aus Anleihen	9.340.532,56	9.147
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	918,38	0
3. Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	151.500,00	0
4. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2.159.284,98	1.046
5. Sonstige Verbindlichkeiten	1.123.839,75	2.687
	12.776.075,67	12.880
	71.852.943,29	28.459

München, 26.06.2026


Nikolas Bullwinkel, Geschäftsführender Direktor

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG
FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR 2025 BIS 31. DEZEMBER 2025
DER CIRCUS SE, München

	EUR	Vorjahr TEUR
1. Umsatzerlöse	10.412.803,51	3.523
2. Sonstige betriebliche Erträge	291.667,84	140
3. Materialaufwand		
Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren	<u>2.679.770,31</u>	0
	8.024.701,04	3.663
4. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	7.710.789,06	5.344
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	1.161.287,73	842
5. Abschreibungen	188.215,64	45
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen	<u>10.071.147,40</u>	4.266
	19.131.439,83	10.497
7. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	452.379,91	267
8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	<u>251.659,22</u>	111
	<u>200.720,69</u>	156
9. Ergebnis nach Steuern	<u>-10.906.018,10</u>	-6.678
10. Jahresfehlbetrag	<u><u>-10.906.018,10</u></u>	<u>-6.678</u>

Anhang für das Geschäftsjahr 2025

**Circus SE
München**

- Inhaltsübersicht-

- I. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss
- II. Angaben zur Generalnorm
- III. Ausweis und Gliederung
- IV. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze
- V. Erläuterungen zur Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung
- VI. Sonstige Angaben

I. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Die Erstellung des Jahresabschlusses erfolgte nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches in der Fassung des Bilanzrichtlinien-Umsetzungsgesetzes (BilRUG).

Der vorliegende Jahresabschluss für das Geschäftsjahr vom 01.01.2025 bis 31.12.2025 der Circus SE wurde nach den Vorschriften der §§ 242 ff. HGB unter Beachtung der ergänzenden Bestimmungen für Kapitalgesellschaften (§§ 264, 264a ff. HGB) und der ergänzenden Vorschriften der Societas Europaea Verordnung (SEVO) und des Aktiengesetzes (AktG) erstellt.

Die Gesellschaft ist unter der Firma Circus SE im Handelsregister des Amtsgerichts München unter der Handelsregisternummer HRB 305540 eingetragen und hat ihren Sitz in München. Ihre Anschrift lautet: Circus SE, Taunusstraße 21, 80807 München, Deutschland.

Die Gesellschaft weist zum Abschlussstichtag die Größenmerkmale einer mittelgroßen Kapitalgesellschaft im Sinne der §§ 264 Abs. 1a, 267 HGB auf. Es wurde ein Anhang aufgestellt, für den die größenabhängigen Erleichterungen für mittelgroße Gesellschaften im Sinne des § 267 Absatz 2 HGB gemäß § 288 Absatz 2 HGB in Anspruch genommen wurden.

II. Angaben zur Generalnorm

Der Jahresabschluss der Gesellschaft vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Zusätzliche Angaben gemäß § 264 Absatz 2 Satz 2 HGB sind nicht erforderlich.

III. Ausweis und Gliederung

Darstellungstetigkeit

Die Form der Darstellung, insbesondere die Gliederung der aufeinanderfolgenden Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen, wird beibehalten (§ 265 Absatz 1 Satz 1 HGB).

Hinweise zu den Vorjahresbeträgen

Die Vorjahresbeträge in der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung wurden aus dem Jahresabschluss zum 31.12.2024 entnommen und werden in Euro angegeben (§ 265 Absatz 2 HGB).

Zur besseren Übersichtlichkeit werden die "Davon-Vermerke" in Bezug auf die Posten der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung im Anhang gezeigt.

IV. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Gemäß § 284 Absatz 2 Nr. 1 HGB werden nachstehend die auf die Posten der Bilanz sowie Gewinn- und Verlustrechnung angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angegeben.

Immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens werden zu Anschaffungskosten aktiviert und entsprechend ihrer voraussichtlichen Nutzungsdauer linear abgeschrieben. Liegt der beizulegende Wert des jeweiligen immateriellen Vermögensgegenstands unter seinem Buchwert und ist dies voraussichtlich dauerhaft, wird eine außerplanmäßige Abschreibung vorgenommen.

Sachanlagen werden zu Anschaffungskosten abzüglich linearer Abschreibungen bewertet. Die Abschreibung beim Erwerb von Sachanlagen wird pro rata temporis vorgenommen. Die Nutzungsdauer der Anlagen und Maschinen sowie der Geschäftsausstattung liegt zwischen zwei und fünfzehn Jahren. Liegt der beizulegende Wert des jeweiligen Vermögensgegenstands unter seinem Buchwert und ist dies voraussichtlich von Dauer, wird eine außerplanmäßige Abschreibung vorgenommen.

Geringwertige Wirtschaftsgüter mit Anschaffungskosten bis 800,00 Euro wurden im Jahr der Anschaffung aufwandswirksam erfasst.

Die **Finanzanlagen** wurden zu Anschaffungskosten angesetzt. Liegt der beizulegende Wert unter dem Buchwert und ist dies voraussichtlich von Dauer, wird eine außerplanmäßige Abschreibung vorgenommen.

Zu den **Vorräten** gehören Fertigerzeugnisse und Handelswaren sowie geleistete Anzahlungen. Die Fertigerzeugnisse und Waren sind zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet und unter Berücksichtigung des Niederstwertprinzips bewertet. Allen erkennbaren Risiken im Zusammenhang mit den Fertigerzeugnissen und Handelswaren wird durch angemessene Abwertungen Rechnung getragen. In allen Fällen wurde verlustfrei bewertet, d.h. soweit die voraussichtlichen Verkaufspreise abzüglich der bis zum Verkauf anfallenden Kosten zu einem niedrigeren beizulegenden Wert führen, wurden entsprechende Abwertungen vorgenommen. Die geleisteten Anzahlungen werden mit ihrem Nennwert ausgewiesen.

Die Bewertung der **Forderungen** und **sonstigen Vermögensgegenstände** erfolgte zum Nominalwert oder dem niedrigeren beizulegenden Wert am Bilanzstichtag unter Berücksichtigung aller erkennbaren Risiken.

Das **Guthaben bei Kreditinstituten** wurde zum Nominalwert angesetzt.

Die **Rückstellungen** wurden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt. Im Bereich der langfristigen Rückstellungen war eine Abzinsung nicht erforderlich.

Die **erhaltenen Anzahlungen** wurden zum Nominalwert angesetzt.

Die **Verbindlichkeiten** wurden mit ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt.

Die **Rechnungsabgrenzungsposten** weisen vorausgezahlte Aufwendungen bzw. Erträge des Folgejahres aus.

Geschäftsvorfälle in **fremder Währung** werden grundsätzlich mit dem historischen Kurs zum Zeitpunkt der Erstbuchung erfasst. Bilanzposten werden zum Stichtag wie folgt bewertet: Auf fremde Währung lautende Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten wurden grundsätzlich mit dem Devisenkassamittelkurs zum Abschlussstichtag umgerechnet.

V. Erläuterungen zur Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung

Bilanz

Anlagevermögen

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist dem Anlagenspiegel auf der nachfolgenden Seite zu entnehmen

Entwicklung des Anlagevermögens

	Anschaffungs-/Herstellungskosten				Kumulierte Abschreibungen				Buchwerte	
	01.01.2025	Zugänge	Abgänge	31.12.2025	01.01.2025	Zugänge	Abgänge	31.12.2025	31.12.2025	31.12.2024
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
A. Anlagevermögen										
I. Immaterielle Vermögensgegenstände										
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	175.159,63	0,00	0,00	175.159,63	33.449,96	57.340,00	0,00	90.789,96	84.369,67	141.709,67
Summe Immaterielle Vermögensgegenstände	175.159,63	0,00	0,00	175.159,63	33.449,96	57.340,00	0,00	90.789,96	84.369,67	141.709,67
II. Sachanlagen										
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	60.534,01	331.266,64	0,00	391.800,65	12.040,01	130.875,64	0,00	142.915,65	248.885,00	48.494,00
Summe Sachanlagen	60.534,01	331.266,64	0,00	391.800,65	12.040,01	130.875,64	0,00	142.915,65	248.885,00	48.494,00
III. Finanzanlagen										
Anteile an verbundenen Unternehmen	16.017.192,03	6.130.093,20	0,00	22.147.285,23	0,00	0,00	0,00	0,00	22.147.285,23	16.017.192,03
Summe Finanzanlagen	16.017.192,03	6.130.093,20	0,00	22.147.285,23	0,00	0,00	0,00	0,00	22.147.285,23	16.017.192,03
Summe Anlagevermögen	16.252.885,67	6.461.359,84	0,00	22.714.245,51	45.489,97	188.215,64	0,00	233.705,61	22.480.539,90	16.207.395,70

Angaben zum Anteilsbesitz

<u>Gesellschaft</u>	<u>Anteil %</u>	<u>Eigenkapital 31.12.2025</u> <i>in Euro</i>	<u>Jahresergebnis 2025</u> <i>in Euro</i>
Circus Kitchens GmbH	100%	6.447.129,67	-2.560.826,05
Circus Robotics GmbH	100%	11.348.012,33	-6.316.643,70
Fully Ventures GmbH <i>seit 01.08.2025</i>	100%	629.642,58	-286.964,91
Circus Defence SE <i>(ehemals Circus Kitchens SE)</i>	100%	49.473,75	-3.844,38

Forderungen

Alle Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände sind innerhalb eines Jahres fällig.

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen betreffen Verrechnungskonten und entfallen auf den Liefer- und Leistungsverkehr.

Eigenkapital

Das gezeichnete Kapital der Circus SE ist eingeteilt in 26.607.022 (Vorjahr: 22.620.000) nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 1 Euro je Aktie.

Die Hauptversammlung hat am 16. August 2024 den Verwaltungsrat ermächtigt, das Grundkapital bis zum 15. August 2029 um bis zu 11.310.000 Euro durch ein- oder mehrmalige Ausgabe neuer, auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2024).

Mit Beschluss vom 20. März 2025 bzw. ergänzendem Beschluss vom 6. Juni 2025 hat der Verwaltungsrat von dem Genehmigten Kapital 2024 Gebrauch gemacht und das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe von 1.168.202 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bareinlagen um 1.168.202 Euro von 22.620.000 auf 23.788.202 Euro erhöht. Der Ausgabebetrag je Aktie betrug 16,00 Euro bei einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 1 Euro. Aus der Differenz ergab sich ein Aufgeld in Höhe von 17.523.030 Euro, das gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB in die Kapitalrücklage eingestellt wurde. Die Durchführung der Kapitalerhöhung wurde am 23. Juni 2025 in das Handelsregister eingetragen.

Zum Erwerb der Fully Ventures GmbH hat der Verwaltungsrat mit Beschluss vom 8. Mai 2025 von dem Genehmigten Kapital 2024 Gebrauch gemacht und das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe von 400.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Sacheinlage um 400.000 Euro von 23.788.202 Euro auf 24.188.202 Euro erhöht. Als Sacheinlage wurden 91,14 % der Geschäftsanteile an der Fully Ventures GmbH eingebracht. Der Wert der Sacheinlage überstieg den rechnerischen Nennbetrag der ausgegebenen Aktien um 5.420.000,00 Euro; dieser Betrag wurde gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB in die Kapitalrücklage eingestellt.

Die Hauptversammlung vom 25. August 2025 hat das verbleibende Genehmigte Kapital 2024 aufgehoben und den Verwaltungsrat ermächtigt, das Grundkapital bis zum 24. August 2030 um bis zu 12.094.101 Euro durch ein- oder mehrmalige Ausgabe neuer, auf den Inhaber lautender Stückaktien zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2025).

Mit Beschluss vom 9. Dezember 2025 bzw. ergänzendem Beschluss vom 10. Dezember 2025 hat der Verwaltungsrat von dem Genehmigten Kapital 2025 Gebrauch gemacht und das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe von 2.418.820 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bareinlagen um 2.418.820 Euro von 24.188.202 auf 26.607.022 Euro erhöht. Der Ausgabebetrag je Aktie betrug 12,20 Euro bei einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 1 Euro. Aus der Differenz ergab sich ein Aufgeld in Höhe von 27.090.784 Euro, das gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB in die Kapitalrücklage eingestellt wurde. Die Durchführung der Kapitalerhöhung wurde am 11. Dezember 2025 in das Handelsregister eingetragen. Das verbleibende Genehmigte Kapital 2025 beträgt nach Durchführung dieser Kapitalerhöhung 9.675.291 Euro.

Die Hauptversammlung hat am 30. November 2023 beschlossen, das Grundkapital um bis zu 9.048.000 Euro durch Ausgabe von bis zu 9.048.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt zu erhöhen. Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Bedienung von Schuldverschreibungen, die aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 30. November 2023 begeben werden (Bedingtes Kapital 2023).

Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 16. August 2024 wurde das Volumen des bedingten Kapitals 2023 auf 11.310.000 Euro durch Ausgabe von bis zu 11.310.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien erhöht. Darüber hinaus wurde im Rahmen der Hauptversammlung vom 16. August 2024 beschlossen, dass die bedingte Kapitalerhöhung gemäß dem Bedingten Kapital 2023 auch zur Bedienung des in der Hauptversammlung vom 16. August 2024 gefassten Ermächtigungsbeschlusses zur Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen und Genussrechten im Gesamtnennbetrag von 75.000.000 Euro dient.

Die Hauptversammlung vom 30. November 2023 hat ferner beschlossen, das Grundkapital um bis zu 2.262.000 Euro durch Ausgabe von bis zu 2.262.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt zu erhöhen. Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Bedienung von Bezugsrechten aus einem Aktienoptionsplan, der aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 30. November 2023 gewährt wird (Bedingtes Kapital AOP 2023). Zum 31. Dezember 2023 hatte die Gesellschaft 2.233.715 Optionen ausgegeben. Die Optionen können erstmals nach einer Sperrfrist von vier Jahren ab dem jeweiligen Ausgabebetrag ausgeübt werden und sind nur innerhalb von sieben Jahren nach dem ersten möglichen Ausübungszeitpunkt ausübbar.

Die Hauptversammlung vom 25. August 2025 hat beschlossen, das Grundkapital um bis zu 940.921 Euro durch Ausgabe von bis zu 940.921 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt zu erhöhen. Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Bedienung von Bezugsrechten aus dem Aktienoptionsplan, der aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 25. August 2025 gewährt wird (Bedingtes Kapital AOP 2025). Zum 31. Dezember 2025 wurden im Rahmen des Aktienoptionsplans

2025 noch keine Optionen ausgegeben. Die Optionen können erstmals nach einer Sperrfrist von vier Jahren ab dem jeweiligen Ausgabetag ausgeübt werden und sind nur innerhalb von sieben Jahren nach dem ersten möglichen Ausübungszeitpunkt ausübbar. Die Ausübung ist zudem an das Erreichen definierter Erfolgsziele geknüpft, insbesondere einen positiven operativen Cashflow sowie ein jährliches Wachstum der wiederkehrenden Umsatzerlöse von mindestens 10%.

Die Kapitalrücklage enthält das Aufgeld aus der Ausgabe von Aktien durch die Circus SE (50.034 TEUR). Darüber hinaus enthält die Kapitalrücklage eine andere Zuzahlung eines Aktionärs (300 TEUR).

Der Bilanzverlust hat sich wie folgt entwickelt:

Posten der Ergebnisverwendung	Betrag Euro
+ Jahresfehlbetrag	-10.906.018,10
+ Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-7.845.908,30
- Einstellung in Gewinnrücklagen	0,00
= Bilanzverlust	-18.751.926,40

Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen betreffen im Wesentlichen ausstehende Zahlungen im Rahmen von Unternehmenserwerben, Urlaubsverpflichtungen sowie Kosten für die Erstellung und Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses.

Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten haben die folgenden Restlaufzeiten:

in Euro	31.12.2025	Restlaufzeit bis zu einem Jahr	Restlaufzeit zwischen einem und fünf Jahre	Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren
Verbindlichkeiten aus Anleihen	9.340.532,56	0,00	9.340.532,56	0,00
Vorjahr	9.147.406,44	0,00	9.147.406,44	0,00
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	918,38	918,38	0,00	0,00
Vorjahr	0,00	0,00	0,00	0,00
Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	151.500,00	151.500,00	0,00	0,00
Vorjahr	0,00	0,00	0,00	0,00
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2.159.284,98	2.159.284,98	0,00	0,00
Vorjahr	1.046.354,44	1.046.354,44	0,00	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten	1.121.567,71	1.121.567,71	0,00	0,00
Vorjahr	2.687.393,79	2.687.393,79	0,00	0,00
Gesamt	12.773.803,63	3.433.271,07	9.340.532,56	0,00
Vorjahr	12.881.154,67	3.733.748,23	9.147.406,44	0,00

Auf der Grundlage der von der Hauptversammlung vom 30. November 2023 erteilten Ermächtigung hat der Verwaltungsrat am 6. Dezember 2023 beschlossen, eine mit 2,0 % verzinsten Unternehmensanleihe mit einem Gesamtnennbetrag von bis zu 9.048.000,00 Euro, eingeteilt in bis zu 9.048 auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen mit einem Nennbetrag von je 1.000 Euro, zu begeben. Zum Bilanzstichtag sind diese Mittel in voller Höhe planmäßig zur Finanzierung des laufenden Geschäftsbetriebs in Anspruch genommen worden. Nach den Anleihebedingungen haben sowohl die Anleihegläubiger als auch die Emittentin ein Wandlungsrecht. Da die Konditionen für das Wandlungsrecht identisch sind, ist bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise von einer Wandlung der Unternehmensanleihe auszugehen. Vor diesem Hintergrund stellt der Emissionserlös bis zur Ausübung des Wandlungsrechts eine Vorauszahlung auf den zukünftigen Erwerb von Aktien dar und wird in voller Höhe als Verbindlichkeit passiviert. Die Verbindlichkeiten aus Anleihen sind in vollem Umfang konvertibel.

Im März 2025 wurde mit Zustimmung der Anleihegläubiger die Laufzeit der Unternehmensanleihe vorzeitig bis zum 6. Dezember 2030 verlängert sowie das Wandlungsrecht bis zum 23. September 2028 ausgesetzt. Die jederzeitige Wandlung durch die Anleihegläubiger als auch die Emittentin ist damit erst ab dem 24. September 2028 möglich.

Die sonstigen Verbindlichkeiten enthalten Steuerverbindlichkeiten in Höhe von 764.815,01 Euro (Vj: 687.664,14 Euro) sowie Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit in Höhe von 5.397,53 Euro (Vj: 120.202,21 Euro).

Haftungsverhältnisse gemäß § 251 HGB, § 268 Abs. 7 HGB und § 285 Nr. 27 HGB

Haftungsverhältnisse bestehen nicht.

Gewinn- und Verlustrechnung

Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. Die Umsatzerlöse wurden entsprechend der Neudefinition des § 277 Abs. 1 HGB in der Fassung des BilRUG erfasst.

Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten periodenfremde Erträge in Höhe 159.744,12 Euro. Es handelt sich dabei im Wesentlichen um Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen sowie Erträge aus der Ausbuchung von Verbindlichkeiten.

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten Erträge aus der Währungsumrechnung in Höhe von 127.711,64 Euro.

Personalaufwand

In den Aufwendungen für soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung sind Aufwendungen für Altersversorgung in Höhe von 2.288,21 Euro (Vorjahr: 1.345,00 Euro) enthalten.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten periodenfremde Aufwendungen in Höhe von 22.631,01 Euro. Im Wesentlichen handelt es sich dabei um Ausbuchung sonstiger Vermögensgegenstände.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten Aufwendungen aus der Währungsumrechnung in Höhe von 11.234,87 Euro.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Es bestehen sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von 4.407.768,00 Euro, insbesondere aus Miet-, Pacht-, Leasing- und Dienstleistungsverträgen.

in Euro	2026	2027 – 2030	2031 ff.	Total
Leasingverpflichtungen	588.000,00	2.352.000,00	1.176.000,00	4.116.000,00
Gebäudemieten	192.768,00	0,00	0,00	192.768,00
Dienstleistungen	99.000,00	0,00	0,00	99.000,00
Total	879.768,00	2.352.000,00	1.176.000,00	4.407.768,00

VI. Sonstige Angaben

Geschäftsführender Direktor

Nikolas Bullwinkel, Geschäftsführer, Hamburg

Der geschäftsführende Direktor ist alleinvertretungsberechtigt und von den Beschränkungen des § 181 BGB befreit.

Im Geschäftsjahr 2025 belief sich die Gesamtvergütung des geschäftsführenden Direktors auf 315 TEUR, bestehend aus einer fixen Vergütung in Höhe von 215 TEUR und einer variablen Vergütung in Höhe von 100 TEUR.

Verwaltungsrat

- Dr. Jan-Christian Heins, Rechtsanwalt, Hamburg (Vorsitzender)
- Mark Phillip Harre, Investor, Berlin
- Nikolas Bullwinkel, CEO, Hamburg

Die Gesamtbezüge des Verwaltungsrats beliefen sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 48 TEUR

Die Vergütungen wurden auf Grundlage entsprechender Beschlüsse der Hauptversammlung vom 16. August 2024 festgelegt.

Angaben zur Mitarbeiterzahl

Die Gesellschaft hat im Berichtsjahr durchschnittlich 83 Mitarbeiter beschäftigt.

Ereignisse von besonderer Bedeutung nach Abschluss des Geschäftsjahres

Geplante Übernahme der Alberts NV, Belgien

Am 16. April 2026 hat die Circus SE eine bindende Vereinbarung zur Übernahme der Alberts NV; eines belgischen Anbieters autonomer Lebensmittelversorgungssysteme, unterzeichnet und die entsprechende Ad-hoc-Mitteilung veröffentlicht.

Darüber hinaus sind nach dem Bilanzstichtag keine weiteren Vorgänge von besonderer Bedeutung eingetreten, die einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Circus SE hätten.

München, 26.06.2026



Nikolas Bullwinkel, Geschäftsführender Direktor

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2025

Circus SE München

1.1.1 Grundlagen der Gesellschaft

Circus SE (XETRA: CA1) ist ein Deep-Tech-Unternehmen mit Sitz in München, das autonome Robotik-Systeme, integrierte Software-Plattformen zur operativen Steuerung und Kontrolle sowie proprietäre KI-Modelle für die autonome Nahrungsmittelversorgung für zivile Infrastruktur Anwendungen ebenso wie für militärische Versorgungslösungen entwickelt und vertreibt.

Als führender globaler Anbieter mit etablierter Serienfertigung treibt die Circus SE die Automatisierung einer der systemrelevantesten Industrien der Welt voran – mit einer vollintegrierten Technologie bestehend aus Robotik, KI und Betriebssoftware, der die gesamte Wertschöpfungskette der autonomen Versorgung abdeckt.

1.1.2 Struktur der Gesellschaft

Die Circus SE ist die Muttergesellschaft der Circus Group. Alleiniger geschäftsführender Direktor der Circus SE ist Nikolas Bullwinkel. Den Vorsitz des Verwaltungsrats hat Dr. Jan-Christian Heins inne.

Als Muttergesellschaft der Circus Group hält die Circus SE zum 31. Dezember 2025 unmittelbare Beteiligungen an folgenden verbundenen Unternehmen:

- **Circus Kitchens GmbH** – Entwicklungseinheit für die Software-Plattform CircusOS
- **Circus Robotics GmbH** – Entwicklungseinheit für die Hardware-Roboter-Einheiten sowie die zugehörigen Prototypen
- **Fully Ventures GmbH** (im Geschäftsjahr 2025 erworben) – Einheit für die Entwicklung und Integration des KI-Stacks der Gruppe
- **Circus Defence SE** (hervorgegangen aus der vormals inaktiven Vorratsgesellschaft Circus Kitchens SE) – künftiger operativer Rahmen für den Verteidigungsbereich der Gruppe

Innerhalb dieser Beteiligungsstruktur ist die operative Tätigkeit klar aufgeteilt: Die Circus SE selbst verantwortet als Muttergesellschaft den Vertrieb, die Kundenbeziehungen sowie die strategische Ausrichtung der gesamten Gruppe. Der Verteidigungsbereich der Gruppe läuft zum Berichtsstichtag noch operativ über die Circus SE; er wird künftig auf die Circus Defence SE ausgegliedert, bei der entsprechende vorbereitende Maßnahmen hierzu bereits initiiert wurden.

Im Geschäftsjahr 2025 wurde der Hauptsitz der Circus SE von Hamburg nach München verlegt.

1.1.3 Geschäftsmodell

Das Geschäftsmodell von Circus ist auf die nahtlose Integration in bestehende gastronomische, institutionelle und infrastrukturelle Versorgungs-Umgebungen ausgelegt, die drei externe Erlösquellen

umfasst – mit dem strategischen Ziel, wiederkehrende Umsatzanteile mittelfristig signifikant auszubauen:

- **Hardware:** Autonome Robotik-Systeme werden in Serie gefertigt und als betriebsbereite Infrastruktur verkauft und ausgeliefert – als direkter Ersatz für manuelle Arbeitsprozesse mit strukturellen Personalabhängigkeiten. Die Einsatzfelder umfassen Pflege und Gesundheitsversorgung, Handel, militärische Standorte sowie weitere Infrastruktursektoren mit hohem Bedarf an konsistenter, qualitativ hochwertiger Verpflegung und garantierter Verfügbarkeit.
- **Software:** CircusOS ist das zentrale Betriebssystem für die autonome Nahrungsmittelversorgung – eine KI-native Plattform, die das gesamte Hardware-Ökosystem in Echtzeit vernetzt und steuert. CircusOS ist integraler Bestandteil jedes Circus-Systems und obligatorisch für den Betrieb aller Robotik-Einheiten – jede installierte Hardware-Einheit generiert damit automatisch wiederkehrende Softwareumsätze. Der Funktionsumfang umfasst vollautomatisierte Back-of-House-Steuerung über die gesamte Lieferkette, digitales Tracking und lückenlose regulatorische Dokumentation sowie KI-basierte Nachfrageprognose und Waste-Management. CircusOS wird im standortbasierten SaaS-Modell lizenziert. Mittelfristig wird Software den dominierenden Anteil am Gesamtumsatz ausmachen.
- **Service:** Logistikintegration, Datenanalytik, Support und Wartung sind modular buchbar und sichern den reibungslosen Betrieb der Systeme beim Kunden – skalierbar von Einzelstandorten bis zu komplexen Multi-Site-Deployments.

Darüber hinaus bestehen Umsatzerlöse aus konzerninternen Leistungsverrechnungen an die Tochtergesellschaften der Circus SE. Da sämtliche Mitarbeitenden der Circus Group bei der Circus SE angestellt sind und insbesondere die Mitarbeitenden im technischen Bereich zu einem sehr überwiegenden Anteil ihre Tätigkeit im Rahmen der Entwicklungen für die Tochtergesellschaften ausüben, entfällt ein erheblicher Teil der Umsatzerlöse auf diese interne Leistungsverrechnung.

1.1.4 Strategie und Ziele

Circus verfolgt eine klare Mission: Die autonome Versorgung der Menschheit mit hochwertigen Mahlzeiten – industriell skaliert, KI-gesteuert und global einsetzbar. Dafür hat das Unternehmen ein wachsendes Ökosystem aus Robotik-Systemen und einer zentralen KI-Softwareplattform aufgebaut, die kontinuierlich ausgebaut wird. Im Mittelpunkt der strategischen Agenda stehen folgende Prioritäten, deren technologische Umsetzung jeweils bei den Tochtergesellschaften Circus Robotics GmbH und Circus Kitchens GmbH erfolgt, während die Circus SE als Muttergesellschaft die strategische Zielsetzung vorgibt und die kommerzielle Umsetzung gegenüber den Kunden verantwortet:

1. Die Welt mit autonomen Systemen versorgen – zivil und militärisch. Circus adressiert mit seinem wachsenden Hardware-Portfolio komplementäre Märkte: kommerzielle Gastronomie, institutionelle Verpflegung und militärische Versorgungsinfrastruktur. Das Produktökosystem wird dabei gezielt um weitere Systemklassen erweitert, um neue Einsatzumgebungen und Kundengruppen zu erschließen.
2. CircusOS zur zentralen KI-Infrastruktur für autonome Nahrungsmittelversorgung ausbauen. Die Softwareplattform wächst auf über 20 integrierte Microservices – von vollautomatisierter

Prozesssteuerung und Echtzeit-Betriebsoptimierung bis hin zu prädiktiver Analytik und autonomem Supply-Chain-Management. Circus bleibt dabei die zentrale Datenschicht des gesamten Ökosystems – mit offenem API und tiefen Integrationen in führenden ERP- und POS Plattformen.

3. Globale Fertigungskapazitäten weiter skalieren und Produktionskosten systematisch senken. Circus baut auf einer bereits etablierten industriellen Serienproduktion auf und treibt den weiteren Ausbau globaler Fertigungskapazitäten voran – durch zunehmende Automatisierung der Produktionsprozesse, Optimierung der Lieferketten und Skaleneffekte, die die Stückkosten strukturell und nachhaltig reduzieren.
4. Den CA-M als autonomes Versorgungssystem für Streitkräfte entwickeln und industrialisieren. Der CA-M definiert die militärische Feldverpflegung neu: Unbemannt, KI-gesteuert und in der Lage, konventionelle Feldküchen in Kapazität, Aufbauzeit und Personalbedarf deutlich zu übertreffen. Die Industrialisierung des Systems und der Aufbau langfristiger Kundenbeziehungen im europäischen und internationalen Verteidigungsumfeld stehen dabei im Mittelpunkt.
5. Circus Visual Intelligence als eigenständiges KI-Produkt etablieren. Das auf NVIDIA-Technologie basierende KI-Vision-System – trainiert auf tausenden Stunden Betriebsdaten – wird über die CA-Linie hinaus als erstes stand-alone KI-Produkt von Circus vermarktet und erschließt damit einen neuen, skalierbaren Erlösstrom.
6. Ein eigenständiges Zutaten-Ökosystem aufbauen. Langfristig strebt Circus den Aufbau einer vollständig integrierten Zutatenversorgung an – als margenstarke Serviceschicht, die den Betrieb der Robotersysteme vereinfacht, die Qualität der Mahlzeiten sichert und einen eigenständigen, wiederkehrenden Erlösstrom etabliert.
7. Die Circus SE fördert als Muttergesellschaft den kontinuierlichen Ausbau und die internationale Absicherung der technologischen Schutzrechte der Circus Group, um deren Innovationskraft langfristig zu schützen und Wettbewerbsvorteile zu sichern. Die Schutzrechte selbst werden dabei nicht bei der Circus SE, sondern bei den jeweils entwickelnden Tochtergesellschaften gehalten. Das auf nahezu 40 internationale Schutzrechte ausgebaute Patentportfolio der Gruppe ist damit für die Circus SE nicht unmittelbar in der eigenen Bilanz sichtbar, sondern spiegelt sich mittelbar im Wert ihrer Beteiligungen wieder. Unmittelbare Bedeutung hat das Patentportfolio für die Circus SE gleichwohl insoweit, als es die rechtliche Absicherung der von ihr operativ vertriebenen Produkte gewährleistet.

Für die Circus SE selbst steht damit strategisch im Vordergrund, den Ausbau und die Vertiefung der Kundenbeziehungen konsequent voranzutreiben, die Produktion sowie die Konzernfinanzierung sicherzustellen und die zentralen Konzernfunktionen so zu steuern, dass die technologische Umsetzung bei den Entwicklungseinheiten Circus Kitchens GmbH, Circus Robotics GmbH, Fully Ventures GmbH und der Circus Defence SE bestmöglich unterstützt wird.

1.1.5 Managementsystem

Die Circus SE steuert als Muttergesellschaft die gesamte Circus Group über ein mehrdimensionales Kennzahlensystem, das technologische, betriebliche und kommerzielle Parameter integriert. Ziel ist es, die Entwicklung des Unternehmens anhand zentraler Werttreiber systematisch zu überwachen und zu steuern.

Die drei zentralen Steuerungsbereiche, die die Circus SE hierfür heranzieht, lauten:

1. Technologie- und Produktleistung

Die Circus SE überwacht die Leistungsfähigkeit der bei den Tochtergesellschaften entwickelten Systeme anhand zentraler Kennzahlen wie Systemverfügbarkeit, Produktionsdurchsatz, Fehlerquote und Energieeffizienz. Die gewonnenen Erkenntnisse fließen kontinuierlich in die Weiterentwicklung der Produkte und Softwareplattformen ein und wirken sich unmittelbar auf die von der Circus SE gegenüber ihren Kunden zugesagten Leistungsversprechen aus.

2. Betriebs- und Lieferfähigkeit

Ein leistungsfähiges Supply-Chain-Management stellt sicher, dass die Circus SE Hardware und Ersatzteile in der nötigen Qualität und Stückzahl an ihre Kunden ausliefern kann. Wichtige Kennzahlen, die die Circus SE hierzu überwacht, betreffen die Verfügbarkeit von Komponenten, Lieferzeiten, Produktionskapazitäten sowie die Service- und Betriebsfähigkeit der installierten Systeme.

3. Wachstum und Partnererfolg

Der Vertriebserfolg wird anhand von Partnergewinnung, Auslastungsquoten und Standortvervielfachung gemessen. Dabei steht für die Circus SE nicht nur die Anzahl, sondern auch die Aktivierung und Zufriedenheit der Partner im Fokus.

Das Managementsystem der Circus SE basiert auf einer engen Verzahnung von Produktbetrieb, Softwareentwicklung und Marktentwicklung über die gesamte Gruppe hinweg. Dadurch kann die Circus SE Kundenanforderungen, Marktimpulse und technologische Fortschritte zeitnah in ihre eigene Unternehmenssteuerung einbeziehen.

1.1.6 Forschung und Entwicklung

Die Entwicklung der Prototypen sowie der Hardware- (CA-1/CA-M) und Software-Plattform (CircusOS) erfolgt bei den Tochtergesellschaften unter Einsatz des bei der Circus SE angestellten Personals. Der Jahresabschluss der Circus SE weist dementsprechend keine aktivierten Eigenleistungen aus. Die im Rahmen der Entwicklungstätigkeit anfallenden Personalkosten werden im Wege der Leistungsverrechnung an die jeweiligen Tochtergesellschaften weiterbelastet, bei denen die entsprechenden aktivierungsfähigen Vermögensgegenstände bilanziert werden.

1.1.7 Mitarbeitende

Zum Ende des Geschäftsjahres 2025 beschäftigte die Circus SE 87 Mitarbeiter, davon 61 technische und 26 nicht technische Mitarbeiter. Zum 31. Dezember 2024 waren es 84 Mitarbeiter - 59 im technischen Bereich und 25 in nicht-technischen Funktionen.

Circus verfolgt weiterhin eine schlanke Organisationsstruktur mit Fokus auf Effizienz, Skalierbarkeit und kurze Entscheidungswege. Das Team setzt sich aus Experten in den Bereichen Robotik, Software, KI, Vertrieb und Operations zusammen und setzt sich aus Mitarbeitenden aus mehr als 20 Nationen zusammen.

1.2 Makroökonomisches und industrielles Umfeld

Das globale Bruttoinlandsprodukt wuchs im Geschäftsjahr 2025 nach Angaben des Internationalen Währungsfonds (IWF) um 3,4%, während die globale Inflation auf 4,1% zurückging – ein Zeichen zunehmender geldpolitischer Normalisierung nach Jahren erhöhten Preisdrucks. Die Weltwirtschaft erwies sich damit als widerstandsfähig: Trotz anhaltender geopolitischer Spannungen, zunehmender Handelshemmnisse und erhöhter Unsicherheit blieb das globale Wachstum moderat stabil. Für die Folgejahre erwartet der IWF eine Rate von 3,1% in 2026 und 3,2% in 2027. Unternehmen mit strukturell starker Nachfrage und klarer Technologiedifferenzierung wie die Circus Group sind in diesem Umfeld gut positioniert, da sinkende Inflationsraten und stabilere Finanzierungsbedingungen Investitionsentscheidungen bei Unternehmenskunden erleichtern.¹

Globaler Robotikmarkt: Anhaltendes Wachstum

Im Jahr 2024 wurden weltweit über 540.000 Industrieroboter installiert – zum vierten Mal in Folge oberhalb der 500.000-Einheiten-Marke. Der globale operative Bestand an Industrierobotern belief sich auf 4,66 Mio. Einheiten (+9 %), mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 11 % seit 2019. Für 2025 wurde mit weltweit rund 575.000 Neuinstallationen gerechnet (+6 %); bis 2028 soll die 700.000-Einheiten-Marke überschritten werden. Deutschland ist der fünftgrößte Robotermarkt der Welt mit 27.000 Einheiten in 2024, nach einem Rekordjahr 2023 mit über 28.000 Einheiten und ist damit mit Abstand einer der größten Märkte in Europa.²[2]

Verteidigung: Anhaltender Ausgabenanstieg

Die globalen Militärausgaben erreichten 2025 mit rund 2,89 Billionen US-Dollar einen neuen Höchststand – der elfte jährliche Anstieg in Folge. Die Ausgaben der europäischen Staaten stiegen 2025 um 14 %, angetrieben durch geopolitische Unsicherheiten und den Bedarf an eigenständiger europäischer Verteidigungsfähigkeit. Deutschland erhöhte seine Verteidigungsausgaben um 24 % auf rund 114 Mrd. USD und überschritt damit erstmals seit 1990 das NATO-Zwei-Prozent-Ziel; Deutschland belegte damit Rang vier im weltweiten Vergleich der Verteidigungsausgaben.³[3]

Auf dem NATO-Gipfel 2025 in Den Haag beschlossen die Bündnispartner einen Zielwert von 5 % des BIP für Verteidigungs- und sicherheitsbezogene Ausgaben bis 2035. Davon sollen mindestens 3,5% für Basisverteidigungsanforderungen investiert werden. Erstmals in der Geschichte des Bündnisses erfüllten 2025 alle NATO-Mitglieder das bisherige Zwei-Prozent-Ziel. Europäische NATO-Mitglieder und Kanada steigerten ihre Verteidigungsausgaben 2025 um 20 % gegenüber dem Vorjahr. Insgesamt beliefen sich die NATO-Verteidigungsausgaben im Jahr 2025 auf rund 1,6 Billionen USD.⁴

⁵ ⁶

Die steigenden Verteidigungsausgaben und die verstärkte Fokussierung auf nationale und europäische Verteidigungsfähigkeiten erhöhen die Bedeutung technologischer Lösungen im Bereich Logistik und Versorgung. Insbesondere die Resilienz kritischer Versorgungsinfrastrukturen gewinnt im militärischen Umfeld zunehmend an Bedeutung. Dies ist Ausdruck einer grundlegenden Neuausrichtung der europäischen Sicherheitsarchitektur.

¹ IWF World Economic Outlook, April 2026 [\[LINK\]](#)

² IFR World Robotics 2025 – Industrial Robots [\[LINK\]](#)

³ SIPRI Military Expenditure Database 2025 [\[LINK\]](#)

⁴ NATO – Defence Expenditures and NATO's 5 % Commitment [\[LINK\]](#)

⁵ Atlantic Council NATO Defense Spending Tracker [\[LINK\]](#)

⁶ NATO Defence Expenditures 2025 [\[LINK\]](#)

Das “Tooth-to-Tail”-Problem moderner Streitkräfte

Ein strukturelles Problem moderner Streitkräfte ist das sogenannte „Tooth-to-Tail“-Verhältnis: Der Anteil der Kampftruppen (Tooth) im Verhältnis zu den Logistik- und Unterstützungskräften (Tail) entwickelt sich kontinuierlich zu immer mehr ‘Tail’ wodurch inzwischen 60-80 % der Budgets der NATO-Länder auf Logistik und Support (‘Tail’) fallen. Dies erhöht den Bedarf an Lösungen, die Personalaufwand reduzieren und logistische Prozesse effizienter gestalten können. Vor diesem Hintergrund adressieren autonome Versorgungssysteme wie der CA-M die Anforderung, Verpflegungsleistungen mit geringerem Personaleinsatz bereitzustellen. Solche Systeme können dazu beitragen, logistische Abläufe zu vereinfachen und die Versorgungssicherheit in anspruchsvollen Einsatzumgebungen zu unterstützen.⁷

Relevanz für die Gesellschaft

Die Circus SE ist in zwei Märkten mit strukturell hohem Wachstumspotenzial aktiv: dem Food-Service-Robotik-Markt mit einem prognostizierten CAGR von über 20 % und dem Verteidigungsmarkt, der durch steigende Budgets, neue NATO-Ziele und geopolitischen Druck auf autonome Resilienz getrieben wird. Circus sieht sich in beiden Segmenten strategisch sehr gut positioniert und ist überzeugt, die beschriebenen Markttrends zu seinem wirtschaftlichen Vorteil nutzen zu können.⁸

1.3 Geschäftsverlauf der Gesellschaft

1.3.1 Geschäftsentwicklung

Aus Sicht des Managements der Circus SE verlief das Geschäftsjahr 2025 erfolgreich. Mit dem Anlauf der Serienproduktion, den ersten kommerziellen Kundeneinsätzen, dem Aufbau des Verteidigungsbereichs und einer deutlich gestärkten Finanzierungsbasis hat die Circus Group in einem einzigen Jahr den Grundstein für skalierbares, profitables Wachstum gelegt. Das Geschäftsjahr war geprägt vom Übergang von der Entwicklungs- zur operativen Vermarktungsphase.

Serienproduktion und erste Deployments

Im April 2025 präsentierte Circus die CA-1 Series 4 – das weltweit erste vollständig industrialisierte physische KI-System für die autonome Mahlzeitenversorgung. Bereits ab August 2025 lief die Serienproduktion über die strategische Fertigungspartnerschaft mit Celestica planmäßig an. Celestica, einer der weltweit führenden Auftragsfertiger mit über 40 Produktionsstandorten, sichert eine jährliche Produktionskapazität von bis zu 6.000 Einheiten und bildet damit das industrielle Rückgrat unserer Skalierungsstrategie. Der Zeitraum zwischen Produktionsaufbau und erster Kundenauslieferung betrug rund sechs Monate. Im September 2025 erfolgte die erste Auslieferung an Meta – ein globaler Technologiekonzern als erster Enterprise-Kunde. Noch im vierten Quartal 2025 folgten zwei weitere Auslieferungen an REWE, dem Auftakt einer exklusiven Partnerschaft.

⁷ James M. Berry, „The Tooth-to-Tail Ratio and Modern Army Logistics“, Dale Center for the Study of War & Society, University of Southern Mississippi, November 2021 [\[LINK\]](#)

⁸ Straits Research: Food Robotics Market 2025–2033, CAGR 20,6 % [\[LINK\]](#)

Technologieplattform: FullyAI und KI-Stack

Mit der Übernahme der Fully Ventures GmbH (FullyAI) hat Circus seine KI-Architektur gezielt und nachhaltig gestärkt. FullyAI ist ein Pionier im Bereich Agentic AI – KI-Systeme, die autonom agieren, Entscheidungen treffen und sich adaptiv an veränderte Umgebungen anpassen. Die vollständig abgeschlossene Integration erweitert die Fähigkeiten der Circus-Plattform in autonomer Steuerung, vorausschauender Prognose und adaptiver Entscheidungsfindung substanziell und schafft einen technologischen Differenzierungsvorteil, der im Wettbewerb schwer zu replizieren ist.

Kunden und Partnerschaften

Die kommerzielle Aufstellung der Circus SE wurde im Geschäftsjahr 2025 erweitert. Neben den Anker-Kunden Meta, REWE und Tamoil/HEM wurden strategische Partnerschaften mit Secura im Bereich Sicherheits- und Facility-Management sowie mit Mercedes-Benz geschlossen – Partnerschaften, die unsere Positionierung als Technologieanbieter für industrielle und kommerzielle Einsatzumgebungen unterstreichen. Zur Skalierung der CA-1 Flotte wurde mit MMV Leasing ein Leasing Model etabliert, das den Rollout unserer Systeme beschleunigt.

Kapitalmarkt

Auf Kapitalmarktseite wurden im Jahr 2025 zwei Barkapitalerhöhungen – 18,7 Mio. EUR im ersten Quartal unter Beteiligung neuer institutioneller Investoren sowie weitere 29,5 Mio. EUR im vierten Quartal – durchgeführt. Ergänzend wurde im Juni 2025 im Zuge der Akquisition von FullyAI (Fully Ventures GmbH) eine Sachkapitalerhöhung durchgeführt, durch die neue Aktien als Gegenleistung für den Unternehmenserwerb ausgegeben wurden. Im Mai 2025 wurde die Circus SE in den MSCI Global Micro Cap Index aufgenommen.

Zertifizierungen

Im Geschäftsjahr 2025 schloss Circus die Zertifizierung nach ISO/IEC 27001 erfolgreich ab und erfüllt damit den international anerkannten Standard für Informationssicherheits-Managementsysteme. Diese Zertifizierung ist eine wesentliche Voraussetzung für den Betrieb in Enterprise-Umgebungen und dokumentiert, dass Circus die Anforderungen globaler Großkunden und sicherheitskritischer Einsatzumgebungen erfüllt.

1.3.2 Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

Mit Anlauf der Auslieferungen ab dem vierten Quartal 2025 wurden bei der Circus SE erstmals Erlöse aus dem Kerngeschäft – dem Verkauf von CA-1 Einheiten und zugehörigen Komponenten – realisiert. Die nachfolgende Darstellung der Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage folgt der Struktur des Vorjahres.

Definition Adjusted EBITDA

Zur besseren Vergleichbarkeit der operativen Geschäftsentwicklung weist die Circus SE neben dem EBITDA nach HGB erstmals ein bereinigtes EBITDA (Adjusted EBITDA) aus. Das Adjusted EBITDA wird ermittelt, indem das EBITDA um folgende Positionen bereinigt wird:

- Einmaleffekte in Höhe von 219 TEUR: Hierbei handelt es sich um nicht wiederkehrende Rechts- und Beratungskosten im Zusammenhang mit Finanzierungsvorhaben, die nicht dem laufenden Geschäftsbetrieb zuzurechnen sind und die operative Ertragslage verzerren würden.

- Aufwendungen im Zusammenhang mit Unternehmensfinanzierungen in Höhe von 3.039 TEUR: Diese umfassen im Wesentlichen transaktionsbezogene Kosten aus Kapitalerhöhungen. Da diese Aufwendungen ausschließlich der Kapitalstrukturierung dienen und keine operative Relevanz aufweisen, werden sie für Zwecke der Steuerung und externen Kommunikation eliminiert.

Das Adjusted EBITDA stellt eine alternative Leistungskennzahl (Alternative Performance Measure, APM) im Sinne der ESMA-Leitlinien dar und ist nicht nach HGB definiert. Es dient ausschließlich der ergänzenden Information und ist nicht als Ersatz für die nach HGB maßgeblichen Kennzahlen zu verstehen.

Ertragslage

Die Umsatzerlöse des Geschäftsjahres 2025 beliefen sich auf 10.413 TEUR (31.12.2024: 3.523 TEUR). Diese gliederten sich einerseits in Erlöse aus konzerninterner Leistungsverrechnung in Höhe von 8.853 TEUR (31.12.2024: 3.523 TEUR) und andererseits in Erlöse aus dem planmäßigen Anlauf der Auslieferungen von CA-1 Einheiten ab Herbst 2025 (1.325 TEUR), dem Verkauf von Komponenten an den Fertigungspartner Celestica (209 TEUR) sowie dem Verkauf von Lebensmittelsutaten an REWE (26 TEUR).

Die Gesamtleistung belief sich auf 10.413 TEUR (31.12.2024: 3.523 TEUR); aktivierte Eigenleistungen fielen im Einzelabschluss der Circus SE nicht an, da aktivierungsfähige Eigenentwicklungen lediglich bei den Tochtergesellschaften angefallen sind und dort bilanziert wurden.

Der Materialaufwand betrug 2.680 TEUR (31.12.2024: 0 TEUR) und umfasste im Wesentlichen Aufwendungen für Hardwarekomponenten und Produktionsmaterialien im Zusammenhang mit CA-1 Auslieferungen sowie Lebensmittelsutaten für den Betrieb bei den Kunden. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr reflektiert den Übergang von der Forschungs- und Entwicklungsphase hin zur Kommerzialisierung der Technologie und einem Anlauf der Produktion.

Der Personalaufwand belief sich auf 8.872 TEUR (31.12.2024: 6.186 TEUR). Der Personalaufwand spiegelt den gezielten Aufbau von Vertrieb, Operations und KI-Kompetenz im Zuge des kommerziellen Markteintritts wider.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beliefen sich auf 10.071 TEUR (31.12.2024: 4.266 TEUR) und betrafen im Wesentlichen Miet-, Marketing- und Reisekosten, Aufwendungen für externe Softwareentwicklung sowie Rechts- und Beratungskosten, darunter transaktionsbezogene Kosten im Zusammenhang mit den Kapitalerhöhungen und der FullyAI-Akquisition.

Das Adjusted EBITDA der Circus SE belief sich auf -7.661 TEUR und lag damit im Rahmen der Unternehmensplanung. Die Bereinigung umfasste Einmaleffekte (Aufwendungen) von 219 TEUR sowie Aufwendungen aus Unternehmensfinanzierungen (insbesondere Kapitalerhöhungskosten) von 3.039 TEUR. Das EBITDA nach HGB belief sich auf -10.919 TEUR (31.12.2024: -6.789 TEUR). Die Abschreibungen beliefen sich auf 188 TEUR (31.12.2024: 45 TEUR), während sich das EBIT auf -11.107 TEUR (31.12.2024: -6.834 TEUR) summierte; der Jahresfehlbetrag betrug -10.906 TEUR (31.12.2024: -6.678 TEUR).

Vermögenslage

Die Bilanzsumme der Gesellschaft betrug zum Ende des Geschäftsjahres 2025 71.853 TEUR (31.12.2024: 28.459 TEUR). Das Anlagevermögen belief sich auf 22.481 TEUR (31.12.2024: 16.207

TEUR). Der Anstieg ist insbesondere durch den Zugang von Anteilen an verbundenen Unternehmen im Rahmen der Akquisition der FullyAI begründet.

Die kurzfristigen Vermögensgegenstände beliefen sich auf 49.221 TEUR (31.12.2024: 12.152 TEUR), davon entfielen 2.625 TEUR (31.12.2024: 0 TEUR) auf Vorräte, 25.251 TEUR (31.12.2024: 11.914 TEUR) auf Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände, davon 23.023 TEUR (31.12.2024: 11.808 TEUR) auf Forderungen gegen verbundene Unternehmen aus der konzerninternen Leistungsverrechnung und 21.346 TEUR (31.12.2024: 238 TEUR) auf Zahlungsmittel.

Finanzlage

Das Eigenkapital der Gesellschaft belief sich auf 58.189 TEUR (31.12.2024: 15.074 TEUR). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus den im Geschäftsjahr 2025 durchgeführten Kapitalmaßnahmen: Zwei Barkapitalerhöhungen mit Bruttoerlösen von insgesamt 48,2 Mio. EUR sowie einer Sachkapitalerhöhung im Zusammenhang mit der Akquisition von FullyAI (Fully Ventures GmbH), die gemeinsam zu einem erheblichen Zugang an gezeichnetem Kapital und Kapitalrücklagen geführt haben. Die Eigenkapitalquote betrug 81 % (31.12.2024: 53 %).

Die Rückstellungen summierten sich auf 888 TEUR (31.12.2024: 505 TEUR) und beinhalteten im Wesentlichen ausstehende Zahlungen im Zusammenhang mit Unternehmenserwerben, Kosten für die Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses, der Hauptversammlung sowie Urlaubsansprüche der Mitarbeitenden.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen betrugen 2.159 TEUR (31.12.2024: 1.046 TEUR). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr ist im Wesentlichen auf zwei zum Jahresende offene Einzelpositionen zurückzuführen – eine Verbindlichkeit gegenüber Celestica (494 TEUR) sowie gegenüber Cantor Fitzgerald (357 TEUR) für Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung im Dezember 2025. Beide Positionen wurden planmäßig zu Beginn des Folgejahres beglichen. Der verbleibende Bestand von 1.308 TEUR entstammt dem laufenden Geschäftsbetrieb.

Die sonstigen Verbindlichkeiten beliefen sich auf 1.124 TEUR (31.12.2024: 2.687 TEUR). Die in 2023 begebenen Wandeldarlehen mit einer Laufzeit bis 2030 sind mit ihrem Erfüllungsbetrag in Höhe von 9.341 TEUR (31.12.2024: 9.147 TEUR) angesetzt und werden mit 2 % per annum verzinst. Diese wurden von bestehenden Aktionären gezeichnet und sind mit einem Lock-up bis 2028 versehen.

Die Circus SE war im Geschäftsjahr 2025 jederzeit in der Lage, ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

1.4 Chancen, Risiken und Ausblick

Chancen

Die Circus SE operiert in einem Marktumfeld, das durch tiefgreifende strukturelle Veränderungen geprägt ist. Die anhaltende Personalknappheit im Food-Service-Sektor, steigende Kosten für Arbeit und Rohstoffe sowie wachsende Ansprüche an Qualität, Hygiene und Versorgungsresilienz erzeugen einen nachhaltigen Innovationsdruck in der Branche – und bieten gleichzeitig Potenziale für autonome, KI-gesteuerte Lösungen.

Mit dem erfolgreichen Anlauf der Serienproduktion, den ersten kommerziellen Deployments, konnte Circus wesentliche Annahmen hinsichtlich Praxistauglichkeit und Skalierbarkeit seiner Technologie validieren. Die hohe Skalierbarkeit der Circus-Technologie – gepaart mit der Fertigungspartnerschaft

mit Celestica ermöglicht es, mittelfristig eine führende Marktposition in einem fragmentierten, wenig digitalisierten Milliardenmarkt einzunehmen.

Im Verteidigungssektor baut die Circus SE ein neues strategisches Geschäftssegment auf. Dieses wird künftig von der Circus Defence SE getragen, einer Beteiligung der Circus SE, die eigens für den operativen Rahmen des Verteidigungsbereichs vorgesehen ist; die entsprechende Ausgliederung aus der Circus SE wird derzeit vorbereitet. Nach erfolgreichem Gewinn einer öffentlichen Ausschreibung im vierten Quartal 2025 realisierte das Unternehmen Anfang 2026 die erste Integration autonomer Versorgungsrobotik mit der deutschen Bundeswehr. Im ukrainischen Markt hat Circus bereits Vereinbarungen mit mehreren militärischen Partnern unterzeichnet, unter anderem mit der 3. Angriffsbrigade der ukrainischen Bodentruppen sowie im Rahmen des Innovationsprogramms BRAVE1 des ukrainischen Verteidigungsministeriums; aus den dortigen Felderfahrungen sieht das Management deutliches Wachstumspotenzial, auch im Zusammenspiel mit dem kommenden CA-M System. Zusätzlich zum Start erster Piloten in der Ukraine und der Integration mit der Bundeswehr gewann das Unternehmen Anfang 2026 eine weitere Ausschreibung für autonome Truppenversorgung der litauischen Streitkräfte und verfolgt das Ziel, ihre Präsenz unter NATO-Partnern auch darüber hinaus weiter auszubauen.

Getragen wird diese Entwicklung von nachhaltig steigenden Verteidigungsbudgets in Europa und weltweit, mit wachsenden Investitionen in Logistik- und Versorgungsinfrastruktur. Das Management sieht im Verteidigungsbereich mittelfristig erhebliches Potenzial, wenngleich die Monetarisierung dieses Potenzials noch am Anfang steht.

Auf der Technologieseite schafft die vollständige Integration durch den Erwerb der FullyAI (Fully Ventures GmbH) im Geschäftsjahr 2025 einen Differenzierungsvorteil in autonomer Steuerung und adaptiver Entscheidungsfindung, der im Wettbewerb schwer zu replizieren ist. Das Patentportfolio von nahezu 40 internationalen Schutzrechten unterstützt den Schutz wesentlicher technologischer Entwicklungen der Gruppe.

Auf der finanziellen Ebene bietet der hybride Geschäftsansatz – Hardwareverkauf kombiniert mit wiederkehrenden SaaS-Erlösen - Potenzial für steigende wiederkehrende Erlöse und eine zunehmende Skalierung der Ergebnisstruktur.

Auftragslage und Vertragssituation

Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses verfügt das Unternehmen über breite Auftragsbestände aus Rahmenvereinbarungen, Pilotprojekten und verbindlichen Bestellungen mit einer Vielzahl renommierter europäischer Kunden und strategischer Vertriebspartner in den Sektoren Handel, Pflege, Mobilität, Mitarbeiterversorgung, Gastronomie und Verteidigung.

Der Go-to-Market-Fokus liegt dabei klar auf renommierten Kunden im urbanen Raum mit Skalierungspotenzial über alle Sektoren und Anwendungsfälle hinweg. Umsetzung und Realisierung dieser Auslieferungen erfolgen mit dem laufenden Hochlauf der CA-1-Produktion planmäßig stufenweise, wobei das Unternehmen die Reihenfolge der Auslieferungen gezielt nach geografischer Lage, operativen Gegebenheiten vor Ort, Wachstumspotenzial des Kunden sowie Vertragslaufzeiten priorisiert und aktiv steuert. Essenziell für das Unternehmen ist die kapitaleffiziente Struktur des Rollouts der Robotik-Systeme nach Märkten und Regionen, um Service und Integration sicherzustellen.

Mit mehreren Kunden befinden sich bereits langfristige Skalierungspläne für weitere Auslieferungen in Planung, ergänzt durch das Ziel der laufenden Konversion bereits integrierter Kunden zu erhöhten Bestellmengen in Verbund mit der Überführung eines Großteils der Kundenverträge in die neu geschaffene Leasing-Struktur. Das Management beobachtet den Hochlauf der Serienfertigung sowie

die Entwicklung der Sales-Pipeline und der damit verbundenen Umsatzentwicklung kontinuierlich und unter Berücksichtigung der Liquiditäts- und Prognoseplanung.

Risiken

Die Circus SE sieht sich neben den beschriebenen Chancen auch branchenüblichen Risiken ausgesetzt, für die entsprechende Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen implementiert wurden:

IT- und Datensicherheitsrisiko: Die Gesellschaft ist dem Risiko des Verlusts vertraulicher Daten durch interne Systemfehler oder externe Angriffe ausgesetzt. Mit der im Geschäftsjahr 2025 erfolgreich abgeschlossenen ISO/IEC 27001-Zertifizierung wurde der Rahmen für das Informationssicherheits-Management auf ein international anerkanntes Niveau gehoben. Ergänzend werden regelmäßige externe Sicherheitsaudits und Sensibilisierungs- und Schulungsmaßnahmen durchgeführt.

Liquiditäts- und Finanzierungsrisiko: Das prognostizierte Wachstum der Gesellschaft bzw. der Gruppe erfordert fortlaufenden Zugang zu Kapital und Working Capital. Durch zwei Barkapitalerhöhungen in 2025 mit Bruttoerlösen von insgesamt 48,2 Mio. EUR wurde die Kapitalstruktur gestärkt. Ergänzend hat die Gesellschaft im Berichtsjahr Sale-and-Lease-Back-Strukturen als assetbasierte Finanzierungsinstrumente eingesetzt, die kurzfristige Liquidität bereitstellen, jedoch langfristige Zahlungsverpflichtungen begründen, die den operativen Cashflow der Folgejahre belasten. Ebenso bestehen aus platzierten Anleihen Zinszahlungs- und Rückzahlungsverpflichtungen, die bei einer Verschlechterung der Umsatzentwicklung die Liquiditätssituation beeinträchtigen könnten. Der Kapitalbedarf wird fortlaufend überwacht; Liquiditätsprognosen werden regelmäßig aktualisiert. Eine Verschlechterung der Kapitalmarktbedingungen, eine Verlangsamung des Umsatzwachstums oder ein vorzeitiger Fälligkeitseintritt von Verbindlichkeiten könnten die Finanzierungsmöglichkeiten der Circus SE beeinträchtigen.

Fachkräftenrisiko: Der Bedarf an Experten in Robotik, KI und Software bleibt hoch; der Wettbewerb um diese Zielgruppe ist intensiv. Zur Gewinnung und langfristigen Bindung qualifizierter Fachkräfte hat die Gesellschaft den Aktienoptionsplan 2025 (AOP 2025) mit bis zu 940.921 Optionen aufgelegt. Ergänzend verfolgt die Gesellschaft eine internationale Rekrutierungsstrategie und nutzt aktienbasierte Vergütungsinstrumente zur Gewinnung und Bindung qualifizierter Fachkräfte.

Kundenabhängigkeits- und Konzentrationsrisiko: Als junges Wachstumsunternehmen konzentriert sich die Circus SE in der aktuellen Phase naturgemäß auf eine überschaubare Anzahl strategischer Schlüsselpartner. Eine Verschiebung oder Anpassung von Abrufvolumina einzelner Partner – insbesondere im Rahmen der noch in der Anlaufphase befindlichen Deployments – könnte die kurzfristige Umsatzentwicklung der Gesellschaft beeinflussen. Das Management begegnet dieser phasentypischen Konzentration durch die aktive Weiterentwicklung der Kundenpipeline sowie den parallelen Aufbau des Verteidigungsbereichs als zusätzlichem Geschäftssegment, das die Abhängigkeit von einzelnen Kundensegmenten strukturell reduziert.

Skalierungs- und Integrationsrisiko: Mit dem Start der Serienproduktion und ersten Kundendeployments hat sich das Risikoniveau von Entwicklungsrisiken hin zu Skalierungs- und Betriebsrisiken verschoben. Verzögerungen oder Qualitätsprobleme könnten sich auf Auslieferungspläne, Kundenprojekte und die Umsatzentwicklung auswirken. Lieferkettenengpässe

und Qualitätssicherung in der Serienproduktion stellen die wesentlichen operativen Risikotreiber dar. Der Produktionsprozess wird kontinuierlich überwacht; Abweichungen werden frühzeitig identifiziert.

Entwicklungs- und Produktionsrisiken: Die Entwicklung und Industrialisierung der CA-Plattformen bei den Tochterunternehmen erfolgt teilweise unter Einbindung externer Entwicklungs- und Fertigungspartner. Dadurch besteht das Risiko, dass sich zeitliche Entwicklungsabläufe verzögern und geplante Produktentwicklungszyklen oder Produktionsstarts verspäten. Mit der für 2026 geplanten Produktion der CA-M kommt diesem Risiko im laufenden Geschäftsjahr besondere Bedeutung zu. Die Circus SE überwacht daher die entsprechenden R&D-Prozesse und seine Entwicklungsplanung kontinuierlich, um mögliche Verzögerungen frühzeitig zu identifizieren und entsprechende Maßnahmen schnellstmöglich einzuleiten.

Finanzierungsrisiko: Die Gesellschaft befindet sich in einer planmäßigen Investitions- und Wachstumsphase, die – wie für Unternehmen dieser Entwicklungsstufe charakteristisch – den fortlaufenden Zugang zu externen Finanzierungsquellen voraussetzt. Sollten veränderte Kapitalmarktbedingungen oder eine von der Planung abweichende Umsatzentwicklung die Konditionen künftiger Kapitalmaßnahmen beeinflussen, könnte dies den Wachstumspfad der Gesellschaft verzögern oder den Finanzierungsspielraum einengen. Das Management adressiert dieses Risiko durch eine vorausschauende Liquiditätsplanung, die aktive Pflege bestehender Investorenbeziehungen sowie die gezielte Erschließung ergänzender Finanzierungsinstrumente.

Patentrisiko: Da die Schutzrechte der Circus Group bei den jeweils entwickelnden Tochtergesellschaften gehalten werden, ist die Circus SE dem Risiko, dass Dritte technologische Lösungen nachahmen und Patente und Schutzrechte verletzen ausgesetzt. Die aktive Patentstrategie der Tochtergesellschaften mit nahezu 40 internationalen Schutzrechten sowie die konsequente rechtliche Verfolgung von Verletzungen bilden die wesentlichen Gegenmaßnahmen, die den Wert dieser Beteiligungen absichern.

Prognoserisiko: Die getroffenen Aussagen unterliegen Prognoseunsicherheiten. Die zugrunde liegenden Annahmen wurden zum Zeitpunkt der Berichtserstellung sorgfältig und nach pflichtgemäßen Ermessen unter Auswertung der verfügbaren Informationen abgeleitet. Es wird eingeräumt, dass solche Prognosen von Natur aus mit Unsicherheiten verbunden sind und die erwarteten Ergebnisse möglicherweise nicht wie erwartet eintreten.

Ausblick

Das Geschäftsjahr 2025 war durch den Anlauf der Serienproduktion und die ersten kommerziellen Deployments des CA-1 geprägt. Damit wurden wesentliche Voraussetzungen für die weitere Skalierung des Geschäftsmodells geschaffen.

Für das Geschäftsjahr 2026 erwartet die Geschäftsführung eine deutliche Steigerung der Kundenauslieferungen sowie die Erschließung zusätzlicher Umsatzströme auf Basis des bestehenden Kundenstamms. Durch Cross- und Upselling-Potenziale sowie die zunehmende Marktdurchdringung sieht das Management substanzielle Wachstumschancen, die sich in einer signifikanten Umsatzsteigerung gegenüber dem Vorjahr niederschlagen sollen. Diese Prognose setzt voraus, dass die bestehenden Rahmenvereinbarungen planmäßig in operative Abnahmen überführt werden und keine wesentlichen Verzögerungen im Produktionshochlauf des CA-M eintreten.

Als direkte Folge dieser Umsatzentwicklung erwartet das Management eine wesentliche Verbesserung des EBITDA im Vergleich zum Vorjahr. Wenngleich das operative Ergebnis aufgrund gezielter Wachstumsinvestitionen – insbesondere in Produktentwicklung, Skalierung und

Markterschließung – planmäßig negativ bleiben wird, ist eine relevante Reduktion des negativen EBITDA gegenüber dem Vorjahr vorgesehen. Das Unternehmen befindet sich damit auf einem Wachstumspfad, der mittelfristig den Weg zur operativen Profitabilität ebnet.

München, 26. Juni 2026
Circus SE

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Nikolas Bullwinkel', written in a cursive style.

Nikolas Bullwinkel
Geschäftsführender Direktor

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

An die Circus SE, München

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der Circus SE, München, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2025 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der Circus SE, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2025 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt "Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts" unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Verwaltungsrats für den Jahresabschluss und den Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d.h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den

anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass eine aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, ist höher als das Risiko, dass eine aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- erlangen wir ein Verständnis von den für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollen und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den

Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit der internen Kontrollen der Gesellschaft bzw. dieser Vorkehrungen und Maßnahmen abzugeben.

- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger bedeutsamer Mängel in internen Kontrollen, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Stuttgart, den 26. Juni 2026

BANSBACH GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Johannes Hauser

Wirtschaftsprüfer

Andreas K. Wiedmann

Wirtschaftsprüfer