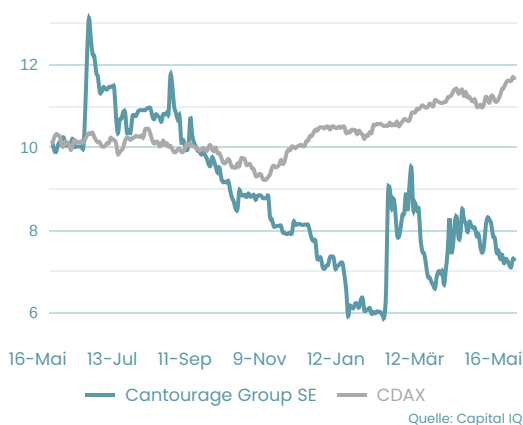


<b>Empfehlung</b>	<b>Kaufen</b>
<b>Kursziel</b>	<b>10,00 EUR</b>
<b>Kurspotenzial</b>	<b>38%</b>
<b>Aktien­daten</b>	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	7,25
Aktienzahl (in Mio.)	12,5
Marketkap. (in Mio. EUR)	90,4
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	4,6
Enterprise Value (in Mio. EUR)	86,3
Ticker	HIGH:XTRA
<b>Guidance 2023</b>	
Umsatz (in % yoy)	hochzweistelliger Betrag
EBITDA	Break-Even

Aktienkurs (EUR)

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	15,7%
HOFY4 GmbH	22,7%
CDXX VuV GmbH	22,7%
PiFriva GmbH	17,9%
Andere	21,1%

**Termine**

GB 2023	Juni 2024
HV	26. Juni 2024
HI Bericht	Oktober 2024

**Prognoseanpassung**

	2023e	2024e	2025e
<b>Umsatz (alt)</b>	<b>23,6</b>	<b>39,2</b>	<b>65,5</b>
Δ	-0,4%	-	-
<b>EBIT (alt)</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>1,2</b>
Δ	n.m.	-	-
<b>EPS (alt)</b>	<b>-0,25</b>	<b>-0,17</b>	<b>0,07</b>
Δ	-	-	-

**Analyst**

Tim Kruse, CFA  
+49 40 41111 37 84  
t.kruse@montega.de

**Publikation**

Comment 17. Mai 2024

**Vorläufige Jahreszahlen 2023 im Rahmen der Erwartung – CanG zeigt wie erwartet deutliche Wachstumsbeschleunigung**

Die Cantourage Group SE hat diese Woche vorläufige Zahlen für das Geschäftsjahr 2023 sowie Rahmendaten für das erste Quartal 2024 berichtet. Insgesamt liegt die Entwicklung in beiden Zeiträumen im Rahmen unserer Erwartungen.

**Entwicklung 2023:** Laut Meldung hat das Unternehmen im Geschäftsjahr 2023 ein Umsatzwachstum von 67% yoy erzielt, was fast genau unserer Prognose von 67,6% entspricht. Damit hat sich das Wachstum im vierten Quartal gegenüber den Vorquartalen mit einem Plus von ca. 32% yoy erwartungsgemäß verlangsamt. Zum EBITDA wurde in der Meldung keine genaue Angabe gemacht und lediglich von einer Verbesserung gegenüber dem Vorjahr von mehr als 2 Mio. EUR und einem Erreichen des Break-Even-Bereichs gesprochen. Wir könnten uns vorstellen, dass hier noch letzte Sachverhalte im Rahmen des noch zu veröffentlichenden Jahresabschlusses offen sind, sodass hier noch keine genauere Angabe gemacht werden konnte, und fühlen uns mit der Erwartung eines ausgeglichenen Ergebnisses auf Basis des EBITDA weiterhin wohl.

**Ausblick und Entwicklung 2024:** Im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres erreichte der Umsatz der Cantourage Group einen Wert von 6,2 Mio. EUR, was einem Wachstum von 26% gegenüber dem Vorjahresquartal entspricht. Entsprechend hat sich das Wachstum auch in Q1 weiter verlangsamt. Es ist naheliegend, dass gerade im ersten Quartal viele potentielle Kunden eine eher abwartende Haltung eingenommen hatten, da die Verabschiedung des CanG im Raum stand. Dies dürfte auch der Grund sein, warum der Umsatz im April mit einem vermeldeten Plus von ca. 160% yoy eine signifikante Steigerung erfuhr. Durch den Wegfall der Einstufung von Cannabis als Betäubungsmittel hat sich die Hürde für eine Ärztliche Verordnung massiv reduziert, sodass alle Marktteilnehmer derzeit einen massiven Anstieg der Patientenzahlen verzeichnen. Aus Kreisen der Apotheken ist zu vernehmen, dass diese aufgrund der vielfältig noch stark manuellen Prozesse auch im Mehrschichtbetrieb vielerorts der Anzahl an Bestellungen kaum noch hinterherkommen. Cantourage hatte in Antizipation eines deutlichen Anstiegs der Nachfrage in 2024 die Produktionskapazitäten bereits im letzten Jahr ausgebaut, sodass der rapide Anstieg der Nachfrage im April zwar zum Ausverkauf in einigen Sortimentsbereichen geführt hat, das Unternehmen aber in Summe auf die starke Nachfrageentwicklung eingestellt ist.

Obwohl das extreme Wachstum im April sowohl uns als auch die gesamte Branche im positiven Sinne überrascht hat, waren wir von einer spürbaren Belebung der Nachfrage durch das CanG in 2024 ff. in unseren Prognosen ausgegangen. Die etwas schwächer als erwartete Umsatzentwicklung in Q1 (MONE: +30,4%) sehen wir durch die deutlich stärkere Entwicklung im April mehr als kompensiert. Wir gehen davon aus, dass die Patientenzahlen nach den "First-Movern" auch im weiteren Jahresverlauf steigen werden, wenngleich wir nicht von ähnlichen Wachstumsraten wie zuletzt im April ausgehen, sodass wir keinen Anlass für eine Anpassung unserer Prognosen sehen.

**Fazit:** Das CanG hat die erwartete Belebung des Marktes gebracht. U.E. dürfte Cantourage aufgrund des Asset Light-Geschäftsmodells und der hohen Flexibilität im Produktportfolio überproportional von dieser Entwicklung profitieren. Entsprechend bestätigen wir das Kursziel und die Empfehlung.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	5,2	14,1	23,6	39,2	65,5
Veränderung yoy	884,7%	170,4%	67,0%	66,4%	67,1%
EBITDA	-0,8	-2,5	0,0	1,0	5,4
EBIT	-1,0	-6,3	-3,9	-3,0	1,2
Jahresüberschuss	-1,2	-6,8	-3,2	-2,1	0,9
Rohertragsmarge	35,1%	20,9%	35,0%	36,5%	37,7%
EBITDA-Marge	-15,8%	-17,9%	0,0%	2,5%	8,2%
EBIT-Marge	-18,6%	-44,9%	-16,4%	-7,7%	1,8%
Net Debt	-2,1	-4,1	-3,0	-1,9	-2,3
Net Debt/EBITDA	2,5	1,6	2.766,2	-2,0	-0,4
ROCE	-18,6%	-28,9%	-11,7%	-9,5%	3,8%
EPS	-0,10	-0,55	-0,25	-0,17	0,07
FCF je Aktie	-0,14	-0,15	-0,09	-0,09	0,03
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	16,5	6,1	3,7	2,2	1,3
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	88,2	16,1
EV/EBIT	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	72,1
KGV	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	103,6
KBV	7,6	2,4	2,6	2,7	2,7

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 7,25 EUR

## Unternehmenshintergrund

Die Cantourage Group SE, ein 2019 in Berlin gegründetes Unternehmen, hat sich zum Ziel gesetzt, den Markt für medizinisches Cannabis zu revolutionieren. Hierzu verbindet der in Deutschland führende Großhändler mittels innovativem Plattformansatz die Expertise der weltweiten Cannabisanbauer mit der jahrelangen Branchenerfahrung des Managements und damit der entscheidenden Fachkompetenz in der Struktur bzw. Regulatorik des europäischen Medizinmarktes. Dadurch ist es den weltweit über 30.000 staatlich lizenzierten Anbauern möglich, den stark wachsenden europäischen Markt mit entsprechender Rohware zu beliefern, ohne sich mit den komplexen und teils sehr unterschiedlichen rechtlichen Rahmenbedingungen im Einzelnen zu befassen. Cantourage übernimmt für die Hersteller in einem optimierten Prozess (die sogenannte Fast-Track-Access-Plattform) die komplexen Einfuhr- und Genehmigungsverfahren für den Import nach Europa und erhält hierfür eine Vorabgebühr. Anschließend verarbeitet Cantourage den Rohstoff unter Einhaltung der EU-Anforderungen zur Guten Herstellungspraxis (GMP) zu Endprodukten wie konfektionierten Blüten und Wirkstoffextrakten. Der Absatz erfolgt über Großhändler, per Export ins europäische Ausland und vor allem über spezialisierte Apotheken. Mit diesem Ansatz fungiert das Unternehmen als Pionier und bricht die bisher üblichen Geschäftsmodelle – das eines reinen Großhändlers (niedriges Margenprofil) sowie das eines Pharmakonzerns mit Abbildung der gesamten Wertschöpfungskette (hoher Investitionsaufwand) – auf.

Das mittlerweile rd. 50 Lieferanten umfassende Partnernetzwerk von Anbauern aus über 15 verschiedenen Ländern führt dazu, dass die Cantourage Gruppe ein breites, qualitativ hochwertiges Produktportfolio führt (ca. 100 unterschiedliche Cannabisblüten; Pharmazeutische Extrakte wie Dronabinol und Cannabinoide sowie Zubehör).

Aufgrund der vielversprechenden Wachstumsaussichten des Cannabis-Marktes in den europäischen Ländern kann das Wettbewerbsumfeld in Summe als kompetitiv angesehen werden. Während jedoch der wirtschaftliche Erfolg zahlreicher Konkurrenten von der Legalisierungsdebatte rund um die Öffnung der Freizeitmärkte abhängt, zeigt sich erneut die Stärke von Cantourage, bereits auf dem Medizinmarkt als vertrauenswürdiger Partner wahrgenommen zu werden.

## Key Facts

<b>Sektor</b>	Pharma & Healthcare
<b>Ticker</b>	HIGH
<b>Mitarbeiter</b>	ca. 40
<b>Umsatz</b>	14,1 Mio. Euro
<b>EBIT</b>	-6,3 Mio. Euro
<b>EBIT-Marge</b>	n.m.
<b>Kundenfokus</b>	Endkunden über Apotheken
<b>Dienstleistung</b>	Import und Vertrieb von medizinischem Cannabis
<b>Standorte</b>	Berlin, London, Hertfordshire, Warschau

Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2022

## Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- 2019 Gründung der Cantourage GmbH
- 2020 Markteintritt in Deutschland mit dem eigenen Dronabinol-Produkt, gewinnt signifikant Marktanteile und bricht damit die monopolistische Struktur auf
- 2021 Go-Live der eigenen „Fast-Track-Access“ Plattform, die lizenzierten Anbauern weltweit den Zugang zum deutschen Medizinmarkt ermöglicht
- 2022 Behandlung des ersten Patienten in einer Cantourage Klinik  
Erste Produktinnovation im Markt für Dronabinol seit über 20 Jahren  
Erster Handelstag an der Frankfurter Wertpapierbörse
- 2022 Ernennung von Bernd Fischer zum CFO und Mitglied des Vorstands  
Meldungen über zahlreiche neue Partnerschaften (u.a. Gelato #33)  
Launch der Telemedizin Klinik „Telecan“ in Deutschland
- 2023 Start der Telemedizin-Plattform Telecan<sup>®</sup> in Deutschland

## Konsolidierungskreis

In der Organisationsstruktur des Konzerns fungiert die börsennotierte Cantourage Group SE als Holdinggesellschaft, die die Anteile der Cantourage GmbH und der entsprechenden Tochtergesellschaften hält und verwaltet, in denen das operative Kerngeschäft abgewickelt wird.

Die **Cantourage GmbH** mit Sitz in Berlin unterhält zudem zwei weitere Niederlassungsstätten (Brandenburg und Sachsen-Anhalt) sowie einen Lager- und Produktionsstandort in Bayern. Zentraler Unternehmensgegenstand ist die Verarbeitung von Cannabis zu medizinischen Arzneimitteln sowie der Handel mit diesen.

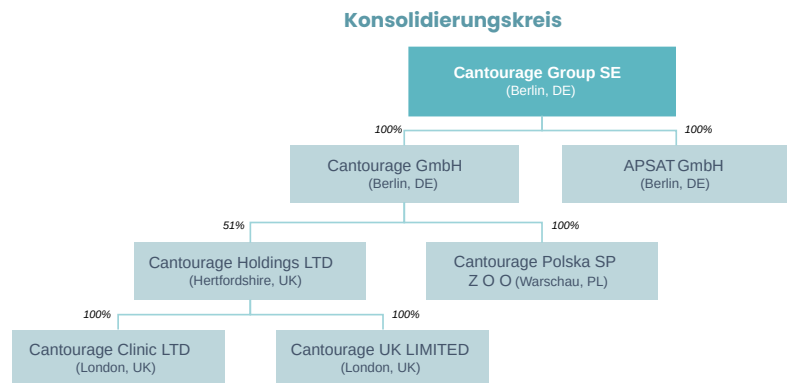
Die **APSAT GmbH** ist die verantwortliche Gesellschaft der in 2023 gestarteten, deutschen Telemedizin-Plattform Telecan®.

Die anteilig gehaltene **Cantourage Holdings LTD** (51%) mit Sitz in Hertfordshire wird mit dem Partner Nice Partner Holdings (49%) als Joint Venture-Struktur betrieben. Kernwertschöpfung besteht in dem Import, dem Handel und der Verschreibung von cannabisbasierten Medizinprodukten.

Über die vollständig der Gruppe zuzurechnenden **Cantourage Clinic LTD** wird eine Klinik betrieben, in der ein Fachärzteteam Patienten mit einer Cannabinoid-Therapie begleiten.

Die **Cantourage UK LIMITED** stellt das Vertriebsvehikel der Gruppe dar. So verfügt die Gesellschaft über eine für den Großhandel von Humanarzneimitteln erforderliche Lizenz, die den Besitz sowie die Lieferung von cannabisbasierten Produkten innerhalb des Vereinigten Königreichs gestattet.

Die polnische Tochtergesellschaft (**Cantourage Polska SP Z O O**) ist auf die Herstellung von Ölen, pharmazeutischen Rohstoffen, Arzneimitteln sowie im Bereich der Lebensmittel. Derzeit hat die Gesellschaft den Betrieb noch nicht aufgenommen.

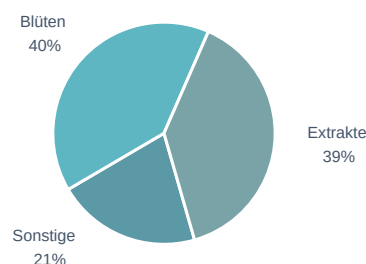


Quelle: Unternehmen

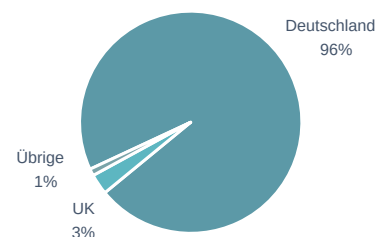
## Segmentbetrachtung

Die Umsätze von Cantourage lassen sich in drei Kategorien klassifizieren. Mit 40% resultiert der größte Erlösanteil aus dem Vertrieb von Cannabisblüten, während CBD-Produkte für rund 39% der Top Line stehen. CBD-Produkte sind Extrakte aus den Blüten der Cannabispflanze und dürfen bis zu einem festgelegten THC-Gehalt frei verkauft werden. Im Bereich Sonstige (Umsatzbeitrag: ca. 21%) sind die restlichen Geschäftsaktivitäten konsolidiert. Diese umfassen sowohl das regulatorische Onboarding als auch das Aufsetzen der Qualitätssicherung hinsichtlich der Lieferungen. Die geografische Verteilung der Erlöse wird vom Heimatland Deutschland (96%) dominiert, während Großbritannien und der Rest der Welt nur einen niedrigen einstelligen Wert auf Konzernebene beitragen.

### Umsatz nach Produktgruppen



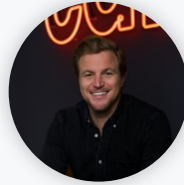
### Umsatz nach Regionen



Quelle: Unternehmen

## Management

Das Management der Cantourage Group SE ist sowohl im Vorstand als auch im Aufsichtsrat mit branchenerfahrenen Experten besetzt. Philip Schetter führt das Unternehmen als CEO, während mit Dr. Florian Holzapfel sowie Patrick Hoffmann zwei der ursprünglichen Gründungsmitglieder im Aufsichtsrat vertreten sind. Das zweite Vorstandsmitglied ist Bernd Fischer (CFO). Constanze Pelzer sowie Bernhard Retzer sind Prokuristen und Mitglieder der Geschäftsleitung.



Der **CEO Philip Schetter** konnte während seiner beruflichen Laufbahn bereits frühzeitig Branchenexpertise erlangen. Nachdem er seine akademische Karriere nach einem abgeschlossenen Studium im Bereich Wirtschaftsingenieurwesen sowie der Wirtschaftswissenschaften erfolgreich beendet hatte, konnte er über zahlreiche Projekte im Rahmen seiner Tätigkeit bei einer Strategieberatung erste Erfahrungen sammeln (insbesondere bei DAX30-Unternehmen). Anschließend folgte der Eintritt in die Aurora Gruppe, einem Unternehmen der Cannabis-Industrie. Als Direktor der Aurora Europe GmbH verantwortete er den Aufbau des europäischen Produktions- sowie Vertriebsnetzes und leitete zuletzt in der Position als Geschäftsführer die europäische Expansion des Konzerns.



Zu Beginn 2023 erweiterte der **CFO Bernd Fischer** den Vorstand und verantwortet die Bereiche Finanzplanung, Accounting, Reporting sowie Investor Relation. Mit mehr als 20 Jahren Erfahrungen in Führungspositionen im Finanzbereich bringt Herr Fischer Expertise verschiedener Geschäftsmodelle in die Gruppe mit ein – vom Einzelhandel bis zum E-Commerce-Unternehmen. So hatte er zuvor beispielsweise die CFO-Position bei der SPIELE MAX AG sowie elumeo SE inne. Bei Letzterer begleitete er zudem den Börsengang.



**Constanze Pelzer**, eine ursprüngliche Mitgründerin der Cantourage, arbeitet als Director of Quality und verantwortete in dieser Position die initiale Genehmigung aller im Umgang mit arznei- und betäubungsmittelrechtlichen erforderlichen Lizenzen sowie fortlaufend derer Aufrechterhaltung. Frau Pelzer ist ausgebildete Apothekerin und seit 2016 in der Cannabis-Industrie tätig.

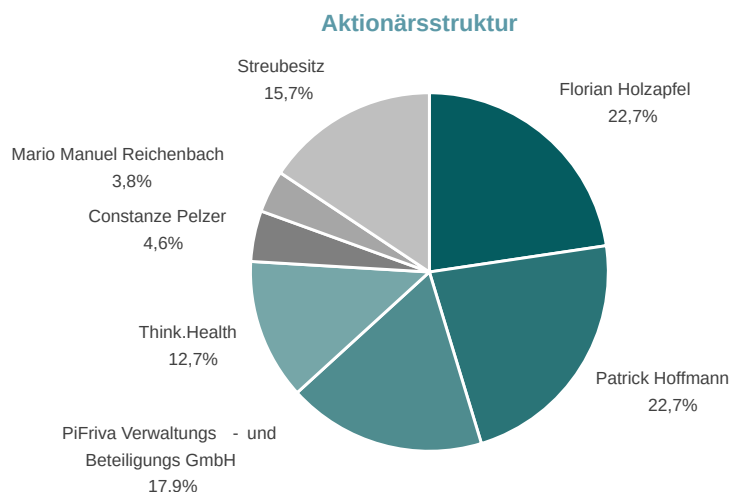


**Bernhard Retzer** ist seit Dezember 2020 bei der Cantourage als Global Sales Director tätig. Nach seinem erfolgreich absolvierten Masterstudium in den Wirtschaftswissenschaften arbeitete Herr Retzer bei verschiedenen Unternehmen mit Fokus auf Vertrieb. In 2018 wechselte er zu Aurora, war damit ein weiterer Wegbegleiter von Herrn Schetter und gründete dort in der Funktion als Direktor zuerst im Bereich Business Development und anschließend im Bereich Vertrieb und Operations Europa mehrere Tochtergesellschaften der Gruppe.

## Aktionärsstruktur

Die Aktien der Cantourage Group SE notieren seit dem ersten Handelstag am 11. November 2022 im Scale-Segment der Frankfurter Börse. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt 12.467.479 Euro.

Die Aktionärsstruktur der Cantourage GmbH wird maßgeblich von den Unternehmensgründern geprägt, von denen vier von fünf insgesamt 71,6% der Stimmrechte kontrollieren. Dr. Florian Holzapfel, der dem Aufsichtsrat angehört, sowie Patrick Hoffmann, der stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender ist, halten jeweils 22,7% sowie zusätzlich 17,9% der Stimmrechte über ihre gemeinsame Beteiligungsgesellschaft PiFriva. Weitere Gründer, Constanze Pelzer, verantwortlich für die Qualitätskontrolle sowie Mario Reichenbach, der nicht mehr im Unternehmen tätig ist, besitzen 4,6% bzw. 3,8% der Aktien. Darüber hinaus ist der auf den Gesundheitsbereich spezialisierte Seed-Investor Think.Health mit 12,7% beteiligt, während sich die verbleibenden 15,7% der Aktien im Streubesitz befinden.



Quelle: Unternehmen

## DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>23,6</b>	<b>39,2</b>	<b>65,5</b>	<b>98,1</b>	<b>123,9</b>	<b>138,8</b>	<b>147,1</b>	<b>150,8</b>
Veränderung	67,0%	66,4%	67,1%	49,8%	26,4%	12,0%	6,0%	2,5%
<b>EBIT</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>1,2</b>	<b>7,3</b>	<b>12,7</b>	<b>14,6</b>	<b>16,2</b>	<b>21,1</b>
EBIT-Marge	-16,4%	-7,7%	1,8%	7,4%	10,2%	10,5%	11,0%	14,0%
<b>NOPAT</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,8</b>	<b>5,1</b>	<b>8,9</b>	<b>10,2</b>	<b>11,3</b>	<b>14,8</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>4,2</b>	<b>4,5</b>	<b>5,1</b>	<b>5,2</b>	<b>4,9</b>	<b>1,1</b>
in % vom Umsatz	16,4%	10,2%	6,4%	4,6%	4,1%	3,7%	3,3%	0,7%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-1,6	-2,6	-4,0	-5,7	-4,2	-2,4	-1,3	-0,6
- Investitionen	-0,2	-0,4	-0,7	-1,0	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1
Investitionsquote	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	0,9%	0,8%	0,7%	0,7%
<b>Übriges</b>								
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,4</b>	<b>2,9</b>	<b>8,7</b>	<b>11,8</b>	<b>13,8</b>	<b>14,2</b>
WACC	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Present Value	-1,2	-1,0	0,3	2,2	6,1	7,6	8,0	99,3
<b>Kumuliert</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>0,3</b>	<b>6,4</b>	<b>14,0</b>	<b>22,0</b>	<b>121,4</b>

## Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	121,4
Terminal Value	99,3
Anteil vom Tpv-Wert	82%
Verbindlichkeiten	-0,1
Liquide Mittel	4,1
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>125,6</b>

Aktienzahl (Mio.)	12,47
<b>Wert je Aktie (EUR)</b>	<b>10,08</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>39%</b>
<b>Aktienkurs (EUR)</b>	<b>7,25</b>

## Modellparameter

Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	7,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,50
WACC	10,0%
ewiges Wachstum	2,5%

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2023-2026	60,8%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2023-2029	35,7%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2030	2,5%
Kurzfristige EBIT-Marge	2023-2026	-3,7%
Mittelfristige EBIT-Marge	2023-2029	2,4%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2030	14,0%

## Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

## ewiges Wachstum

WACC	1,75%	2,25%	<b>2,50%</b>	2,75%	3,25%
10,55%	8,70	9,10	9,32	9,55	10,06
10,30%	9,02	9,45	9,68	9,94	10,49
<b>10,05%</b>	9,36	9,82	<b>10,08</b>	10,35	10,96
9,80%	9,72	10,22	10,49	10,79	11,45
9,55%	10,10	10,64	10,94	11,27	11,99

## Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

## EBIT-Marge ab 2030e

WACC	13,50%	13,75%	<b>14,00%</b>	14,25%	14,50%
10,55%	9,05	9,18	9,32	9,45	9,59
10,30%	9,40	9,54	9,68	9,83	9,97
<b>10,05%</b>	9,78	9,93	<b>10,08</b>	10,22	10,37
9,80%	10,18	10,34	10,49	10,65	10,81
9,55%	10,62	10,78	10,94	11,11	11,27

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

G&V (in Mio. EUR) Cantourage Group SE	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	<b>0,5</b>	<b>5,2</b>	<b>14,1</b>	<b>23,6</b>	<b>39,2</b>	<b>65,5</b>
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>0,5</b>	<b>5,2</b>	<b>14,1</b>	<b>23,6</b>	<b>39,2</b>	<b>65,5</b>
Materialaufwand	1,1	3,4	11,2	15,3	24,9	40,8
<b>Rohrertrag</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,9</b>	<b>8,2</b>	<b>14,3</b>	<b>24,7</b>
Personalaufwendungen	0,0	0,9	2,0	3,8	6,3	8,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,0	1,7	3,5	4,6	7,2	11,5
Sonstige betriebliche Erträge	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3
<b>EBITDA</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>5,4</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,5
<b>EBITA</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>4,9</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	3,7	3,7	3,7	3,7
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>-6,3</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>1,2</b>
Finanzergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>-6,3</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,0</b>	<b>1,3</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>-6,3</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,0</b>	<b>1,3</b>
EE-Steuern	0,0	0,3	0,5	-0,7	-0,9	0,4
<b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-6,8</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,9</b>
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-6,8</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,9</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-6,8</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,9</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) Cantourage Group SE	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	207,7%	64,9%	79,1%	65,0%	63,5%	62,3%
<b>Rohrertrag</b>	<b>-107,7%</b>	<b>35,1%</b>	<b>20,9%</b>	<b>35,0%</b>	<b>36,5%</b>	<b>37,7%</b>
Personalaufwendungen	0,0%	18,2%	14,5%	16,0%	16,0%	12,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,0%	32,9%	24,8%	19,5%	18,5%	17,5%
Sonstige betriebliche Erträge	0,0%	0,2%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
<b>EBITDA</b>	<b>-107,7%</b>	<b>-15,8%</b>	<b>-17,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>2,5%</b>	<b>8,2%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0%	2,8%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
<b>EBITA</b>	<b>-107,7%</b>	<b>-18,6%</b>	<b>-18,6%</b>	<b>-0,7%</b>	<b>1,8%</b>	<b>7,5%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	26,3%	15,7%	9,5%	5,7%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>-107,7%</b>	<b>-18,6%</b>	<b>-44,9%</b>	<b>-16,4%</b>	<b>-7,7%</b>	<b>1,8%</b>
Finanzergebnis	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-107,7%</b>	<b>-18,6%</b>	<b>-44,8%</b>	<b>-16,3%</b>	<b>-7,6%</b>	<b>1,9%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>-107,7%</b>	<b>-18,6%</b>	<b>-44,8%</b>	<b>-16,3%</b>	<b>-7,6%</b>	<b>1,9%</b>
EE-Steuern	0,0%	5,1%	3,5%	-2,9%	-2,3%	0,6%
<b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>	<b>-107,7%</b>	<b>-23,7%</b>	<b>-48,3%</b>	<b>-13,5%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>1,4%</b>
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-107,7%</b>	<b>-23,7%</b>	<b>-48,3%</b>	<b>-13,5%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>1,4%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-107,7%</b>	<b>-23,7%</b>	<b>-48,3%</b>	<b>-13,5%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>1,4%</b>

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

Bilanz (in Mio. EUR) Cantourage Group SE	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	8,3	33,5	30,1	26,7	23,7
Sachanlagen	0,1	0,4	0,5	0,3	0,0	-0,4
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Anlagevermögen</b>	<b>0,2</b>	<b>8,7</b>	<b>34,0</b>	<b>30,4</b>	<b>26,8</b>	<b>23,3</b>
Vorräte	0,3	1,1	0,4	2,9	4,1	6,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,1	1,1	4,3	5,2	9,7	17,0
Liquide Mittel	1,0	2,1	4,1	3,0	1,9	2,3
Sonstige Vermögensgegenstände	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>1,4</b>	<b>4,5</b>	<b>8,8</b>	<b>11,1</b>	<b>15,7</b>	<b>25,3</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>1,6</b>	<b>13,1</b>	<b>42,8</b>	<b>41,5</b>	<b>42,5</b>	<b>48,6</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>1,6</b>	<b>11,9</b>	<b>38,3</b>	<b>35,2</b>	<b>33,1</b>	<b>34,0</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
Rückstellungen	0,0	0,3	0,7	0,7	0,7	0,7
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,0	0,7	2,7	4,6	7,7	12,9
Sonstige Verbindlichkeiten	0,0	0,2	1,2	1,2	1,2	1,2
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>0,0</b>	<b>1,2</b>	<b>4,6</b>	<b>6,5</b>	<b>9,6</b>	<b>14,8</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>1,6</b>	<b>13,1</b>	<b>42,8</b>	<b>41,5</b>	<b>42,5</b>	<b>48,6</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Cantourage Group SE	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	8,0%	63,2%	78,3%	72,4%	62,9%	48,7%
Sachanlagen	4,3%	2,9%	1,1%	0,8%	0,1%	-0,9%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>12,3%</b>	<b>66,1%</b>	<b>79,5%</b>	<b>73,2%</b>	<b>63,0%</b>	<b>47,9%</b>
Vorräte	19,6%	8,2%	0,9%	7,0%	9,6%	12,3%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6,1%	8,3%	9,9%	12,5%	22,8%	35,0%
Liquide Mittel	60,7%	15,9%	9,7%	7,2%	4,5%	4,8%
Sonstige Vermögensgegenstände	3,0%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>89,4%</b>	<b>34,0%</b>	<b>20,5%</b>	<b>26,8%</b>	<b>37,0%</b>	<b>52,1%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>100,0%</b>	<b>90,6%</b>	<b>89,6%</b>	<b>84,7%</b>	<b>77,9%</b>	<b>69,9%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,3%</b>
Rückstellungen	0,0%	2,5%	1,5%	1,6%	1,5%	1,4%
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,0%	5,5%	6,4%	11,1%	18,1%	26,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	0,0%	1,4%	2,9%	3,0%	2,9%	2,6%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>0,0%</b>	<b>9,4%</b>	<b>10,9%</b>	<b>15,7%</b>	<b>22,6%</b>	<b>30,5%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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



<b>Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) Cantourage Group SE</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023e</b>	<b>2024e</b>	<b>2025e</b>
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-0,6	-1,2	-6,8	-3,2	-2,1	0,9
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,5
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	3,7	3,7	3,7	3,7
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,0	0,2	1,7	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,7</b>	<b>1,9</b>	<b>5,1</b>
Veränderung Working Capital	-0,4	-0,9	-0,6	-1,6	-2,6	-4,0
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,1</b>
CAPEX	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,7
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,7</b>
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,4</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>3,0</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>

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

<b>Kennzahlen Cantourage Group SE</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023e</b>	<b>2024e</b>	<b>2025e</b>
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	-107,7%	35,1%	20,9%	35,0%	36,5%	37,7%
EBITDA-Marge (%)	-107,7%	-15,8%	-17,9%	0,0%	2,5%	8,2%
EBIT-Marge (%)	-107,7%	-18,6%	-44,9%	-16,4%	-7,7%	1,8%
EBT-Marge (%)	-107,7%	-18,6%	-44,8%	-16,3%	-7,6%	1,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	-107,7%	-23,7%	-48,3%	-13,5%	-5,3%	1,4%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	-156,5%	-18,6%	-28,9%	-11,7%	-9,5%	3,8%
ROE (%)	-570,4%	-77,2%	-57,4%	-8,3%	-5,9%	2,7%
ROA (%)	-35,7%	-9,4%	-15,9%	-7,6%	-4,9%	1,8%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-1,0	-2,1	-4,1	-3,0	-1,9	-2,3
Net Debt / EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	-2,0	-0,4
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,6	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-1,0	-1,8	-1,9	-1,2	-1,1	0,4
Capex / Umsatz (%)	0%	0%	0%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	78%	16%	11%	11%	12%	12%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	162,9	16,5	6,1	3,7	2,2	1,3
EV/EBITDA	-	-	-	-	88,2	16,1
EV/EBIT	-	-	-	-	-	72,1
EV/FCF	-	-	-	-	-	214,3
KGV	-	-	-	-	-	103,6
KBV	56,5	7,6	2,4	2,6	2,7	2,7
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

## Disclaimer

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, 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 berechnigte 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 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. 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.

### Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 17.05.2024):

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.

### Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

### Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe 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, wie das DCF-Modell, PeerGroup-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

### Bedeutung des Anlageurteils:

**Kaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Halten:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Verkaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

### Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108  
53117 Bonn

### Kontakt Montega AG:

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

## 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. 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. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht.

- (1) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die Montega 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 Montega eine Vergütung erhält.
- (3) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Montega 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) Montega 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) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Montega 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) Montega 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.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 17.05.2024)
Cantourage Group SE	1, 8, 9

**Kurs- und Empfehlungs-Historie**

<b>Empfehlung</b>	<b>Datum</b>	<b>Kurs (EUR)</b>	<b>Kursziel (EUR)</b>	<b>Potenzial</b>
Kaufen (Ersteinschätzung)	19.10.2023	8,82	10,50	+19%
Kaufen	23.11.2023	8,13	10,00	+23%
Kaufen	04.03.2024	7,48	10,00	+34%
Kaufen	17.05.2024	7,25	10,00	+38%