

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 12,50 Euro (zuvor: 15,50 Euro)

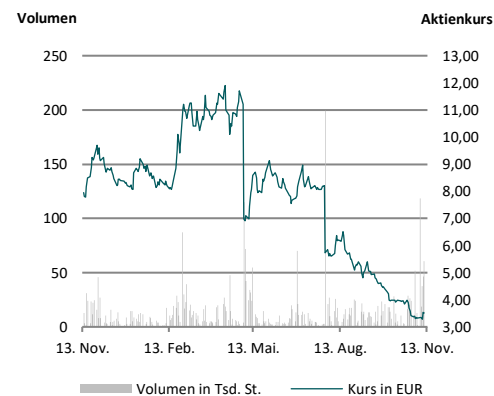
**Kurspotenzial:** +279 Prozent

**Aktien­daten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	3,30 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	8,50
Marktkap. (in Mio. Euro)	28,1
Enterprise Value (in Mio. Euro)	9,5
Ticker	APPH
ISIN	DE000A3CMGM5

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	12,15
52 Wochen-Tief (in Euro)	3,03
3 M relativ zum CDAX	-45,6%
6 M relativ zum CDAX	-52,4%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	63,0%
Paragon Fund II	37,0%

**Termine**

EKF 28. November 2023

**Prognoseanpassung**

	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	39,1	46,1	55,9
Δ in %	-9,0%	-13,1%	-10,5%
EBIT (alt)	-10,1	-0,7	3,4
Δ in %	n.m	n.m	-10,5%
EPS (alt)	-0,92	-0,09	0,26
Δ in %	n.m	n.m	-11,5%

**Analyst**

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

**Publikation**

Comment 14. November 2023

**Restrukturierungskosten von 5-8 Mio. Euro und deutliche Personalanpassung - Rückkehr zur Profitabilität in 2024 erwartet**

Die APONTIS PHARMA AG hat vergangene Woche die Zahlen für das dritte Quartal vorgelegt, die wie in den Vorquartalen von dem Lieferengpass bei Atorimib sowie dem Wegfall der Co-Marketing- Aktivität von Jaldra/Icandra geprägt waren. In dem auf der CONNECT-Plattform abgehaltenen Conference Call ging der neue CEO Bruno Wohlschlegel zudem auf die Findings der ersten 60 Tage seiner Tätigkeit bei APONTIS ein und erläuterte die neue Strategie sowie den Ausblick für 2023 und 2024.

Der Umsatz in Q3 lag in allen Segmenten unter den Werten des Vorjahrs und ging aus den oben genannten Gründen insgesamt um 46% yoy auf 8,0 Mio. Euro zurück. Das EBITDA war entsprechend mit -3,0 Mio. Euro erneut deutlich negativ. Durch die schwache Ertragslage reduzierte sich auch die Liquidität in Q3 (-5,1 Mio. Euro) und betrug zum 30.09. nun noch 21,2 Mio. Euro. U.E. bedeutender als die erwarteten schwachen Q3-Ergebnisse ist die Einschätzung des neuen CEO sowie der neue Ausblick für 2023 ff.

Die **Findings des neuen CEO** zur misslichen Lage von APONTIS sind insbesondere auf einen dauerhaften Verlust von 20% der Außendienstkontakte infolge der Pandemie zurückzuführen. Hinzu kam eine zu breite Zielgruppe an Ärzten sowie fehlende flankierende Kommunikationsmaßnahmen, die in Summe zu einer unzureichenden Effizienz führten. Aus Sicht von Herrn Wohlschlegel sind der Produkt-Market-Fit von Single Pills im Allgemeinen und insbesondere des Portfolios von APONTIS hingegen äußerst vielversprechend und das Commitment der Organisation seines Erachtens außergewöhnlich. Die dennoch notwendige Anpassung der bisherigen Strategie von APONTIS lässt sich wie folgt zusammenfassen: 1) Reduktion der Personalkapazität (MONE: ca. 70 MA), 2) Einführung eines integrierten Kommunikations- und Marketingkonzepts sowie 3) Verfeinerte Vertriebssteuerung mit umfangreicheren KPIs als nur die Arztbesuche. Nach Auffassung von Herrn Wohlschlegel dürften diese Anpassungen bereits zur Jahreshälfte 2024, trotz der spürbaren Personalreduktion, zu einer deutlich performanteren und flexibleren Organisation führen, die auf profitables Wachstum getrimmt ist. Durch die Maßnahmen erwartet das Management jährliche Einsparungen von rund 6-7 Mio. Euro, die in 2024 nach aktueller Einschätzung bereits zu 80-90% greifen dürften.

**Prognoseanpassung:** Für das laufende Geschäftsjahr erwartet der Vorstand einen Umsatz von 36,1 Mio. Euro sowie ein EBITDA vor Restrukturierungskosten von -8 Mio. Euro. Letztere dürften je nach Einigung mit dem Betriebsrat zwischen 5-8 Mio. Euro betragen. Wir gehen von einem Wert am oberen Ende der Spanne aus (7 Mio. Euro). Wir haben unsere Prognosen für 2023 entsprechend angepasst.

[Weiter auf der nächsten Seite →](#)

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	51,2	55,7	35,6	40,1	50,1
Veränderung yoy	30,4%	8,9%	-36,1%	12,4%	25,0%
EBITDA	2,4	5,6	-15,1	1,2	5,3
EBIT	0,7	3,8	-17,0	-0,8	3,0
Jahresüberschuss	-0,7	2,6	-13,0	-0,9	1,9
Rohertagsmarge	66,0%	62,8%	64,0%	68,0%	68,0%
EBITDA-Marge	4,7%	10,1%	-42,5%	3,1%	10,6%
EBIT-Marge	1,3%	6,8%	-47,6%	-2,0%	6,0%
Net Debt	-27,4	-33,7	-14,7	-2,3	-1,8
Net Debt/EBITDA	-11,4	-6,0	1,0	-1,8	-0,3
ROCE	5,2%	36,0%	-155,6%	-4,1%	11,3%
EPS	-0,09	0,31	-1,53	-0,10	0,23
FCF je Aktie	0,21	0,91	-2,22	-1,44	-0,04
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2
EV/EBITDA	4,0	1,7	n.m.	7,7	1,8
EV/EBIT	14,6	2,5	n.m.	n.m.	3,2
KGV	n.m.	10,6	n.m.	n.m.	14,3
KBV	0,7	0,7	1,0	1,0	0,9

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 3,30

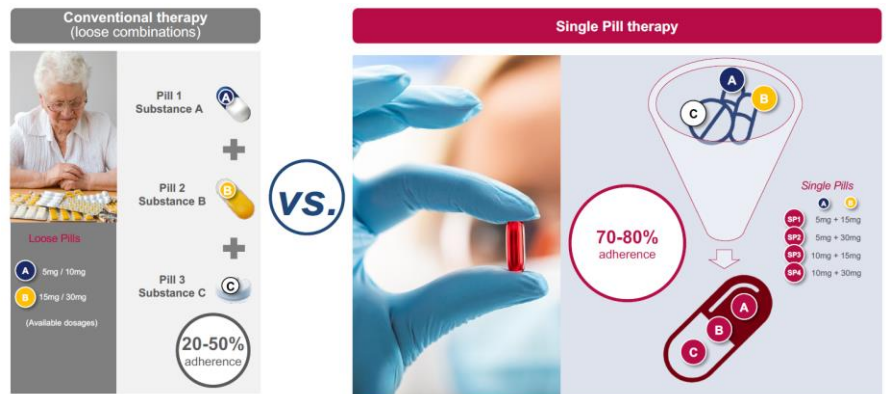
Für 2024 hat das Unternehmen keine konkreten Aussagen getroffen, aber die Rückkehr zu Profitabilität und Wachstum in Aussicht gestellt. Da aktuell noch kein Ersatz für die zum Jahresende auslaufende Kooperation mit AstraZeneca vermeldet wurde, gehen wir in unseren Prognosen im Bereich Kooperation von einem erneuten deutlichen Umsatzrückgang auf rund 4,2 Mio. Euro in 2024 aus. Wichtiger ist jedoch, dass die Single Pill-Umsätze durch die normalisierte Belieferung mit Atorimib sowie die zusätzlichen Erlöse der in 2023 und 2024 eingeführten Produkte wieder deutlich zulegen dürften (MONE: +35% yoy auf 34,0 Mio. Euro). Auch wenn die Liquiditätsabflüsse im laufenden Jahr die Finanzierung einiger Projekte verzögern könnten, halten wir das Ziel von 100 Mio. Euro Umsatz bei einer deutlich zweistelligen EBITDA-Marge mittelfristig für weiterhin erreichbar.

**Fazit:** Wir haben einen guten ersten Eindruck vom neuen CEO gewonnen und die aufgeführten Maßnahmen sind aus unserer Sicht nachvollziehbar und sinnvoll. Um das Vertrauen des Kapitalmarktes zurückzugewinnen wird jedoch die zügige Umsetzung der Strategie, die Rückkehr zu profitabilem Wachstum sowie eine spürbare Verbesserung der Prognosequalität von Nöten sein. Aufgrund der zunehmend verbesserten Rahmenbedingungen für die Single Pill-Therapie sehen wir die Perspektiven für APONTIS weiter als vielversprechend an und halten die aktuelle Bewertung trotz der desolaten Entwicklung in 2023 für nicht gerechtfertigt. Entsprechend bekräftigen wir die Kaufempfehlung mit einem neuen Kursziel von 12,50 Euro (zuvor: 15,50 Euro).

**UNTERNEHMENSHINTERGRUND**

Die APONTIS PHARMA AG ist ein deutsches Pharmaunternehmen, das sich auf sogenannte Single Pills spezialisiert hat. Eine Single Pill vereint zwei bis drei patentfreie Wirkstoffe in einem Kombinationspräparat. Das Geschäftsmodell von APONTIS besteht aus der Entwicklung, Vermarktung sowie dem Vertrieb von Single Pills. Die Produktion, Lagerung und Logistik werden von externen Vertragspartnern durchgeführt. Der Fokus bei der Produktentwicklung liegt auf Herz-Kreislauf-Erkrankungen (primär Bluthochdruck). Der größte Vorteil der Kombinationspräparate besteht in einer signifikant höheren Therapietreue der Patienten, wodurch es – wie in der START-Studie nachgewiesen – zu einer Reduktion von Schlaganfällen, Herzinfarkten, frühzeitigem Tod sowie Krankenhauseinweisungen kommt. Im deutschen Gesundheitssystem können dadurch signifikant Kosten gespart werden.

**Single Pill-Therapie von APONTIS PHARMA AG**



Quelle: Unternehmen

Neben den Single Pills vermarktet APONTIS auch eine Reihe von pharmazeutischen Produkten für verschiedene chronische Krankheiten wie Diabetes und Atemwegserkrankungen über Kooperations-Vereinbarungen. Diese Vereinbarungen umfassen die Vermarktung identischer pharmazeutischer Produkte unter zwei separaten Markennamen bzw. unter dem Markennamen des Lizenzinhabers. Bei diesen Produkten handelt es sich um neuartige, patentgeschützte Produkte großer Pharmaunternehmen wie Novartis oder AstraZeneca.

**Key Facts**

<b>Ticker</b>	APPH	<b>Umsatz</b>	55,7 Mio. Euro
<b>Sektor</b>	Pharma	<b>EBITDA</b>	5,6 Mio. Euro
<b>Mitarbeiter</b>	Ca. 180	<b>EBITDA-Marge</b>	10,0%
<b>Kernkompetenz</b>	Entwicklung, Vermarktung und Vertrieb von Single Pills		
<b>Standorte</b>	Monheim am Rhein (NRW)		
<b>Kundenstruktur</b>	Breiter Kundenstamm aus rund 23.000 Ärzten (Allgemeinmediziner) in Deutschland		

Quelle: Unternehmen

Stand: Geschäftsjahr 2022

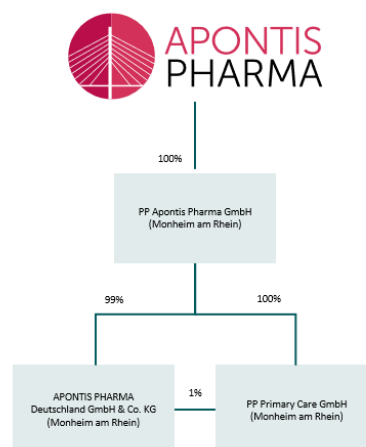
**Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie**

- 1946** Gründung der Schwarz Pharma Group als ein weltweit aktives Pharmaunternehmen mit Schwerpunkt im Bereich der Herz-Kreislauf-Erkrankungen
- 1995** Gründung der Schwarz Pharma Deutschland GmbH
- 2006** Das belgische Pharmaunternehmen UCB S.A. übernimmt Schwarz Pharma  
Gründung des Geschäftsbereichs „UCB Innere Medizin“, um den Fokus auf den Bereich „Allgemeinmedizin“ auf dem deutschen Markt zu lenken
- 2013** Launch der Single Pill Tonotec
- 2015** Markteinführung der Single Pill Caramlo
- 2017** Vermarktungsbeginn der Single Pills Biramlo und Iltria
- 2018** Das Private Equity-Unternehmen Paragon Partners erwirbt den Geschäftsbereich „UCB Innere Medizin“ und führt diesen als eigenständiges Unternehmen fort
- 2019** Umbenennung der UCB Innere Medizin in APONTIS PHARMA GmbH & Co. KG  
Markteinführung der Single Pills Tonotec HCT, LosAmlo und Atorimib
- 2021** Börsengang an der Frankfurter Wertpapierbörse  
APONTIS PHARMA gibt Entwicklungspartnerschaft für Single Pills mit Midas und Develco bekannt  
Thomas Zimmermann erweitert das Managementteam als CFO
- 2022** Vertriebskooperation mit AstraZeneca wird ausgeweitet  
Einführung von drei neuen Single Pills (AmloAator, Tonotec Lipid, RosuASS)

**Organisationsstruktur**

Der Hauptsitz von APONTIS PHARMA ist in Monheim am Rhein (NRW). Zum Konsolidierungskreis gehören neben der Holdinggesellschaft noch drei weitere Tochtergesellschaften, die alle vollkonsolidiert werden. Insgesamt beschäftigt APONTIS PHARMA rund 180 Mitarbeiter (per Ende FY 2022), wovon mit rund 130 der Großteil im Vertrieb/Außendienst tätig ist.

**Organisationsstruktur der APONTIS PHARMA AG**



Quelle: Unternehmen

### Geschäftsmodell und Segmentbetrachtung

APONTIS PHARMA berichtet auf Konzernebene die Umsatzentwicklung für die Bereiche Single Pills, Eigene Marken (ohne Single Pills) sowie Co-Marketing. Alle Erlöse werden dabei in vollem Umfang im Inland erzielt.

**Single Pills:** Das Single Pills-Portfolio machte im Geschäftsjahr 2022 mit 36,5 Mio. Euro bzw. 65,6% den Großteil der Gesamterlöse aus. Da der Geschäftsbereich der Single Pills im Fokus der Unternehmensstrategie liegt, dürfte der Umsatzanteil dieses Bereichs in den kommenden Jahren weiter zunehmen. Im Portfolio der Single Pills befinden sich aktuell die folgenden Präparate in der Vermarktung.

#### In der Vermarktung befindliche Single Pills von APONTIS Pharma

Name	Patienten Potential	Mittelfristiges Umsatzpotenzial (in Mio. Euro)	Wirkstoffe und Anwendungsgebiet
AmloAtor	230.000	3,2	Wirkstoffe: Amlodipin, Atorvastatin Anwendungsgebiet: Hypertonie & Dyslipidämie
Atorimib	210.000	14,7	Wirkstoffe: Atorvastatin, Ezetimib Anwendungsgebiet: Dyslipidämie
Biramlo	670.000	3,7	Wirkstoffe: Bisoprolol, Amlodipine Anwendungsgebiet: Hypertonie
Caramlo	1.267.000	6,4	Wirkstoffe: Candesartan, Amlodipin Anwendungsgebiet: Hypertonie
Iltria	473.000	7,5	Wirkstoffe: Ramipril, Atorvastatin, Acetylsalicylsäure (ASS) Anwendungsgebiet: Kardiovaskuläre Sekundärprophylaxe
LosAmlo	70.000	2,8	Wirkstoffe: Losartan, Amlodipin Anwendungsgebiet: Hypertonie
RosuASS	100.000	2,5	Wirkstoffe: Rosuvastatin, Acetylsalicylsäure (ASS) Anwendungsgebiet: Kardiovaskuläre Sekundärprophylaxe
Rosazimib	100.000	3,0	Wirkstoffe: Rosuvastatin, Ezetimib Anwendungsgebiet: Hypercholesterinämie/Homozygote familiäre Hypercholesterinämie (HoFH)
Tonotec	1.647.000	8,5	Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin Anwendungsgebiet: Hypertonie
Tonotec HCT	224.000	3,8	Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin, HCT Anwendungsgebiet: Hypertonie
Tonotec Lipid	510.000	5,0	Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin, Atorvastatin Anwendungsgebiet: Hypertonie & Dyslipidämie

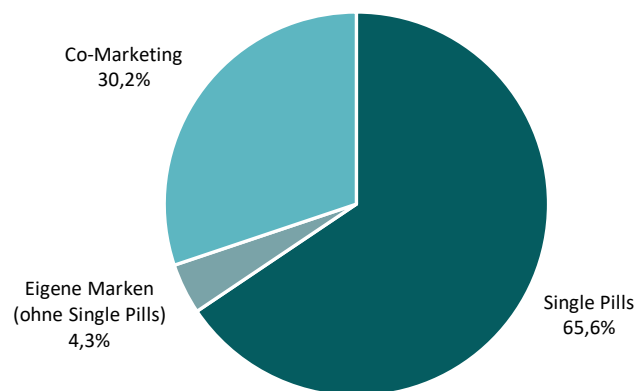
Quelle: Unternehmen

**Eigene Marken (ohne Single Pills):** Neben den Single Pills-Produkten verfügt APONTIS zudem über ein breit diversifiziertes Portfolio an anderen Medikamenten. Mit diesen erwirtschaftete APONTIS in FY 2022 Erlöse i.H.v. 2,4 Mio. Euro bzw. 4,3% vom Gesamtumsatz. Hierzu zählen Präparate gegen Herz-Kreislauf-Erkrankungen (dehydro sanol

tri, diucomb sowie diucomb mild), Codicaps mono (Reizhusten) sowie magno sanol, magno sanol uno (Magnesiummangel) und Obstinol (Abführmittel).

**Kooperationen:** In diesem Geschäftsbereich geht APONTIS mit in der Regel großen Pharmaunternehmen wie Novartis oder AstaZeneca Vereinbarung ein, um spezielle Produkte der Pharmaunternehmen zu vermarkten bzw. zu vertreiben. Da es sich hierbei größtenteils um Präparate gegen Atemwegserkrankungen und Diabetes handelt, bilden diese eine sinnvolle Ergänzung zum bereits bestehenden Produktportfolio von APONTIS. Der Bereich Kooperationen steuerte in 2022 einen Umsatz von 16,8 Mio. Euro bzw. 30,2% zum Gesamtumsatz bei.

Umsätze nach Geschäftsbereichen FY 2022



Quelle: Unternehmen

### Vertriebsstruktur

APONTIS stellt die Medikamente aus dem Portfolio nicht selbst her. Folglich liegt der Fokus der Geschäftsaktivitäten auf einem erfolgreichen Marketing- und Vertriebskonzept. Eckpfeiler dieses Ansatzes liegt in den direkten Beziehungen zu Ärzten, da diese als wichtige Entscheidungsträger die Single Pills an ihre Patienten verschreiben können. Insgesamt sind bei APONTIS rund 130 Vertriebsmitarbeiter aktiv (73% der gesamten Konzernbelegschaft), um die Produktpalette bei rund 23.000 Ärzten in der DACH-Region vertreiben zu können. Im Geschäftsjahr 2020 haben die Außendienstmitarbeiter, trotz der durch die COVID-19-Pandemie verursachten Restriktionen, circa 138.000 persönliche Treffen mit Ärzten durchgeführt und insgesamt 47 Fortbildungsveranstaltungen durchgeführt (2019: rund 200.000 bzw. 120).

## Management

Das operative Geschäft wird derzeit vom CPO Thomas Milz und CFO Thomas Zimmermann geleitet. Ab dem 1. September wird Bruno Wohlschlegel als neuer Vorstandsvorsitzender das Managementteam komplettieren und die Nachfolge des langjährigen CEO Karlheinz Gast antreten.



**Burno Wohlschlegel** ist seit dem 1. September 2023 Vorstandsvorsitzender und CEO von APONTIS Pharma. Herr Wohlschlegel blickt auf mehr als 26 Jahre Erfahrung in der pharmazeutischen Industrie zurück. Er war bis 2021 Geschäftsführer der Merck Serono GmbH und hat davor das Europageschäft der Merck KGaA verantwortet.



**Thomas Milz** ist im Vorstand für die Bereiche Business Development, Market Access, Medical and Regulatory Affairs sowie Produktentwicklung verantwortlich. Innerhalb der Schwarz Pharma Gruppe ist Herr Milz schon seit 1991 tätig. Von 1993 bis 1996 war der studierte Betriebswirt als Produktmanager aktiv und übernahm ab 2007 die Position Director of Strategic Projects & Market Access für Deutschland sowie zeitweise auch Österreich, Schweiz, Tschechien, Slowakei und Ungarn.

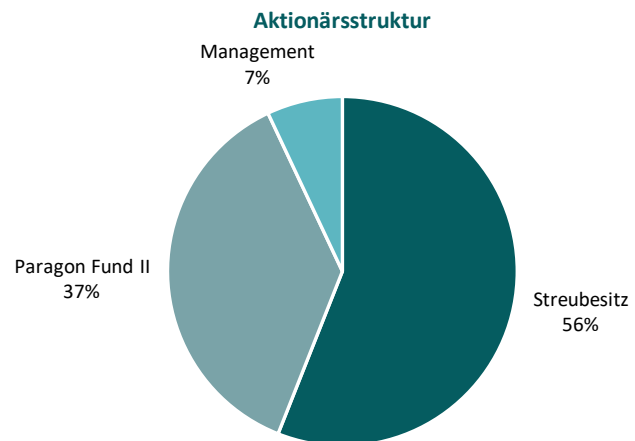


**Thomas Zimmermann** bekleidet seit Januar 2022 das Amt des Chief Financial Officer und verantwortet die Bereich Finanzen, Supply Chain und IT. Herr Zimmermann ist seit rund 25 Jahren in verantwortungsvollen Positionen mit Schwerpunkt Finanzen in der Pharmabranche aktiv. Vor seinem Start bei APONTIS war der Diplom-Kaufmann beim Schweizer Pharmaunternehmen Galderma als Finance Director für Deutschland und Österreich zuständig. Seine Karriere begann Herr Zimmermann als Wirtschaftsprüfer und Steuerberater bei Ernst & Young.

### Aktionärsstruktur

Die APONTIS PHARMA AG hat 8.500.000 auf den Inhaber lautende Stammaktien ausgegeben und ist im Marktsegment Scale (Freiverkehr) gelistet.

Die Aktionärsstruktur ist im Wesentlichen von den noch vorhandenen Anteilen des Großaktionärs Paragon Partners (Private Equity-Unternehmen) i.H.v. 37% geprägt. Darüber hinaus hält das aktuelle und ehemalige Management noch insgesamt rund 7% am Unternehmen. Die übrigen 56% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen



ANHANG

DCF Modell	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
Angaben in Mio. Euro								
<b>Umsatz</b>	<b>35,6</b>	<b>40,1</b>	<b>50,1</b>	<b>60,9</b>	<b>74,2</b>	<b>87,9</b>	<b>96,8</b>	<b>98,8</b>
Veränderung	-36,1%	12,4%	25,0%	21,5%	22,0%	18,3%	10,2%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>-17,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,0</b>	<b>8,0</b>	<b>14,8</b>	<b>17,6</b>	<b>19,4</b>	<b>19,8</b>
EBIT-Marge	-47,6%	-2,0%	6,0%	13,2%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
<b>NOPAT</b>	<b>-13,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,9</b>	<b>5,6</b>	<b>10,2</b>	<b>12,1</b>	<b>13,4</b>	<b>13,6</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>
in % vom Umsatz	5,1%	5,1%	4,6%	4,1%	3,4%	3,0%	2,7%	3,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-5,3	-0,8	-0,5	-1,7	4,8	-0,1	0,1	0,0
- Investitionen	-4,4	-6,4	-4,6	-5,6	-5,0	-4,7	-4,2	-3,0
Investitionsquote	12,3%	16,0%	9,2%	9,2%	6,7%	5,3%	4,3%	3,0%
<b>Übriges</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>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>-20,7</b>	<b>-5,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>11,7</b>	<b>10,4</b>	<b>12,2</b>	<b>13,7</b>
<b>WACC</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,7%</b>
Present Value	-20,6	-5,3	-0,6	0,8	8,0	6,5	6,9	91,8
<b>Kumuliert</b>	<b>-20,6</b>	<b>-25,9</b>	<b>-26,5</b>	<b>-25,7</b>	<b>-17,7</b>	<b>-11,2</b>	<b>-4,3</b>	<b>87,5</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	87,5
Terminal Value	91,8
Anteil vom Tpv-Wert	105%
Verbindlichkeiten	2,7
Liquide Mittel	21,2
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>106,1</b>
	Kurzfristiges Umsatzwachstum 2023-2026 19,5%
	Mittelfristiges Umsatzwachstum 2023-2029 18,1%
	Langfristiges Umsatzwachstum ab 2030 2,0%
	EBIT-Marge 2023-2026 -7,6%
	EBIT-Marge 2023-2029 4,2%
	Langfristige EBIT-Marge ab 2030 20,0%

Aktienzahl (Mio.)	8,50	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) ewiges Wachstum					
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>12,48</b>	WACC	1,25%	1,75%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>278%</b>	10,24%	10,63	11,16	11,45	11,75	12,43
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>3,30</b>	9,99%	11,06	11,63	11,94	12,28	13,01
<b>Modellparameter</b>		<b>9,74%</b>	11,52	12,14	<b>12,48</b>	12,84	13,64
Fremdkapitalquote	25,0%	9,49%	12,01	12,68	13,05	13,44	14,31
Fremdkapitalzins	6,0%	9,24%	12,54	13,26	13,66	14,08	15,04

riskofreie Rendite	2,50%	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) EBIT-Marge ab 2030e					
Beta	1,40	WACC	19,50%	19,75%	<b>20,00%</b>	20,25%	20,50%
WACC	9,7%	10,24%	11,20	11,32	11,45	11,57	11,69
ewiges Wachstum	2,0%	9,99%	11,69	11,82	11,94	12,07	12,20
		<b>9,74%</b>	12,21	12,34	<b>12,48</b>	12,61	12,75
		9,49%	12,76	12,91	13,05	13,19	13,33
		9,24%	13,36	13,51	13,66	13,81	13,95

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	<b>39,2</b>	<b>51,2</b>	<b>55,7</b>	<b>35,6</b>	<b>40,1</b>	<b>50,1</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>39,2</b>	<b>51,2</b>	<b>55,7</b>	<b>35,6</b>	<b>40,1</b>	<b>50,1</b>
Materialaufwand	14,2	17,4	20,7	12,8	12,8	16,0
<b>Rohertrag</b>	<b>25,0</b>	<b>33,8</b>	<b>35,0</b>	<b>22,8</b>	<b>27,2</b>	<b>34,1</b>
Personalaufwendungen	16,5	19,7	17,7	19,0	12,8	13,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10,1	15,3	14,4	12,8	14,0	16,5
Sonstige betriebliche Erträge	2,6	3,6	2,6	0,9	0,8	0,8
<b>EBITDA</b>	<b>1,0</b>	<b>2,4</b>	<b>5,6</b>	<b>-15,1</b>	<b>1,2</b>	<b>5,3</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
<b>EBITA</b>	<b>1,0</b>	<b>2,4</b>	<b>5,5</b>	<b>-15,2</b>	<b>1,2</b>	<b>5,3</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,7	1,7	1,8	2,0	2,3
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>0,7</b>	<b>3,8</b>	<b>-17,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,0</b>
Finanzergebnis	-0,9	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,2</b>	<b>3,8</b>	<b>-17,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,0</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,2</b>	<b>3,8</b>	<b>-17,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,0</b>
EE-Steuern	-0,3	1,0	1,1	-4,0	0,1	1,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-1,2	-0,7	2,6	-13,0	-0,9	1,9
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>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,6</b>	<b>-13,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,9</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,6</b>	<b>-13,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,9</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) APONTIS PHARMA AG	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	36,2%	34,0%	37,2%	36,0%	32,0%	32,0%
<b>Rohertrag</b>	<b>63,8%</b>	<b>66,0%</b>	<b>62,8%</b>	<b>64,0%</b>	<b>68,0%</b>	<b>68,0%</b>
Personalaufwendungen	42,1%	38,4%	31,7%	53,3%	32,0%	26,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	25,8%	29,9%	25,8%	36,0%	35,0%	33,0%
Sonstige betriebliche Erträge	6,7%	7,0%	4,7%	2,5%	2,1%	1,6%
<b>EBITDA</b>	<b>2,7%</b>	<b>4,7%</b>	<b>10,1%</b>	<b>-42,5%</b>	<b>3,1%</b>	<b>10,6%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>EBITA</b>	<b>2,6%</b>	<b>4,6%</b>	<b>10,0%</b>	<b>-42,6%</b>	<b>3,0%</b>	<b>10,5%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	4,1%	3,4%	3,1%	5,0%	5,0%	4,5%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>-1,6%</b>	<b>1,3%</b>	<b>6,8%</b>	<b>-47,6%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>6,0%</b>
Finanzergebnis	-2,2%	-0,8%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-3,8%</b>	<b>0,5%</b>	<b>6,8%</b>	<b>-47,6%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>6,0%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>-3,8%</b>	<b>0,5%</b>	<b>6,8%</b>	<b>-47,6%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>6,0%</b>
EE-Steuern	-0,8%	1,9%	2,0%	-11,1%	0,2%	2,1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-3,0%	-1,5%	4,7%	-36,5%	-2,2%	3,9%
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>-3,0%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>4,7%</b>	<b>-36,5%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>3,9%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>4,7%</b>	<b>-36,5%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>3,9%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	14,8	14,7	16,1	18,7	23,0	25,2
Sachanlagen	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
Finanzanlagen	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
<b>Anlagevermögen</b>	<b>15,5</b>	<b>15,5</b>	<b>17,0</b>	<b>19,6</b>	<b>23,9</b>	<b>26,2</b>
Vorräte	2,9	4,6	3,2	6,5	7,3	8,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,2	2,9	2,9	2,9	3,3	3,8
Liquide Mittel	8,1	29,8	36,3	17,5	5,3	4,9
Sonstige Vermögensgegenstände	2,0	1,3	0,4	3,9	3,9	3,9
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>14,2</b>	<b>38,6</b>	<b>42,9</b>	<b>30,8</b>	<b>19,8</b>	<b>20,9</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>29,7</b>	<b>54,1</b>	<b>59,9</b>	<b>50,4</b>	<b>43,7</b>	<b>47,1</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>3,5</b>	<b>40,7</b>	<b>41,6</b>	<b>28,6</b>	<b>27,7</b>	<b>29,6</b>
<b>Anteile Dritter</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>
Rückstellungen	7,1	9,0	11,5	17,0	10,8	11,3
Zinstragende Verbindlichkeiten	14,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,3	3,0	5,4	3,4	3,8	4,8
Sonstige Verbindlichkeiten	1,9	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>26,2</b>	<b>13,4</b>	<b>18,3</b>	<b>21,8</b>	<b>16,0</b>	<b>17,5</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>29,7</b>	<b>54,1</b>	<b>59,9</b>	<b>50,4</b>	<b>43,7</b>	<b>47,1</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	49,7%	27,2%	27,0%	37,0%	52,5%	53,5%
Sachanlagen	0,1%	0,0%	0,1%	0,2%	0,4%	0,5%
Finanzanlagen	2,2%	1,4%	1,3%	1,6%	1,8%	1,7%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>52,0%</b>	<b>28,6%</b>	<b>28,4%</b>	<b>38,8%</b>	<b>54,8%</b>	<b>55,7%</b>
Vorräte	9,8%	8,5%	5,3%	12,9%	16,7%	17,6%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,1%	5,4%	4,9%	5,8%	7,6%	8,1%
Liquide Mittel	27,1%	55,2%	60,7%	34,7%	12,0%	10,4%
Sonstige Vermögensgegenstände	6,8%	2,4%	0,7%	7,8%	9,0%	8,4%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>47,9%</b>	<b>71,4%</b>	<b>71,6%</b>	<b>61,2%</b>	<b>45,3%</b>	<b>44,4%</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>11,6%</b>	<b>75,3%</b>	<b>69,4%</b>	<b>56,7%</b>	<b>63,4%</b>	<b>62,9%</b>
<b>Anteile Dritter</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>
Rückstellungen	23,9%	16,6%	19,2%	33,7%	24,7%	23,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	47,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	11,0%	5,5%	8,9%	6,7%	8,7%	10,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	6,3%	2,6%	2,4%	2,9%	3,3%	3,1%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>88,3%</b>	<b>24,8%</b>	<b>30,5%</b>	<b>43,3%</b>	<b>36,7%</b>	<b>37,2%</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)

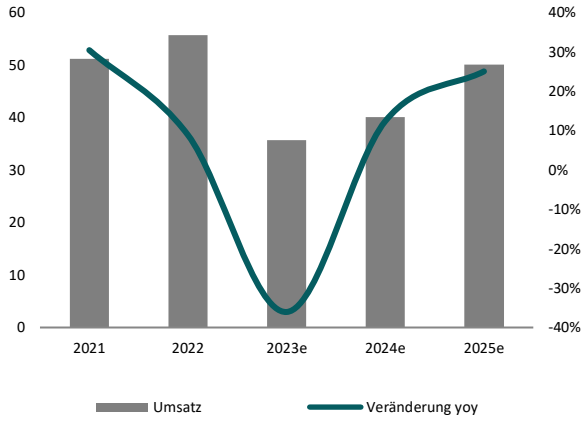
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-1,2	-0,7	2,6	-13,0	-0,9	1,9
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,7	1,7	1,8	2,0	2,3
Veränderung langfristige Rückstellungen	-1,1	1,4	0,3	0,1	0,1	0,1
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,3	4,9	3,1	1,9	-6,4	0,3
<b>Cash Flow</b>	<b>-0,3</b>	<b>7,4</b>	<b>7,8</b>	<b>-9,2</b>	<b>-5,1</b>	<b>4,7</b>
Veränderung Working Capital	1,8	-3,9	3,3	-5,3	-0,8	-0,5
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>1,5</b>	<b>3,4</b>	<b>11,0</b>	<b>-14,4</b>	<b>-5,9</b>	<b>4,2</b>
CAPEX	-0,7	-1,7	-3,3	-4,4	-6,4	-4,6
Sonstiges	0,0	-0,1	0,6	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>-4,4</b>	<b>-6,4</b>	<b>-4,6</b>
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	-12,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	32,4	-1,8	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>0,0</b>	<b>20,1</b>	<b>-1,8</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>0,7</b>	<b>21,8</b>	<b>6,5</b>	<b>-18,8</b>	<b>-12,3</b>	<b>-0,4</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>8,1</b>	<b>29,8</b>	<b>36,3</b>	<b>17,5</b>	<b>5,3</b>	<b>4,9</b>

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

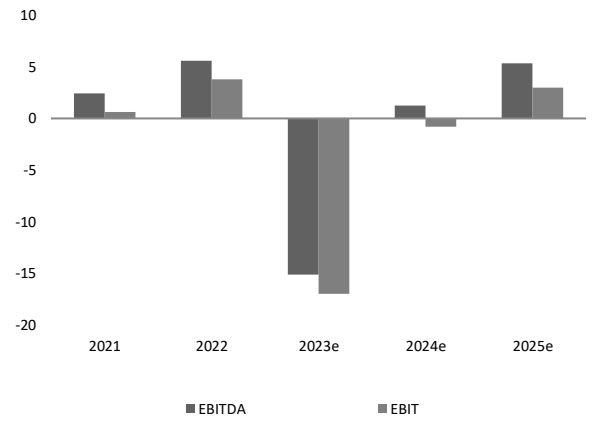
Kennzahlen APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	63,8%	66,0%	62,8%	64,0%	68,0%	68,0%
EBITDA-Marge (%)	2,7%	4,7%	10,1%	-42,5%	3,1%	10,6%
EBIT-Marge (%)	-1,6%	1,3%	6,8%	-47,6%	-2,0%	6,0%
EBT-Marge (%)	-3,8%	0,5%	6,8%	-47,6%	-2,0%	6,0%
Netto-Umsatzrendite (%)	-3,0%	-1,5%	4,7%	-36,5%	-2,2%	3,9%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	-5,1%	5,2%	36,0%	-155,6%	-4,1%	11,3%
ROE (%)	-25,5%	-21,5%	6,4%	-31,3%	-3,1%	7,0%
ROA (%)	-4,0%	-1,4%	4,4%	-25,8%	-2,0%	4,1%
<b>Solvanz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	8,2	-27,4	-33,7	-14,7	-2,3	-1,8
Net Debt / EBITDA	7,9	-11,4	-6,0	n.m.	-1,8	-0,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	2,4	-0,7	-0,8	-0,5	-0,1	-0,1
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,7	1,8	7,7	-18,8	-12,3	-0,4
Capex / Umsatz (%)	2%	3%	6%	12%	16%	9%
Working Capital / Umsatz (%)	4%	5%	5%	9%	16%	14%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2
EV/EBITDA	9,2	4,0	1,7	-	7,7	1,8
EV/EBIT	-	14,6	2,5	-	-	3,2
EV/FCF	13,2	5,4	1,2	-	-	-
KGV	-	-	10,6	-	-	14,3
KBV	8,1	0,7	0,7	1,0	1,0	0,9
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

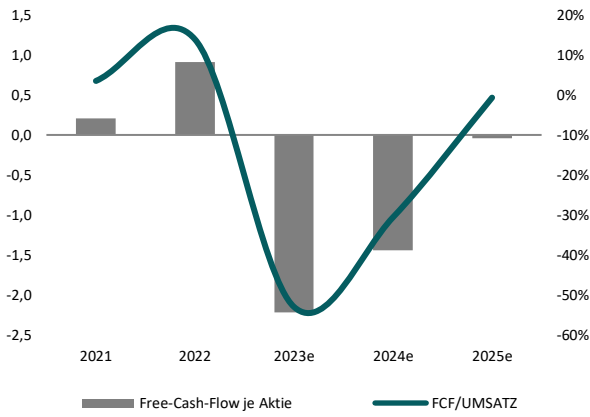
Umsatzentwicklung



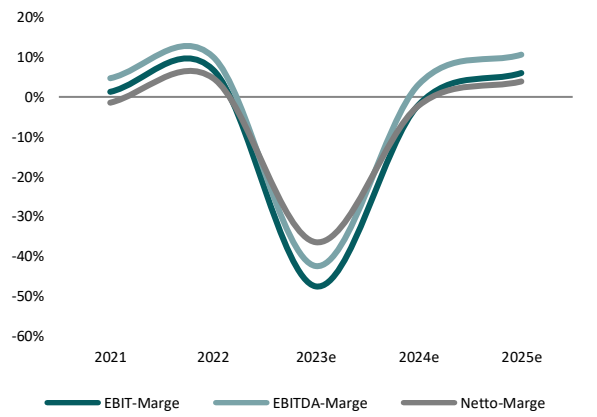
Ergebnisentwicklung



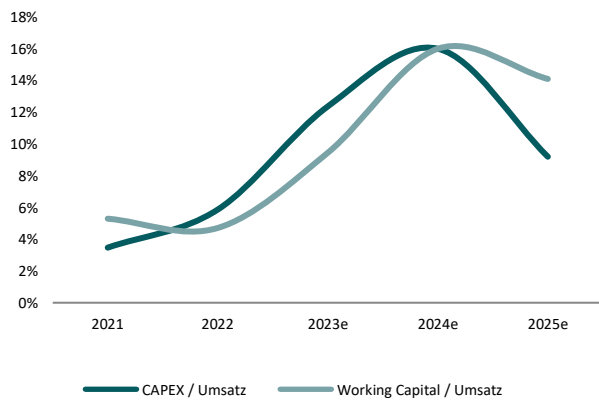
Free Cashflow-Entwicklung



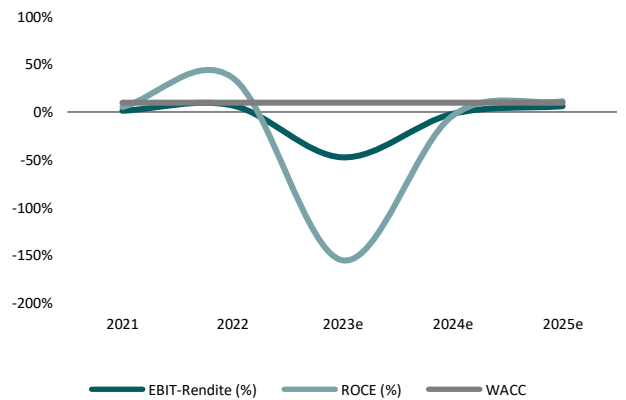
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



## 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 berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial 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.

**Erklärung gemäß § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 (Stand:):** Montega hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert. Ein mit Montega verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

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.

**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.

**Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 14.11.2023):** Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

**Wesentliche 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, Peer-Group-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 und Marie-Curie-Str. 24-28  
53117 Bonn 60439 Frankfurt

### Kontakt Montega AG:

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

## Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	19.04.2022	12,85	26,00	+102%
Kaufen	11.05.2022	14,00	26,00	+86%
Kaufen	16.08.2022	11,15	26,00	+133%
Kaufen	08.11.2022	6,06	26,00	+329%
Kaufen	11.11.2022	7,16	26,00	+263%
Kaufen	20.02.2023	8,40	26,00	+210%
Kaufen	13.03.2023	10,40	26,00	+150%
Kaufen	04.05.2023	6,98	20,00	+187%
Kaufen	10.05.2023	7,46	20,00	+168%
Kaufen	30.06.2023	8,16	20,00	+145%
Kaufen	31.07.2023	5,72	15,50	+171%
Kaufen	14.11.2023	3,30	12,50	+279%