

Katjes Greenfood: 2024er Zahlen - Rückenwind durch mymuesli 07. Juli 2025

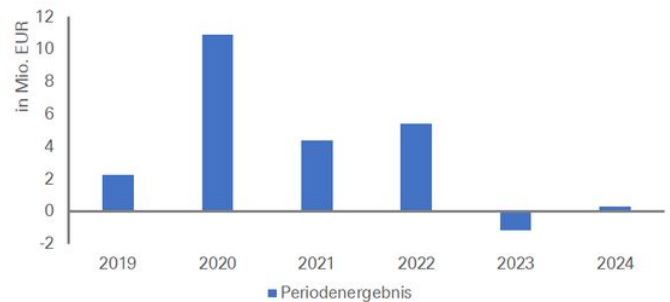
Der Umsatz der Katjes Greenfood wurde für das Geschäftsjahr 2024 mit 46,3 Mio. EUR berichtet, was ein Plus von 8 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahr darstellt. Dies war maßgeblich auf die Vollkonsolidierung von mymuesli ab Oktober zurückzuführen. Der Wert des Portfolios an Minderheitsbeteiligungen war im Vergleich zu 2023 rückläufig und betrug 36,8 Mio. EUR. Neben einer insgesamt positiven Bewertungsanpassung der Beteiligungen lag dies auch am Verkauf der Haferkater-Beteiligung und der Umklassifizierung von mymuesli zur Mehrheitsbeteiligung. Insgesamt konnte KGF im Geschäftsjahr 2024 nach einem Verlust im Vorjahr ein leicht positives Ergebnis erzielen. Der Gewinn nach Steuern lag bei 305 Tsd. EUR, womit die Prognose eines „leicht positiven Ergebnisses“ erfüllt wurde. Wir empfehlen den Bond aufgrund der kurzen Laufzeit bis zum ersten Kündigungstermin im November aktuell nicht für eine Neuinvestition, sehen aber auch keine Gründe für einen Verkauf.

Operative Performance im Jahr 2024

Für das Jahr 2024 verbucht Katjes Greenfood, wie bereits erwähnt, einen Umsatz von 46,3 Mio. EUR. Auf mymuesli entfallen hierbei 17,7 Mio. EUR im Zeitraum Oktober bis Dezember. Wäre die Beteiligung bereits seit Jahresanfang 2024 vollständig konsolidiert worden, hätte dies einen Beitrag von 54,1 Mio. EUR bedeutet. Die andere Mehrheitsbeteiligung, Genius, erwirtschaftete im zweiten Halbjahr (H2) ähnliche Umsätze wie im ersten Halbjahr: etwas mehr als 14 Mio. EUR. Im Berichtsjahr verbesserte sich die Bruttomarge des Unternehmens von 30,4 % im Vorjahr auf 37 %, da die Umsatzerlöse überproportional zu den operativen Aufwendungen stiegen.

Die sonstigen betrieblichen Erträge beliefen sich auf 7,3 Mio. EUR. Hier ist unter anderem der Badwill aus der mymuesli-Transaktion enthalten, der auf einem geringeren Kaufpreis fußt als das Reinvermögen, welches KGF mit der Übernahme erworben hat.

KGF schließt 2024 mit positivem Ergebnis ab



Quellen: KGF, Metzler Research

Auftragsresearch

Autoren:



Juliane Barthold

Finanzanalyst FI, FX

+49 69 2104-1748

Juliane.Barthold@metzler.com



Stoyan Toshev

Finanzanalyst FI, FX

+49 69 2104-528

Stoyan.Toshev@metzler.com

Das Finanzergebnis, welches auch die Bewertungsänderungen der momentan sieben Minderheitsbeteiligungen reflektiert, lag bei -1,7 Mio. EUR. Neben Finanzaufwendungen von 4,3 Mio. EUR erzielte Katjes Greenfood Finanzerträge von 1,3 Mio. EUR sowie ein Bewertungsergebnis für die Minderheiten von ebenfalls 1,3 Mio. EUR. Letzteres setzt sich aus einer positiven Wertentwicklung für zwei Beteiligungen (+7,6 Mio. EUR) sowie Abschreibungen auf drei Beteiligungen zusammen, die mit 6,3 Mio. EUR aber vollständig durch die Aufwertung der anderen beiden Beteiligungen kompensiert werden konnten.

Im Vergleich zum Vorjahr wurde ein deutlich besseres Ergebnis erzielt. Das EBIT lag bei 2,4 Mio. EUR (Vorjahr: -6,7 Mio. EUR). Maßgeblich für diese Entwicklung war die erstmalige Einbeziehung von mymuesli in den Konzernabschluss. Im Zuge der Kaufpreisallokation ergaben sich ergebniswirksame Effekte, insbesondere durch die Erfassung eines negativen Unterschiedsbetrags, der zu einem deutlichen Anstieg der sonstigen betrieblichen Erträge führte. Das sonstige betriebliche Ergebnis stellte somit einen zentralen Treiber der Ergebnisverbesserung dar. Das Periodenergebnis belief sich auf 305 Tsd. EUR (Vorjahr: -1,2 Mio. EUR). Hierbei entfallen 123 Tsd. EUR auf die nicht beherrschenden Anteilseigner der mymuesli, insgesamt lieferte der Müslihersteller einen Gewinnbeitrag von 279 Tsd. EUR.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeiten, der maßgeblich die Investitionen in die Beteiligungen, aber auch die Nettozuflüsse bzw. Erträge beinhaltet, lag im Geschäftsjahr 2024 bei -5,8 Mio. EUR. Insbesondere die Kaufpreiszahlung für mymuesli ist hier der treibende Faktor.

Die Eigenkapitalquote ist mit der neuen Mehrheitsbeteiligung und der dadurch deutlich gestiegenen Bilanzsumme etwas gesunken und liegt aktuell bei 33 %.

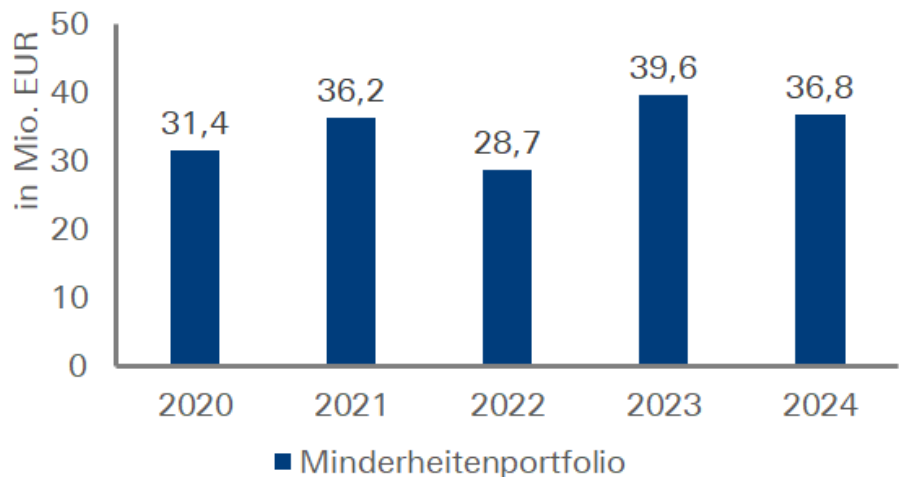
Portfolioänderungen

Der Portfoliowert der Katjes Greenfood-Minderheitsbeteiligungen ist im vergangenen Geschäftsjahr auf 36,8 Mio. EUR gefallen. Zum Halbjahresabschluss hatte der Portfoliowert bei 36,9 Mio. EUR gelegen, Ende 2023 wurde er mit 39,6 Mio. EUR berichtet. Der Rückgang in 2024 fußt maßgeblich auf der Übernahme des Mehrheitsanteils an mymuesli (56,1 %) und der folgerichtigen Reklassifizierung bzw. Vollkonsolidierung.

Die Übernahme des zusätzlichen Anteils von 46,1 % (zuvor 10 %) wurde in der zweiten Jahreshälfte 2024 angekündigt und im September abgeschlossen. Zuvor war die Minderheitsbeteiligung mit einem Portfoliowert von 4,2 Mio. EUR geführt worden, aufgrund des Kaufpreises für die Mehrheitsanteile musste jedoch eine Wertminderung von 1,1 Mio. EUR vorgenommen werden. Der Kaufpreis für die 46,1 % lag bei 8,1 Mio. EUR. Seit Oktober 2024 werden die Zahlen der mymuesli nun vollständig konsolidiert und nicht mehr als Finanzbeteiligung klassifiziert. Aus dem Erwerb resultiert außerdem ein sogenannter „negativer Unterschiedsbetrag“, der sich in den sonstigen betrieblichen Erträgen widerspiegelt, wie bereits oben dargelegt.

Gleichzeitig verkaufte das Unternehmen seine Minderheitsbeteiligung an Haferkater, wodurch ein Netto-Cashflow von 2,5 Mio. EUR erzielt werden konnte. Hieraus resultiert auch ein leichter Buchwertverlust von 0,5 Mio. EUR. Basierend auf der Erstinvestition, die 2017 erfolgte, liegt die Rendite des Investments auf annualisierter Basis im zweistelligen Bereich.

Leichter Portfoliowertrückgang aufgrund der mymuesli- & Haferkater-Ausgliederung



Quellen: KGF, Metzler Research

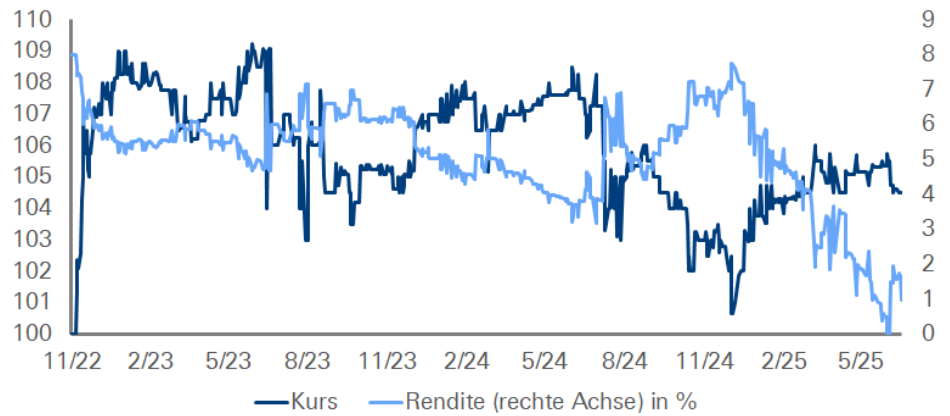
Ausblick

Für das abgelaufene Geschäftsjahr hat KGF mit einem Umsatz von 31 bis 35 Mio. EUR sowie einem positiven EBITDA im sechsstelligen Bereich gerechnet. Im Zuge der mymuesli-Übernahme wurden diese Werte deutlich übertroffen, ohne die Akquisition hätte die Umsatzprognose nicht ganz erreicht werden können. Für 2025 rechnet Katjes Greenfood mit einem Umsatz in einer Spanne von 77 bis 83 Mio. EUR. Unter Einbeziehung der mymuesli-Beteiligung dürfte der Umsatz somit auf dem Niveau des abgelaufenen Geschäftsjahres liegen. Zudem prognostiziert KGF ein leicht positives EBITDA, was eine Verbesserung zu 2024 darstellt, wenn man die sonstigen betrieblichen Erträge aus der mymuesli-Transaktion exkludiert. Das Finanzergebnis wird negativ erwartet, unter anderem könnte es auch durch Finanzierungsrunden beeinflusst werden.

Die KGF-Anleihe

Die Aufstockung der Anleihe im August vergangenen Jahres um 13 Mio. EUR auf ein Gesamtvolumen von 38 Mio. EUR hatte einen kurzfristigen Preisverfall zur Folge. Mittlerweile notiert der Bond jedoch wieder deutlich über Par. Die Anleihe hat einen Kündigungstermin im November diesen Jahres zu einem Cash-Preis von 102, weshalb die Rendite mittlerweile substanziell gesunken ist. Aufgrund des vergleichsweise hohen Kupons besteht die Option einer Kündigung zum ersten Termin, ein weiterer Kündigungstermin ist im kommenden Jahr zu 101. Auch wenn wir die Kündigung nicht erwarten, auch aufgrund der erst erfolgten Aufstockung, besteht diese Option und muss in der Anlageentscheidung berücksichtigt werden. Daher erachten wir den aktuellen Preis der Anleihe als zu hoch für einen Einstieg, sehen aber auch keinen Grund für einen Verkauf.

Wir bewerten die KGF-Anleihe mit Halten



Quellen: Bloomberg, Metzler Research

Daten per 3. Juli 2025

Offenlegungen

Empfehlungshistorie

Empfehlung für jedes in diesem Dokument erwähnte Finanzinstrument oder jeden Emittenten, veröffentlicht von Metzler in den vergangenen zwölf Monaten

Tag der Verbreitung	Anlageempfehlung Metzler *		Aktueller Kurs **	Kursziel *	Autor ***
	Alt	Neu			
Emittent/Finanzinstrument (ISIN): Katjes Greenfood (DE000A30V3F1)					
07.07.2025	Halten	Halten			Barthold, Juliane
10.01.2025	Halten	Halten			Barthold, Juliane
03.09.2024	Kaufen	Halten			Barthold, Juliane

* Gültig bis zur Aktualisierung des Kursziels und/oder der Anlageempfehlung (FI/FX Empfehlungen besitzen nur zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Gültigkeit)

** Schlusskurs XETRA am Vortag der Weitergabe sofern hierin nicht anders angegeben: (AMS SW: SIX Swiss Exchange)

*** Bei allen Autoren handelt es sich um Finanzanalysten

Katjes Greenfood

13. Metzler, mit Metzler verbundene Unternehmen und/oder Personen, die diesen Bericht erstellt oder an seiner Erstellung mitgewirkt haben, haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen getroffen.

Erstellt am 07. Juli 2025 10:27 Uhr MESZ

Erstmalige Weitergabe am 07. Juli 2025 10:27 Uhr MESZ

Disclaimer

Dieses Dokument ist von B. Metzler seel. Sohn & Co. AG (Metzler) erstellt worden und richtet sich ausschließlich an geeignete Gegenparteien und professionelle Kunden. Es ist daher nicht für Privatkunden geeignet.

Dieses Dokument beruht auf allgemein zugänglichen Informationen, die Metzler grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Metzler hat die Informationen jedoch nicht auf Richtigkeit und Vollständigkeit überprüft und gibt hinsichtlich der Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen keinerlei Gewährleistungen oder Zusicherungen ab. Etwaige unrichtige oder unvollständige Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen begründen keine Haftung von Metzler, ihrer Anteilseigner sowie Angestellten für Schäden und sonstige Nachteile jedweder Art, die aus der Verteilung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen oder damit im Zusammenhang stehen.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Anlageinstrumenten dar. Dieses Dokument ist auch nicht auf die speziellen Anlageziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse der Empfänger ausgerichtet und stellt keine individuelle Anlageberatung dar. Mit der Ausarbeitung und Veröffentlichung dieses Dokuments wird Metzler nicht als Anlageberater oder Portfolioverwalter tätig. Die Empfänger sollten ihre eigenständigen Anlageentscheidungen auf der Grundlage unabhängiger Verfahren und Analysen, unter Heranziehung von Verkaufs- oder sonstigen Prospekten, Informationsmemoranden und anderen Anlegerinformationen sowie wenn nötig mithilfe eines unabhängigen Finanzberaters gemäß ihrer spezifischen Finanzsituation und ihren Anlagezielen treffen. Die Empfänger müssen bedenken, dass Performancedaten der Vergangenheit nicht als Indikation für die zukünftige Performance angesehen werden können und daher nicht als Entscheidungsgrundlage für Investitionen in Finanzinstrumente herangezogen werden sollten.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen geben die unabhängige Meinung des Verfassers über die in diesem Dokument behandelten Finanzinstrumente oder Emittenten zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung wieder und decken sich nicht notwendigerweise mit der Meinung von Metzler, des Emittenten oder Dritter. Sie können sich aufgrund künftiger Ereignisse und Entwicklungen verändern. Metzler ist nicht verpflichtet, dieses Dokument abzuändern, zu ergänzen oder auf den neuesten Stand zu bringen oder die Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren, wenn sich die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen verändern oder später als falsch, unvollständig oder irreführend erwiesen haben sollten. Soweit dieses Dokument Modellrechnungen enthält, handelt es sich um beispielhafte Berechnungen möglicher Entwicklungen, die auf verschiedenen Annahmen (zum Beispiel Ertrags- und Volatilitätsannahmen) beruhen. Die tatsächliche Entwicklung kann höher oder niedriger ausfallen – je nach Marktentwicklung und dem Eintreffen der den Modellrechnungen zugrunde liegenden Annahmen. Daher kann die tatsächliche Entwicklung nicht gewährleistet, garantiert oder zugesichert werden.

Die Empfänger sollten davon ausgehen, dass (a) Metzler berechtigt ist, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand von Researchpublikationen sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung einer Researchpublikation beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können.

Metzler sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder anderen Investitionsobjekten halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.

Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken bereitgestellt und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler weder ganz noch teilweise kopiert, vervielfältigt oder an andere Personen weitergeben oder sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen Medien, verbleiben bei Metzler. Soweit Metzler Hyperlinks zu Internetseiten von in ihren Researchpublikationen genannten Unternehmen angibt, bedeutet dies nicht, dass Metzler Daten auf den verlinkten Seiten oder Daten, auf welche von diesen Seiten aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder gewährleistet. Metzler übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und/oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.

Dieses Dokument unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Der Gerichtsstand für etwaige Streitigkeiten ist Frankfurt am Main, Deutschland.

Mit Entgegennahme dieses Dokuments erklärt sich der Empfänger mit den vorangehenden Bestimmungen einverstanden.

Informationen gemäß Verordnung (EU) Nr. 596/2014, Delegierter Verordnung (EU) Nr. 2016/958 und § 85 Abs. 1 WpHG

Für dieses Dokument verantwortliche Personen

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung dieses Dokuments ist die B. Metzler seel. Sohn & Co. AG, Untermainanlage 1, 60329 Frankfurt am Main, welche von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, und von der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, beaufsichtigt wird.

Wesentliche Informationsquellen

Für die Erstellung von Researchpublikationen werden unter anderem Veröffentlichungen in- und ausländischer Medien, der Europäischen Zentralbank und sonstiger öffentlicher Stellen, Informationsdienste (zum Beispiel Reuters, Bloomberg), die Wirtschaftspresse, veröffentlichte Statistiken, Veröffentlichungen von Ratingagenturen sowie Geschäftsberichte und sonstige Informationen der Emittenten herangezogen.

Bewertungsgrundlagen bzw. Methoden

Die Bewertung stützt sich auf gängige und anerkannte Verfahren der fundamentalen und technischen Analyse (z.B. DCF-Modell; Peer-Group-Analyse; Sum-of-the-parts-Modell, Relative-Value-Analyse). Die Bewertungsmodelle werden von makroökonomischen Größen wie Zinsen, Wechselkursen, Rohstoffpreisen und konjunkturellen Entwicklungen sowie von Marktstimmungen beeinflusst. Ausführliche Informationen zu den von Metzler verwendeten Bewertungsgrundlagen bzw. Methoden und den zugrunde gelegten Annahmen finden Sie unter folgender Internetadresse: www.metzler.com/disclaimer-capital-markets.

Sensitivität der Bewertungsparameter: Risiken

Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen sind stichtagsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von den verwendeten Bewertungsgrundlagen und Methoden und ihnen zugrundegelegten Annahmen besteht das Risiko, dass das jeweilige Kursziel nicht erreicht wird oder sich andere Annahmen und Prognosen als unzutreffend erweisen. Dies kann sich zum Beispiel durch unvorhergesehene Veränderungen der Nachfrage, des Managements, der Technologie, der konjunkturellen oder politischen Entwicklung, der Zinsentwicklung, der Kosten, der Wettbewerbssituation, der rechtlichen Rahmenbedingungen und anderer Faktoren ergeben. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten gibt es weitere Risiken, etwa aufgrund von Wechselkursänderungen oder Änderungen der wirtschaftlichen, politischen oder sozialen Bedingungen. Diese Aufstellung von Risiken erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Definitionen der Kategorien für Anlageempfehlungen

Die Kategorien für Anlageempfehlungen in Research-Publikationen von Metzler haben folgende Bedeutung:

Aktien:

KAUFEN	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten steigt.
HALTEN	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten weitestgehend stabil bleibt.
VERKAUFEN	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten sinkt.

Anleihen:

KAUFEN	Es wird eine bessere Entwicklung des analysierten Finanzinstruments als für vergleichbare Finanzinstrumente vergleichbarer Emittenten erwartet.
HALTEN	Es wird erwartet, dass sich die Entwicklung des analysierten Finanzinstruments nicht wesentlich von der Entwicklung von vergleichbaren Finanzinstrumenten vergleichbarer Emittenten unterscheidet.
VERKAUFEN	Es wird eine schlechtere Entwicklung des analysierten Finanzinstruments als für vergleichbare Finanzinstrumente vergleichbarer Emittenten erwartet.

Übersicht über Anlageempfehlungen

Eine Liste aller Anlageempfehlungen zu jedem Finanzinstrument oder Emittenten, die Metzler in den vorangegangenen zwölf Monaten verbreitet hat, finden Sie unter www.metzler.com/disclaimer-capital-markets.

Die vierteljährliche Angabe über den Anteil aller Anlageempfehlungen, die auf „Kaufen“, „Halten“, „Verkaufen“ oder ähnlich für die vergangenen 12 Monate lauten, an der Gesamtzahl der Anlageempfehlungen von Metzler sowie die Angabe des Anteils dieser Kategorien, der auf Emittenten entfällt, denen gegenüber Metzler in den vergangenen 12 Monaten Dienstleistungen nach Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU erbracht hat, kann unter www.metzler.com/disclaimer-capital-markets eingesehen und abgerufen werden.

Vorgesehene Aktualisierungen dieses Dokuments

Dieses Dokument reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt seiner Erstellung. Eine Änderung von Faktoren kann dazu führen, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen nicht mehr zutreffend sind. Ob und ggf. zu welchem Zeitpunkt eine Aktualisierung dieses Dokuments erfolgt, ist derzeit noch nicht festgelegt. Wird eine Anlageempfehlung aktualisiert, so ersetzt die aktualisierte Anlageempfehlung mit ihrer Veröffentlichung die bisherige Anlageempfehlung.

Compliance-Vorkehrungen: Interessenkonflikte

Alle Analysten unterliegen hausinternen Compliance-Regelungen, die sicherstellen, dass die Research-Publikationen von Metzler entsprechend der gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben verfasst werden. Die Analysten gelten als Mitarbeiter eines Vertraulichkeitsbereiches und haben die hieraus resultierenden gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen zu beachten. Dies wird regelmäßig durch die Compliance-Stelle sowie externe Prüfer kontrolliert. Die Compliance-Stelle stellt sicher, dass mögliche Interessenkonflikte keinen Einfluss auf das ursprüngliche Analyseergebnis haben. Metzler verfügt über eine verbindliche *Conflicts of Interest Policy*, die sicherstellt, dass relevante Interessenkonflikte von Metzler, der Metzler-Gruppe, der Analysten und Mitarbeiter des Bereichs Capital Markets von Metzler und der ihnen nahestehenden Personen vermieden werden oder, falls diese faktisch nicht vermeidbar sind, angemessen identifiziert, gemanagt, offengelegt und überwacht werden. Eine ausführliche Darstellung der Politik von Metzler zur Vermeidung von Interessenkonflikten finden Sie unter www.metzler.com/disclaimer-capital-markets.

Die nach den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen anzugebenden Interessenkonflikte sind detailliert unter www.metzler.com/disclosures veröffentlicht.

Vergütung

Die Vergütung der Mitarbeiter von Metzler oder sonstigen Personen, die an der Erstellung dieses Dokuments beteiligt waren, ist weder insgesamt noch in dem variablen Teil direkt oder wesentlich an Geschäfte bei Wertpapierdienstleistungen oder anderweitige Geschäfte, die von Metzler abgewickelt werden, gebunden.

Preise

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in diesem Dokument angegeben werden, sind, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, Schlusskurse des dem jeweiligen ausgewiesenen Veröffentlichungsdatum vorangegangenen Börsenhandelstages an dem Markt, den wir für das jeweilige Finanzinstrument als den liquiden Markt betrachten.

Geltungsbereich

Dieses Dokument wurde in der Bundesrepublik Deutschland nach den dort geltenden Bestimmungen erstellt. Daher werden möglicherweise nicht alle in anderen Ländern geltenden Bestimmungen für die Erstellung dieses Dokuments eingehalten.

Metzler Capital Markets

B. Metzler seel. Sohn & Co. AG
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt/Main, Germany
Phone +49 69 2104-extension
Fax +49 69 2104-679
www.metzler.com

Mario Mattera

Head of Capital Markets

Research	Pascal Spano	Head of Research	4365
	Guido Hoymann	Head of Equity Research	398
		Transport, Utilities/Renewables	
	Stephan Bauer	Industrial Technology	4363
	Dr. Victor Beyer	Industrial Technology	1678
	Nikolas Demeter	Transport, Utilities/Renewables	1787
	Felix Dennl	E-Commerce, Retail	239
	Oliver Frey	Technology	4360
	Alexander Neuberger	Industrial Technology, Small/Mid Caps	4366
	Jochen Schmitt	Financials, Real Estate	4359
	Thomas Schulte-Vorwick	Basic Resources	234
	Pál Skirta	Mobility	525
	Veysel Taze	Technology	4361
	Uwe Hohmann	Equity Strategy	366
	Juliane Barthold	Head of FI/FX Research	1748
	Eugen Keller	Senior Advisor FI/FX Research	329
	Leon Bost	FI/FX Strategy	527
	Stoyan Toshev	FI/FX Strategy	528
Equities	Mustafa Ansary	Head of Equities	351
		Head of Equity Sales	
Sales	Christian Hollendieck		249
	Hugues Jaouen		4173
	Alexander Kravkov		4172
	Florian Kurz		681
	Katharina Müller	Corporate Access	1763
	Gerard O'Doherty		4189
	Jasmina Schul		1766
Trading	Sven Knauer	Head of Equity Trading	245
	Alex Cotar		246
	Elyaz Dust		248
	Stephan Schmelzle		247
	Thomas Seibert		228

Corporate Solutions	Dr. Karsten Iltgen	Head of Corporate Solutions	510
	Stephan Averdung		514
	Thomas Burkart		511
	Christoph Hirth		513
	Adrian Takacs		512
Fixed Income (FI)	Sebastian Luther	Head of Fixed Income	688
FI Sales	Minush Nori	Head of Fixed Income Sales	689
	Silke Amelung		289
	Kyriakos Ioannidis		686
	Claudia Ruiu		683
	Simon Tabath		280
FI Trading/ALM	Burkhard Brod	Head of ALM	659
	Susanne Kraus		658
	Christian Bernhard	Head of Fixed Income Trading	266
	Dirk Lagler		685
Foreign Exchange (FX)	Özgur Atasever	Head of Foreign Exchange	281
FX Sales	Tobias Martin	Head of FX Sales & Trading	614
	Steffen Völker		293
FX Trading	Rainer Jäger		276
	Sebastian Wilkes		613
Currency Management	Dominik Müller	Head of Currency Management	274
CM Advisory	Achim Walde	Head of Advisory	275
	Eugenia Buchmüller		238
CM Operations	Simon Wesch	Head of Operations	350
	Tessa Feller		1696
	Sergii Piskun	Senior Quantitative Analyst	237