

Buy EUR 2,80 (EUR 3,60) Kurs EUR 2,38 Upside 17,6 %	Wertindikatoren: EUR DCF: 2,79	Warburg ESG Risiko Score: 2,7 ESG Score (MSCI basiert): 3,0 Bilanz Score: 5,0 Markt Liquidität Score: 0,0	Beschreibung: Medienunternehmen mit eigenen Inhalten und Verwertungskanälen.
	Markt Snapshot: EUR Mio. Marktkapitalisierung: 36,45 Aktienanzahl (Mio.): 15,31 EV: 36,16 Freefloat MC: 4,33 Ø Trad. Vol. (30T): 1,11 Tsd.	Aktionäre: Freefloat 11,87 % Kartoon Studios 44,78 % F&M 26,10 % Christoph Kahl 17,25 %	Kennzahlen (WRe): 2024e Beta: 1,2 KBV: 2,0 x EK-Quote: 87 %

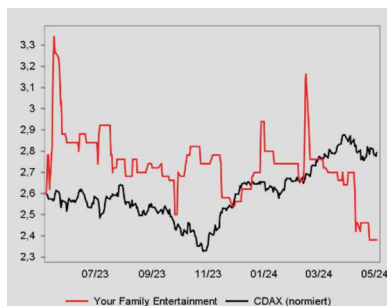
Schwaches Jahr 2023

Kennzahlen GJ/2023: in EUR m	2023	2023e	2022	yoy	Kommentar zu den Kennzahlen: <ul style="list-style-type: none"> Am 30. April 2024 präsentierte die Your Family Entertainment AG (YFE) ihre Zahlen für das Geschäftsjahr 2023. Diese blieben aufgrund der schwierigen Bedingungen auf dem Lizenzmarkt und der damit verbundenen wirtschaftlichen Unsicherheiten hinter den Erwartungen zurück. Wie schon in der ersten Jahreshälfte konnten auch im zweiten Halbjahr keine nennenswerten Umsätze aus Lizenzverkäufen erzielt werden. Der Ausblick für das erste Quartal 2024 ist jedoch etwas positiver.
Sales	2.8	2.3	4.2	-32.8%	
EBITDA margin	-0.4	1.3	3.1	-	
	-15.6%	56.5%	74.9%		
EBIT margin	-1.6	0.7	1.3	-	
	-55.5%	30.4%	29.8%		
EPS in EUR	-0.12	0.04	0.05	-	

YFE hat seine Ziele für das GJ 2023 nicht erreicht, da die wirtschaftliche Unsicherheit zu schwierigen Bedingungen auf dem Lizenzmarkt führte. Nach einem schwachen H1 war YFE in der traditionell stärkeren zweiten Jahreshälfte nicht in der Lage, geplante Großaufträge mit Schlüsselkunden zu realisieren, und selbst bei kleineren Verträgen war eine Zurückhaltung der Käufer zu beobachten. Seitdem hat sich das Marktumfeld für YFE jedoch deutlich verbessert und der Auftragseingang im ersten Quartal 2024 ist gestiegen.

Im GJ 2023 war YFE noch nicht in der Lage, die Marktchancen der künstlichen Intelligenz (KI) zu nutzen, da die entsprechenden Tools nicht verfügbar waren. Diese KI-Technologien ermöglichen die Skalierung bestehender Inhalte mit neuen, höherwertigen Sprachversionen, wodurch sich für YFE neue, bisher unerschlossene Märkte eröffnen (siehe dazu unseren Comment vom 5.2.2024). Die Bildqualität kann mit minimalem KI-Aufwand optimiert und in allen Formaten zur Verfügung gestellt werden. Videos können mit detaillierten Metadaten beschrieben werden, neue lippensynchrone Sprachversionen sind möglich, automatische Untertitel können in fast allen Sprachen erstellt werden, Highlights können automatisch produziert werden und sogar Bücher können automatisch aus Videos erstellt werden. Diese neuen KI-Fähigkeiten sind noch nicht in die Bewertung der Filmrechte (HGB) eingeflossen, obwohl es operative Anzeichen dafür gibt, dass die neuen Technologien einen erheblichen Wert für die Vermögenswerte schaffen werden (Bewertungspotenzial in der Bilanz, von WRe nicht berücksichtigt). YFE arbeitet weiter am Ausbau der strategischen Zusammenarbeit mit der Muttergesellschaft, um eine deutliche Steigerung der internationalen Vermarktung zu erreichen. Trotz anfänglich guter Zahlen hat diese Zusammenarbeit noch nicht den gewünschten Erfolg bzw. die erhoffte nachhaltige Profitabilität gebracht. Daher wird trotz des hohen Potenzials der Kooperation und des KI-Bereichs vorerst ein vorsichtigerer Umsatz- und Ergebnisausblick erwartet. **Die Aktie bleibt eine Kaufempfehlung mit einem Kursziel von EUR 2,80 (3,60).**

Schätzungsänderungen: GJ Ende: 31.12. in EUR Mio.	2024e (alt)	+ / -	2025e (alt)	+ / -	2026e (alt)	+ / -	Kommentar zu den Änderungen: <ul style="list-style-type: none"> Aufgrund des Ausbleibens von Lizenzerlösen meldete das Unternehmen deutlich niedrigere Umsätze als bisher erwartet (WRe). Angesichts der weitgehend fixen Kostenstruktur von YFE wirkt sich dies überproportional negativ auf das Ergebnis und die Erwartungen aus. Mittelfristig werden weiterhin deutlich positive Ergebnisse erwartet, die u.a. durch die oben genannten Entwicklungen im Bereich KI getrieben werden.
Umsatz	5,00	-20,0 %	5,60	-20,0 %	n.a.	n.m.	
EBIT	0,92	-90,3 %	1,13	-79,5 %	n.a.	n.m.	
EPS	0,04	-100,0 %	0,06	-83,3 %	n.a.	n.m.	

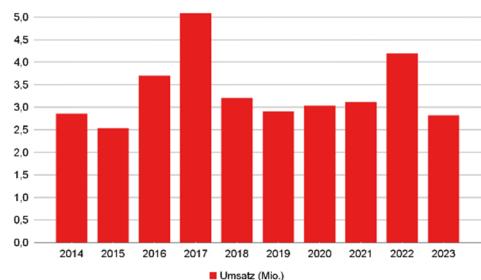


Rel. Performance vs CDAX:	
1 Monat:	-10,4 %
6 Monate:	-30,5 %
Jahresverlauf:	-24,3 %
Letzte 12 Monate:	-12,8 %

Unternehmenstermine:	
25.06.24	HV
27.09.24	Q2

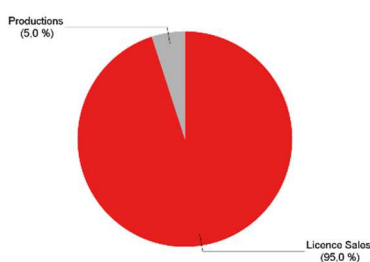
GJ Ende: 31.12. in EUR Mio.	CAGR (23-26e)	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	21,2 %	3,04	3,11	4,20	2,82	4,00	4,48	5,02
Veränd. Umsatz yoy		4,3 %	2,6 %	34,8 %	-32,8 %	41,8 %	12,0 %	12,0 %
Rohertragsmarge		67,8 %	65,2 %	73,6 %	64,2 %	73,0 %	73,0 %	73,0 %
EBITDA		-	1,47	1,76	3,15	-0,44	2,12	3,01
Marge			48,3 %	56,7 %	74,9 %	-15,6 %	53,0 %	60,0 %
EBIT			0,31	0,34	1,25	-1,56	0,09	0,23
Marge			10,2 %	11,0 %	29,8 %	-55,5 %	2,2 %	15,5 %
Nettoergebnis			0,05	-0,08	0,84	-1,78	-0,02	0,10
EPS			0,00	-0,01	0,05	-0,12	0,00	0,01
EPS adj.			0,00	-0,01	0,05	-0,12	0,00	0,01
DPS			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite			n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
FCFPS			-0,01	-0,01	-0,06	0,01	0,01	0,04
FCF / MarktKap.			-0,8 %	-1,0 %	-2,5 %	-2,4 %	0,2 %	1,7 %
EV / Umsatz			6,2 x	7,3 x	9,0 x	14,2 x	9,0 x	7,1 x
EV / EBITDA			12,9 x	12,9 x	12,1 x	n.a.	17,1 x	11,8 x
EV / EBIT			61,1 x	66,5 x	30,3 x	n.a.	406,5 x	45,6 x
KGV			n.a.	n.a.	50,0 x	n.a.	n.a.	59,5 x
KGV ber.			n.a.	n.a.	50,0 x	n.a.	238,0 x	59,5 x
FCF Potential Yield			7,7 %	7,7 %	8,3 %	-1,1 %	6,2 %	8,7 %
Nettoverschuldung			7,99	8,46	-0,36	-0,20	-0,28	-1,03
ROCE (NOPAT)			1,8 %	2,7 %	6,8 %	n.a.	0,1 %	4,7 %
Guidance:			n.a.					

Entwicklung Umsatz
in Mio. EUR



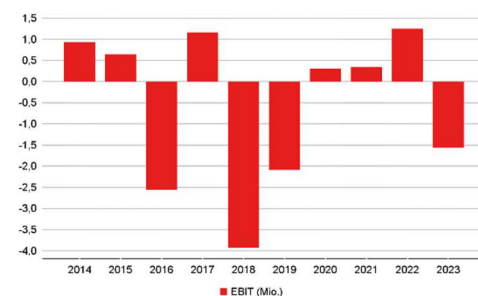
Quelle: Warburg Research

Umsatz nach Regionen
2024e; in %



Quelle: Warburg Research

Entwicklung EBIT
in Mio. EUR



Quelle: Warburg Research

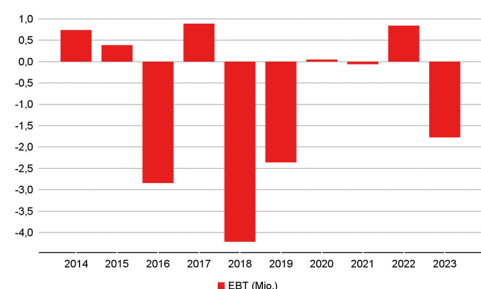
Unternehmenshintergrund

- Die Your Family Entertainment ging aus der ehemaligen RTV AG hervor.
- Kern der Aktivitäten bildet das eigene Filmvermögen sowie Lizenzen und Rechte, welches das Unternehmen selbst verwertet.
- Heute fokussiert sich das Unternehmen auf die Verwertung der Inhalte (darunter Klassiker wie "Fix und Foxi" Enid Blyton oder "Urmel aus dem Eis") sowie Nebenrechtevermarktung.
- Diese fast durchweg klassischen Inhalte mit der Zielgruppe Kleinkinder weisen eine ungebrochene Aktualität und Attraktivität in der entsprechenden Zielgruppe auf.
- Die Verwertung erfolgt über die vier Vertriebswege Lizenzverkauf (lineares TV), Lizenzverkauf (VoD), den eigenen Free-TV-Sender Ric sowie den eigenen Pay-TV-Sender-Stream "Fix und Foxi".

Wettbewerbsqualität

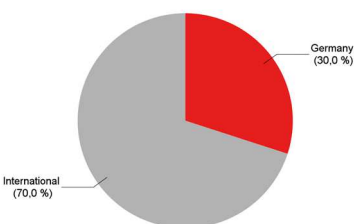
- Der Medienkatalog der Gruppe, dessen urspr. Anschaffungskosten ca. EUR 120 Mio. beträgt ist heute faktisch nicht mehr reproduzierbar (urspr. Herstellungswert EUR 1,2 Mrd.).
- Die historisch oft durch öffentliche Fernsehanstalten finanzierte Produktionen sind redaktionell und handwerklich sehr hochwertig erstellt.
- Mit den Verwertungskanälen (Free TV, VoD, Pay-TV) kann das Unternehmen insbesondere international vom Zuwachs der Mediennutzung (z.B. Pay-TV in Schwellenländern) profitieren.

Entwicklung EBT
in Mio. EUR



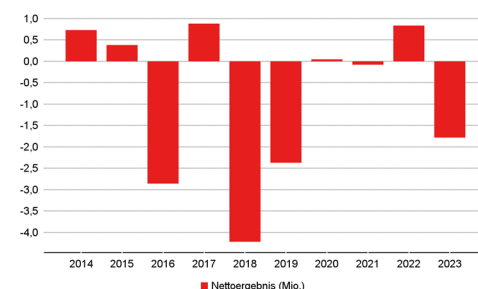
Quelle: Warburg Research

Umsatz nach Regionen
2024e; in %



Quelle: Warburg Research

Entwicklung Jahresüberschuss
in Mio. EUR



Quelle: Warburg Research

DCF Modell

Kennzahlen in EUR Mio.	Detailplanung			Übergangsphase										Term. Value
	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	2036e	
Umsatz	4,00	4,48	5,02	5,62	6,29	7,05	7,90	8,84	9,90	11,09	12,42	13,91	15,31	
Umsatzwachstum	41,8 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	10,0 %	3,0 %
EBIT	0,09	0,23	0,78	1,40	1,89	2,47	3,00	3,36	3,76	4,22	4,72	5,29	5,82	
EBIT-Marge	2,2 %	5,2 %	15,5 %	25,0 %	30,0 %	35,0 %	38,0 %	38,0 %	38,0 %	38,0 %	38,0 %	38,0 %	38,0 %	
Steuerquote (EBT)	85,7 %	612,2 %	-10,8 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	12,0 %	
NOPAT	0,01	-1,19	0,86	1,24	1,66	2,17	2,64	2,96	3,31	3,71	4,15	4,65	5,12	
Abschreibungen	2,03	2,23	2,23	1,40	1,57	1,76	1,97	2,21	2,48	2,77	3,11	3,48	3,83	
Abschreibungsquote	50,8 %	49,8 %	44,5 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	
Veränd. Rückstellungen	0,00	0,00	0,00	-0,03	0,00	0,00	-0,02	-0,01	-0,05	-0,05	-0,06	-0,05	-0,04	
Liquiditätsveränderung														
- Working Capital	-0,08	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
- Investitionen	2,00	2,20	2,20	1,40	1,57	1,76	1,97	2,21	2,48	2,77	3,11	3,48	3,83	
Investitionsquote	50,0 %	49,1 %	43,9 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	25,0 %	
- Sonstiges	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Free Cash Flow (WACC-Modell)	0,12	-1,16	0,89	1,01	1,66	2,17	2,62	2,94	3,26	3,66	4,10	4,61	5,08	5
Barwert FCF	0,11	-1,00	0,71	0,74	1,11	1,33	1,47	1,52	1,55	1,59	1,63	1,69	1,70	28
Anteil der Barwerte	-0,42 %			33,63 %										66,78 %

Modell-Parameter

Herleitung WACC:		Herleitung Beta:	
Fremdkapitalquote	5,00 %	Finanzielle Stabilität	1,20
FK-Zins (nach Steuern)	2,5 %	Liquidität (Aktie)	1,20
Marktrendite	8,25 %	Zyklizität	1,20
Risikofreie Rendite	2,75 %	Transparenz	1,20
		Sonstiges	1,20
WACC	9,01 %	Beta	1,20

Wertermittlung (Mio.)

Barwerte bis 2036e	14		
Terminal Value	28		
Zinstr. Verbindlichkeiten	1		
Pensionsrückstellungen	0		
Hybridkapital	0		
Minderheiten	0		
Marktwert v. Beteiligungen	0		
Liquide Mittel	2	Aktienzahl (Mio.)	15,3
Eigenkapitalwert	43	Wert je Aktie (EUR)	2,79

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

Beta	WACC	Ewiges Wachstum							Beta	WACC	Delta EBIT-Marge						
		2,25 %	2,50 %	2,75 %	3,00 %	3,25 %	3,50 %	3,75 %			-1,5 pp	-1,0 pp	-0,5 pp	+0,0 pp	+0,5 pp	+1,0 pp	+1,5 pp
1,39	10,0 %	2,15	2,19	2,24	2,28	2,34	2,39	2,45	1,39	10,0 %	2,21	2,23	2,26	2,28	2,31	2,34	2,36
1,30	9,5 %	2,35	2,40	2,46	2,52	2,58	2,65	2,73	1,30	9,5 %	2,43	2,46	2,49	2,52	2,55	2,58	2,61
1,25	9,3 %	2,47	2,52	2,58	2,65	2,72	2,80	2,89	1,25	9,3 %	2,56	2,59	2,62	2,65	2,68	2,71	2,74
1,20	9,0 %	2,59	2,65	2,72	2,79	2,88	2,96	3,06	1,20	9,0 %	2,70	2,73	2,76	2,79	2,83	2,86	2,89
1,15	8,8 %	2,72	2,79	2,87	2,95	3,04	3,14	3,25	1,15	8,8 %	2,85	2,88	2,92	2,95	2,99	3,02	3,06
1,10	8,5 %	2,87	2,94	3,03	3,12	3,23	3,34	3,46	1,10	8,5 %	3,01	3,05	3,09	3,12	3,16	3,20	3,23
1,01	8,0 %	3,19	3,29	3,40	3,52	3,65	3,80	3,96	1,01	8,0 %	3,39	3,44	3,48	3,52	3,56	3,61	3,65

- Das EBIT und die Abschreibungen sind durch Werteffekte des Filmvermögens historisch stark verzerrt.
- Diese werden künftig durch die fiktive Annahme identischer Zu- und Abschreibungen des Filmvermögens geglättet.
- Das grundsätzliche Annahmegerüst impliziert einen (auch sehr langfristigen) Ausbau der Kundenbasis.
- Dies führt als zentrale Annahme zu einer langfristigen kontinuierlichen Erhöhung der EBIT-Marge.
- Die strittige Lebensdauer des Portfolios wird mit einem sehr geringen Terminal Value simuliert.

Wertermittlung							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
KBV	1,3 x	1,7 x	1,9 x	2,2 x	2,0 x	2,0 x	1,9 x
Buchwert je Aktie (bereinigt um iAV)	-8,42	-8,82	0,07	-0,02	-0,02	-0,01	0,02
EV / Umsatz	6,2 x	7,3 x	9,0 x	14,2 x	9,0 x	8,0 x	7,1 x
EV / EBITDA	12,9 x	12,9 x	12,1 x	n.a.	17,1 x	14,6 x	11,8 x
EV / EBIT	61,1 x	66,5 x	30,3 x	n.a.	406,5 x	155,5 x	45,6 x
EV / EBIT adj.*	61,1 x	66,5 x	30,3 x	n.a.	406,5 x	155,5 x	45,6 x
Kurs / FCF	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	435,1 x	272,6 x	59,3 x
KGV	n.a.	n.a.	50,0 x	n.a.	n.a.	238,0 x	59,5 x
KGV ber.*	n.a.	n.a.	50,0 x	n.a.	n.a.	238,0 x	59,5 x
Dividendenrendite	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
FCF Potential Yield (on market EV)	7,7 %	7,7 %	8,3 %	-1,1 %	6,2 %	7,2 %	8,7 %
*Adjustiert um:	Kalkulatorische Wertveränderungen des Filmvermögens						

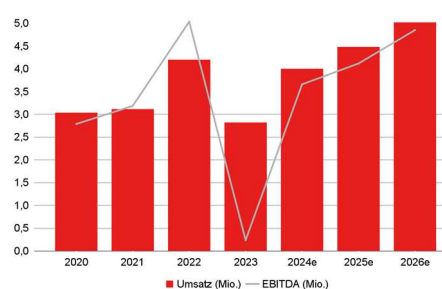
GuV							
In EUR Mio.	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	3,04	3,11	4,20	2,82	4,00	4,48	5,02
Veränd. Umsatz yoy	4,3 %	2,6 %	34,8 %	-32,8 %	41,8 %	12,0 %	12,0 %
Bestandsveränderungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aktiviere Eigenleistungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Gesamterlöse	3,04	3,11	4,20	2,82	4,00	4,48	5,02
Materialaufwand	0,98	1,09	1,11	1,01	1,08	1,21	1,35
Rohertrag	2,06	2,03	3,09	1,81	2,92	3,27	3,66
Rohertragsmarge	67,8 %	65,2 %	73,6 %	64,2 %	73,0 %	73,0 %	73,0 %
Personalaufwendungen	1,25	1,08	1,31	1,29	1,28	1,34	1,25
Sonstige betriebliche Erträge	1,52	1,78	3,04	0,60	1,80	2,02	2,26
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,86	0,96	1,68	1,56	1,32	1,48	1,66
Unregelmäßige Erträge/Aufwendungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EBITDA	1,47	1,76	3,15	-0,44	2,12	2,46	3,01
Marge	48,3 %	56,7 %	74,9 %	-15,6 %	53,0 %	55,0 %	60,0 %
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,00	0,00	0,01	0,00	0,03	0,03	0,03
EBITA	1,46	1,76	3,14	-0,44	2,09	2,43	2,98
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,15	1,42	1,88	1,13	2,00	2,20	2,20
Goodwill-Abschreibung	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EBIT	0,31	0,34	1,25	-1,56	0,09	0,23	0,78
Marge	10,2 %	11,0 %	29,8 %	-55,5 %	2,2 %	5,2 %	15,5 %
EBIT adj.	0,31	0,34	1,25	-1,56	0,09	0,23	0,78
Zinserträge	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00
Zinsaufwendungen	0,26	0,40	0,41	0,25	0,25	0,25	0,25
Sonstiges Finanzergebnis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EBT	0,05	-0,06	0,84	-1,77	-0,16	-0,02	0,53
Marge	1,7 %	-2,0 %	20,1 %	-62,9 %	-4,1 %	-0,4 %	10,5 %
Steuern gesamt	0,00	0,02	0,01	0,01	-0,14	-0,12	-0,06
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	0,05	-0,08	0,84	-1,78	-0,02	0,10	0,58
Ergebnis aus eingest. Geschäftsbereichen (nach St.)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	0,05	-0,08	0,84	-1,78	-0,02	0,10	0,58
Minderheitenanteile	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettoergebnis	0,05	-0,08	0,84	-1,78	-0,02	0,10	0,58
Marge	1,6 %	-2,5 %	19,9 %	-63,3 %	-0,6 %	2,3 %	11,6 %
Aktienanzahl (Durchschnittlich)	10,46	10,46	15,31	15,31	15,31	15,31	15,31
EPS	0,00	-0,01	0,05	-0,12	0,00	0,01	0,04
EPS adj.	0,00	-0,01	0,05	-0,12	0,00	0,01	0,04

*Adjustiert um: Kalkulatorische Wertveränderungen des Filmvermögens

Guidance: n.a.

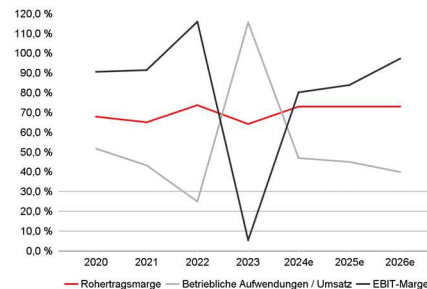
Kennzahlen							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Betriebliche Aufwendungen / Umsatz	51,7 %	43,3 %	25,1 %	115,6 %	47,0 %	45,0 %	40,0 %
Operating Leverage	n.a.	3,8 x	7,7 x	n.a.	n.a.	13,4 x	19,6 x
EBITDA / Interest expenses	5,6 x	4,4 x	7,7 x	n.m.	8,4 x	9,8 x	12,0 x
Steuerquote (EBT)	6,8 %	-28,8 %	1,0 %	-0,5 %	85,7 %	612,2 %	-10,8 %
Ausschüttungsquote	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Umsatz je Mitarbeiter	252.946	259.488	349.864	235.002	266.667	298.667	334.507

Umsatz, EBITDA
in Mio. EUR



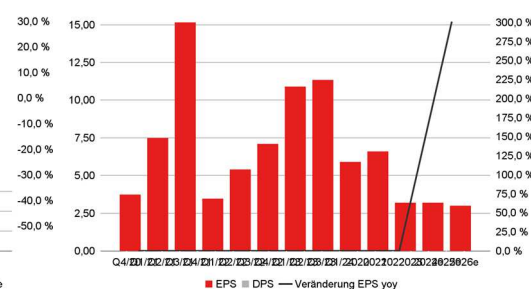
Quelle: Warburg Research

Operative Performance
in %



Quelle: Warburg Research

Ergebnis je Aktie



Quelle: Warburg Research

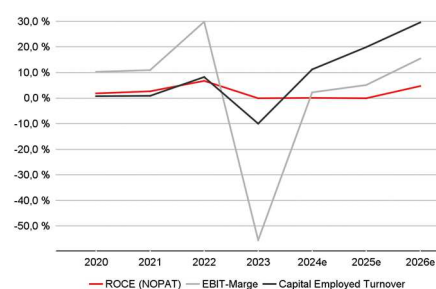
Bilanz

In EUR Mio.	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Aktiva							
Immaterielle Vermögensgegenstände	16,65	16,96	19,22	18,82	18,82	18,82	18,82
davon übrige imm. VG	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
davon Geschäfts- oder Firmenwert	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sachanlagen	0,02	0,01	0,01	0,01	-0,02	-0,05	-0,08
Finanzanlagen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sonstiges langfristiges Vermögen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Anlagevermögen	16,67	16,97	19,22	18,83	18,80	18,76	18,73
Vorräte	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,35	0,35	0,56	0,27	0,40	0,40	0,50
Liquide Mittel	0,23	0,00	3,17	1,91	1,99	2,12	2,74
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	0,05	0,25	1,05	0,09	0,09	0,09	0,09
Umlaufvermögen	0,62	0,60	4,79	2,26	2,48	2,62	3,33
Bilanzsumme (Aktiva)	17,30	17,60	24,00	21,10	21,30	21,40	22,10
Passiva							
Gezeichnetes Kapital	10,39	10,39	15,31	15,31	15,31	15,31	15,31
Kapitalrücklage	2,84	2,84	9,27	9,27	9,27	9,27	9,27
Gewinnrücklagen	-5,01	-5,09	-4,27	-6,07	-6,09	-5,99	-5,41
Sonstige Eigenkapitalkomponenten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert	8,22	8,14	20,32	18,52	18,49	18,60	19,18
Anteile Dritter	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Eigenkapital	8,22	8,14	20,32	18,52	18,49	18,60	19,18
Rückstellungen gesamt	0,80	0,90	0,87	0,78	0,78	0,78	0,78
davon Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen	0,35	0,35	0,34	0,31	0,31	0,31	0,31
Finanzverbindlichkeiten (gesamt)	7,87	8,11	2,47	1,40	1,40	1,40	1,40
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	3,49	3,74	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,34	0,41	0,35	0,39	0,60	0,60	0,70
Sonstige Verbindlichkeiten	0,08	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Verbindlichkeiten	9,08	9,43	3,69	2,57	2,79	2,79	2,89
Bilanzsumme (Passiva)	17,30	17,60	24,00	21,10	21,30	21,40	22,10

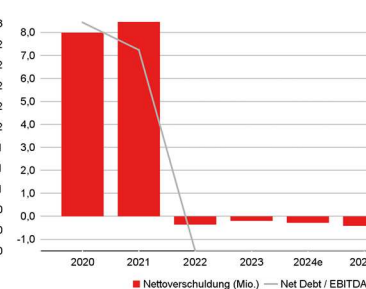
Kennzahlen

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Kapitaleffizienz							
Operating Assets Turnover	110,0 x	-63,5 x	19,2 x	-25,2 x	-18,3 x	-17,9 x	-17,7 x
Capital Employed Turnover	0,2 x	0,2 x	0,2 x	0,2 x	0,2 x	0,2 x	0,3 x
ROA	0,3 %	-0,5 %	4,3 %	-9,5 %	-0,1 %	0,5 %	3,1 %
Kapitalverzinsung							
ROCE (NOPAT)	1,8 %	2,7 %	6,8 %	n.a.	0,1 %	n.a.	4,7 %
ROE	0,6 %	-1,0 %	5,9 %	-9,2 %	-0,1 %	0,6 %	3,1 %
Adj. ROE	0,6 %	-1,0 %	5,9 %	-9,2 %	-0,1 %	0,6 %	3,1 %
Bilanzqualität							
Nettoverschuldung	7,99	8,46	-0,36	-0,20	-0,28	-0,42	-1,03
Nettofinanzverschuldung	7,64	8,11	-0,70	-0,51	-0,59	-0,72	-1,34
Net Gearing	97,1 %	103,9 %	-1,8 %	-1,1 %	-1,5 %	-2,2 %	-5,4 %
Net Fin. Debt / EBITDA	520,8 %	459,4 %	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Buchwert je Aktie	8,2	8,1	1,3	1,2	1,2	1,2	1,3
Buchwert je Aktie (bereinigt um iAV)	-8,4	-8,8	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0

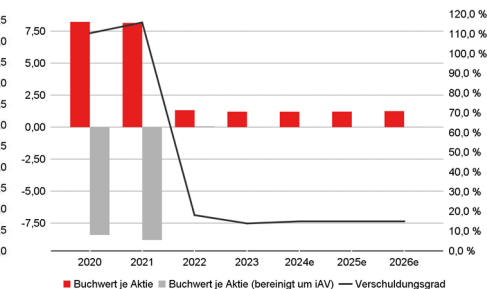
Entwicklung ROCE



Nettoverschuldung in Mio. EUR



Buchwert je Aktie in EUR



Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

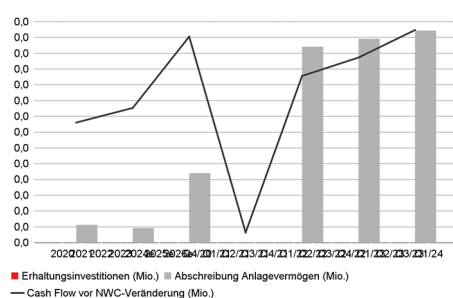
Cash flow

In EUR Mio.	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	0,05	-0,08	0,84	-1,78	-0,02	0,10	0,58
Abschreibung Anlagevermögen	0,00	0,00	0,01	0,00	0,03	0,03	0,03
Amortisation Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,15	1,42	1,88	1,13	2,00	2,20	2,20
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,02	0,10	-0,03	-0,08	0,00	0,00	0,00
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cash Flow vor NWC-Veränderung	1,19	1,44	2,70	-0,74	2,01	2,33	2,82
Veränderung Vorräte	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Veränderung Forderungen aus L+L	-0,06	0,00	0,21	-0,29	-0,13	0,00	-0,10
Veränderung Verb. aus L+L + erh. Anzahlungen	0,09	-0,07	0,06	-0,04	0,21	0,00	0,10
Veränderung sonstige Working Capital Posten	-1,25	-1,46	-3,75	0,30	0,00	0,00	0,00
Veränderung Working Capital (gesamt)	-1,22	-1,53	-3,48	-0,04	0,08	0,00	0,00
Cash Flow aus operativer Tätigkeit [1]	-0,04	-0,09	-0,78	-0,78	2,08	2,33	2,82
Investitionen in iAV	-1,45	-1,70	-3,15	-0,71	-2,00	-2,20	-2,20
Investitionen in Sachanlagen	0,00	-0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zugänge aus Akquisitionen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Finanzanlageninvestitionen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Erlöse aus Anlageabgängen	0,05	0,03	0,00	-0,02	0,00	0,00	0,00
Cash Flow aus Investitionstätigkeit [2]	0,00	-0,02	-0,17	-0,22	-2,00	-2,20	-2,20
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-4,38	-4,38	-3,44	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividende Vorjahr	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Erwerb eigener Aktien	0,00	0,00	-0,12	-0,02	0,00	0,00	0,00
Kapitalmaßnahmen	4,38	4,38	8,39	0,00	0,00	0,00	0,00
Sonstiges	-0,05	-0,39	-0,40	-0,25	0,00	0,00	0,00
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit [3]	-0,05	-0,39	4,43	-0,27	0,00	0,00	0,00
Veränderung liquide Mittel [1]+[2]+[3]	-0,09	-0,50	3,48	-1,27	0,08	0,13	0,61
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Endbestand liquide Mittel	0,19	-0,31	3,17	1,91	1,99	2,12	2,74

Kennzahlen

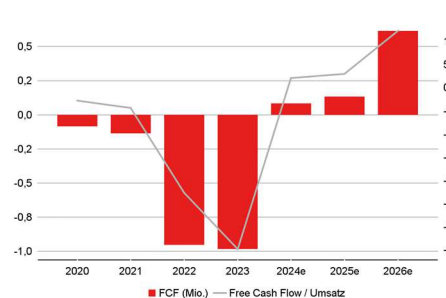
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Kapitalfluss							
FCF	-0,08	-0,14	-0,95	-0,98	0,08	0,13	0,61
Free Cash Flow / Umsatz	-2,8 %	-4,4 %	-22,7 %	-34,9 %	2,1 %	3,0 %	12,3 %
Free Cash Flow Potential	1,46	1,75	3,14	-0,45	2,26	2,59	3,07
Free Cash Flow / Jahresüberschuss	-179,2 %	172,5 %	-114,0 %	55,1 %	-360,8 %	130,6 %	105,6 %
Zinserträge / Avg. Cash	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,6 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Zinsaufwand / Avg. Debt	3,2 %	5,0 %	7,7 %	13,0 %	18,0 %	18,0 %	18,0 %
Verwaltung von Finanzmitteln							
Investitionsquote	47,5 %	55,5 %	75,0 %	25,1 %	50,0 %	49,1 %	43,9 %
Maint. Capex / Umsatz	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
CAPEX / Abschreibungen	124,7 %	121,5 %	166,2 %	62,8 %	98,5 %	98,6 %	98,5 %
Avg. Working Capital / Umsatz	-0,6 %	-0,9 %	1,8 %	1,6 %	-4,0 %	-4,5 %	-4,0 %
Forderungen LuL / Verbindlichkeiten LuL	102,7 %	85,0 %	160,9 %	68,3 %	66,7 %	66,7 %	71,4 %
Vorratumschlag	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Receivables collection period (Tage)	42	41	49	34	37	33	36
Payables payment period (Tage)	126	137	115	140	203	181	189
Cash conversion cycle (Tage)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Investitionen und Cash Flow
in Mio. EUR



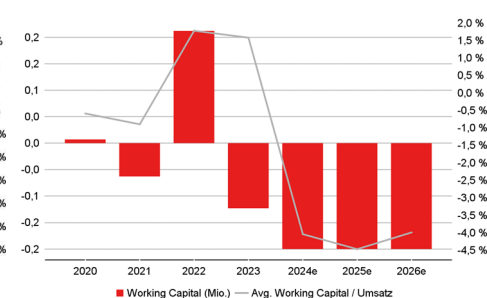
Quelle: Warburg Research

Free Cash Flow Generation



Quelle: Warburg Research

Working Capital



Quelle: Warburg Research

RECHTSHINWEIS / DISCLAIMER

Dieser Research Report („Anlageempfehlung“) wurde von der Warburg Research GmbH, einer 100%-Tochter der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, erstellt; und wird von der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA weitergegeben. Er ist ausschließlich für den Empfänger bestimmt und darf nicht ohne deren vorherige Zustimmung an ein anderes Unternehmen weitergegeben werden, unabhängig davon, ob es zum gleichen Konzern gehört oder nicht. Er enthält ausgewählte Informationen und erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Anlageempfehlung stützt sich auf allgemein zugängliche Informationen und Daten („Information“), die als zuverlässig gelten. Die Warburg Research GmbH hat die Information jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Information keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA oder der Warburg Research GmbH für Schäden gleich welcher Art, und M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH haften nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernehmen M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH keine Haftung für in diesen Anlageempfehlungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen, deren verbundener Unternehmen, Strategien, Markt- und/oder Wettbewerbslage, konjunkturelle und/oder gesetzliche Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Anlageempfehlung mit aller Sorgfalt zusammengestellt wurde, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in dieser Analyse enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Soweit eine Anlageempfehlung im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung, z.B. einer Finanzberatung oder einer ähnlichen Dienstleistung, ausgehändigt wird, ist die Haftung der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und der Warburg Research GmbH auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz begrenzt. Sollten wesentliche Angaben unterlassen worden sein, haften M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH für einfache Fahrlässigkeit. Der Höhe nach ist die Haftung von M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH auf Ersatz von typischen und vorhersehbaren Schäden begrenzt. Die Anlageempfehlung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar. Es ist möglich, dass Gesellschafter, Geschäftsleitung oder Angestellte der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, der Warburg Research GmbH oder mit ihr verbundenen Unternehmen in verantwortlicher Stellung, z.B. als Mitglied des Aufsichtsrats, in den in der Analyse genannten Gesellschaften tätig sind. Die in dieser Anlageempfehlung enthaltenen Meinungen können ohne Ankündigung geändert werden. Die in diesem Research-Bericht zum Ausdruck gebrachten Ansichten spiegeln die persönlichen Ansichten des Research-Analysten über die jeweiligen Wertpapiere und Emittenten korrekt wider. Sofern im Research-Bericht nicht anders angegeben, war, ist oder wird kein Teil der Vergütung des Research-Analysten direkt oder indirekt mit den spezifischen Empfehlungen oder Ansichten im Research-Bericht verbunden sein. Alle Rechte vorbehalten.

URHEBERRECHTE

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

ERKLÄRUNG GEMÄß § 85 WPHG/MAR/MIFID II EINSCHL. DELEGIERTE VERORDNUNGEN (EU) 2016/958 UND (EU) 2017/565

Die Bewertung, die der Anlageempfehlung für das hier analysierte Unternehmen zugrunde liegt, stützt sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie z.B. DCF-Modell, Free Cash Flow Value Potential, NAV, Peer-Gruppen- Vergleich oder Sum-of-the-parts-Modell (siehe auch <http://www.mmwarburg.de/disclaimer/disclaimerG.htm#Bewertung>). Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird angepasst, um der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Entwicklung der Anlegerstimmung und deren Auswirkungen auf den Aktienkurs Rechnung zu tragen.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht das Risiko, dass das Kursziel nicht erreicht wird, z.B. aufgrund unvorhergesehener Veränderungen der Nachfrage nach den Produkten des Unternehmens, Änderungen des Managements, der Technologie, der konjunkturellen Entwicklung, der Zinsentwicklung, der operativen und/oder Materialkosten, des Wettbewerbsdrucks, des Aufsichtsrechts, des Wechselkurses, der Besteuerung etc.. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten gibt es weitere Risiken, etwa aufgrund von Wechselkursänderungen oder Änderungen der politischen und sozialen Bedingungen.

Diese Ausarbeitung reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung. Eine Änderung der der Bewertung zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren kann nachträglich dazu führen, dass die Bewertung nicht mehr zutreffend ist. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

Es wurden zusätzliche interne und organisatorische Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Hierzu zählt unter anderem die räumliche Trennung der Warburg Research GmbH von M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und die Schaffung von Vertraulichkeitsbereichen. Dadurch wird der Austausch von Informationen verhindert, die Interessenkonflikte der Warburg Research GmbH in Bezug auf den analysierten Emittenten oder dessen Finanzinstrumenten begründen können.

Die Analysten der Warburg Research GmbH beziehen keine Vergütung - weder direkt noch indirekt - aus Investmentbanking-Geschäften von M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA oder eines Unternehmens der Warburg-Gruppe.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Anlageempfehlung angegeben werden, sind Schlusskurse des dem jeweiligen ausgewiesenen Veröffentlichungsdatums vorangegangenen Börsenhandelstages, soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird.

M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH unterliegen der Aufsicht durch die BaFin – Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA unterliegt darüber hinaus der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB).

QUELLEN

Wenn nicht anders angegeben von Warburg Research, stammen alle **kursrelevanten Daten und Consensus Schätzungen** von FactSet.

Der **Warburg ESG Risk Score** basiert auf Informationen von © 2020 MSCI ESG Research LLC. Mit Genehmigung reproduziert. Obwohl die Informationsanbieter von Warburg Research, einschließlich und ohne Einschränkung MSCI ESG Research LLC und ihre verbundenen Unternehmen (die "ESG-Parteien"), Informationen (die "Informationen") aus Quellen beziehen, die sie für zuverlässig halten, gewährleistet oder garantiert keine der ESG-Parteien die Originalität, Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Daten und schließt ausdrücklich alle ausdrücklichen oder stillschweigenden Gewährleistungen aus, einschließlich derer der Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck. Die Informationen dürfen nur für Ihren internen Gebrauch verwendet werden, dürfen in keiner Form reproduziert oder weiterverbreitet werden und dürfen nicht als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten oder Produktindizes verwendet werden. Ferner darf keine der Informationen an sich dazu verwendet werden, zu bestimmen, welche Wertpapiere gekauft oder verkauft werden oder wann sie gekauft oder verkauft werden. Keine der ESG-Parteien haftet für Fehler oder Auslassungen im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Daten oder für direkte, indirekte, konkrete, Straf-, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit hingewiesen wurde.

Zusätzliche Informationen für Kunden in den USA

1. Dieser Research Report (der „Report“) ist ein Produkt der Warburg Research GmbH, Deutschland, einer 100%-Tochter der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, Deutschland (im Folgenden zusammen als „Warburg“ bezeichnet). Warburg ist der Arbeitgeber des jeweiligen Research-Analysten, der den Report erstellt hat. Der Research-Analyst hat seinen Wohnsitz außerhalb der USA und ist keine mit einem US-regulierten Broker-Dealer verbundene Person und unterliegt damit auch nicht der Aufsicht eines US-regulierten Broker-Dealers.

2. Zur Verteilung in den USA ist dieser Report ausschließlich an „große institutionelle US-Investoren“ gerichtet, wie in Rule 15a-6 gemäß dem U.S. Securities Exchange Act von 1934 beschrieben.

3. CIC (Crédit Industriel et Commercial) und M.M. Warburg & CO haben ein Research Distribution Agreement abgeschlossen, das CIC Market Solutions die exklusive Verbreitung des Research-Produkts der Warburg Research GmbH in Frankreich, den USA und Kanada sichert.

4. Die Research Reports werden in den USA von CIC („CIC“) gemäß einer Vereinbarung nach SEC Rule 15a-6 mit CIC Market Solutions Inc. („CICI“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer und einem mit CIC verbundenen Unternehmen, verbreitet und ausschließlich an Personen verteilt, die als „große institutionelle US-Investoren“ gemäß der Definition in SEC Rule 15a-6 des Securities Exchange Act von 1934 gelten.

5. Personen, die keine großen institutionellen US-Investoren sind, dürfen sich nicht auf diese Kommunikation stützen. Die Verteilung dieses Research Reports an eine Person in den USA stellt weder eine Empfehlung zur Durchführung von Transaktionen mit den hierin besprochenen Wertpapieren noch eine Billigung der hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen dar.

Hinweis gem. § 85 WpHG und Art. 20 MAR auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf analysierte Unternehmen:

- 1- Warburg Research oder mit diesem verbundene Unternehmen oder ein für die Erstellung der Analyse verantwortlicher Mitarbeiter dieser Unternehmen halten an dem Grundkapital des analysierten Unternehmens eine **Beteiligung von mehr als 5%**.
- 2- Warburg Research oder mit diesem verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines **Konsortiums** für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Anlageempfehlung sind.
- 3- Mit Warburg Research verbundene Unternehmen **betreuen Finanzinstrumente**, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Anlageempfehlung sind, an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
- 4- MMWB, Warburg Research oder ein verbundenes Unternehmen hat mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von **Investmentbanking- und/oder Wertpapierdienstleistungen** getroffen und die betreffende Vereinbarung war die vorausgegangenen 12 Monate in Kraft oder es ergab sich für diesen Zeitraum auf ihrer Grundlage die Verpflichtung zur Zahlung oder zum Erhalt einer Leistung oder Entschädigung - vorausgesetzt, dass diese Offenlegung nicht die Offenlegung vertraulicher Geschäftsinformationen zur Folge hat.
- 5- Das die Analyse erstellende Unternehmen oder ein mit ihm verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine **Vereinbarung zu der Erstellung der Anlageempfehlung** getroffen.
- 6a- Warburg Research oder mit diesem verbundene Unternehmen halten an dem gesamten emittierten Aktienkapital des analysierten Unternehmens eine **Nettokaufposition von mehr als 0,5%**.
- 6b- Warburg Research oder mit diesem verbundene Unternehmen halten an dem gesamten emittierten Aktienkapital des analysierten Unternehmens eine **Nettoverkaufsposition von mehr als 0,5%**.
- 6c- Der **Emittent hält Anteile von über 5%** des gesamten emittierten Kapitals von Warburg Research oder mit diesem verbundenen Unternehmen.
- 7- Das die Analyse erstellende Unternehmen, mit diesem verbundene Unternehmen oder ein Mitarbeiter dieser Unternehmen hat **sonstige bedeutende Interessen** im Bezug auf das analysierte Unternehmen, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen.

Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht.

Unternehmen	Disclosure	Link zu historischen Kurszielen und Ratingänderungen (letzte 12 Monate)
Your Family Entertainment	5	https://www.mmwarburg.com/disclaimer/disclaimer_de/DE000A161N14.htm

ANLAGEEMPFEHLUNG

Anlageempfehlung: Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments bis zum angegebenen Kursziel, nach Meinung des dieses Finanzinstrument betreuenden Analysten.

-K-	Kaufen:	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten steigt.
-H-	Halten:	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten weitestgehend stabil bleibt.
-V-	Verkaufen:	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten fällt.
“-“	Empfehlung ausgesetzt:	Die Informationslage lässt eine Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu.

WARBURG RESEARCH GMBH - ANALYSIERTES UNIVERSUM NACH ANLAGEEMPFEHLUNG

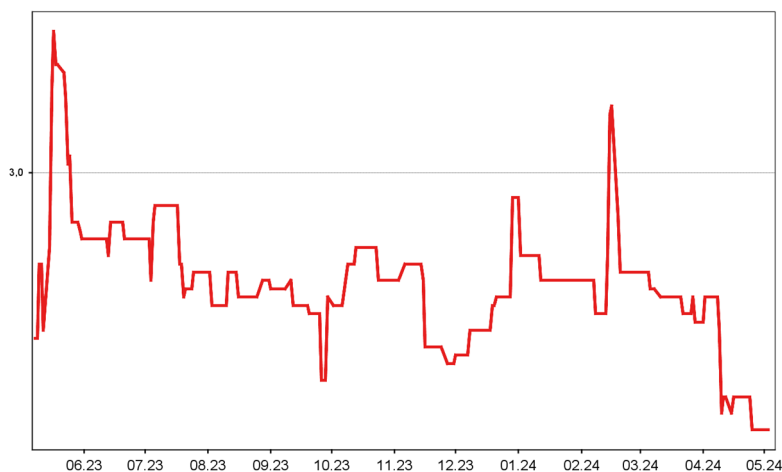
Empfehlung	Anzahl Unternehmen	% des Universums
Kaufen	147	71
Halten	46	22
Verkaufen	8	4
Empf. ausgesetzt	7	3
Gesamt	208	100

WARBURG RESEARCH GMBH - ANALYSIERTES UNIVERSUM NACH ANLAGEEMPFEHLUNG ...

... unter Berücksichtigung nur der Unternehmen, für die in den vergangenen zwölf Monaten wesentliche Wertpapierdienstleistungen erbracht wurden.

Empfehlung	Anzahl Unternehmen	% des Universums
Kaufen	46	81
Halten	8	14
Verkaufen	0	0
Empf. ausgesetzt	3	5
Gesamt	57	100

KURS- UND EMPFEHLUNGSHISTORIE [YOUR FAMILY ENTERTAINMENT] AM [06.05.2024]



Im Chart werden Markierungen angezeigt, wenn die Warburg Research GmbH in den vergangenen 12 Monaten das Rating geändert hat. Jede Markierung repräsentiert das Datum und den Schlusskurs am Tag der Ratinganpassung.

EQUITIES

Matthias Rode +49 40 3282-2678
Head of Equities mrode@mmwarburg.com

RESEARCH

Michael Heider +49 40 309537-280
Head of Research mheider@warburg-research.com

Henner Rüschemier +49 40 309537-270
Head of Research hrueschmeier@warburg-research.com

Stefan Augustin +49 40 309537-168
Cap. Goods, Engineering saugustin@warburg-research.com

Jan Bauer +49 40 309537-155
Renewables jbauer@warburg-research.com

Sander Brockow +49 40 309537-248
Industrials sbrockow@warburg-research.com

Christian Cohrs +49 40 309537-175
Industrials & Transportation ccohrs@warburg-research.com

Dr. Christian Ehmann +49 40 309537-167
BioTech, Life Science cehmann@warburg-research.com

Felix Ellmann +49 40 309537-120
Software, IT fellmann@warburg-research.com

Jörg Philipp Frey +49 40 309537-258
Retail, Consumer Goods jfrey@warburg-research.com

Marius Fuhrberg +49 40 309537-185
Financial Services mfuhrberg@warburg-research.com

Fabio Hölscher +49 40 309537-240
Automobiles, Car Suppliers fhoelscher@warburg-research.com

Philipp Kaiser +49 40 309537-260
Real Estate, Construction pkaiser@warburg-research.com

Thilo Kleibauer +49 40 309537-257
Retail, Consumer Goods tkleibauer@warburg-research.com

Hannes Müller +49 40 309537-255
Software, IT hmueller@warburg-research.com

Andreas Pläsier +49 40 309537-246
Banks, Financial Services aplaesier@warburg-research.com

Malte Schaumann +49 40 309537-170
Technology mschaumann@warburg-research.com

Oliver Schwarz +49 40 309537-250
Chemicals, Agriculture oschwarz@warburg-research.com

Simon Stippig +49 40 309537-265
Real Estate, Telco sstippig@warburg-research.com

Marc-René Tonn +49 40 309537-259
Automobiles, Car Suppliers mtonn@warburg-research.com

Robert-Jan van der Horst +49 40 309537-290
Technology rvanderhorst@warburg-research.com

Andreas Wolf +49 40 309537-140
Software, IT awolf@warburg-research.com

INSTITUTIONAL EQUITY SALES

Klaus Schilling +49 69 5050-7400
Head of Equity Sales, Germany kschilling@mmwarburg.com

Tim Beckmann +49 40 3282-2665
United Kingdom tbeckmann@mmwarburg.com

Lea Bogdanova +49 69 5050-7411
United Kingdom, Ireland lbogdanova@mmwarburg.com

Jens Buchmüller +49 69 5050-7415
Scandinavia, Austria jbuchmueller@mmwarburg.com

Matthias Fritsch +49 40 3282-2696
United Kingdom mfritsch@mmwarburg.com

Maximilian Martin +49 69 5050-7413
Austria, Poland mmartin@mmwarburg.com

Rudolf Alexander Michaelis +49 40 3282-2649
Germany rmichaelis@mmwarburg.com

Roman Alexander Niklas +49 69 5050-7412
Switzerland rniklas@mmwarburg.com

Antonia Möller +49 69 5050-7417
Roadshow/Marketing amoeller@mmwarburg.com

Charlotte Wernicke +49 40 3282-2669
Roadshow/Marketing cwernicke@mmwarburg.com

Juliane Niemann +49 40 3282-2694
Roadshow/Marketing jniemann@mmwarburg.com

SALES TRADING

Oliver Merkel +49 40 3282-2634
Head of Sales Trading omerkel@mmwarburg.com

Rico Müller +49 40 3282-2685
Sales Trading rmueller@mmwarburg.com

Bastian Quast +49 40 3282-2701
Sales Trading bquast@mmwarburg.com

DESIGNATED SPONSORING

Marcel Magiera +49 40 3282-2662
Designated Sponsoring mmagiera@mmwarburg.com

Sebastian Schulz +49 40 3282-2631
Designated Sponsoring sschulz@mmwarburg.com

Jörg Treptow +49 40 3282-2658
Designated Sponsoring jtreptow@mmwarburg.com

MACRO RESEARCH

Carsten Klude +49 40 3282-2572
Macro Research cklude@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite +49 40 3282-2439
Investment Strategy cjasperneite@mmwarburg.com

Our research can be found under:

Warburg Research research.mmwarburg.com/en/index.html
Bloomberg RESP MMWA GO
FactSet www.factset.com

LSEG www.lseg.com
Capital IQ www.capitaliq.com

For access please contact:

Andrea Schaper +49 40 3282-2632
Sales Assistance aschaper@mmwarburg.com

Kerstin Muthig +49 40 3282-2703
Sales Assistance kmuthig@mmwarburg.com