

BHB Brauholding Bayern-Mitte AG *1, 5a, 7, 11

Solide operative Entwicklung im 1. HJ 2026, Ausblick bestätigt

Branche: Brauereien / Getränkeindustrie
Fokus: Hochwertige Biere und alkoholfreie Getränke
Gründung: 1882

Mitarbeiter: 70 (zum 30.06.26)
Firmensitz: Ingolstadt (Bayern)
Vorstand: Franz Katzenbogen, Gerhard Bonschab

Die geschäftlichen Aktivitäten der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG (BHB) erstrecken sich auf die Wahrnehmung von Verwaltungs- bzw. Holdingfunktionen, während der Kern des operativen Geschäftsbetriebs in ihrer Tochtergesellschaft, der Herrnbräu GmbH, ausgeübt wird. Das Kerngeschäft der Herrnbräu GmbH liegt in der Eigenproduktion und dem Vertrieb von Bieren und alkoholfreien Getränken. Herrnbräu ist eine in Bayern sehr bekannte Biermarke. Die Herrnbräu GmbH bietet eine breite Produktpalette von Bieren und alkoholfreien Getränken (unter der Marke „Bernadett Brunnen“) an. Zur Komplettierung ihres Produktangebotes vertreibt sie zudem Getränke anderer Hersteller. Auch wenn die Herrnbräu GmbH ihre Getränke grundsätzlich deutschlandweit vertreibt, ist ihre Geschäftstätigkeit auf die Regionen Ingolstadt, München, Regensburg, Nürnberg und Augsburg konzentriert. Über die 50%ige Beteiligung an der Herrnbräu Italia S.r.l. (Forlì, Italien) vertreibt die Herrnbräu GmbH zudem ihre Produkte auf dem italienischen Getränkemarkt.

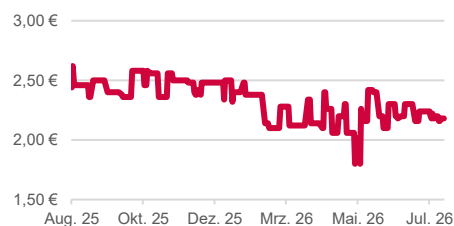
in Mio. €	GJ 24	GJ 25	GJ 26e	GJ 27e	GJ 28e
Umsatz	18,30	17,55	17,91	18,29	18,66
EBITDA	1,60	1,71	1,96	2,07	2,15
EBIT	-0,25	-0,05	0,30	0,46	0,60
Nettoergebnis (EAT)	-0,29	-0,15	0,11	0,21	0,32
Gewinn je Aktie	-0,09	-0,05	0,04	0,07	0,10
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,03	0,06
EV/Umsatz	0,54	0,56	0,55	0,54	0,53
EV/EBITDA	6,20	5,80	5,06	4,79	4,61
EV/EBIT	neg.	neg.	33,04	21,55	16,52
KGV	neg.	neg.	59,75	31,30	20,54
KBV		0,63			

Investment Case

- **Attraktives Markenportfolio:** Mit ihren renommierten Kernmarken „Herrnbräu“ und „Bernadett Brunnen“ adressiert die Gesellschaft einen loyalen Kundenstamm.
- **Starke regionale Marktpositionierung:** Mit ihren Schwerpunkten in der Mitte Bayerns und dem Fokus auf die Ballungsgebiete Ingolstadt, München, Regensburg, Nürnberg und Augsburg operiert BHB im wirtschaftlich stärksten Bundesland Deutschlands.
- **Breites Produktangebot:** Mit ihren verschiedenen Bierspezialitäten, Biermischgetränken und Mineralwassern sowie alkoholfreien Erfrischungsgetränken partizipiert BHB an verschiedenen Markttrends der Brauerei- bzw. Getränkebranche.
- **Erfolgreiche Internationalisierung:** Durch die gelungene Erschließung der Absatzmärkte z.B. in Italien und Rumänien und noch weiteren bestehenden Exportchancen verbreitert die Gesellschaft ihren bestehenden (inländischen) Kundenstamm.
- **Diversifizierter Kundenkreis:** Breite Streuung des Kundenkreises in den Bereichen Handel, Gastronomie, Endverbraucher und Sondergeschäft.
- **Solide Finanzstruktur für M&As & Kooperationen:** Mit einer hohen Eigenkapitalquote und einem stabilen Cashflow verfügt BHB über eine gute Ausgangsbasis, um an einer weiteren Marktkonsolidierung als „aktiver Player“ teilnehmen zu können.

Rating: KAUFEN
Kursziel: 3,15 EUR

Aktie und Stammdaten



Schlusskurs (Vortag)	2,12 EUR
Börsenplatz	München
ISIN	DE000A1CRQD6
WKN	A1CRQD
Aktienzahl (in Mio.)	3,10
MCap (in Mio. EUR)	6,57
Enterprise Value (in Mio.)	9,91

Transparenzlevel	Freiverkehr
Marktsegment	m:access
GJ-Ende	31.12.
Rechnungslegung	HGB

Aktionärsstruktur

HBI Immobilien GmbH	35,8%
Management	6,6%
Free Float	57,6%

Finanztermine

April 2027	Geschäftsbericht GJ 2026
Aug. 2027	Halbjahresbericht 2027

Analysten

Marcel Goldmann (goldmann@gbc-ag.de)
Cosmin Filker (filker@gbc-ag.de)

Letzter GBC Research

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
20.05.26 / RS / 3,15 / KAUFEN
19.03.26 / RS / 3,05 / KAUFEN
09.09.25 / RS / 3,40 / KAUFEN
14.03.25 / RS / 3,25 / KAUFEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen werden

Fertigstellung: 12.08.2026 (8:54 Uhr)
Erste Weitergabe: 12.08.2026 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2027

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf S. 5

GESCHÄFTSENTWICKLUNG 1. HJ 2026

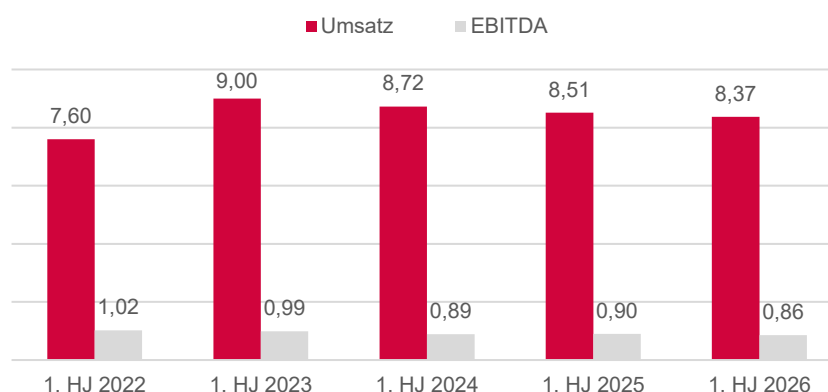
GuV in Mio. €	1. HJ 2023	1. HJ 2024	1. HJ 2025	1. HJ 2026
Umsatz	9,00	8,72	8,51	8,37
EBITDA	0,99	0,89	0,90	0,86
EBIT	0,23	0,03	0,04	0,05
Nettoergebnis	0,18	0,06	0,03	0,05

Quelle: BHB; GBC AG

BHB hat Anfang August 2026 seinen Halbjahresbericht für das aktuelle Geschäftsjahr 2026 veröffentlicht. Hiernach hat der Getränkehersteller trotz eines herausfordernden Umfelds (maue Konsumstimmung, schwache Konjunktur etc.) und einer schwierigen Marktsituation (eher gedämpfte Nachfrage, Preiskampf etc.) eine solide Geschäftsentwicklung erzielt. So beliefen sich die erwirtschafteten Umsatzerlöse in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres mit 8,37 Mio. € nahezu auf dem Niveau des Vorjahreszeitraums (1. HJ 2025: 8,51 Mio. €).

Die erzielten Erlöse resultierten aus einem Gesamtgetränkeabsatz, der mit abgesetzten 90.000 Hektolitern um 6,3% unterhalb des Vorjahreszeitraums (1. HJ 2025: 96.000 Hektoliter) lag. Dieser beinhaltet die Eigenproduktion der Gesellschaft und den Absatz im Handelsgeschäft. Damit konnte die BHB-Gruppe im ersten Geschäftshalbjahr eine weitgehend stabile Getränkenachfrage über alle Vertriebskanäle (Handel, Gastronomie und Export) hinweg verzeichnen.

Operative Performance der BHB-Gruppe im Halbjahresvergleich (in Mio. €)



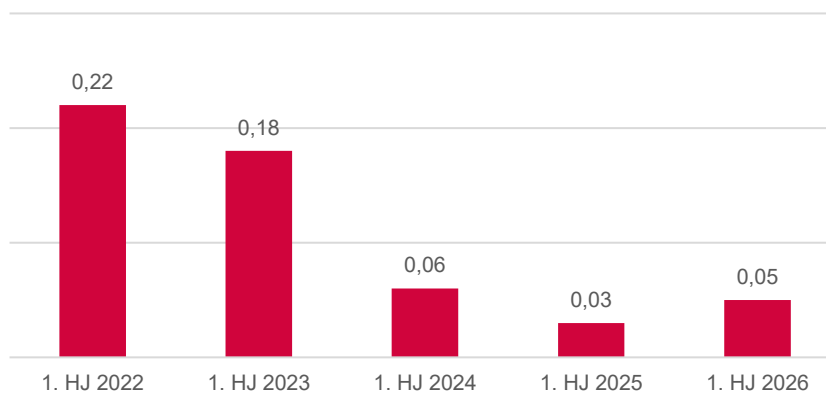
Quelle: BHB; GBC AG

In Bezug auf die Erlöszusammensetzung wurden unserer Einschätzung nach rund 45,0% (GBCe) der Umsätze mit alkoholfreien Getränken erwirtschaftet. Die übrigen Umsätze entfielen mit geschätzten rund 55,0% (GBCe) auf verschiedene von der BHB-Gruppe vermarktete Biersorten (z.B. Weißbiere oder sonstige Bierspezialitäten).

Im Einklang mit der stabilen Umsatzentwicklung konnte, basierend auf einer robusten Rohertragsmarge von 59,3% (1. HJ 2025: 60,2%) und einer leicht verbesserten Fixkostenstruktur, ein operatives Ergebnis (EBITDA) in Höhe von 0,86 Mio. € erzielt werden, welches sich damit nahezu auf dem Niveau des Vorjahreszeitraums (1. HJ 2025: 0,90 Mio. €) bewegt hat.

Parallel hierzu hat sich auch das EBIT aufgrund von geringeren Abschreibungen (0,82 Mio. € im 1. HJ 2026 vs. 0,87 Mio. € im 1. HJ 2025) leicht auf 0,05 Mio. € (1. HJ 2025: 0,04 Mio. €) verbessert.

Entwicklung des Nettoergebnisses im Halbjahresvergleich (in Mio. €)



Quelle: BHB; GBC AG

Unter weiter Berücksichtigung von Finanzierungs- und Steuereffekten wurde auch auf Nettoebene mit 0,05 Mio. € ein positives Nachsteuerergebnis erzielt, welches damit leicht über dem Nettoergebnis des Vorjahreszeitraums (1. HJ 2025: 0,03 Mio. €) lag. Der leichte Ergebnisanstieg resultierte hierbei hauptsächlich aus einem im Vergleich zum Vorjahreszeitraum leicht verbesserten Finanzergebnis (-0,03 Mio. € im 1. HJ 2026 vs. -0,05 Mio. € im 1. HJ 2025).

Bewertung

Mit den kürzlich veröffentlichten Halbjahreszahlen, die in wesentlichen Teilen den Management-Planungen entsprachen, hat die BHB-Gruppe ihre bisherige Unternehmensguidance für das aktuelle Geschäftsjahr 2026 ebenfalls bestätigt. Hiernach rechnet der Getränkehersteller weiterhin mit einem Gesamtgetränkeabsatz von etwa 190.000 Hektolitern mit einer Prognose-Bandbreite von $\pm 5,0\%$. Basierend auf diesem geplanten Gesamtgetränkeabsatz erwartet das Unternehmen für die aktuelle Geschäftsperiode Brutto-Umsatzerlöse (Erlöse inkl. Biersteuer) in Höhe von rund 17,90 Mio. €, ebenfalls mit einer Prognosebandbreite von $\pm 5,0\%$. Entsprechend peilt das BHB-Management für das laufende Geschäftsjahr konkret Bruttoumsätze von 17,00 Mio. € bis 18,80 Mio. € an.

Vor dem Hintergrund der soliden Halbjahresperformance, die im Rahmen unserer Erwartungen lag und der bekräftigten Unternehmensguidance, bestätigen wir ebenfalls unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisschätzungen für das aktuelle Geschäftsjahr und auch für die Folgejahre.

Basierend auf unseren bekräftigten Prognosen haben wir im Rahmen unseres DCF-Bewertungsmodells ebenfalls unser bisheriges Kursziel in Höhe von 3,15 € je Aktie (zuvor: 3,15 € je Aktie) bestätigt. Dem eingetretenen sog. „Roll-Over-Effekt“ (aktualisierter Kurszielhorizont: 31.12.2027) steht dabei kurszielmindernd die Anhebung des risikolosen Zinssatzes auf 3,5% gegenüber. In Bezug auf das aktuelle Kursniveau vergeben wir damit weiterhin das Rating „Kaufen“.

ANHANG

I. Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die jeweilige Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet. Ist dies der Fall, so ist dies bei der jeweiligen Studie entsprechend der Notationen angegeben.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.
oder
3. Werden die Studien nicht durch die Emittentin beauftragt, erfolgt die Erstellung der Studien auftragsunabhängig. Die Erstellung erfolgt ebenfalls ohne Beeinflussung durch Dritte.
4. Der Researchreport wird weitreichend verfügbar gemacht und allgemein zugänglich veröffentlicht und nicht nur exklusiv an bestimmte Kunden und Investoren verteilt. Somit ist die Researchstudie ebenfalls als „geringfügige nicht-monetäre Zuwendung“ einzustufen und somit MiFID II compliant.

II. §1 Disclaimer/Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im Vereinigten Königreich verbreitet wird, ausschließlich solchen Personen zugänglich gemacht werden, die (i) als authorised persons oder exempt persons im Sinne des Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA) gelten oder (ii) als relevant persons im Sinne der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, in der jeweils gültigen Fassung, anzusehen sind.

Diese Publikation richtet sich nicht an Privatkunden (retail clients) im Sinne der Regeln der Financial Conduct Authority (FCA) und darf weder direkt noch indirekt an solche Personen weitergegeben oder von ihnen genutzt werden.

Diese Publikation stellt kein Angebot, keine Aufforderung und keine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten im Sinne des FSMA dar.

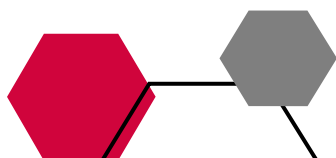
Kein anderer Personenkreis als die vorgenannten relevant persons ist berechtigt, sich auf diese Publikation zu stützen oder Handlungen auf deren Grundlage vorzunehmen.

Die Verbreitung dieser Publikation kann in weiteren Rechtsordnungen gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sind verpflichtet, sich über etwaige einschlägige Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Ein Verstoß gegen diese Beschränkungen kann eine Verletzung der geltenden Wertpapier- und Finanzmarktgesetze darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen. Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter: <https://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: <https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>



§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß den unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktien-splits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen, M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar: <https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

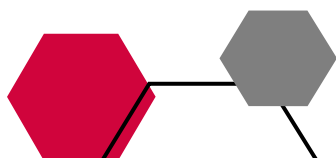
§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (1, 5a, 7, 11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten



Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten

(6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent

(7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studienerstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

(8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.

(9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Karin Jägg, Email: jaegg@gbc-ag.de

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chefanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb der Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG

Halderstraße 27

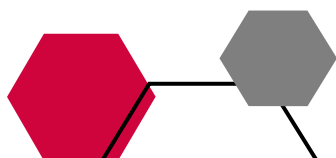
D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0

Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de



GBC AG®
- RESEARCH & INVESTMENTANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de