

**17.02.2014****GBC-Vorstandsinterview – BHB Brauholding Bayern-Mitte AG –  
Vertriebsvorstand Gerhard Bonschab und  
Finanzvorstand Franz Katzenbogen**Unternehmen: BHB Brauholding Bayern-Mitte AG<sup>5</sup>

ISIN: DE000A1CRQD6

Analyst: Felix Gode

Aktueller Kurs: 2,72 € (Frankfurt 17.02.2014; 8:18)

Fertigstellung/Erstveröffentlichung: 17.02.2014

*\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 4***„Starkes 2. Halbjahr 2013 – Optimismus für WM-Jahr 2014 –  
Kooperation steigert Marktanteil – erneut Dividende zu erwarten“**

Gemäß den vorläufigen Zahlen der BHB Brauholding Bayern Mitte AG (BHB AG) konnte der Getränkeabsatz in 2013 leicht gesteigert werden. Zudem hat das Unternehmen jüngst das anorganische Wachstum weiter vorangetrieben. GBC-Analyst Felix Gode sprach vor diesem Hintergrund mit den Vorständen über die aktuelle Situation und die Aussichten auf das laufende Geschäftsjahr.

**GBC AG: Im Jahr 2013 konnte der bayerische Biermarkt zum dritten Mal in Folge zulegen. Was ist der Hintergrund dieser Erfolgsserie in Bayern?**

**Gerhard Bonschab:** Ein wesentlicher Faktor ist die Demografie. In Bayern herrschen eine niedrige Arbeitslosigkeit und damit ein gutes Konsumklima. Das begünstigt auch den Absatz von Bier. Zudem ist auf Grund der guten Arbeitsmarktbedingungen eine rege Zuwanderung zu verzeichnen, was die Bevölkerungszahl weiter ansteigen lässt. Auch dies ist natürlich ein begünstigender Faktor, der sich positiv auf den Bierabsatz auswirkt, im Gegensatz zu strukturschwachen Regionen Deutschlands, wo der Absatz nach wie vor sinkt.

**GBC AG: Den gesamtdeutschen Markt betrachtet, ist die Entwicklung des Biermarktes nicht ganz so überzeugend. Daher setzen Sie verstärkt auf das Exportgeschäft. Wie wichtig ist dieses inzwischen?**

**Franz Katzenbogen:** Der Exportumsatz ist für die BHB inzwischen sehr wichtig. Rund 15 % unserer Bierproduktion wird exportiert, vor allem nach Italien und Polen. Auch die Wachstumsraten sind im Exportgeschäft deutlich höher als auf dem deutschen Markt. Zum Halbjahr 2013 konnten wir beispielsweise einen um 8,2 % gesteigerten Exportumsatz verzeichnen. Diesen gilt es auch in Zukunft weiter zu verbessern. Während wir noch in 2012 rund 15.000 Hektoliter exportiert haben, sollen es bis 2014 20.000 Hektoliter sein.

**GBC AG: Wenn man sich die Markt- und Ihre Umsatzentwicklung anschaut, haben Sie in den vergangenen Jahren Marktanteile hinzugewonnen. Nun haben Sie diesbezüglich einen weiteren Schritt unternommen. Was steckt dahinter?**

**Gerhard Bonschab:** Zur strategischen Ausrichtung der BHB AG gehört auch das anorganische Wachstum. In diesem Zusammenhang haben wir jüngst einen Kooperationsvertrag mit der Schlossbrauerei Herrngiersdorf geschlossen. Das Unternehmen bleibt zwar eigenständig, die Bierspezialitäten des Traditionsunternehmens werden aber ab sofort über unsere Tochtergesellschaft Herrnbräu GmbH vertrieben. Das steigert unser Absatzvolumen und baut unsere Stellung auf dem bayerischen Biermarkt aus.

**GBC AG: Ein wesentlicher Faktor in den vergangenen Jahren waren die Bierpreise, die sich deutlich unterproportional zu den Erzeugerkosten entwickelt haben. Wie stellte sich die Entwicklung diesbezüglich in 2013 dar?**

**Franz Katzenbogen:** Es waren zuletzt deutliche Entspannungstendenzen erkennbar. Während die vergangenen Jahre durch einen Preiskampf geprägt waren, wurden die Preise zuletzt seitens der großen Brauereien des Öfteren angehoben. Somit kam es im Jahresverlauf zu einem Preisanstieg bei Bier um rund 3,5 %. Das ist eine erfreuliche Tendenz, die den gestiegenen Produktionskosten entgegenwirkt. Die BHB betreffen diese Preissteigerungen jedoch nur indirekt. Wenngleich wir auf Grund unserer Positionierung im Qualitätssegment den harten Preiskampf nicht nachvollzogen haben, gleichen sich die Preise des Wettbewerbs mit steigenden Marktpreisen an unsere an Preisniveaus an, was uns durch unsere Premium-Qualität konkurrenzfähiger macht.

**GBC AG: Zum 01.01.2014 haben Sie die Herrnbräu GmbH & Co. KG in die Herrnbräu Geschäftsführungs-GmbH eingebracht. Die Herrnbräu Geschäftsführungs-GmbH firmiert zudem seither als HERRNBRÄU GmbH. Was ist der Hintergrund dieser Strukturveränderung?**

**Franz Katzenbogen:** Der Hintergrund ist eine Optimierung der Konzernstruktur und damit vor allem verbundene steuerliche und organisatorische Vereinfachungen. Die Strukturveränderung setzt damit Managementkapazitäten frei, die wir an anderer Stelle besser einsetzen können, um das Unternehmen weiterzuentwickeln.

**GBC AG: Im Jahr 2014 findet die Fußball-WM statt. Sind solche Großereignisse förderlich für Ihre operative Entwicklung?**

**Gerhard Bonschab:** Auf jeden Fall. Bei solchen sportlichen Großereignissen wird deutlich mehr Bier konsumiert, vor allem auch im Rahmen von Public Viewing-Veranstaltungen. Natürlich kommt es auch darauf an wie die Wetterverhältnisse sind. Ist es zu warm, werden mehr alkoholfreie Getränke konsumiert, regnet es, wird vermehrt zu Hause geschaut. Auch eine Rolle spielt natürlich wie weit das deutsche Team kommt. Sollte sie in der Vorrunde ausscheiden, ist das weniger förderlich für den Bierabsatz, als wenn das Finale erreicht wird.

**GBC AG: Jüngst haben Sie vorläufige Zahlen für das Jahr 2013 veröffentlicht. Wie ist das Geschäftsjahr 2013 operativ verlaufen und sind Sie zufrieden?**

**Franz Katzenbogen:** Nachdem das erste Halbjahr wetterbedingt etwas schwächer war, konnten wir im zweiten Halbjahr deutlich aufholen. Vor diesem Hintergrund haben wir im Jahr 2013 unsere Absatzmenge sogar leicht um 1 % auf 210 Tausend Hektoliter gesteigert. Beim Umsatz haben wir den guten Vorjahreswert von 16,3 Mio. € wieder erreichen können. Wir sind damit insgesamt zufrieden.

**GBC AG: Dürfen Ihre Aktionäre angesichts dieser guten Entwicklung auf für 2013 wieder mit einer attraktiven Dividende rechnen?**

**Franz Katzenbogen:** Davon können Sie ausgehen. Wir sind ein Dividentitel und wollen unsere Aktionäre immer angemessen am Unternehmenserfolg beteiligen. So auch wieder in diesem Jahr. Wie hoch genau diese ausfallen soll, werden wir mit Vorliegen der vollständigen Jahreszahlen entscheiden. Aber angesichts der guten operativen Entwicklung sollte das Vorjahresniveau wieder erreicht werden.

**GBC AG: Herr Bonschab, Herr Katzenbogen, vielen Dank für das Gespräch.**

## ANHANG

### **§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 UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

### **Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV**

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

### **§ 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 der 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 Wert 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. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

**§ 2 (III) Historische Empfehlungen:**

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

**§ 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 §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:**

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 §34b WpHG 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: (5)**

**§ 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 Unternehmen.
- (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) 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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) 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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst 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.

**§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: [lindermayr@gbc-ag.de](mailto:lindermayr@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), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

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

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

**Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Stellv. 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 den 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](mailto:compliance@gbc-ag.de)