

PFISTERER Holding SE^{*5a,11}

**In Q2 2026 Wachstumskurs beim Umsatz und Ergebnis fortgesetzt;
Prognosen für 2026 leicht angehoben**

Branche: Technologie
Fokus: Produkte für Stromnetze
Gründung: 1921

Mitarbeiter: 1.510 (30.06.2026)
Firmensitz: Winterbach
Vorstand: Johannes Linden,
Dr. Konstantin Kurfiss

PFISTERER ist ein weltweit führendes und unabhängiges Technologieunternehmen mit Hauptsitz in Winterbach bei Stuttgart. Das Unternehmen entwickelt, produziert und vertreibt Lösungen für das Isolieren und Verbinden elektrischer Leiter für die Schnittstellen in Stromnetzen – von der Erzeugung und der Übertragung bis hin zur Verteilung elektrischer Energie – zu Lande, zu Wasser und in der Luft. Mit seiner Innovationskraft, seiner State-of-the-art-Produktion und seinem weltweiten Vertriebsnetz bietet PFISTERER fortschrittliche Lösungen für die Herausforderungen der Elektrifizierung. Seit seiner Gründung im Jahre 1921 hat sich PFISTERER international als Vorreiter für moderne Energieinfrastruktur etabliert und beschäftigt mehr als 1.500 Mitarbeitende. Weltweit ist die PFISTERER Holding SE mit 20 operativen Standorten in 15 Ländern vertreten.

in Mio. €	GJ 25	GJ 26e	GJ 27e	GJ 28e	GJ 29e	GJ 30e
Umsatz	449,88	523,91	571,53	657,41	739,16	808,25
EBITDA	76,24	104,35	115,15	127,29	144,81	161,34
EBIT	62,14	88,56	94,44	102,15	118,49	133,95
Jahresüberschuss	51,18	66,36	70,28	75,82	88,09	99,83
Gewinn je Aktie	2,81	3,65	3,86	4,17	4,84	5,48
Dividende je Aktie	0,85	1,09	1,16	1,25	1,45	1,65
EV/Umsatz	2,91	2,50	2,29	1,99	1,77	1,62
EV/EBITDA	17,17	12,54	11,37	10,28	9,04	8,11
EV/EBIT	21,07	14,78	13,86	12,81	11,05	9,77
KGv	25,44	19,62	18,53	17,18	14,78	13,05
KBV	6,35					

Investment Case

- PFISTERER deckt mit seinem Produktportfolio nahezu alle Spannungsebenen und Netzschnittstellen ab und erweitert sein Angebot ab 2027 gezielt um den Zukunftsmarkt HVDC.
- Netzausbau, erneuerbare Energien, Rechenzentren und steigender Strombedarf sorgen insbesondere in Europa, den USA und dem Nahen Osten für ein nachhaltig attraktives Marktumfeld.
- Der Umsatz legte im ersten Halbjahr 2026 um 20,2 % auf 256,70 Mio. € zu, getragen insbesondere von HVA (+26,3 %) und OHL (+32,3 %); die EBITDA-Marge stieg auf 20,1 %.
- Für 2026 erwarten wir nun 523,91 Mio. € Umsatz (+16,5 %) und ein EBITDA von 104,35 Mio. €. Die mittelfristigen Prognosen behalten wir unverändert bei.
- Der Auftragsbestand von 340,26 Mio. € reicht bereits bis in das Geschäftsjahr 2027 und bildet eine solide Basis für die Fortsetzung des Wachstumskurses.
- Unsere höheren 2026er-Prognosen und der Roll-Over-Effekt kompensieren den gestiegenen risikolosen Zinssatz, das Kursziel bleibt unverändert bei 115,00 €. Wir bestätigen das KAUFEN-Rating.

Rating: KAUFEN

Kursziel: 115,00 € (alt: 115,00 €)

Aktie und Stammdaten



Kurs vom 24.08.26 (17:35 Uhr)	71,55 EUR
Börsenplatz	XETRA
ISIN	DE000PFSE212
WKN	PFS21
Aktienzahl (in Mio.)	18,20
MCap (in Mio. EUR)	1.310,51
Enterprise Value (in Mio.)	1.317,51

Transparenzlevel	Freiverkehr
Marktsegment	Scale
GJ-Ende	31.12
Rechnungslegung	IFRS

Aktionärsstruktur

Streubesitz	43,1%
Gründerfamilie/ Aufsichtsrat/Vorstand	56,9%

Finanztermine

18.11.2026	Q3-Zahlen 2026
23.-24.11.26	Eigenkapitalforum
24.03.2027	Geschäftsbericht 2026
12.05.2027	Hauptversammlung

Analysten

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

Letzter GBC Research

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
20.05.26: RS / 115,00 / KAUFEN
21.04.26: RS / 110,00 / KAUFEN
05.03.26: RS / 85,00 / KAUFEN
19.11.25: RS / 85,00 / KAUFEN
** oben aufgeführte Researchstudien können unter
www.gbc-ag.de eingesehen werden

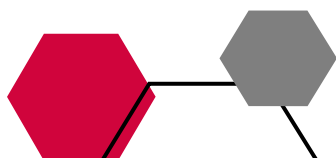
Fertigstellung: 25.08.2028 (08:44 Uhr)
Erste Weitergabe: 25.08.2028 (10:30 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2027

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf S. 14

EXECUTIVE SUMMARY

- In den ersten sechs Monaten des Jahres 2026 hat PFISTERER einen starken Umsatzsprung um 20,2 % auf 256,70 Mio. € (VJ: 213,56 Mio. €) erzielt. Nach dem deutlichen Umsatzwachstum im ersten Quartal (+26,7 %) blieb die Wachstumsdynamik im zweiten Quartal mit +14,5 % hoch. Der Rückgang des Wachstumstempos ist hauptsächlich auf die Umsatzschwäche des ersten Quartals 2025 zurückzuführen, welches noch von einem brandbedingten Produktionsausfall betroffen war.
- Zu dem starken Umsatzwachstum trugen insbesondere die beiden Segmente OHL und HVA bei. OHL profitierte von einer hohen Nachfrage aus der Region „Mittlerer Osten und Indien“, HVA von einer hohen Nachfrage nach Hochspannungskabelzubehör aus der Region „Europa und Afrika“. Die beiden anderen Segmente MVA (+1,8 %) und COM (+8,6 %) reißen sich mit einer Fortsetzung des Wachstumskurses in das positive Bild ein, wenngleich hier ein auftragsbedingter, stärkerer Nachfrageanstieg noch bevorsteht.
- Ausgehend von der starken Umsatzsteigerung verbesserte sich das Bruttoergebnis proportional auf 107,77 Mio. € (VJ: 90,00 Mio. €). Die Bruttomarge blieb mit 42,0 % (VJ: 42,1 %) nahezu exakt auf dem Niveau des Vorjahres. Angesichts eines nur unterproportionalen Anstiegs der Funktionskosten erreicht PFISTERER einen starken Anstieg des EBITDA auf 51,51 Mio. € (VJ: 36,78 Mio. €). Die EBITDA-Marge verbesserte sich auf 20,1 % (VJ: 17,2 %) und liegt damit im Bereich der mittelfristigen Unternehmens-Guidance (hoher Zehner- bis niedriger Zwanzigerprozentbereich). Ebenso verbesserte sich das bereinigte EBITDA stark auf 52,40 Mio. € (VJ: 39,50 Mio. €).
- Mit der Veröffentlichung des Halbjahresberichtes 2026 bestätigt der PFISTERER-Vorstand die Umsatzguidance für das laufende Geschäftsjahr 2026. Demnach wird weiterhin mit einem Umsatzwachstum in einer Bandbreite von 12 % bis 17 % gerechnet. Neben der erfolgreichen Entwicklung im ersten Halbjahr bildet die nach wie vor positive Auftragslage eine gute Basis für die erwartete Umsatzsteigerung im zweiten Halbjahr. In den ersten sechs Monaten verzeichnete die Gesellschaft zwar einen Rückgang des Auftragseingangs auf 262,97 Mio. € (VJ: 290,22 Mio. €) gegenüber der sehr starken Vorjahresperiode, der Auftragsbestand von 340,26 Mio. € (30.06.25: 312,47 Mio. €) geht jedoch mit einer Sichtbarkeit bis in das kommende Geschäftsjahr 2027 einher.
- Wir gehen für das zweite Halbjahr von einer Fortsetzung des Wachstumskurses aus, unterstellen jedoch aufgrund der umsatzstärkeren Vergleichsperiode einen Rückgang der Wachstumsdynamik. Dennoch sollte die Gesellschaft trotz der aktuellen geopolitischen Herausforderungen in der Lage sein, die obere Prognosebandbreite zu erreichen. Daher passen wir unsere Prognosen für das laufende Geschäftsjahr 2026 an. Wir erwarten nun Umsatzerlöse in Höhe von 523,91 Mio. € (bisher: 515,31 Mio. €) und ein EBITDA in Höhe von 104,35 Mio. € (bisher: 102,87 Mio. €). Die mittelfristigen Prognosen (2027–2030) bleiben unverändert.
- Im Rahmen des DCF-Bewertungsmodells haben wir ein unverändertes Kursziel in Höhe von 115,00 € ermittelt. Dem kurszielsteigernden Effekt aus der leichten Prognoseanhebung für 2026 sowie dem Roll-Over-Effekt steht jedoch ein Anstieg des risikolosen Zinssatzes gegenüber. Wir vergeben weiterhin das Rating „KAUFEN“.



GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

Hintergrund

Analog zum Stromfluss umfasst die Wertschöpfung im Strommarkt im Wesentlichen die Bereiche „Erzeugung“, „Übertragung“ und „Verteilung“. Die erzeugte Energie, ob konventionell (Kernenergie, Kohle etc.) oder regenerativ, muss über das Stromnetz transportiert und anschließend über Mittelspannungs- oder Niederspannungsnetze an die Endverbraucher verteilt werden. PFISTERER Holding SE (kurz: PFISTERER) bietet für das gesamte Spektrum dieser Wertschöpfungskette des Strommarktes Lösungen zum Isolieren und Verbinden elektrischer Leiter für die Schnittstellen in Stromnetzen. Dabei deckt das Unternehmen mit seinen Produkten alle Spannungsebenen und Netzschnittstellen ab. Hervorzuheben ist die Unabhängigkeit von Kabelherstellern, die eine hohe Kompatibilität der PFISTERER-Produkte gewährleistet. Dadurch haben die Kunden des Unternehmens eine hohe Flexibilität bei der Auswahl der Kabel und profitieren gleichzeitig von einer deutlich reduzierten Ersatzteilhaltung.



Quelle: PFISTERER SE; GBC AG

Mit der kontinuierlichen Entwicklung neuer Produktfamilien sowie der Ergänzung bestehender Produktfamilien auf Basis der beiden Werkstoffe Metall und Silikon hat PFISTERER seine hohe Innovationskraft unter Beweis gestellt. Interne Produktentwicklungen, Kooperationen mit führenden Universitäten und Forschungszentren sowie Kooperationen mit Industrieunternehmen tragen wesentlich zur hohen Innovationsgeschwindigkeit bei.

Ein wichtiger Aspekt sind dabei die unternehmenseigenen Hochspannungs-Entwicklungslabors, mit denen der zunehmenden Komplexität bei höheren Spannungen Rechnung getragen wird. Höhere Spannungsebenen gehen mit höheren Anforderungen an Entwicklung, Fertigung und Prüfexpertise einher. In all diesen Bereichen hat PFISTERER spezielles Know-how aufgebaut, das durch etablierte Prozesse unterstützt wird.

Die Produkte des Unternehmens sind wesentliche Bestandteile der Übertragungs- bzw. Verteilernetze. Die jeweiligen Netzbetreiber sind somit die Endkunden von PFISTERER. Der Großteil des Umsatzes wird direkt mit den Netzbetreibern, den DSOs und TSOs erzielt. Hierzu zählen TenneT, RWE, E.ON, Amprion etc. Die Gesellschaft beliefert auch Generalunternehmen, die für den Bau der Stromnetze verantwortlich sind. Diese errichten die Infrastruktur letztlich für die Netzbetreiber, so dass über dieses Kundensegment auch die Verteiler- und Übertragungsnetzbetreiber indirekt adressiert werden. Gleiches gilt für die weiteren Kundengruppen wie Distributoren, Kabelhersteller oder Anlagenbauer. Grundsätzlich ist die Kundenkonzentration sehr heterogen. Es handelt sich hierbei um zum Teil langjährige

Kundenbeziehungen, die als risikoarm einzustufen sind und bei denen der Fokus auf Zuverlässigkeit, Sicherheit und Langlebigkeit der Produkte liegt.

Unternehmenssegmente

PFISTERER gliedert sein Produktportfolio in die fünf Segmente „High Voltage Cable Accessories (HVA)“, „Medium Voltage Cable Accessories (MVA)“, „High Voltage Direct Current Cable Accessories (HVDC)“, „Overhead Lines (OHL)“ und „Components (COM)“. Damit deckt das Unternehmen ein breites Spektrum elektrischer Verbindungs- und Isolationslösungen von der Mittelspannung bis hin zur Höchstspannung sowie sowohl Wechselstrom- als auch Gleichstromanwendungen ab. Aktuell wird der Konzernumsatz noch durch vier Segmente getragen, während sich HVD in der Aufbau- und Qualifizierungsphase befindet.

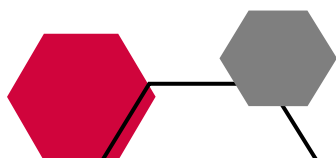
HVA – High Voltage Cable Accessories: Das größte Produktsegment umfasst Kabelgarnituren für Hoch- und Höchstspannungsanwendungen. Hierzu zählen insbesondere Kabelendverschlüsse, Kabelmuffen sowie Anschlüsse für Transformatoren und Schaltanlagen. Mit Produkten wie dem Kabelstecksystem CONNEX werden Spannungsebenen bis zu 550 kV adressiert.

MVA – Medium Voltage Cable Accessories: MVA bündelt Kabelgarnituren und Systemlösungen für Mittelspannungsnetze. Die Hauptproduktlinie MV-CONNEX deckt Spannungsebenen von 12 kV bis 52 kV ab und ermöglicht unter anderem den Anschluss von Transformatoren sowie die Verbindung von Kabeln.

HVD – High Voltage Direct Current: Das im Aufbau befindliche Segment adressiert die Hochspannungs-Gleichstromübertragung (HVDC). Vorgesehen sind unter anderem Muffen, Freiluft-Kabelendverschlüsse sowie Anschlüsse für Transformatoren und Schaltanlagen bis 525 kV. Aktuell entwickelt das Unternehmen HVDC-Kabelzubehör, das ab 2027 auf den Markt gebracht werden soll. Für diesen Spannungsbereich müssen zusätzliche Testkapazitäten aufgebaut werden, die durch die neue Testhalle am Standort Winterbach, die ab 2027 in Betrieb genommen wird, abgedeckt werden.

OHL – Overhead Lines: Im Bereich Freileitungstechnik bietet PFISTERER Isolatoren, Fittings und weitere Verbindungslösungen zwischen Mast und Leiterseil an. Die Produkte sorgen sowohl für die mechanische Befestigung als auch für die elektrische Isolation und decken Anwendungen bis hin zur Ultra-Hochspannung sowie AC- und DC-Systeme ab.

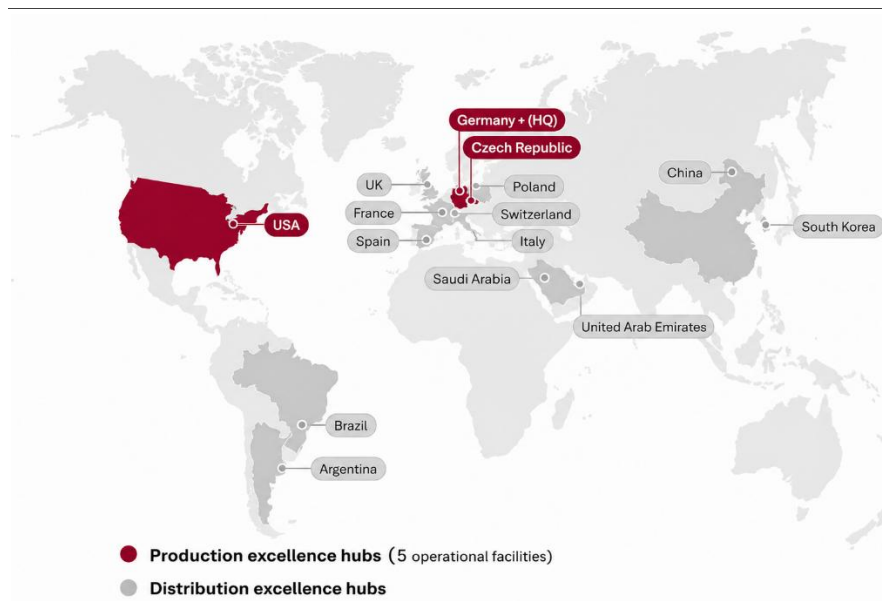
COM – Components: Das Segment umfasst Komponenten- und Verbindungstechnik über verschiedene Spannungsebenen. Zum Portfolio gehören insbesondere Schraubverbindungen für Leiter, Abzweig- und Verbindungssysteme für Niederspannungskabel sowie Sicherheitsprodukte und Niederspannungs-Verteilerschränke.



Footprint der PFISTERER

Die Aufteilung der Produktion an den fünf Standorten in Deutschland, Tschechien und den USA geht mit Kostenvorteilen einher, sichert eine schnelle Lieferfähigkeit und ermöglicht eine hohe Produktionsflexibilität. Durch die Implementierung einheitlicher Prozesse und IT-Strukturen an allen Produktionsstandorten können die Werke effizient zusammenarbeiten. Produktionsredundanzen bestehen dabei innerhalb definierter Standortverbünde, wobei jeweils zwei bzw. drei Standorte die gegenseitige Unterstützung sicherstellen. Ein gutes Beispiel für die Ausschöpfung von Kostenvorteilen ist der Produktionsstandort im tschechischen Kadaň. Er deckt bei gleichen Prozessen ein ähnliches Produktspektrum wie der Standort in Winterbach ab und erzielt aufgrund des niedrigeren Kostenniveaus gleichzeitig Kostenvorteile. Der im Jahr 2024 eröffnete Produktionsstandort in Rochester (USA) sichert die regionale Nähe zum stark wachsenden US-Markt und macht PFISTERER unabhängig von möglichen Zoll- oder Importbeschränkungen.

Globaler Fußabdruck



Quelle: PFISTERER

GESCHÄFTSENTWICKLUNG 1.HJ 2026

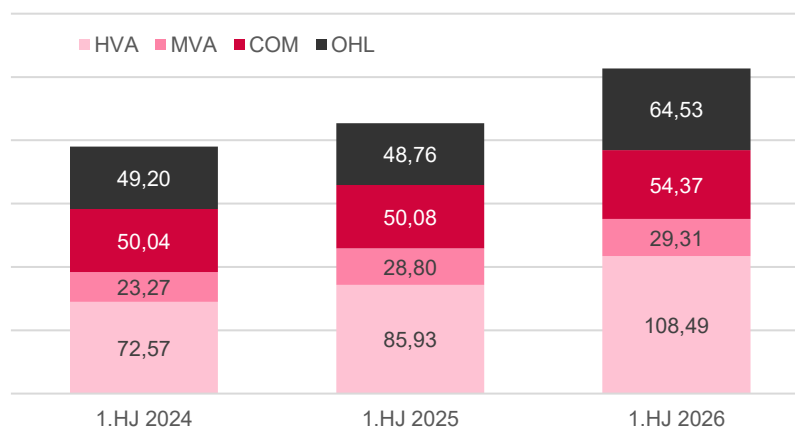
GuV in Mio. €	1.HJ 2024	1.HJ 2025	1.HJ 2026
Umsatz	195,09	213,56	256,70
EBITDA	32,77	36,78	51,51
EBITDA-Marge	16,8%	17,2%	20,1%
EBIT	26,92	30,61	43,84
EBIT-Marge	13,8%	14,3%	17,1%
Periodenergebnis*	16,47	21,43	37,94

Quelle: PFISTERER; GBC AG; *nach Minderheiten

Umsatzentwicklung 1.HJ 2026

Nach dem Umsatzwachstum im ersten Quartal 2026 in Höhe von 26,7 % verzeichnete die PFISTERER auch im zweiten Quartal 2026 mit einem Umsatzzanstieg von 14,5 % einen neuen Quartalsrekordwert von 129,83 Mio. € (Q2 25: 113,43 Mio. €) und zeigt damit eine hohe Wachstumsdynamik. Der Rückgang des Wachstumstempos ist insbesondere auf die Umsatzschwäche im ersten Quartal des Vorjahres zurückzuführen, welches noch von den Nachlaufeffekten des Großbrandes am Produktionsstandort in Wunsiedel betroffen war. In den ersten sechs Monaten des Jahres 2026 beläuft sich das Umsatzwachstum auf 20,2 % und beträgt 256,70 Mio. € (VJ: 213,56 Mio. €).

Segmentbezogene Umsatzentwicklung (in Mio. €)



Quelle: PFISTERER; GBC AG

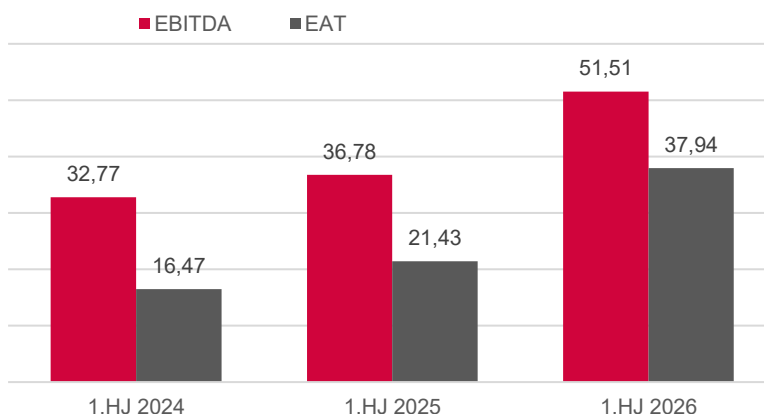
In den ersten sechs Monaten des Jahres 2026 haben insbesondere die beiden Segmente OHL und HVA zur starken Umsatzentwicklung beigetragen. Das OHL-Segment verbesserte sich dabei deutlich um 32,3 % auf 64,53 Mio. € (VJ: 48,76 Mio. €). Einen großen Anteil daran hatte das starke erste Quartal 2026 mit einem Umsatzwachstum von 69,1 %, welches von einer hohen Nachfrage aus der Region Mittlerer Osten und Indien profitierte. Parallel hierzu verbesserten sich die Umsätze des HVA-Segments um 26,3 % auf 108,49 Mio. € (VJ: 85,93 Mio. €). Im zweiten Quartal 2026 war sogar eine Beschleunigung der Wachstumsdynamik erkennbar. Hier dürfte die Nachfrage nach Hochspannungskabelzubehör, primär aus der Region „Europa & Afrika“, zu dieser Entwicklung beigetragen haben. Die beiden anderen Segmente MVA (+1,8 %) und COM (+8,6 %) reihen sich mit einer Fortsetzung des Wachstumskurses in das positive Bild ein, wenngleich hier ein auftragsbedingter stärkerer Nachfrageanstieg noch bevorsteht.

Ergebnisentwicklung 1.HJ 2026

Aufgrund der starken Umsatzsteigerung verbesserte sich das Bruttoergebnis proportional dazu auf 107,77 Mio. € (VJ: 90,00 Mio. €). Die Bruttomarge blieb mit 42,0 % (VJ: 42,1 %) nahezu unverändert. Nach der außergewöhnlich hohen Bruttomarge des ersten Quartals 2026 in Höhe von 43,6 % ist die im zweiten Quartal erreichte Bruttomarge von 40,4 % als Rückkehr zur Normalität zu betrachten. Dabei haben nach wie vor alle Segmente (Ausnahme: COM) ein Margenniveau von über 40 % erreicht. Das Margenniveau hängt dabei vom Produktmix ab. Margenstärkere Projektumsätze können die Marge jedoch deutlich positiv beeinflussen, wie es im ersten Quartal 2026 in der Region „Nord- und Südamerika“ der Fall war.

Die Funktionskosten unterhalb des Rohertrags erhöhten sich im Vergleich zum Umsatz deutlich unterproportional, sodass PFISTERER im ersten Halbjahr 2026 einen starken Anstieg des EBITDA auf 51,51 Mio. € (VJ: 36,78 Mio. €) erreichte. Die dazugehörige EBITDA-Marge von 20,1 % (VJ: 17,2 %) liegt bereits auf dem in Aussicht gestellten mittelfristigen Margenniveau (hoher Zehner- bis niedriger Zwanzigerprozentbereich). Im ersten Halbjahr profitierte das EBITDA von einer erneuten Versicherungszahlung für den entstandenen Brandschaden am Standort Wunsiedel in Höhe von 1,9 Mio. € (VJ: 3,6 Mio. €). Dies trug zu einem positiven sonstigen betrieblichen Ergebnis in Höhe von 4,56 Mio. € (VJ: 1,64 Mio. €) bei. Im Vorjahreswert waren zudem Währungsverluste in Höhe von 2,1 Mio. € enthalten, wohingegen in den ersten sechs Monaten des Jahres 2026 Währungsgewinne in Höhe von 0,3 Mio. € erzielt wurden.

EBITDA und EAT (in Mio. €)



Quelle: PFISTERER; GBC AG

PFISTERER weist zusätzlich ein um die Aufwendungen für das virtuelle Aktienprogramm bereinigtes EBITDA aus. Dieses legte analog dazu stark auf 52,40 Mio. € (VJ: 39,50 Mio. €) zu.

Nach Abzug des auf -1,22 Mio. € (VJ: -1,81 Mio. €) verbesserten Finanzergebnisses sowie einer deutlich niedrigeren Steuerbelastung von 4,30 Mio. € (VJ: 7,01 Mio. €) liegt mit 37,94 Mio. € (VJ: 21,43 Mio. €) auch auf Ebene des Periodenergebnisses ein neuer Halbjahresrekordwert vor. Die niedrigere Steuerbelastung hängt mit der unterschiedlichen Behandlung des virtuellen Aktienoptionsprogramms zusammen, welches steuerlich abzugsfähig ist und somit die Steuerbelastung mindert. Nach IFRS bleiben die Effekte weitgehend ergebnisneutral. Ohne diesen Effekt hätte PFISTERER eine Steuerquote in Höhe von 20 % ausgewiesen, gegenüber der tatsächlich ausgewiesenen Steuerquote von 10,1 %.

Bilanzkennzahlen zum 30.06.2026

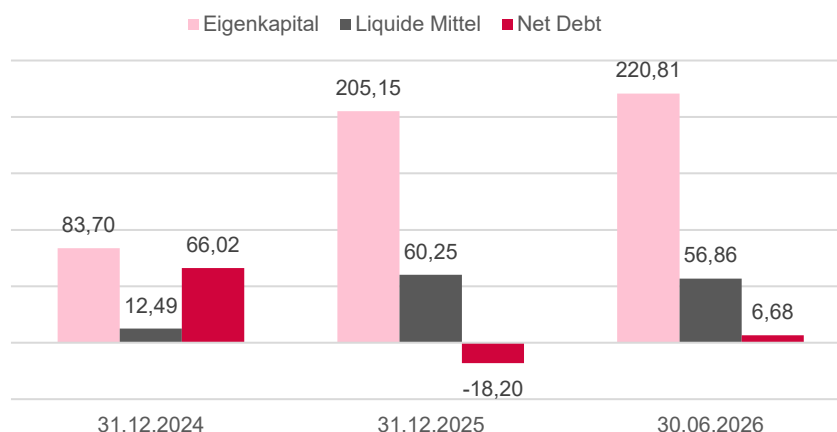
in Mio. €	31.12.2024	31.12.2025	30.06.2026
EK (EK-Quote)	83,70 (34,5%)	205,15 (57,8%)	220,81 (55,3%)
Finanzverbindlichkeiten	78,67	42,06	63,54
Liquide Mittel	12,49	60,25	56,86
Net Debt	66,02	-18,20	6,68
Operatives Anlagevermögen	72,72	95,88	124,45
Working Capital	98,95	99,95	121,73

	GJ 2024	GJ 2025	1.HJ 2026
Cashflow (operativ)	42,59	47,58	18,76
Cashflow (Investition)	-17,92	-38,78	-19,75
Cashflow (Finanzierung)	-25,32	38,57	-4,31

Quelle: PFISTERER; GBC AG

Die starke Ergebnissteigerung der ersten sechs Monate, der eine Dividendenausschüttung für das Geschäftsjahr 2025 in Höhe von 15,47 Mio. € gegenübersteht, hat das Eigenkapital weiter auf 220,81 Mio. € (31.12.25: 205,15 Mio. €) verbessert. Die nach dem im zweiten Quartal 2025 durchgeführten IPO auf mehr als 50 % verbesserte Eigenkapitalquote lag mit 55,3 % (31.12.25: 57,8 %) weiterhin auf einem hohen Niveau. Der leichte Rückgang der EK-Quote hängt insbesondere mit den fortgesetzten Investitionsaktivitäten der Gesellschaft zusammen, die sich in den ersten sechs Monaten auf 19,75 Mio. € summieren (lt. Investitions-Cashflow) und einen Anstieg des operativen Anlagevermögens auf 124,45 Mio. € nach sich gezogen haben (31.12.25: 95,88 Mio. €). Hierzu zählen Investitionen in IT und Digitalisierung, die Erweiterung der Produktionskapazitäten in den USA, Tschechien und Deutschland sowie der Bau des neuen HVDC-Testcenters in Winterbach. Für den Bau des HVDC-Labors wurden im ersten Halbjahr 2026 Bankkredite in Höhe von 15,0 Mio. € aufgenommen, was den Anstieg der Bilanzsumme auf der Passivseite erklärt.

Eigenkapital, liquide Mittel und Net Debt (in Mio. €)



Quelle: PFISTERER; GBC AG

Auffällig ist die erneut sehr positive Entwicklung des operativen Cashflows. Dieser ist trotz der umsatz- und stichtagsbedingten Zunahme des Working Capitals auf 121,73 Mio. € (31.12.25: 99,95 Mio. €) auf 18,76 Mio. € (VJ: 0,49 Mio. €) gestiegen. Demgegenüber stehen Investitionen in Höhe von 19,75 Mio. € (VJ: 17,95 Mio. €), die in den ersten sechs Monaten des Jahres 2026 damit nahezu vollständig durch den operativen Liquiditätszufluss gedeckt waren.

PROGNOSEN UND MODELLANNAHMEN

in Mio. €	GJ 2026 (alt)	GJ 2026e (neu)	GJ 2027e	GJ 2028e	GJ 2029e	GJ 2030e
Umsatz	515,31	523,91	571,53	657,41	739,16	808,25
EBITDA	102,87	104,35	115,15	127,29	144,81	161,34
EBITDA-Marge	20,0%	19,9%	20,1%	19,4%	19,6%	20,0%
EBIT	87,08	88,56	94,44	102,15	118,49	133,95
EBIT-Marge	16,9%	16,9%	16,5%	15,5%	16,0%	16,6%
JÜ	65,22	66,36	70,28	75,82	88,09	99,83

Quelle: GBC AG

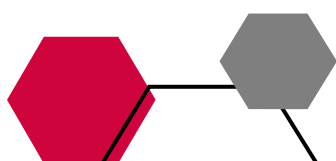
In den ersten sechs Monaten verzeichnete PFISTERER einen weiterhin hohen Auftragseingang von 262,97 Mio. € (VJ: 290,22 Mio. €). Dieser lag jedoch 9,4 % unter dem außerordentlich hohen Wert des Vorjahres. Mit Blick auf das in den ersten sechs Monaten des Jahres 2026 erreichte Umsatzniveau von 256,70 Mio. € liegt die Book-to-Bill-Ratio bei 1,02 und damit knapp über der Marke von 1,0. Der Auftragsbestand in Höhe von 340,26 Mio. € (Stand: 30.06.2025: 312,47 Mio. €) hat derzeit eine Sichtbarkeit bis ins kommende Geschäftsjahr 2027. Der Rückgang des Auftragseingangs ist maßgeblich auf das Segment OHL zurückzuführen (-27,9 % auf 56,40 Mio. €). Hier sind zeitliche Verschiebungen bei Projektvergaben, insbesondere in der Region Naher Osten & Indien, erkennbar. Positiv zu erwähnen ist die Wiederholung des hohen Auftragseingangs des Vorjahres im margenstarken Segment HVA (-0,9 % auf 120,94 Mio. €) sowie der Anstieg der Aufträge im MVA-Segment um 2,2 % auf 32,05 Mio. €.

Vor diesem Hintergrund sowie angesichts der dynamischen Umsatz- und Ergebnisentwicklung im ersten Halbjahr 2026 bestätigt der Vorstand die Guidance für das laufende Geschäftsjahr 2026: Es wird weiterhin mit einem Umsatzwachstum in einer Bandbreite von 12 % bis 17 % sowie einem Auftragseingang auf dem Niveau des Geschäftsjahres 2025 gerechnet. Flankierend hierzu bestätigt der Vorstand die mittelfristige Guidance, wonach bis 2030 ein Umsatz zwischen 800 Mio. € und 900 Mio. € sowie eine EBITDA-Marge im hohen Zehnerprozentbereich bis niedrigem Zwanzigerprozentbereich erreicht werden soll.

Im Conference Call zu den Halbjahreszahlen sieht der PFISTERER-Vorstand eine hohe Chance, das obere Ende der Guidance-Bandbreite zu erreichen. Geopolitische und logistische Unsicherheiten, insbesondere im Nahen Osten, schränken jedoch den Optimismus etwas ein. Nichtsdestotrotz kann für das zweite Halbjahr 2026 aufgrund des hohen Auftragsbestands und der bereits bestätigten Lieferungen mit einem höheren Umsatzniveau als im ersten Halbjahr 2026 gerechnet werden. Wir schließen uns dieser Erwartung an und heben unsere Umsatz- und daraus resultierend unsere Ergebnisschätzungen für das laufende Geschäftsjahr leicht an. Nun rechnen wir mit Umsätzen in Höhe von 523,91 Mio. € (bisher: 515,31 Mio. €), was einem Umsatzwachstum von 16,5 % entspricht. Dies hat eine direkte Auswirkung auf unser erwartetes EBITDA, welches wir ebenfalls auf 104,35 Mio. € (bisher: 102,87 Mio. €) anheben.

Unsere mittelfristigen Prognosen bleiben unverändert. Die Marktvoraussetzungen sind dabei weiterhin als sehr attraktiv einzustufen. Das Marktumfeld für Stromnetzinfrastuktura bleibt insgesamt sehr positiv. In Europa sorgen der Ausbau erneuerbarer Energien, die Modernisierung der Netze sowie zusätzliche Übertragungs- und HVDC-Projekte für anhaltend hohe Investitionen. Auch in den USA ist die Nachfrage robust und wird durch Netzerneuerung, Rechenzentren, Batteriespeicher und einen steigenden Strombedarf getragen. Im Nahen Osten bleibt das Investitionsniveau ebenfalls hoch, insbesondere in Saudi-Arabien. Geopolitische

Unsicherheiten führten jedoch zuletzt zu Verzögerungen bei der Vergabe einzelner Projekte. Die Entwicklung bei großen Branchenakteuren wie Siemens Energy bestätigt den anhaltend starken Investitionszyklus.



BEWERTUNG

Modellannahmen

Die PFISTERER Holding SE wurde von uns mittels eines dreistufigen DCF-Modells bewertet. Angefangen mit den konkreten Schätzungen für die Jahre 2026 bis 2030 in Phase 1, erfolgt für die Jahre 2031 bis 2033 die Prognose über den Ansatz von Werttreibern. Dabei erwarten wir Steigerungen beim Umsatz von 3,0 % (bisher: 3,0 %). In der konkreten Schätzperiode rechnen wir mit einem Anstieg der EBITDA-Marge auf bis zu 20,6 %. Diesen Wert nehmen wir als Ziel-EBITDA-Marge für die Jahre 2031 bis 2033 an. Die von uns angenommene Steuerquote von 23 % (Endwert: 25 %) reflektiert die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft in Ländern mit unterschiedlichen Steuerquoten. In der dritten Phase wird zudem nach Ende des Prognosehorizonts ein Restwert mittels der ewigen Rente bestimmt. Im Endwert unterstellen wir eine Wachstumsrate von 3,0 % (bisher: 2,5%).

Bestimmung der Kapitalkosten

Die gewogenen Kapitalkosten (WACC) der PFISTERER werden aus den Eigenkapitalkosten und den Fremdkapitalkosten kalkuliert. Für die Ermittlung der Eigenkapitalkosten sind die faire Marktprämie, das gesellschaftsspezifische Beta sowie der risikolose Zinssatz zu ermitteln.

Der risikolose Zinssatz wird gemäß den Empfehlungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertungen und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW aus aktuellen Zinsstrukturkurven für risikolose Anleihen abgeleitet. Grundlage dafür bilden die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zerobond-Zinssätze nach der Svensson-Methode. Zur Glättung kurzfristiger Marktschwankungen werden die Durchschnittsrenditen der vorangegangenen drei Monate verwendet und das Ergebnis auf 25 Basispunkte gerundet. Der aktuell verwendete Wert des risikolosen Zinssatzes ist 3,50 % (bisher: 3,00 %).

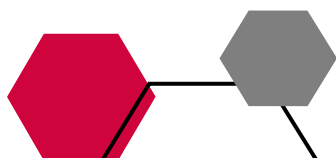
Als angemessene Erwartung einer Marktprämie setzen wir die historische Marktprämie von 5,50 % an. Diese wird von historischen Analysen der Aktienmarktrenditen gestützt. Die Marktprämie gibt wieder, um wie viel Prozent der Aktienmarkt erwartungsgemäß besser rentiert, als die risikoarmen Staatsanleihen.

Zur Ermittlung des Betas haben wir eine marktbezogene Methode angewendet. **Auf Basis des Peer-Group-Mittelwerts haben wir für PFISTERER ein Beta (levered) in Höhe von 0,68 (bisher: 0,68) ermittelt.**

Unter Verwendung der getroffenen Prämissen kalkulieren sich Eigenkapitalkosten von 7,26 % (bisher: 6,76 %) (Beta multipliziert mit Risikoprämie plus risikoloser Zinssatz). Da wir eine nachhaltige Gewichtung der Eigenkapitalkosten von 95 % unterstellen, ergeben sich gewogene Kapitalkosten (WACC) von 7,06 % (bisher: 6,58 %).

Bewertungsergebnis

Der kurszielmindernde Effekt der Anhebung des risikolosen Zinssatzes wird durch den Roll-Over-Effekt (neuer Kurszielhorizont: 31.12.2027) und die leichte Prognoseanhebung für 2026 ausgeglichen. Wir behalten unser Kursziel bei und vergeben weiterhin das Rating „KAUFEN“.



DCF MODELL

Phase	estimate								consistency	final
	GJ 26e	GJ 27e	GJ 28e	GJ 29e	GJ 30e	GJ 31e	GJ 32e	GJ 33e		
Umsatz	523,91	571,53	657,41	739,16	808,25	832,49	857,47	883,19		
Umsatzwachstum	16,5%	9,1%	15,0%	12,4%	9,3%	3,0%	3,0%	3,0%		3,0%
EBITDA	104,35	115,15	127,29	144,81	161,34	166,18	176,26	181,55		
EBITDA-Marge	19,9%	20,1%	19,4%	19,6%	20,0%	20,0%	20,6%	20,6%		
EBIT	88,56	94,44	102,15	118,49	133,95	138,79	148,58	153,61		
EBIT-Marge	16,9%	16,5%	15,5%	16,0%	16,6%	16,7%	17,3%	17,4%		17,4%
NOPLAT	68,19	72,72	78,66	91,24	103,14	106,87	114,41	118,28		118,66
Working Capital (WC)	115,00	130,00	139,80	157,18	171,88	177,03	182,34	187,81		
Anlagevermögen (OAV)	142,09	186,38	226,24	236,92	246,53	249,14	251,45	253,51		
Investiertes Kapital	257,09	316,38	366,04	394,10	418,40	426,17	433,80	441,33		
Kapitalrendite	34,8%	28,3%	24,9%	24,9%	26,2%	25,5%	26,8%	27,3%		26,9%
EBITDA	104,35	115,15	127,29	144,81	161,34	166,18	176,26	181,55		
Steuern auf EBITA	-20,37	-21,72	-23,50	-27,25	-30,81	-31,92	-34,17	-35,33		
Veränderung OAV	-62,00	-65,00	-65,00	-37,00	-37,00	-30,00	-30,00	-30,00		
Veränderung WC	-15,06	-15,00	-9,80	-17,38	-14,69	-5,16	-5,31	-5,47		
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Freier Cashflow	6,93	13,43	29,00	63,18	78,84	99,10	106,78	110,75		2599,28

Entwicklung Kapitalkosten

risikolose Rendite	3,50%
Marktrisikoprämie	5,50%
Beta	0,68
Eigenkapitalkosten	7,26%
Zielgewichtung	95,00%
Fremdkapitalkosten	4,30%
Zielgewichtung	5,00%
Taxshield	24,99%
WACC	7,06%

Ermittlung fairer Wert

	GJ 26e	GJ 27e
Wert operatives Geschäft	1972,27	2098,00
Barwert expliziter FCFs	359,47	371,41
Barwert Continuing Value	1612,79	1726,59
Nettoschulden	-8,66	-0,32
Wert des Eigenkapitals	1980,93	2098,32
Fremde Gewinnanteile	-4,83	-5,12
Wert des Aktienkapitals	1976,10	2093,20
Ausstehende Aktien in Mio.	18,20	18,20
Fairer Wert der Aktie in €	108,57	115,00

Sensitivitätsanalyse

		WACC				
		6,5%	6,8%	7,1%	7,4%	7,7%
Kapitalrendite	26,4%	132,88	122,14	113,02	105,18	98,38
	26,6%	134,08	123,23	114,01	106,09	99,22
	26,9%	135,29	124,32	115,00	107,00	100,05
	27,1%	136,49	125,41	115,99	107,91	100,89
	27,4%	137,70	126,50	116,99	108,82	101,72

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 MiFIDII 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.

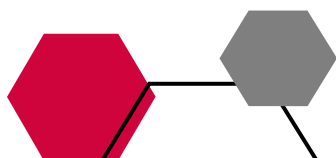
Kein anderer Personenkreis als die vorgenannten relevant persons ist berechtigt, sich auf diese Publikation zu stützen oder Handlungen auf deren Grundlage vorzunehmen.

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 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 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: (5a,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:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst
Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Jörg Grunwald, Vorstand

§ 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

