



# Zwischenbericht

des Konzerns  
zum 30. Juni 2025



**Kulmbacher Brauerei  
Aktien-Gesellschaft,  
Kulmbach**

# Konzernlagebericht zum Zwischenabschluss

## Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen und Branchenumfeld

Viele Indikatoren weisen darauf hin, dass die Krise der deutschen Wirtschaft im Winterhalbjahr 2024/25 ihren Tiefpunkt erreicht hat. Der private Konsum entwickelt sich seit vier Quartalen positiv und beschleunigt sich in der Tendenz. Die Kaufkraftgewinne, die sich aus dem Anstieg der realen Einkommen ergeben, werden zunehmend konsumiert und nicht mehr gespart.<sup>1</sup> Allerdings bleibt der Einfluss zunehmender geopolitischer Risiken auf die künftige Entwicklung der Weltwirtschaft und damit auch auf Deutschland schwer einschätzbar. In der Getränkeindustrie wächst der Druck auf die Herstellerbetriebe weiter. Die demografische Entwicklung und das veränderte Konsumverhalten der jüngeren Generation sorgen für einen anhaltend rückläufigen Bierkonsum. Handelsketten als wichtigster Absatzkanal der Brauereien und Mineralbrunnenbetriebe nutzen das bestehende Überangebot an Bieren und alkoholfreien Getränken, um Kunden mit wöchentlich wechselnden Preis- und Werbeaktionen für Markenbiere, Mineralwasser und Erfrischungsgetränke in die Läden zu locken. Auch die Gastronomie ist von der sinkenden Absatzentwicklung insbesondere beim Bier betroffen. Dies ist hauptsächlich auf das geänderte Ausgehverhalten der Gäste und verkürzte Öffnungszeiten der Gastronomie aufgrund fehlenden Personals zurückzuführen. Absatzchancen bieten sich für die deutschen Brauereien im Exportgeschäft, da deutsche Biere wegen ihrer hohen Qualität und Sortenvielfalt gefragt sind.

## Branchenentwicklung und Entwicklung der Geschäftsfelder

[Th]	1.1.-30.6.25	1.1.-30.6.24
Bier	1.270	1.278
AfG	538	510
<b>Getränkeabsatz<sup>2</sup></b>	<b>1.808</b>	<b>1.788</b>

<sup>1</sup> <https://www.ifo.de/fakten/2025-06-12/ifo-konjunkturprognose-sommer-2025>

<sup>2</sup> ohne Lohnproduktion und -abfüllung

Der Bierausstoß der deutschen Brauereien lag kumuliert per Juni deutlich mit -6,3 Prozent<sup>3</sup> unter dem Vorjahreszeitraum. Eine positive Entwicklung zeigten dagegen die Biermischgetränke und die alkoholfreien Biere.

Der Gesamtgetränkeabsatz der Kulmbacher Gruppe lag im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres ohne Berücksichtigung der Lohnfertigungsmengen um 1,1 Prozent über dem Vorjahresvolumen. Entgegen dem Branchentrend erzielten die Marken MÖNCHSHOF und KULMBACHER im Vergleich zum Vorjahreszeitraum ein Absatzplus von 3,5 Prozent bzw. 2,0 Prozent.

Insbesondere die Wachstumsmarke MÖNCHSHOF konnte mit ihren Bierspezialitäten Mönchshof Hell, Mönchshof Naturtrüb's Alkoholfrei und Mönchshof Natur Radler Alkoholfrei 0,0 % sowie den im Frühjahr dieses Jahres neu eingeführten Produkten Mönchshof Alkoholfrei Hell und Mönchshof Natur Radler Blutorange Alkoholfrei 0,0% ihre erfolgreiche Entwicklung als nationaler Marktführer bei den Bieren im Bügelverschlussgebilde fortsetzen.

Deutlich besser als der Biermarkt in Deutschland entwickelte sich auch das Kulmbacher Edelherb, einschließlich der alkoholfreien Alternative Kulmbacher Edelherb Alkoholfrei 0,0% und dem Kulmbacher Lager Hell. Ein positives Absatzmengenergebnis erzielte auch die Marke KEILER und die Marke WÜRZBURGER HOFBRÄU zeigte eine stabile Absatzentwicklung in einem insgesamt rückläufigen Biermarkt. In einem aktionsgetriebenen und sehr preisensiblen Marktumfeld mussten die Marken STERNQUELL und BRAUSTOLZ Absatzmengenrückgänge hinnehmen.

Im Geschäftsfeld der Mineralwässer und Erfrischungsgetränke konnte die Kulmbacher Gruppe mit der Marke BAD BRAMBACHER weitere Absatzmengenwachse von 8,2 Prozent erreichen. Dabei zeigte die Produktparte Garten-Limonade eine überproportionale Absatzentwicklung mit einem Wachstum von 23,1 Prozent.

<sup>3</sup> Statistisches Bundesamt; Bierabsatz ohne alkoholfreies Bier im Juni 2025

## Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Als zentrale Ertragskennziffer und wichtigste Steuerungsgröße findet das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT = operatives Ergebnis) Anwendung. Die Kulmbacher Gruppe erzielte in der ersten Geschäftsjahreshälfte 2025 ein EBIT von 4,2 Mio. € nach 3,3 Mio. € im Vorjahreszeitraum. Das Konzernergebnis lag mit 2,4 Mio. € über dem des Vorjahreszeitraumes (1,8 Mio. €).

Die Umsatzerlöse der Kulmbacher Gruppe in Höhe von 143,6 Mio. € (Vorjahr: 140,0 Mio. €) stiegen gegenüber dem Vorjahr aufgrund der Absatzmengenwächse vorrangig bei den Wachstumsmarken. Die sonstigen betrieblichen Erträge lagen mit 1,1 Mio. € unter dem Vorjahreswert 1,5 Mio. €, hauptsächlich wegen der im Vorjahr höheren Auflösung von Wertberichtigungen und höheren Erträgen aus dem Verkauf von Vermögenswerten des Anlagevermögens. Der Materialaufwand verringerte sich auf 56,2 Mio. € (Vorjahr 58,7 Mio. €). Dies ist im Wesentlichen auf günstigere Einkaufspreise für Malz und Hopfen sowie für Rohstoffe zur Herstellung der alkoholfreien Getränke zurückzuführen. Aufgrund von Tarifierhöhungen und einer höheren Beschäftigtenzahl lag der Personalaufwand mit 33,0 Mio. € über dem Vorjahr (31,3 Mio. €). Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen betragen 14,8 Mio. € (Vorjahr: 14,1 Mio. €). Die darin enthaltenen Abschreibungen auf Nutzungsrechte nach IFRS 16 betragen im Geschäftsjahr 2025 wie im Vorjahr 3,9 Mio. €. Außerplanmäßige Abschreibungen fielen im Berichtszeitraum analog zum Vorjahr nicht an. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten sich auf 37,5 Mio. € nach 36,8 Mio. € im Vorjahr.

Die Entwicklung der drei wesentlichen Aufwandskategorien bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen stellt sich wie folgt dar:

[T€]	1.1.-30.6.25	1.1.-30.6.24
Vertriebs- und Marketingaufwendungen	21.602	21.820
Betriebs- und Verwaltungsaufwendungen	10.418	9.684
Reparatur- und Instandhaltungsaufwendungen	5.451	5.282
	<b>37.471</b>	<b>36.786</b>

Der Anstieg bei den Betriebs- und Verwaltungskosten ist u. a. auf die im Frühjahr dieses Jahres

vorgenommene Umstellung des SAP-ERP-Systems auf S/4 HANA zurückzuführen.

[T€]	1.1.-30.6.25	1.1.-30.6.24
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	9.513	9.847
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-7.828	-7.115
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-11.102	-5.018
<b>Saldo der Cashflows</b>	<b>-9.417</b>	<b>-2.286</b>

Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit lag mit 9,5 Mio. € leicht unter dem Wert des Vorjahreszeitraums (9,8 Mio. €). Grund dafür ist die Zunahme des Nettoumlaufvermögens gegenüber dem Vorjahr (6,4 Mio. €) auf 8,1 Mio. €. Der Cashflow aus Investitionstätigkeit stieg gegenüber dem Vorjahr von -7,1 Mio. € auf -7,8 Mio. €. Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit belief sich auf -11,1 Mio. € nach -5,0 Mio. € im Vorjahreszeitraum. Dies ist auf die höhere Dividendenzahlung und die geringere Aufnahme von mittelfristigen Neukrediten zurückzuführen.

Die Bilanzsumme verringerte sich zum 30. Juni 2025 gegenüber dem 31. Dezember 2024 um -1,4 Prozent von 256,4 Mio. € auf 252,8 Mio. €. Dabei reduzierten sich die langfristigen Aktiva durch die niedrigeren Investitionen in Sachanlagen um -2,7 Prozent auf 169,4 Mio. € (31. Dezember 2024: 174,2 Mio. €). Gegenläufig stiegen die kurzfristigen Aktiva um 1,5 Prozent an. Diese saisonbedingte Entwicklung ist einerseits auf die mengen- und wertmäßige Zunahme der Vorratsbestände zurückzuführen, andererseits auf den Anstieg der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Die liquiden Mittel valutierten mit 14,9 Mio. € deutlich unter dem Wert zum Bilanzstichtag 31.12.2024 (24,3 Mio. €) aufgrund der Ausschüttung der Dividende und der deutlich niedrigeren Neukreditaufnahme. Die langfristigen Verbindlichkeiten verminderten sich um -2,7 Prozent auf 71,0 Mio. € (31. Dezember 2024: 73,0 Mio. €). Die kurzfristigen Verbindlichkeiten erhöhten sich aufgrund der zum 30. Juni 2025 saisonbedingt höheren Rückstellungen für Leergutverpflichtungen auf 99,0 Mio. € (31. Dezember 2024: 98,4 Mio. €). Die Eigenkapitalquote lag, bedingt durch die Ausschüttung der Dividende, bei 32,8 Prozent gegenüber 33,2 Prozent am Bilanzstichtag 31. Dezember 2024.

## Investitionen

Die Investitionen der Kulmbacher Gruppe erreichten zum 30. Juni 2025 8,8 Mio. € nach 8,5 Mio. € im Vorjahreszeitraum. Von den Investitionen entfielen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen 7,4 Mio. € (Vorjahr: 7,8 Mio. €). Die größten Investitionsprojekte betrafen in der ersten Geschäftsjahreshälfte die Anschaffung einer Kastentransportanlage als Basis für den Bau einer neuen PET-Abfüllanlage am Standort Bad Brambach, die Fertigstellung der Abwasserreinigungsanlage und Kälteversorgung am Standort Kulmbach sowie die Anschaffung von Mehrweggebinden für unsere Wachstumsmarken. Sonstige Ausleihungen wurden in Höhe von 1,3 Mio. € (Vorjahr: 0,7 Mio. €) an Kunden ausgereicht. Die Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen, immateriellen Vermögenswerten und Finanzanlagen lagen bei 0,9 Mio. € nach 1,3 Mio. € im Vorjahr.

## Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Die Grundlage für den langfristigen Erfolg der Unternehmensgruppe sind qualifizierte, engagierte und motivierte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Im Durchschnitt stellt sich die Beschäftigtenzahl, einschließlich der Teilzeitkräfte, in der ersten Geschäftsjahreshälfte wie folgt dar:

	1.1.-30.6.25	1.1.-30.6.24
Gewerbliche Arbeitnehmer	493	471
Angestellte	391	387
Auszubildende	47	50
<b>Beschäftigte <sup>1)</sup></b>	<b>931</b>	<b>908</b>

1) Beschäftigte im Jahresdurchschnitt inkl. Teilzeitkräfte

## Chancen- und Risikobericht

Die Betrachtung von unternehmerischen Chancen und Risiken sind Maßgabe (Ergebnis) unseres unternehmerischen Handelns und unserer Verhaltensrichtlinie. Das Risikomanagement mit seinem Risikoberichtssystem ist ein fundamentaler Bestandteil der Unternehmensführung.

Die Aussagen zur Chancen- und Risikosituation der Kulmbacher Gruppe und die ausführliche Darstellung des Risikomanagements im Geschäftsbericht 2024 haben grundsätzlich weiterhin Gültigkeit.

Prinzipiell sind die Interdependenzen zwischen allgemeiner Wirtschaftslage und Konsumentenverhalten nicht vollständig prognostizierbar. Zusätzlich stellt das Wetter einen sehr wichtigen und schwer vorhersehbaren Einflussfaktor für die Getränkeindustrie dar. Unabhängig vom übergeordneten, rückläufigen Markttrend, der auf die demografische Entwicklung und ein geändertes Verbraucherverhalten beim Getränkekonsum zurückzuführen ist, bestehen weiterhin gute Entwicklungs- und Wachstumschancen für Bierspezialitäten, Biermischgetränke sowie alkoholfreie Biere und Biermischgetränke. Auch der positive Trend bei Hellbieren hält an. Innovative alkoholfreie Getränke wie Limonaden sowie kalorienarme und zuckerfreie Erfrischungsgetränke bieten Mineralbrunnenbetrieben auf dem deutschen Getränkemarkt Wachstumsperspektiven.

Die Kulmbacher Gruppe kann mit ihrem breiten und qualitativ hochwertigen Produktportfolio sowie kurzen und schnellen Entscheidungswegen Wachstumschancen ertragsorientiert nutzen. Die starken Regionalmarken und die übergeordneten Wachstumsmarken tragen zum Gesamterfolg der Unternehmensgruppe bei. Die Produkte genießen bei Konsumenten einen hohen Bekanntheitsgrad. Zu Geschäftspartnern wie dem Getränkefachgroßhandel und der Gastronomie bestehen enge, langjährige und erfolgreiche Beziehungen.

Die Getränkeindustrie steht unverändert unter einem immensen Kosten- und Wettbewerbsdruck. Durch Inflation oder schlechte Ernten bedingte hohe Rohstoffpreise, gestiegene Aufwendungen für Verpackungsmaterialien sowie Mehraufwände für Dienstleistungen und Personal aufgrund von Tarifierhöhungen können nicht vollumfänglich an die Verbraucher weitergegeben werden. In der Folge kann dies zu einer Belastung des operativen Ergebnisses führen.

Um dem anhaltenden Kostendruck entgegenzuwirken, investiert die Kulmbacher Gruppe in Anlagen für eine unabhängigere Energieerzeugung, beispielsweise durch Photovoltaik oder Biogas. Mit kontinuierlicher Optimierung der Prozessabläufe und Investitionen in neueste Anlagentechnik können Ressourcen bestmöglich genutzt oder eingespart und die Produktivität weiter gesteigert werden. Die fortschreitende Digitalisierung in allen Bereichen der Unternehmensgruppe spielt eine

zentrale Rolle für die Wettbewerbsfähigkeit und die Arbeitgeberattraktivität.

Die möglichen Risiken für die Kulmbacher Gruppe sind vor dem Hintergrund des bestehenden effizienten Risikomanagementsystems und der im ausreichenden Maß zur Verfügung stehenden liquiden Mittel bislang beherrschbar und gefährden aus heutiger Sicht nicht den Fortbestand der Unternehmensgruppe.

## Ausblick

Die weitere Geschäftsentwicklung ist im Wesentlichen von der Inflation abhängig. Höhere Preise beeinflussen die Kostensituation der Unternehmen. Gleichzeitig bestimmt das verfügbare Einkommen das Konsumverhalten der Verbraucher und ihre Bereitschaft zum Kauf höherpreisiger Markenprodukte.

In einem insgesamt rückläufigen deutschen Biermarkt ergeben sich unverändert gute Absatzchancen, vorrangig für die Wachstumsmarken MÖNCHSHOF und KEILER. Beide verfügen über ein umfangreiches und geschmacklich vielfältiges Sortiment im Segment der Bügelverschlussbiere. Zusätzlich zeigt das Kulmbacher Edelherb regionale Markenstärke und weist im Wettbewerb mit nationalen Pilsbrauereien Entwicklungspotenzial auf. Die im Markt für Bügelverschlussbiere führende Marke MÖNCHSHOF kann durch die gute Vernetzung mit Vertriebs- und Logistikpartnern sowie das breite Sortiment bestehende Distributionspunkte weiter ausbauen und zusätzliche Distributionspunkte in Handel und Gastronomie erschließen. Damit lässt sich der Bekanntheitsgrad von MÖNCHSHOF weiter steigern. Mit Innovationskraft und neuen Geschmacksvarianten bei alkoholfreien Bieren und Biermischgetränken erschließt sich die Kulmbacher Gruppe weitere Konsumentengruppen. Erfolgreiche Beispiele hierfür sind die Einführung der beiden Neuprodukte Mönchshof Alkoholfrei Hell und Mönchshof Natur Radler Blutorange Alkoholfrei 0,0% im Frühjahr 2025. Auch die regionalen Marktführer WÜRZBURGER HOFBRÄU, STERNQUELL, BRAUSTOLZ UND SCHERDEL können mit ihren vielfältigen und nicht vom Pilsbier dominierten Sortimenten im stark umkämpften Biermarkt bestehen.

Im Exportgeschäft ergeben sich insbesondere in Italien sowie aus der Erschließung von neuen Märkten Chancen durch die Ausweitung der Vertriebstätigkeiten in Gastronomie und Handel.

Weiteres Entwicklungspotenzial gibt es im Geschäftsfeld der alkoholfreien Getränke. Die Marke BAD BRAMBACHER findet bei Konsumenten hohe Akzeptanz, was sich vor allem in der Nachfrage nach Garten-Limonade widerspiegelt.

Sollten sich während des zweiten Geschäftshalbjahres 2025 relevante Änderungen in der prognostizierten Geschäftsentwicklung der Kulmbacher Gruppe oder des wirtschaftlichen Umfelds mit Auswirkungen auf das Kaufverhalten der Kunden oder auf die Einkaufspreise ergeben, werden wir diese zeitnah veröffentlichen und näher erläutern.

Kulmbach, im August 2025

Der Vorstand

# Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

vom 1. Januar bis 30. Juni 2025

[T€]	1.1.-30.6.25	1.1.-30.6.24
Umsatzerlöse	143.580	140.024
Sonstige betriebliche Erträge	1.089	1.540
Bestandsveränderung	1.090	2.770
Materialaufwand	-56.220	-58.749
Personalaufwand	-33.034	-31.342
Abschreibungen	-14.830	-14.145
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-37.471	-36.786
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>4.204</b>	<b>3.312</b>
Ergebnis aus at Equity bewerteten Anteilen	23	30
Zinserträge	154	153
Zinsaufwendungen	-996	-1.011
Sonstiges Finanzergebnis	0	35
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>3.385</b>	<b>2.519</b>
Ertragsteuern	-982	-731
<b>Ergebnis der Periode</b>	<b>2.403</b>	<b>1.788</b>
Anzahl der Aktien in St.	3.360.000	3.360.000
<b>Unverwässertes Ergebnis je Aktie in €</b>	<b>0,72</b>	<b>0,53</b>

# Konzern-Gesamtergebnisrechnung

vom 1. Januar bis 30. Juni 2025

[T€]	1.1.-30.6.25	1.1.-30.6.24
<b>Ergebnis der Periode</b>	<b>2.403</b>	<b>1.788</b>
Neubewertung Pensionsrückstellungen	0	0
Ertragsteuereffekt	0	0
<b>Posten, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umgliedert werden können</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gesamtergebnis der Periode</b>	<b>2.403</b>	<b>1.788</b>

# Konzern-Bilanz

zum 30. Juni 2025

[T€]	30.06.25	31.12.24	30.06.24
<b>AKTIVA</b>			
<b>Langfristige Aktiva</b>			
Immaterielle Vermögenswerte	2.662	2.843	2.765
Leasingnutzungsrechte	33.613	35.171	34.895
Sachanlagen	126.101	129.479	125.529
At Equity bewertete Anteile	939	939	853
Langfristige Finanzanlagen	3.963	3.613	3.724
Langfristige Leasingforderungen	2.112	2.113	1.979
	<b>169.390</b>	<b>174.158</b>	<b>169.745</b>
<b>Kurzfristige Aktiva</b>			
Vorräte	25.254	23.752	27.365
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	31.764	22.897	31.547
Kurzfristige Finanzanlagen	1.422	1.296	1.288
Kurzfristige Leasingforderungen	884	885	714
Steuererstattungsansprüche	0	38	86
Übrige Forderungen und Vermögenswerte	9.264	9.060	7.160
Liquide Mittel	14.859	24.276	13.784
	<b>83.447</b>	<b>82.204</b>	<b>81.944</b>
<b>SUMME AKTIVA</b>	<b>252.837</b>	<b>256.362</b>	<b>251.689</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Eigenkapital</b>			
Gezeichnetes Kapital	8.600	8.600	8.600
Kapitalrücklage	31.019	31.019	31.019
Gewinnrücklage	43.292	45.425	40.900
	<b>82.911</b>	<b>85.044</b>	<b>80.519</b>
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>			
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	14.306	15.043	16.165
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	30.455	31.691	31.217
Übrige langfristige Verbindlichkeiten	446	447	471
Pensionsrückstellungen	9.927	10.143	9.292
Übrige langfristige Rückstellungen	2.140	2.110	1.309
Passive latente Steuern	13.702	13.529	13.274
	<b>70.976</b>	<b>72.963</b>	<b>71.728</b>
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>			
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	3.753	4.628	5.879
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	7.377	7.654	7.251
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	16.370	22.400	19.484
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	13.867	12.114	14.875
Kurzfristige Rückstellungen	56.702	50.315	51.863
Steuerverbindlichkeiten	881	1.244	90
	<b>98.950</b>	<b>98.355</b>	<b>99.442</b>
<b>SUMME PASSIVA</b>	<b>252.837</b>	<b>256.362</b>	<b>251.689</b>

# Auf einen Blick

Finanzkennzahlen im Konzern		1.1.-30.6.25	1.1.-30.6.24	Veränderung in %
<b>Ergebnis</b>				
Getränkeabsatz <sup>1)</sup>	Thl	1.808	1.788	1,1
Umsatzerlöse	T€	143.580	140.024	2,5
EBITDA <sup>2)</sup>	T€	19.057	17.487	9,0
Abschreibungen	T€	-14.830	-14.145	4,8
EBIT <sup>3)</sup>	T€	4.227	3.342	26,5
Ergebnis der Periode	T€	2.403	1.788	34,4
Ergebnis je Aktie	€	0,72	0,53	34,4
<b>Bilanz</b>				
Bilanzsumme	T€	252.837	251.689	0,5
Eigenkapital	T€	82.911	80.519	3,0
Eigenkapitalquote	%	32,8	32,0	2,5
Investitionen <sup>4)</sup>	T€	7.430	7.806	-4,8
<b>Aktie</b>				
Aktien	Anzahl	3.360.000	3.360.000	0,0
Schlusskurs	€	40,80	41,20	-1,0
Marktkapitalisierung	Mio. €	137	138	-1,0

1) ohne Lohnproduktion und Lohnabfüllung

2) Ergebnis der Periode vor Zinsergebnis, sonstigem Finanzergebnis, Ertragsteuern und Abschreibungen

3) Ergebnis der Periode vor Zinsergebnis, sonstigem Finanzergebnis und Ertragsteuern

4) Immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen