

Ratinggegenstand		Ratinginformationen	
Karlsberg Brauerei GmbH		Rating: BB-	Outlook: stabil
Creditreform ID:	7290466575	Erstellt am:	18.10.2017
Gründung:	Jahr 1878	Monitoring bis:	30.04.2021
(Haupt-)Branche:	Herstellung von Bier	Veröffentlichung:	23.10.2017
Geschäftsführer:	Dr. Hans-Georg Eils, und Markus Meyer	Ratingtyp:	beauftragt (solicited)
		Ratingsystematik:	Unternehmensrating
		Ratinghistorie:	www.creditreform-rating.de

Inhalt

Zusammenfassung	1
Ratingrelevante Faktoren	2
Geschäftsentwicklung und Ausblick	3
Regulatorik	5

Zusammenfassung

Unternehmen

Die Karlsberg Brauerei GmbH (KB) ist Teil des Getränkekonzerns Karlsberg, der unter Führung der Karlsberg Brauerei KG Weber (KGW) auf die Herstellung und den Vertrieb von Bier, Biermischgetränken und alkoholfreiem Bier sowie Mineralwässern, Fruchtsäften und Limonaden fokussiert ist. Maßgebliche Marktgebiete für das Biergeschäft, welches primär von der KB repräsentiert wird, sind das Saarland, Rheinland-Pfalz sowie nationale Schwerpunktgebiete. Hinzu kommen neben Frankreich, das von der französischen Brasserie Licorne S.A.S. betreut wird, zunehmend außereuropäische Märkte. Das Wasser- und Fruchtsaftgeschäft ist dagegen vor allem auf das nationale Distributionsgebiet mit Schwerpunkt Süddeutschland konzentriert und wird von der börsennotierten Mineralbrunnen Überkingen-Teinach GmbH & Co. KGaA (MINKG) geführt. Der Karlsberg-Konzern hat den strategischen Fokus auf Markenprodukte gerichtet und das Handelsmarkengeschäft zuletzt deutlich zurückgeführt.

Mit einem Umsatz von 159,2 Mio. € (Vorjahr: 166,3 Mio. €) und einem Gewinn von 4,8 Mio. € (Vorjahr: 8,7 Mio. €) konnte die KB im Jahr 2016 die Vorjahreswerte nicht erreichen. Während der rückläufige Umsatz dem strategischen Verzicht auf einen gewichtigen Teil des Handelsmarkengeschäfts zuzuschreiben war, ging der geringere Gewinn auf den Entfall positiver Sondereffekte des Vorjahres zurück. Tendenziell war allerdings eine operative Verbesserung erkennbar. Bei einem nochmals stark sinkenden Handelsmarkengeschäft geht die KB für das Jahr 2017 erneut von einem merklichen Umsatz- und Ergebnisrückgang aus, wobei dennoch ein positives Jahresergebnis erzielt werden soll.

Bei einem Umsatz von 408,6 Mio. € (Vorjahr: 418,2 Mio. €) musste der Karlsberg-Konzern im Jahr 2016 einen Verlust in Höhe von 7,0 Mio. € (Vorjahr: Gewinn von 10,2 Mio. €) hinnehmen. Maßgeblich für die rückläufige Umsatzentwicklung war der Verzicht auf margenschwache Bierumsätze. Das schwächere Ergebnis war insbesondere auf hohe außerordentlicher Erträge im Vorjahr und Restrukturierungskosten im Jahr 2016 zurückzuführen. Trotz eines bewusst gesteuerten weiteren Umsatzrückgangs geht der Karlsberg-Konzern für das Jahr 2017 von einem positiven Jahresergebnis aus.

Der Karlsberg-Konzern verfügt über eine relativ schwache Bilanzbonität, was auch auf die Ratingeinschätzung der KB Einfluss hat. Auf Basis hinreichender Barreserven, freier Kreditlinien und relativ stabiler Cashflows erscheint die finanzielle Stabilität des Karlsberg-Konzerns und der KB aktuell gegeben.

Ergebnis (Rating Result)

Mit dem vorliegenden Rating von BB- wird der KB eine befriedigende Bonität attestiert. Das Downgrade um einen Notch reflektiert die im Vergleich zur Fundamentalsituation nur unzureichenden operativen Verbesserungen der KB und des Karlsberg-Konzerns. Hinzu kommt, dass sich das Unternehmen im Jahr 2016 unter Plan entwickelt hat, was auch Ausdruck der herausfordernden und schwierigen Marktverhältnisse ist, welche bei bestehendem Rückschlagspotenzial weiterhin nur eine unterdurchschnittliche Entwicklung der Fundamentaldaten erwarten lassen.

Analysten

Klaus Geukes
Lead Analyst

Artur Kapica
Co-Analyst

Neuss, Deutschland

Ratingausblick (Outlook)

Der einjährige Ausblick für das Rating der KB ist stabil. Die Einschätzung gründet sich auf der Annahme, dass sich die operative Performance der KB und des Karlsberg-Konzerns auf Basis struktureller und operativer Fortschritte zwar positiv entwickeln wird, dies aber nicht ausreichen wird, die fundamentale Ausgangslage signifikant zu verbessern.

Ratingrelevante Faktoren

Karlsberg Brauerei GmbH Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Jahresjahresabschluss per 31.12. (HGB)	Strukturbilanz	
	2015	2016
Umsatz	166,3 Mio. €	159,2 Mio. €
EBITDA	12,6 Mio. €	15,0 Mio. €
EBIT	4,8 Mio. €	6,3 Mio. €
EAT	8,5 Mio. €	4,8 Mio. €
Bilanzsumme	143,2 Mio. €	146,1 Mio. €
Eigenkapitalquote	29,7%	28,5%
Kapitalbindungsdauer	19 Tage	18 Tage
Kurzfristige Kapitalbindung	10,9%	8,1%
Net-Debt / EBITDA adj.	7,8	6,9
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.)	5,5%	4,7%
Gesamtkapitalrendite	8,5%	5,3%

Karlsberg Brauerei KG Weber (Konzern) Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Konzernjahresabschluss per 31.12. (HGB)	Strukturbilanz	
	2015	2016
Umsatz	418,2 Mio. €	408,6 Mio. €
EBITDA	16,8 Mio. €	24,0 Mio. €
EBIT	-9,3 Mio. €	1,7 Mio. €
EAT	10,2 Mio. €	-7,1 Mio. €
Bilanzsumme	269,6 Mio. €	253,2 Mio. €
Eigenkapitalquote	1,8%	-3,1%
Kapitalbindungsdauer	27 Tage	26 Tage
Kurzfristige Kapitalbindung	20,9%	14,7%
Net-Debt / EBITDA adj.	15,1	10,7
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.)	4,1	2,8%
Gesamtkapitalrendite	7,6%	-0,2%

Allgemeine Ratingfaktoren

- + Führende Stellung in den definierten Zielmärkten
- + Positives Markenimage (Tradition, Qualität)
- + Diversifiziertes Produktportfolio
- + Strukturelle und operative Verbesserungen

- Saisonalität und Witterungsabhängigkeit des Biergeschäfts
- Hohe Wettbewerbsintensität
- Weitgehend gesättigte Märkte
- Hohe Kapitalintensität
- Verbesserungsbedürftige Ertragskraft
- Hohe Off-Balance-Verbindlichkeiten
- Schwache wirtschaftliche Ausgangslage des Karlsberg-Konzerns

Aktuelle Faktoren des Ratings 2017

- + Eliminierung margenschwacher Umsätze (Handelsmarken)
- + Leicht wachsende Markenumsätze
- + Verbesserung der Kosteneffizienz
- + Konzerninterne Synergien
- + Erfolgreiche Refinanzierung einer Anleihe im Jahr 2016

- Rückläufiger Umsatz
- Geringe Ertragskraft und schwache Bilanzbonität des Karlsberg-Konzerns

Prospektive Ratingfaktoren

- + Steigerung der Markenumsätze
- + Stärkere Internationalisierung
- + Produktinnovationen
- + Effizienzsteigerungen
- + Steigerung der Ertragskraft bei der KB und im Konzern
- + Reduzierung der Konzernkosten

- Begrenzte operative Leistungskraft
- Herausfordernde Märkte
- Hohe Verschuldung des Karlsberg-Konzerns.
- Hohe Pensions- und Off-Balance Verpflichtungen
- Hohe Finanz- und Investitionserfordernisse

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Mit einem Umsatz von 159,2 Mio. €, hatte die KB im Jahr 2016 eine um 4,3% schwächere Entwicklung zu verzeichnen. Diese war allerdings in erster Linie auf die Bereinigung des Produktportfolios zurückzuführen, bei der das margenschwache Handelsmarkengeschäft gezielt zurückgefahren wurde. Aber auch beim im strategischen Fokus stehenden Markengeschäft waren leichte Einbußen zu verzeichnen. Daneben ging der Gewinn von 8,5 Mio. € auf 4,8 Mio. € zurück. Dies lag jedoch vor allem an einem negativen Basiseffekt aus einem außerordentlichen Beteiligungsertrag im Jahr 2015 (Brauerei Becker).

Aber auch das Ergebnis des Jahres 2016 war von Sonderfaktoren beeinflusst. So ergaben sich Einmalaufwendungen aus der Emission und vorzeitigen Ablösung einer Anleihe in Höhe von 2,3 Mio. €. Dem standen positive Effekte aus der Aufzinsung von Pensionsrückstellungen und deutlich reduzierte Werbekosten gegenüber.

Im Einzelnen stellen sich die Geschäftszahlen der KB für das Jahr 2016 im Vergleich zum Vorjahr wie folgt dar:

T€	2015	%	2016	%	Δ%
Umsatz	166,3	100,0	159,2	100,0	-4,3
Rohertrag	83,3	50,1	80,0	50,3	-4,0
sonstige betriebliche Erträge	6,5	3,9	5,6	3,3	-13,8
EBIT	4,8	2,9	6,3	4,0	31,2
Finanzergebnis	7,5	4,5	-1,3	-0,8	-
a. o. Ergebnis	-3,5	-2,1	0,0	-	-
Jahresergebnis	8,5	5,1	4,8	3,0	-43,5

Beeinflusst durch die weitere Bereinigung des Portfolios hat die KB für das Jahr 2017 erneut einen deutlich rückläufigen Umsatz geplant. Dabei geht das Unternehmen nochmals von einem Rückgang des Discountergeschäftes um mehr als 50% aus, wobei das strategisch fokussierte Markengeschäft keinen adäquaten Ausgleich ermöglicht. Trotz der Umsatzeinbußen soll das EBIT allerdings nur moderat auf 6,1 Mio. € (Vorjahr: 6,3 Mio. €) sinken, was insbesondere auf einem überproportionalen Rückgang des Materialaufwands zurückgehen soll. Dass der geplante Umsatzrückgang dennoch negative Spuren hinterlässt wird deutlich, wenn man berücksichtigt, dass das EBIT im Vorjahr durch hohe Emissionskosten belastet war. Getrieben durch höhere Pensionszinsen erwartet die KB für das Gesamtjahr einen Gewinnrückgang.

Mit einem Umsatz von 64,8 Mio. € und einem EBIT von 2,3 Mio. € lagen die Halbjahreszahlen 2017 der KB unterhalb des Vorjahres, was eine Anpassung des Ausblicks zur Folge hatte. Das voraussichtliche Verfehlen der Jahresziele verdeutlicht die mit dem laufenden Transformationsprozess verbundenen Unsicherheiten.

Korrespondierend zu der rückläufigen Entwicklung der KB hatte auch der Karlsberg-Konzern im Jahr 2016 mit 409 Mio. € (Vorjahr: 418 Mio. €) eine rückläufige Umsatzentwicklung zu beobachten. Dabei musste das Unternehmen einen Konzernverlust von 7,1 Mio. € (Vorjahr: Gewinn von 10,2 Mio. €) hinnehmen. Maßgeblich für den deutlichen Ergebnissrückgang war ein hoher Sonderertrag in Höhe von 32 Mio. €, der sich im Jahr 2015 aus der Auslagerung von Pensionsrückstellungen ergeben hatte. Ohne diesen Faktor hätte sich im Jahr 2016 eine deutliche Ergebnisverbesserung ergeben. Einer besseren Performance standen hohe Strukturkosten entgegen. Für die kommenden Jahre prognostiziert der Karlsberg-Konzern sukzessiv steigende Gewinne, was angesichts der schwierigen Ausgangslage und der hohen Volatilität des Geschäfts ambitioniert erscheint.

Regulatorik

Am 27. Januar 2016 hat uns die Geschäftsleitung der KB mit der Erstellung dieses Ratings inklusive des begleitenden Monitorings über die fünfjährige Laufzeit der vom Unternehmen am 30. April 2016 emittierten Anleihe beauftragt.

Die KB gehört zum Karlsberg-Konzern, weshalb deren Beurteilung maßgeblich mit der wirtschaftlichen Einschätzung des Konzerns in Zusammenhang steht.

Das Rating basiert auf der Analyse qualitativer und quantitativer Faktoren sowie der Einschätzung branchenrelevanter Einflussgrößen.

Das vorliegende Rating wurde von den Analysten Klaus Geukes und Artur Kapica erstellt.

Im Rahmen des Ratings wurden uns vom KB folgende Unterlagen zur Verfügung gestellt:

Eingereichte Unterlagen
Rechnungswesen und Controlling
<ul style="list-style-type: none">Jahresabschluss der KB für das Jahr 2016Konzernabschluss der MINKG für das Jahr 2016Konzernabschluss der KGW für das Jahr 2016GuV-Planzahlen für die Jahre 2017–2019
Finanzen
<ul style="list-style-type: none">Aktueller Finanzstatus
Weitere Unterlagen
<ul style="list-style-type: none">Unternehmenspräsentation

Die von der KB zur Verfügung gestellten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG.

Am 18. Oktober 2017 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem abschließenden Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde der KB am 20. Oktober 2017 mitgeteilt. Neben dem Ratingbericht wurden dem Unternehmen ein Rating-Summary sowie ein Rating-Zertifikat zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt bis zum 30. April 2021 unserer Beobachtung und kann bei nachhaltiger Veränderung wichtiger Beurteilungsparameter angepasst werden.

Eine umfassende Beschreibung der Ratingmethodik der Creditreform Rating AG ist auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlicht.

Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

Kontaktdaten

Creditreform Rating AG
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627

E-Mail info@creditreform-rating.de
www.creditreform-rating.de

Vorstand:
Dr. Michael Munsch

Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl
HR Neuss B 10522

Karlsberg Brauerei GmbH
Karlsbergstraße 62
D-66424 Homburg

Telefon +49 (0) 6841 105-0
Telefax +49 (0) 6841 105-269

E Mail info@karlsberg.de
www.karlsberg.org

Geschäftsführer: Dr. Hans-Georg Eils und
Markus Meyer

HR Saarbrücken HRB 17866