

## KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer (Update)

Die „4,25%-Karlsberg Brauerei GmbH-Anleihe 20/25“ wird weiterhin als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt.

Düsseldorf, 14. April 2022

<p>KFM-Barometer Mittelstandsanleihen April 2022</p> <p><b>4,25%-Anleihe</b> <b>Karlsberg Brauerei GmbH</b> Anleihe 20/25, WKN A254UR</p>	 <p>★★★★★</p> <p>Durchschnittlich Attraktiv (positiver Ausblick) (3,5 von 5)</p>
---	---

In ihrem aktuellen Barometer zu der 4,25%-Anleihe der Karlsberg Brauerei GmbH mit Laufzeit bis 2025 (WKN A254UR) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe weiterhin als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.

### Darstellung des Unternehmens anhand veröffentlichter, kostenlos und frei zugänglicher Informationen<sup>1</sup>

<u>Branche:</u> Lebens- und Genussmittel	
<u>Kerngeschäft:</u> Brauerei (Bier und Biermixgetränke)	<u>Marktgebiet:</u> Deutschland (fokussiert auf das Saarland und Rheinland-Pfalz) und ausgewählte Exportländer
<u>Tochter-Gesellschaften und deren Geschäftsmodelle:</u> Die Muttergesellschaft des Konzerns ist die Karlsbergbrauerei Kommanditgesellschaft Weber. Darunter befindet sich die Karlsberg Holding GmbH, in deren Konzernabschluss die Emittentin Karlsberg Brauerei GmbH einbezogen wird. Die Karlsberg Brauerei GmbH ist an folgenden Gesellschaften beteiligt (per 31.12.2020):	
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Karlsberg Logistik Service GmbH (Beteiligung 100%, Eigenkapital 253 TEUR)</li> <li>- Karlsbräu CHR SAS, Saverne (Frankreich) (Beteiligung 100%, Eigenkapital 4.976 TEUR)</li> <li>- Mineralbrunnen Überkingen-Teinach GmbH &amp; Co. KGaA (Beteiligung 13,05%, Eigenkapital 64.766 TEUR)</li> </ul>	
<u>Mitarbeiter:</u> 263 (Ø per 31.12.2020) 1.236 im Konzern	<u>Unternehmenssitz:</u> Homburg (Saarland)
<u>Gründung/Historie:</u> Die Karlsberg Brauerei GmbH wurde 1878 gegründet, gehört zu 100% der Familie Weber und wird derzeit von der fünften Generation der Familie geführt.	
<u>Geschäftsmodell/Produkte/Dienstleistungen:</u> Die Karlsberg Brauerei GmbH ist eine traditionsreiche Brauerei und gehört unter den fast 1.550 Braustätten in Deutschland zu den größten familiengeführten Brauereigruppen. Das Unternehmen verfolgt eine auf Konsumentenbedürfnisse fokussierte Strategie der Entwicklung, Produktion und des Vertriebs eines breiten Sortiments alkoholischer und alkoholfreier Getränkemarken. Die Unternehmensgruppe ist in über 45 Ländern aktiv.	
Dabei stehen die strategischen Marken „Karlsberg“ und „MiXery“ mit einem Portfolio an Bieren, Biermischgetränken und alkoholfreien Bieren im Fokus, begleitet von einem Sortiment an weiteren eigenen Marken und Marken von Kooperationspartnern. Ergänzt wird das Markengeschäft in begrenztem Umfang durch Lohnproduktion, insbesondere für internationale Kunden.	

<sup>1</sup> Quellen: veröffentlichte Geschäftsberichte 2018 - 2021, Website des Emittenten, Pressemitteilungen

Mit vielen ihrer Biere gewann die Brauerei in den letzten Jahren in nationalen und internationalen Wettbewerben Prämierungen (u.a. bei den World Beer Awards, Meiningers International Craft Beer Awards). Das Kellerbier wurde beim World Beer Award 2021 zum besten Lager der Welt ausgezeichnet.

Auch bei der Auftragsvergabe haben Qualität und Wertigkeit in den letzten Jahren eine höhere Gewichtung bekommen. Die Brauerei verpflichtet sich auf den ETI Base Code der Ethical Trading Initiative, einer weltweiten Mitgliedsinitiative zur Verbesserung von Arbeitsbedingungen. Von ihren Lieferanten fordert sie einen auf diesen Richtlinien basierenden Fragebogen auszufüllen und zu unterschreiben oder einen Code of Conduct. Bei den größten Lieferanten wird außerdem geprüft, ob ein zertifiziertes Umweltmanagement-System vorliegt. Die Kunden und Konsumenten erwarten von der Karlsberg Brauerei GmbH als Anbieter des Naturproduktes Bier die Gewährleistung höchster Qualität. Deshalb setzt die Brauerei auf umweltschonende Prozesse, die gleichzeitig der Zukunftssicherung und dem Markenschutz dienen. Ein ausgeprägtes Umweltbewusstsein der handelnden Personen, nachhaltiges Wirtschaften und die Schonung der natürlichen Ressourcen sind zentrale Bestandteile der Unternehmensaktivität. Bei dem Bierbrauen sowie der Abfüllung und Distribution spielen umweltrelevante Standards eine zentrale Rolle. In der Beschaffung bestehen Auswahlkriterien für qualitative und ressourcenschonenden Aspekte. Gleichzeitig verbessert die Brauerei permanent ihre Produkte, Verpackungen und Abläufe hinsichtlich eines energieeffizienten und schonenden Ressourceneinsatzes.

Mitbewerber/Alleinstellungsmerkmal/Besonderheit: Wegen der Verwechslungsgefahr fällt einem als Mitbewerber wohl als erstes die namensähnliche dänische Carlsberg-Brauerei (bekannteste Marken Carlsberg, Astra, Duckstein, Holsten, Lübzer und Wernesgrüner) ein, die weltweit viertgrößte Brauerei-Gruppe.

Die Emittentin Karlsberg Brauerei GmbH verfügt über ein zertifiziertes Energiemanagementsystem (DIN 5001) als Maßnahme zur Ressourcenschonung und hat Vereinbarungen zur Energie- und Umweltpolitik getroffen. Darin verpflichtet sie sich den Energieverbrauch zu senken, ihre Energieeffizienz weiter zu verbessern, Ressourcenverbrauch weiter zu reduzieren und Abfall zu vermeiden. In diesem Rahmen hat das Unternehmen in den letzten Jahren u.a. neues Blockheizkraftwerk als Ersatz für den alten Steinkohlekessel, Energiewettbewerb mit den Mitarbeitern bei dem die besten Vorschläge jährlich prämiert werden und eine vollbiologische Abwasserreinigung deren Biogas einen Beitrag zur Wärmeversorgung der Brauerei liefert umgesetzt. Dadurch konnte der CO<sub>2</sub>-Ausstoß in den letzten fünf Jahren maßgeblich gesenkt werden.

Strategie: Die Brauerei ist im klassischen Biermarkt aktiv. Ziel ist die nachhaltige Ergebnisverbesserung durch kontinuierlichen Ausbau der Marktanteile im marginstarken Markengeschäft.

Die Mitarbeiter aus allen Unternehmensbereichen haben im Jahr 2020 in mehreren Workshops die strategischen Leitplanken 2030+ für eine zukunftsweisende Unternehmensstrategie erarbeitet und definiert. Für den gesamten Verbund wurden dabei vier Eckpfeiler festgelegt:

1) „Ein starkes Team“ (Als familiengeführtes Unternehmen sieht Karlsberg den Menschen als Schlüssel zum Erfolg seines unternehmerischen Handelns. Die Stärkung und Weiterentwicklung des Teams stehen dabei im Vordergrund. Durch Mitarbeiterbefragungen werden möglichst viele Mitarbeiter in den Prozess involviert.)

2) „Große Marken“ (Karlsberg hat sich in den letzten Jahren auf seine Marken konzentriert und sich von margenschwachen Geschäften in der Lohnproduktion und bei Handelsmarken getrennt. Das Unternehmen fokussiert dies noch stärker mit einer Konzentration auf großen ertragsstärkste Marken.)

3) „Jeden Tag besser“ (Das Unternehmen hat in den letzten Jahren seine Abläufe im Unternehmen stetig verbessert und seine Produktivität und Effizienz gesteigert. Durch eine konsequente Digitalisierung ihrer Prozesse sowie weitere Investitionen in ihre Produktionsstandorte wird die Unternehmensgruppe diesen Weg der kontinuierlichen Verbesserung weiter konsequent beschreiten.)

4) „In Generationen denken“ (Damit möchte das Unternehmen Verantwortung für die langfristige Zukunft übernehmen und stellt die ökonomische und ökologische Nachhaltigkeit noch weiter in den Vordergrund. Das Thema Nachhaltigkeit wird in den kommenden Jahren als wichtiger Baustein der Unternehmensstrategie sehr prominent bleiben, um den Ressourceneinsatz in der gesamten Lieferkette der Getränke sowie gleichzeitig die Qualität für die Konsumenten kontinuierlich und nachhaltig zu verbessern.)

Zudem engagiert sich das Unternehmen besonders auf regionaler Ebene jährlich bei verschiedenen Organisationen und Aktionen. So wird u.a. eine Vielzahl von Vereinen und Events gefördert.

Kunden: Lebensmitteleinzelhändler (z.B. Edeka, Kaufland, Rewe). Über die Lieferkette hinaus finden auch die Verkostung und der Verkauf regional über durch die Brauerei gesteuerte oder unterstützte Veranstaltungen statt. So organisiert das Unternehmen jährlich die Homburger und St. Wendeler Braunacht, zu der sie die Bevölkerung einlädt und somit die Nähe zum Thema Bierherstellung und zu sich selbst als lokale Brauerei schafft. Zudem ist das Unternehmen seit Jahren Hauptsponsor des regionalen Festival Rocco del Schlacko.

Lieferanten: Das Unternehmen fördert nachhaltige, regionale Lieferketten und arbeitet verstärkt mit regionalen Dienstleistern und Lieferanten zusammen (z.B. wird Malz ausschließlich von Mälzereien aus Rheinland-Pfalz und Elsass/Lothringen bezogen, die Etiketten wurden von alugedampfitem- auf Naturpapier umgestellt).

## Markt / Branche<sup>2</sup>

Deutschlands Brautradition ist weltberühmt und die Qualität wird international geschätzt. In Deutschland wird immer weniger Bier getrunken und die Corona-Pandemie (Einschränkungen des öffentlichen Lebens) hat diesen Trend noch beschleunigt. Gleichzeitig ist deutsches Bier im Nicht-EU-Ausland gefragt wie nie und der Absatz dort liegt kontinuierlich zu. Der steigende Absatz reicht nicht, um das schwindende inländische Interesse auszugleichen, aber er reduziert den Gesamtrückgang merklich. Der Bierabsatz sank von ca. 112 Mio. Hektolitern in 1993 auf ca. 85,3 Mio. Hektoliter in 2021. Von diesen ca. 85,3 Mio. Hektolitern wurden ca. 69,5 Mio. Hektoliter im Inland und 15,6 Mio. Hektoliter im Ausland verkauft. Das Exportgeschäft der deutschen Brauereien entwickelte sich unterschiedlich (EU-Länder -4,0%, Drittländer +12,7%), wobei sich insgesamt ein Anstieg um 4,0 % auf besagte 15,6 Mio. Hektoliter ergab. In 2021 stieg der Bierexport in Drittländer im Vergleich zu 2020 (trotz Corona) erneut und lag mit 8,2 Millionen Hektolitern erstmals über den Exporten in andere EU-Staaten.

Neue Craft- und regionale Spezialitäten-Biere haben die ohnehin große Sortenvielfalt des deutschen Biermarktes in den letzten Jahren (insbesondere im oberen Preissegment) bereichert. In 2021 standen vor allem regionale Bierspezialitäten in der Gunst der Konsumenten. Das insbesondere in Süddeutschland weit verbreitete Helle konnte seinen Aufwärtstrend fortsetzen (Zuwachs ca. 14 %) und einen Marktanteil von fast 9 % erreichen. Vor allem Export- und Weizenbiere haben dagegen Marktanteile verloren. Die beliebteste Biersorte der Deutschen ist weiterhin Pils (Marktanteil rd. 50 %).

Drei weitere Trends sprechen dafür, dass die deutsche Bierbranche trotz allem eine Zukunft hat:

- 1) Die Zahl der Braustätten in Deutschland nimmt kontinuierlich zu. Das liegt wahrscheinlich auch daran, dass es immer mehr kleinere, oft lokal stark verwurzelte, Anbieter mit sehr individuellen Sorten gibt.
- 2) In 2019 produzierten 75 Unternehmen in Deutschland alkoholfreies Bier. Die Produktionsmenge ist fast doppelt so hoch wie zehn Jahre zuvor, sie ist aber nicht im Absatz des klassischen Biers enthalten.
- 3) Das gilt auch für die Biermischgetränke: Im vergangenen Jahr 2021 setzten deutsche Getränkehersteller davon mehr als 4,4 Millionen Hektoliter ab. Das war mengenmäßig nahezu doppelt so viel wie im Jahr 2001. Die Bierbrauer waren von mehrmonatigen Lockdowns, vereinzelt von der Flutkatastrophe (betrifft auch das Marktgebiet von Karlsberg) und von einem schlechten Sommer 2021 betroffen. Nach den coronabedingten Einschränkungen gibt es ein großes Nachhol-Bedürfnis, durch den Ukrainekrieg haben viele Menschen jedoch wenig Lust ausgelassen zu feiern. Sorgen bereiten zudem die steigenden Rohstoff- und Energiepreise. Die Bierproduktion wird teurer, höhere Verkaufspreise sind aber kaum durchzusetzen. Die Inflation dürfte den Preisdruck weiter erhöhen. Normalerweise profitieren in solchen Phasen die günstigeren Handelsmarken. Im Biermarkt zeigt der geringe Preisabstand zu Markenprodukten wie Bitburger jedoch, dass der Unterschied im Braugeschäft gering ist. Auch die Markenhersteller arbeiten oft nur mit geringen Margen. Daher dürfte der Preisdruck diesmal auch die Hersteller von Handelsmarken unter Druck setzen.

Die Corona-Pandemie hat tiefe Spuren in der deutschen Gastronomie hinterlassen. Umsätze und Beschäftigtenzahlen brachen ein, weil Restaurants und Kneipen monatlang schließen mussten und sich auch danach nur wenige Gäste blicken ließen. Die staatlichen Hilfspakete konnten zwar einiges abpuffern, für viele Betriebe reichte es aber trotzdem nicht. Die Nettoumsätze im Gastgewerbe sind von 2019 um -32% auf 64,4 Mrd. Euro in 2020 zurückgegangen, bevor sie von 2020 um +0,15% auf 64,5 Mrd. Euro in 2021 gestiegen sind. Vor allem die Zahl von Discotheken (-23,7%) und Vergnügungslokalen (-23,4%) ist gesunken. Der Marktanteil von Karlsberg liegt bundesweit bei 20,7%.

<sup>2</sup> Quellen: *Informationsdienst des Instituts der deutschen Wirtschaft* (28.03.2022), *FAZ* (09.03.2022), *Handelsblatt* (30.03.2022), *ntv* (05.04.2022), *Geschäftsbericht Karlsberg 2021*, *Rheinland-Pfalz.de* 12.04.2022

## Darstellung der Betriebswirtschaftlichen Entwicklung

Die betriebswirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens stellt sich anhand der veröffentlichten Daten<sup>3</sup> wie folgt dar:

<b>Karlsberg Brauerei GmbH</b>	HGB	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Einzelabschluss	TEUR				
Umsatz (nach Verbrauchssteuern)	130.907	125.804	112.945	117.768	
EBITDA (Cashflow)	17.717	20.741	20.715	18.065	
EBIT (Betriebsergebnis)	7.589	11.249	11.936	9.692	
Zinsaufwendungen	- 5.333	- 5.448	- 5.120	- 4.791	
EAT (Ergebnis n Steuern) bzw. Jahresüberschuss	4.014	8.331	9.021	7.038	
Anlagevermögen	97.254	91.413	83.761	81.472	
Umlaufvermögen	53.103	55.723	67.508	59.282	
davon liquide Mittel	1.628	8.171	6.217	3.389	
Eigenkapital	42.598	42.598	42.598	42.598	
Verbindlichkeiten	73.883	73.883	83.272	72.785	
Bilanzsumme	150.681	147.270	151.319	140.773	
Anzahl Mitarbeiter	279	258	263	257	
Umsatzrendite (%)	3,1%	6,6%	8,0%	6,0%	
Umsatzentwicklung		-3,9%	-10,2%	4,3%	
Jahresergebnis Entwicklung		107,5%	8,3%	-22,0%	
Eigenkapitalquote (%)	28,3%	28,9%	28,2%	30,3%	
Anlagendeckung / "goldene Bilanzregel"	0,4	0,5	0,5	0,5	

Es besteht ein Ergebnisabführungsvertrag (EAV) an die Karlsberg Holding GmbH.

## Entwicklung 2020

Das Unternehmen hat infolge der Corona-Pandemie einen Umsatzrückgang um 12,9 Mio. Euro auf 112,9 Mio. Euro verzeichnet. Dieser wurde mit 82,0 Mio. Euro im Markengeschäft (60,1% Inland; 12,5% Ausland), mit 9,4 Mio. Euro mit Partnermarken und mit 21,6 Mio. Euro mit Lohnproduktion erwirtschaftet. Das Markengeschäft bekam das negative Umfeld insbesondere bei Fassbier und im Export zu spüren, der Exklusivvertrieb internationaler Partnermarken konnte deutliche Umsatzzuwächse verzeichnen (insbesondere der Ausbau der Zusammenarbeit mit der international expandierenden Premiumpartnermarke Bundaberg mit der Einführung zweier neuer Sorten sorgte für deutlich positive Impulse) wohin gegen die Lohnproduktion unter dem Vorjahr lag.

Die Umsatzanteile haben sich in den letzten drei Jahren etwas verändert (Marken Inland von 55,9% auf 67,8% gestiegen, Marken Ausland von 15,3% auf 12,5% gesunken, Partner-Produktion von 6,4% auf 8,3% gestiegen, Lohnproduktion von 23,6% auf 19,1% gesunken). Die Umsätze nach Vertriebskanälen waren sehr unterschiedlich von der Corona-Pandemie beeinflusst. Während die inländische Gastronomie 33,9% unter Vorjahresniveau lag und der Export 22,4% verlor, waren im inländischen Lebensmitteleinzelhandel und Getränkeabholmärkten positive Entwicklungstendenzen sichtbar, die den gesunkenen Gastronomie-Konsum teilweise kompensierten.

Bei einer leichten Mengensteigerung konnte der Umsatz, vor allem durch eine Preiserhöhung zu Jahresbeginn, um 4,6 % gesteigert werden. Darüber hinaus konnten der neue Markenauftritt der Marke Karlsberg, die Integration der Marke Gründel's unter dem Karlsberg-Markendach und weitere Maßnahmen (Neueinführung von Karlsberg Grapefruit alkoholfrei, Erweiterung in das Segment der Limonaden) positive Impulse mit sich bringen.

Sie sonstigen betrieblichen Erträge (8,8 Mio. Euro) liegen 5,4 Mio. über dem Vorjahr, was vor allem auf Kostenweiterbelastungen im Kontext der Anleiheemission (1,4 Mio. Euro), Erträgen aus Schadensersatzleistungen in Folge eines Brandschadens in einer Halle (1,2 Mio. Euro), Auflösungen von Rückstellungen (2,9 Mio. Euro), Verkäufen von CO<sub>2</sub>-Zertifikaten aus Energiesparmaßnahmen (0,8 Mio. Euro) sowie Veräußerungen von Grundstücken (0,7 Mio. Euro) basiert.

<sup>3</sup> Geschäftsberichte 2018-2021

Der Rohertrag konnte trotz des Umsatzrückgangs (durch ertragsorientierte Weiterentwicklung des Markenportfolios und umgesetzter Preiserhöhungen) erneut verbessert werden. Die Rohertragsquote konnte im Zeitraum 2016 bis 2020 von 50,1 % auf 62,1 % signifikant gesteigert werden (die Fokussierung auf das ertragsstarke Markengeschäft hat den Umsatzmix in den letzten Jahren verbessert).

Es wurden zahlreiche Maßnahmen initiiert, um die Auswirkungen Corona-Pandemie abzufedern, die u.a. auch zur Reduzierung variabler Kosten und zu Produktivitätssteigerungen führten.

Die Produktionsplanung musste deutlich angepasst werden (insbesondere die Auslastung der Fassbierabfüllung sank deutlich). Die Beschaffung der wichtigsten Wirtschaftsgüter (z. B. Rohstoffe, Verpackungen, Gebinde) ist überwiegend vertraglich, zum Teil auch längerfristig, geregelt. Die Preisentwicklung bei den Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen zeigte sich unterschiedlich (leichte Preissteigerungen bei Malz, Zucker, Süßstoffen und Etiketten; rückläufige Preise für Verpackungen). Die Einkaufspreise für Dosen, Grundstoffe und Hopfen bewegten sich nahezu auf Vorjahresniveau. Strom wurde deutlich teurer, während sich die Preise bei Wasser und insbesondere Erdgas nach den letztjährigen Preisanstiegen wieder rückläufig entwickelten.

Die Ergebnisse konnten durch einen verbesserten Umsatzmix, umgesetzte Preiserhöhungen, sonstige betriebliche Erträge sowie frühzeitig ergriffene Kostensenkungen, trotz den Auswirkungen der Corona-Pandemie, verbessert und ein über dem Vorjahr liegendes Ergebnis erzielt werden. Damit konnte die operative Ertragsentwicklung, trotz der herausfordernden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, erneut verbessert und ein leicht gesteigerter Gewinn vollständig an die Karlsberg Holding GmbH abgeführt werden.

Es wurden zeitweise staatliche Entlastungen (Kurzarbeit, Stundungen von Steuerzahlungen und Sozialabgaben) in Anspruch genommen und das Working Capital-, Budget- und Forderungsmanagement intensiviert.

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit hat sich um 6,5 Mio. Euro auf 23,5 Mio. Euro erhöht, der Cashflow aus Investitionstätigkeit lag bei -20,1 Mio. Euro, und der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit von -5,4 Mio. Euro (vor allem vorzeitige Ablösung der 2016 aufgenommenen Anleihe von 40 Mio. Euro und den Zufluss der neuen begebenen Anleihe von 50 Mio. Euro) führten zu einer Reduzierung des Finanzmittelfonds im Berichtsjahr um insgesamt 2,0 Mio. EUR auf 0,2 Mio. EUR. Der Finanzierungsrahmen zum Bilanzstichtag lag bei rund 20,0 Mio. Euro und war mit 6,0 Mio. Euro in Anspruch genommen. Aufgrund des positiven Zahlungsmittelbestandes und ausreichend freier Kreditlinien war die Gesellschaft jederzeit in der Lage, ihre Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen.

## Entwicklung 2021 und Ausblick

Die Umsatzentwicklung wurde negativ beeinträchtigt von der Corona-Pandemie sowie durch einen zweiwöchigen Ausfall einer Flaschenabfülllinie und hieraus resultierenden zeitweisen Out-of-stock-Situationen im Monat Mai. Positive Impulse wurden durch neue Konzepte bei wichtigen Marken erzielt.

In 2021 erfolgte eine Anpassung des GuV-Ausweises von bislang als Erlösschmälerungen bilanzierten Werbekostenzuschüssen, die für das Geschäftsjahr 2021 insgesamt 10,0 Mio. EUR betragen. Eine Anpassung der Vorjahreswerte ist im Jahresabschluss nicht erfolgt. Daher ergibt sich in den Umsatzerlösen und sonstigen betrieblichen Aufwendungen durch die Umgliederungen eine eingeschränkte Vergleichbarkeit zum Vorjahr.

Der Bruttoumsatz der Karlsberg Brauerei GmbH ging, aufgrund der beschriebenen externen Rahmenbedingungen, um 5,1 Mio. EUR auf 144,9 Mio. EUR zurück. Nach Abzug von Erlösschmälerungen (21,5 Mio. Euro) ergibt sich ein Umsatz vor Verbrauchssteuern von 123,4 Mio. EUR (77,6% aus dem Inland, 22,4% aus dem Ausland). Dieser ist mit den Vorjahren vergleichbar und lag in 2020 bei 118,8 Mio. Euro. Nach dem Abzug von Verbrauchssteuern hat das Unternehmen 117,8 Mio. Euro (Vj: 112,9 Mio. Euro) Nettoumsatz erwirtschaftet.

Das Markengeschäft bekam das coronageprägte Umfeld insbesondere bei Fassbier und im Exportgeschäft zu spüren. Die Getränkeumsätze im Inland von 110,4 Mio. EUR lagen mit einem Rückgang von rund 1,8 Mio. EUR moderat unter dem Vorjahresniveau. Lockdown-bedingten Rückgängen von rund 6 % im Gastronomiesektor steht eine vergleichsweise stabile Umsatzentwicklung im Handel gegenüber. Die Getränkeumsätze im Auslandsgeschäft in Höhe von 27,9 Mio. EUR gingen stärker zurück und lagen 4,0 Mio. EUR unter dem Niveau des Vorjahrs. In den sonstigen Umsatzerlösen in Höhe von 6,6 Mio. EUR sind im Wesentlichen Miet- und Frachterlöse, Provisionen, Erlöse aus Kostenumlagen sowie sonstige Erlöse enthalten.

Die Bilanzsumme lag mit 140,8 Mio. Euro um 10,5 Mio. Euro unter dem Vorjahr. Die Aktivseite hat sich vor allem durch den Verkauf von Grundstücken (-2,3 Mio. Euro) und geringere Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen (-5,7 Mio. Euro) und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (-1,6 Mio. Euro) reduziert.

Die Passivseite hat sich im Wesentlichen durch die Tilgung von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (-6,2 Mio. Euro) und langfristiger sonstiger Verbindlichkeiten (-4,7 Mio. Euro) reduziert. Die Eigenkapitalquote ist durch die reduzierte Bilanzsumme auf 30,3% gestiegen.

Das Unternehmen hat staatliche Corona-Finanzhilfen von 1,5 Mio. Euro in Anspruch genommen sowie die in 2020 initiierten Maßnahmen zur Abfederung der Corona-Pandemie weitergeführt. Trotz der spürbaren Auswirkungen der Corona-Pandemie aufgrund der langen Lockdown-Phase, insbesondere im Gastronomiesegment der Karlsberg Brauerei GmbH, konnte aufgrund ergriffener Produktinitiativen und eines konsequenten Kostenmanagements ein deutlich positives Ergebnis erzielt werden.

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit hat sich durch bilanzielle Effekte von (coronabedingt hohen) 23,5 Mio. Euro auf 11,1 Mio. Euro verringert, der Cashflow aus Investitionstätigkeit hat sich durch erhöhte Einzahlungen von -20,1 Mio. Euro auf 5,5 Mio. Euro erhöht und der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit hat sich maßgeblich durch die Ergebnisabführung an die Muttergesellschaft von -5,4 Mio. Euro auf -13,4 Mio. Euro erhöht. Der Finanzmittelfonds der Gesellschaft erhöhte sich im Berichtsjahr von 0,2 Mio. Euro auf 3,4 Mio. EUR.

Zum Bilanzstichtag stand der Gesellschaft ein Finanzierungsrahmen von rund 17,5 Mio. EUR zur Verfügung, der zum Stichtag nicht in Anspruch genommen war. Durch den positiven Zahlungsmittelbestand und ausreichender freie Kreditlinien war die Gesellschaft jederzeit in der Lage, ihre Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen.

Ausblick: Die Risikosituation des Unternehmens hat sich hinsichtlich der Auswirkungen der Corona-Pandemie angabegemäß nicht wesentlich verändert. Für die gesamte Getränkebranche bestehen Planungsunsicherheiten: bei einer unerwartet schwächeren konjunkturellen Entwicklung können die Preisaktivitäten im Markt zunehmen, die Wechselwirkungen zwischen allgemeiner Wirtschaftslage und Konsumentenverhalten sind nicht vollständig vorhersehbar und das Wetter stellt einen schwer vorhersehbaren Faktor dar.

Unter Berücksichtigung einer abflachenden Pandemie und einer wirtschaftlichen Erholung wird im weiteren Verlauf für die Bierbranche eine Erholung erwartet, da sie von der Rückkehr der Lebensnormalität und (ähnlich wie die Eventbranche) dem Aufbruchswillen der Menschen profitieren sollte. Das Unternehmen wird auch weiterhin den strategischen Fokus auf nachhaltigen Ertrag legen (durch Fokussierung auf marginastarken Marken, den weiteren Ausbau der Marktführerschaft der Marken „Karlsberg“ und „MiXery“ sowie die Fokussierung der Partnermarken). Die Schwerpunkte in 2022 werden auf die Umsetzung von Preiserhöhungen (in Handel, Getränkefachgroßhandel und Gastronomie), die Sortimentserweiterung (durch Einführung weiterer Gebinde-, Geschmacks- und Getränkesorten im Markengeschäft) und die Weiterentwicklung des Markenauftritts ausgerichtet sein. Die Marktposition soll durch einen stark auf die Hauptmarken fokussierter Distributionsausbau im Lebensmitteleinzelhandel ausgebaut werden. Ferner sind eine Anpassung der Sortiments- und Produktionsplanung sowie Vorbereitungen für die in 2023 geplante Einführung eines neuen ERP-Systems geplant.

Der Ukrainekrieg lässt negative Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung erwarten. Risiken könnten sich durch Engpässe in der Energieversorgung und steigende Energiepreise ergeben, die jedoch auf Basis einer aktuellen Risikobewertung angabegemäß keine bestandsgefährdenden Wirkungen entfalten können.

Für das Gesamtjahr 2022 wird ein moderater Umsatzanstieg erwartet. Bei gleichzeitig erhöhten Aufwendungen für Marketing sowie Vertrieb und deutlich reduzierten sonstigen betrieblichen Erträgen geht die Geschäftsführung davon aus, dass das adjustierte EBITDA moderat über dem des abgelaufenen Jahres liegen wird.

Aufgrund der gesamtwirtschaftlichen und geopolitischen Rahmenbedingungen und einer hieraus resultierenden hohen Unsicherheit ist die Prognosefähigkeit für das laufende Geschäftsjahr 2022 aber wesentlich beeinträchtigt.

## Quick-Check Nachhaltigkeit durch imug | rating<sup>4</sup>

Der Nachhaltigkeitsbeitrag von der Karlsberg Holding GmbH wird insgesamt als positiv eingeschätzt. Das Unternehmen verstößt nicht gegen die vom KFM Mittelstandsanleihen FONDS definierten Ausschlusskriterien. Die Karlsberg Holding GmbH erzielt keine Umsätze mit Produkten/Dienstleistungen, die eine direkte positive Wirkung auf Nachhaltigkeit haben. Das Unternehmen setzt allerdings systematisch ESG-Aspekte um und belegt damit, dass die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten einen hohen Stellenwert einnimmt.

---

<sup>4</sup> Die von imug | rating erstellte qualitative Nachhaltigkeitseinschätzung ergänzt das KFM-Scoring um materielle ESG-Aspekte (Environment, Social, Governance), die Auswirkungen auf die finanzielle Performance des Emittenten haben können.\*

## Anleihe: 50 Mio. Euro mit einem Zinskupon von 4,25% p.a. und einer Laufzeit bis 2025<sup>5</sup>

<u>WKN:</u> A254UR	<u>ISIN:</u> DE000A254UR5
<u>5-jährige Laufzeit:</u> vom 29.09.2020 bis 29.09.2025	<u>Zinskupon:</u> 4,25% p.a.
<u>Volumen:</u> bis zu 50 Mio. Euro	<u>Stückelung:</u> 1.000 Euro je Schuldverschreibung
<u>Handelsplatz/Marktsegment:</u> Open Market Segment der Börse Frankfurt	<u>Zinstermine:</u> jährlich am 29.09.
<p><u>Kündigungsmöglichkeiten seitens des Emittenten:</u> Vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten seitens der Emittentin bestehen ganz oder teilweise ab dem 29.09.2022 zu 102,00%, ab dem 29.09.2023 zu 101,00% und ab dem 29.09.2024 zu 100,50% des Nennwertes.</p>	
<p><u>Kündigungsmöglichkeiten seitens des Gläubigers, Covenants:</u> Ein außerordentliches Kündigungsrecht seitens der Anleihegläubiger besteht im Falle eines Kontrollwechsels, sowie bei Nicht-Zahlung eines aus den Anleihebedingungen fälligen Betrages innerhalb einer Frist von 10 Tagen nach dessen Fälligkeit. Des Weiteren hat sich die Emittentin in den Anleihebedingungen zur Einhaltung einer Mindest-Eigenkapitalquote von 25% verpflichtet, sowie zur Einhaltung eines Mindest-Zinsdeckungsgrades welcher dem 1,75-fachen des adjustierten EBIT entspricht; bei Unterschreitung dieser Verpflichtungen erhöht sich der Zinskupon jeweils um 50 Basispunkte.</p>	
<p><u>Rang und Besicherung:</u> Die Schuldverschreibungen sind nicht-nachrangig und unbesichert, Senior Unsecured.</p>	
<p><u>Verwendungszweck:</u> Die Emissionserlöse wurden im Wesentlichen zur Rückzahlung der Umtauschschuldverschreibungen für die Investoren verwendet, welche von dem Umtauschangebot der Anleihe 2016/2021 keinen Gebrauch gemacht haben, sowie zur weiteren Finanzierung der Unternehmenstätigkeit.</p>	
<p><u>Besondere Merkmale:</u> Die Anleihe ist nach deutschem Recht begeben.</p>	

### Fazit und persönliche Meinung der Analysten: weiterhin „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“:

Das Unternehmen überzeugt durch ein seit 144 Jahren bewährtes Geschäftsmodell, das von der fünften Generation der Unternehmerfamilie risikobewusst und wirtschaftlich solide in einem wettbewerbsintensiven Markt geführt wird. Das Unternehmen ist fest in seinem regionalen Standort (Rheinland-Pfalz/Saarland) verwurzelt, mit seinem Produkt „MiXery“ bundesweit bekannt und in ausgewählten Ländern international vertreten. Den corona- und branchenbedingt größeren Umsatzeinbußen ist das Unternehmen mit Kostensenkungen und strategisch erfolgreich begegnet. Zudem setzt es ESG-Aspekte systematisch um.

In Verbindung mit der Rendite in Höhe von 2,63% p.a. (auf Kursbasis von 105,25% am 14.04.2022 an der Börse Frankfurt bei Berechnung bis Endfälligkeit am 29.09.2025) wird die 4,25%-Karlsberg AG-Anleihe 20/25 (WKN A254UR) als weiterhin „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) bewertet.

## Über dieses KFM-Barometer

Dieses KFM-Barometer wurde durch jeweils einen Unternehmensanalysten und einen Wertpapieranalysten im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG am 14.04.2022, 08:01 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage der Geschäftsberichte 2018 bis 2021 und des Wertpapierprospektes vom 02.09.2020 der Karlsberg Brauerei GmbH erstellt. Die Bewertung des KFM-Barometers beruht auf dem von der KFM Deutsche Mittelstand AG entwickelten Analyseverfahren KFM-Scoring, das neben den unternehmensspezifischen Bilanz-Kennzahlen auch die Eigenarten der Anleihebedingungen für verzinsliche Wertpapiere mittelständischer Unternehmen berücksichtigt.

<sup>5</sup> Quelle: veröffentlichter Wertpapierprospekt vom 02.09.2020

Alle in diesem KFM-Barometer getroffenen Aussagen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Obwohl eine Aktualisierung des KFM-Barometers bezüglich der hier analysierten Anleihe grundsätzlich in den kommenden zwölf Monaten geplant ist, steht zum Zeitpunkt der Veröffentlichung noch nicht fest, ob eine Aktualisierung im angegebenen Zeitraum oder überhaupt stattfindet.

## Über die KFM Deutsche Mittelstand AG

Die KFM Deutsche Mittelstand AG mit Sitz in Düsseldorf ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandanleihen FONDS (WKN A1W5T2) sowie des europäischen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A2PF0P). Die KFM Deutsche Mittelstand AG wurde beim Großen Preis des Mittelstandes 2016 als Preisträger für das Analyseverfahren KFM-Scoring ausgezeichnet. Für ihre anlegergerechte Transparenz- und Informationspolitik wurde die KFM Deutsche Mittelstand AG von Rödl & Partner und dem Finanzen Verlag mit dem Transparenten Bullen 2020 und 2021 ausgezeichnet.

## Über die berechneten Kennzahlen zur betriebswirtschaftlichen Entwicklung (Bilanz, GuV-Rechnung)

<b>Umsatzrendite =</b>	Ergebnis nach Steuern	Die Kennzahl gibt Auskunft darüber, wie rentabel das Unternehmen in der Periode gearbeitet hat.  Hinweis: sie ist branchenabhängig und kann nicht verallgemeinert werden.
	Umsatzerlöse	

<b>Eigenkapitalquote =</b>	Eigenkapital	Die Kennzahl gibt Auskunft darüber, wie gut ein Unternehmen Verluste absorbieren kann.  Hinweis: sie ist branchenabhängig, in der Praxis hat sich jedoch eine Mindestgröße von 20% als gute Richtgröße etabliert.
	Bilanzsumme	

<b>Anlagendeckung/ Goldene Bilanzregel =</b>	Eigenkapital	Die Kennzahl gibt an, wieviel des Anlagevermögens durch Eigenkapital gedeckt ist. Ein hoher Wert spricht für ein solide finanziertes Unternehmen.
	Anlagevermögen	

## Rechtliche Hinweise und Offenlegung

Diese Veröffentlichung der KFM Deutsche Mittelstand AG stellt weder ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots noch einen Rat oder eine persönliche Empfehlung bezüglich des Haltens, des Erwerbs oder der Veräußerung eines Finanzinstruments dar. Sie unterliegt keinen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Handelsverbot vor Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Vielmehr dient die Veröffentlichung allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Sie stellt auch keine allumfassende Information sicher.

Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen sind unverbindlich und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Performance dar. Die künftige Wertentwicklung hängt von vielen Faktoren wie der Entwicklung der Kapitalmärkte, den Zinssätzen und der Inflationsrate ab und kann daher nicht vorhergesagt werden.

Die KFM Deutsche Mittelstand AG empfiehlt, sich vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts kunden- und produktgerecht beraten zu lassen. Wichtiger Hinweis: Wertpapiergeschäfte sind mit Risiken, insbesondere dem Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, verbunden. Sie sollten sich deshalb vor jeder Anlageentscheidung eingehend persönlich unter Berücksichtigung Ihrer persönlichen Vermögens- und Anlagesituation beraten lassen und Ihre Anlageentscheidung nicht allein auf diese Veröffentlichung stützen. Die Inhalte dieser Pressemitteilung stellen keine Handlungsempfehlung dar, sondern dienen der werblichen Darstellung. Sie ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch eine Bank noch die Beurteilung der individuellen Verhältnisse durch einen Steuerberater.

Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikmachens des Artikels in seinem Portfolio. Der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikmachens des Artikels nicht in seinem Portfolio.

Es ist Mitarbeitern der KFM Deutsche Mittelstand AG untersagt, Wertpapiere zu halten, die auch im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind. Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist weder in Wertpapieren, die im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind, noch in den von ihr initiierten Fonds selbst investiert. Die KFM Deutsche Mittelstand AG, der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS und der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS profitieren von steigenden Anleihekursen. Aufgrund der Bekanntheit und Verbreitung des KFM-Barometers hat die darin zum Ausdruck gebrachte Bewertung möglicherweise einen Einfluss auf den Kurs der analysierten Anleihe. Mit dem KFM-Scoring wird analysiert, ob die Qualität des Finanzinstruments und die Bonität des Emittenten ein Investment im Rahmen des Portfolio-Managements für die initiierten Fonds zulassen. Schließt diese Prüfung für die Fonds positiv ab und veröffentlicht die KFM Deutsche Mittelstand AG ein KFM-Barometer, hat der Emittent durch Abschluss eines Vertrags mit der KFM Deutsche Mittelstand AG die Möglichkeit, ein KFM-Barometer-Siegel entgeltlich zu erwerben und werblich zu nutzen.

Weitere Ausführungen zu den oben beschriebenen Fonds finden Sie in dem aktuellen Verkaufsprospekt mit Verwaltungsreglement, den aktuellen Jahres- und Halbjahresberichten sowie den wesentlichen Anlegerinformationen (wAI) (Verkaufsunterlagen).

Der Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS erfolgt ausschließlich auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen, die kostenlos und in deutscher Sprache auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft IPConcept (Luxemburg) S.A. ([www.ipconcept.com](http://www.ipconcept.com); Rubrik: Fondsübersicht) sowie unter [www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de](http://www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de) und am Sitz der Verwaltungsgesellschaft 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg, der Verwahrstelle sowie bei der Zahlstelle und Kontakt- und Informationsstellen auch kostenlos in Papierfassung erhältlich sind. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache erhalten Anleger oder potenzielle Anleger unter [www.ipconcept.com/ipc/de/anlegerinformation.html](http://www.ipconcept.com/ipc/de/anlegerinformation.html). Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffen hat, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben. Die Betrachtung einer etwaigen steuerlichen Behandlung ist abhängig von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden und kann künftigen Änderungen unterworfen sein.

Ausführliche produktspezifische Informationen zum Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (Monega KAG, Stolkgasse 25-45, 50667 Köln, [www.monega.de](http://www.monega.de)) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60325 Frankfurt am Main) und über die Homepage des Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.ema-fonds.de> erhältlich.

Die Zuverlässigkeit der zur Analyse herangezogenen Informationsquellen wurde nicht überprüft, so dass letztlich Zweifel an der Zuverlässigkeit aller erwähnten Informationsquellen nicht ausgeräumt werden konnten. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verbreitung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die Verwaltungsgesellschaften und die KFM Deutsche Mittelstand AG keine Haftung. Diese Pressemitteilung wurde mit Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt die Gesellschaft keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist nicht verpflichtet, dieses Dokument abzuändern, zu ergänzen oder auf den neuesten Stand zu bringen oder die

Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren, wenn sich die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen verändern oder später als falsch, unvollständig oder irreführend erwiesen haben sollten.

Die Anlageberatung und Anlagevermittlung (§ 2 Abs. 2 Nr. 3 und 4 WpIG) bieten wir Ihnen ausschließlich als vertraglich gebundener Vermittler gemäß § 3 Abs. 2 WpIG für Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg (NFS) an. Die NFS ist ein Wertpapierinstitut gem. § 2 Abs. 1 WpIG und verfügt über die erforderlichen Erlaubnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gelten die Informationen über die Berücksichtigung von nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen und von Nachhaltigkeitsrisiken der NFS Netfonds Financial Service GmbH. Weitere Informationen finden Sie auf unserer Homepage im Impressum und unter [www.nfs-netfonds.de](http://www.nfs-netfonds.de).

\*Die Informationen und Meinungen durch „imug | rating“ geben nicht die Meinung der KFM Deutsche Mittelstand AG wieder, so dass diese entsprechend keine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der Informationen übernimmt.

## Pressekontakt

KFM Deutsche Mittelstand AG

Rathausufer 10

40213 Düsseldorf

Tel: + 49 (0) 211 21073741

Mail: [info@kfmag.de](mailto:info@kfmag.de)

Web: [www.kfmag.de](http://www.kfmag.de)

[www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de](http://www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de)

[www.europaeischer-mittelstandsanleihen-fonds.de](http://www.europaeischer-mittelstandsanleihen-fonds.de)