

Semper idem Underberg AG

Interessante Anleihe eines Traditionskonzerns im stabilen Spirituosenmarkt

Text: Cosmin Filker, GBC AG

Die Semper idem Underberg AG ist die Hauptgesellschaft des Familien- und Traditionsunternehmens Underberg national und international. Mit den Kernmarken Underberg, Asbach, PITÚ, St. Hubertus-Tropfen und weiteren Spirituosen vereint der Underberg-Konzern ein breites Spektrum an alkoholischen Getränken unter sich, welche vor allem in Deutschland einen hohen Bekanntheitsgrad besitzen. Mit der Marke „Underberg“ hat der Konzern mit einem Marktanteil von 23,0% die Marktführerschaft im Bittermarkt inne.

Daneben zählt die Marke „Asbach“ zu den führenden Marken (Top-3-Marktposition) im Segment Weinbrand mit einem Marktanteil von 16,0%, und wächst als einzige Marke innerhalb dieses Segments. Eine besonders starke Marktposition besitzt die Marke „PITÚ“ im Bereich Cachaça mit einem Marktanteil von 83,1%. Auch diese Nischen-Marke hat sich gemäß unserer Analyse in der Vergangenheit deutlich besser entwickelt als der Gesamtmarkt.

Durch ihre erfolgreiche Mehrmarkenstrategie konnte der Umsatz des Konzerns in den letzten Jahren jährlich im Durchschnitt um 7,0% (CAGR zwischen 2017/18 – 2022/23) wachsen. Trotz der herausfordernden Rahmenbedingungen (Inflationsdruck, höheres Zinsniveau, Energiekrise etc.) wurde der Konzernumsatz im vergangenen Geschäftsjahr 2022/23 im Vergleich zum Vorjahr moderat um 3,0% auf 145,18 Mio. Euro (VJ: 140,97 Mio. Euro) gesteigert. Damit hat sich die Underberg-Gruppe wirtschaftlich besser entwickelt als der Gesamtmarkt, der im entsprechenden Zeitraum einen Rückgang um 2,0% verzeichnete.

Bedingt durch das schwierige Marktumfeld (Kostendruck v.a. im Material- und Personalaufwandsbereich) musste jedoch ein operativer Ergebnisrückgang hingenommen werden. So sank das bereinigte EBITDA im Vergleich zum Vorjahr um 9,4% auf 11,60

Mio. Euro (VJ: 12,80 Mio. Euro), was einer bereinigten EBITDA-Marge von 8,0% (VJ: Adj. EBITDA: 9,1%) entspricht.

Auf Basis der zuletzt veröffentlichten Jahreszahlen 2022/23 ergibt sich für die emittierte Anleihe ein Zinsdeckungsgrad (Adj. EBITDA/Zinsaufwendungen) von 2,4 und damit ein solides Zinsdeckungs niveau.

Die Underberg-Gruppe ist auch künftig bestrebt, ihren Wachstumskurs mithilfe der Weiterentwicklung und Ergänzung des Produktportfolios fortzusetzen. Diesbezüglich hat die Gruppe viele verschiedene Produktvariationen auf den Markt gebracht, um die steigende Nachfrage nach Mix-Getränken und alkoholfreien Getränken zu bedienen. Beispielsweise wurden viele Ready-to-drink und Ready-to-serve Produkte mit unterschiedlichen Geschmacksrichtungen auf Basis der traditionellen Spirituosen auf den Markt gebracht. Zudem konnte das Unternehmen kürzlich den ersten alkoholfreien Cachaça auf den europäischen Markt einführen, um verstärkt von der wachsenden Nachfrage nach alkoholfreien Getränken zu profitieren.

Aufgrund der guten strategischen Ausrichtung des Spirituosenkonzerns und des konsequenten Ausbaus der Marktpositionierung

rechnen wir auch zukünftig mit einem Umsatz- und Ergebniswachstum der Gruppe oberhalb des Gesamtmarktniveaus.

Wir stufen die Underberg-Anleihe auf Basis des robusten Geschäftsmodells und den überzeugenden Anleihekonditionen (Kupon: 5,50%; Effektivrendite: 4,84%) für professionelle Anleger als überdurchschnittlich attraktiv ein.

Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenskonflikte gegeben: Nr. (5a,11). Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm

Stammdaten der 5,50% Semper idem Underberg-Anleihe

Kurs	104,50% (23.02.2024)
Effektivrendite	4,7%
Emissionsvolumen	45,0 Mio. Euro
Stückelung:	1.000 Euro
WKN	A30VMF
ISIN	DE000A30VMF2
Kupon	5,50% p.a.
Laufzeit	07.10.2022 bis 07.10.2028
Zinszahlung	Jährlich, am 07.10.
Rückzahlung	100,0%
Rückzahlungsdatum	07.10.2028

Quelle: Unternehmensangaben; Börse Frankfurt

