

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

| | | | |
|-----------------------------|---|----------------------|---------------|
| Jacob Stauder GmbH & Co. KG | | Rating: | PD 1-jährig: |
| | | B+ | 2,9% |
| | | Erstellt am: | 05.11.2013 |
| Creditreform ID: | 5110025338 | Gültig bis max.: | 04.11.2014 |
| Geschäftsleitung: | Axel Stauder (Geschäftsführer und Kommanditist), Dr. Thomas Stauder (Geschäftsführer und Kommanditist) | Mitarbeiter: | 100 |
| | | Gesamtleistung 2012: | 20,8 Mio. EUR |
| (Haupt-)Branche: | Herstellung, Entwicklung und Vertrieb von Bier, Biermix- und alkoholfreien Erfrischungsgetränken | | |

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wird der Jacob Stauder GmbH & Co. KG ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen.

Zusammenfassung

Die Jacob Stauder GmbH & Co. KG (im Folgenden auch Stauder, Stauder Gruppe oder Gesellschaft genannt) ist eine insbesondere in der Region Ruhrgebiet bekannte private Brauerei, deren Hauptprodukt Bier gebraut nach Pilsener Brauart ist. Darüber hinaus gehören verschiedene Getränke, alkoholfreie wie auch alkoholfrei, zum Produktportfolio der Brauerei. Einzige Komplementärin der Jacob Stauder GmbH & Co. KG ist die Stauder Verwaltungsgesellschaft mbH, die über keine weiteren Beteiligungen verfügt.

Die Jacob Stauder GmbH & Co. KG erzielte im Geschäftsjahr 2012 (Bilanzstichtag: 31.12.) mit insgesamt rd. 100 Mitarbeitern Umsatzerlöse i.H.v. 20,77 Mio. EUR (Vj. 20,69 Mio. EUR) und einen Jahresfehlbetrag i.H.v. 466 TEUR (Vj. Jahresüberschuss 93 TEUR). Die Jahresergebnisse werden jeweils den Kommanditisten zugerechnet.

| Jacob Stauder GmbH & Co. KG Jahresabschluss 2012 | Strukturbilanz | |
|---|----------------|----------------|
| | 2012 | 2011 |
| Bilanzsumme | 21,00 Mio. EUR | 14,27 Mio. EUR |
| Eigenkapitalquote | 1,99% | 5,72% |
| Umsatz | 20,77 Mio. EUR | 20,69 Mio. EUR |
| Jahresüberschuss vor EAV ¹ | -0,47 Mio. EUR | 0,09 Mio. EUR |
| Gesamtkapitalrendite | 0,92% | 4,33% |
| Umsatzrendite | 3,50% | 6,18% |
| Cashflow zur Gesamtleistung | 0,26% | 1,36% |

Strukturinformationen

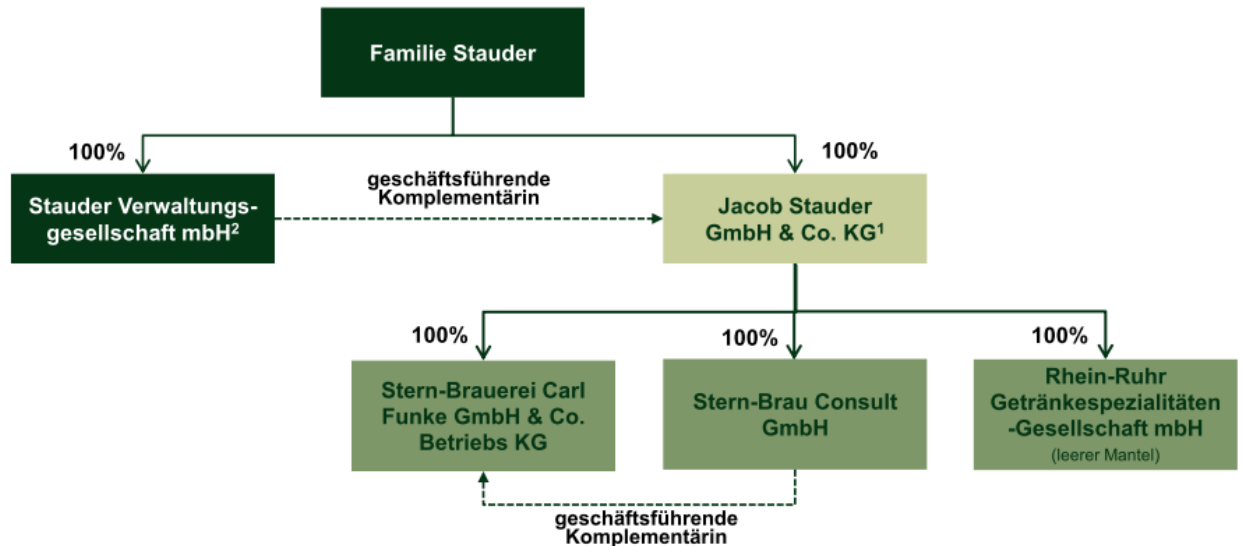
Die Gründung der Stauder Brauerei erfolgte im Jahr 1867 durch Theodor Stauder in Essen und wird seit 2005 durch die Vettern Axel Stauder und Dr. Thomas Stauder in der 6. Generation geführt. Kommanditisten der Jacob Stauder GmbH & Co. KG sind Axel Stauder (40%), Dr. Claus Stauder (21%), Dr. Thomas Stauder (19%), Hans Jacob Stauder (10%) und Peter Stauder (10%). Die Geschäftsführung obliegt der persönlich

¹ EAV = Ergebnisabführungsvertrag (Zurechnung Kommanditisten)

haftenden Gesellschafterin, der Stauder Verwaltungsgesellschaft mbH, deren Geschäftsstruktur der der Jacob Stauder GmbH & Co. KG entspricht. Geschäftsführer der Stauder Verwaltungsgesellschaft mbH sind Axel und Dr. Thomas Stauder.

Die Jacob Stauder GmbH & Co. KG wurde am 01. Januar 1935 als offene Handelsgesellschaft (OHG) gegründet und im Handelsregister des Amtsgerichts Essen unter der Bezeichnung HRA 2571 eingetragen.

Die Stauder Gruppe stellt sich im Detail wie folgt dar:



¹ Kommanditisten der Jacob Stauder GmbH & Co. KG:

Axel Stauder (40%), Dr. Claus Stauder (21%), Dr. Thomas Stauder (19%), Hans Jacob Stauder (10%), Peter Stauder (10%)

² Gesellschafter der Stauder Verwaltungsgesellschaft mbH:

Axel Stauder (40%), Dr. Claus Stauder (21%), Dr. Thomas Stauder (19%), Hans Jacob Stauder (10%), Peter Stauder (10%)

■ Anleihe-Emittentin
■ Tochterunternehmen

Quelle: Jacob Stauder GmbH & Co. KG

Markt, Produkte

Nach einem in 2012 rückläufigen Bierabsatz, ist in 2013 weiter von einem abnehmenden Markt auszugehen. Laut statistischem Bundesamt sank der Bierabsatz im Jahr 2012 um 1,7% auf rd. 96,3 Mio. hl (Vorjahr: rd. 98,2 Mio. hl). Im ersten Halbjahr 2013 war ein weiterer Rückgang um 4,9% gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum zu verzeichnen. Insgesamt ist die Nachfrage in Deutschland über die letzten Jahre stetig rückläufig.

Dieser Entwicklung konnte sich auch die Stauder Brauerei nicht entziehen. So sank der Absatz von Fassbier der Marke „Stauder Pils“ von rd. 94 Tsd. hl in 2002, auf rd. 60,8 Tsd. hl in 2012, was insbesondere dem „Kneipensterben“ im Ruhrgebiet geschuldet ist. Im Gegenzug konnte die Jacob Stauder GmbH & Co. KG den Absatz des Flaschenbieres der Marke „Stauder Pils“ im selben Zeitraum auf rd. 82,5 Tsd. hl steigern. Seit 2010 betätigt sich die Brauerei auch im Bereich des Lohnbrauens. Insgesamt betrug der Gesamtabsatz im Jahr 2012 rd. 236 Tsd. hl, wovon rd. 40,9 Tsd. hl auf den Bereich des Lohnbrauens entfielen.

Darüber hinaus konnte die Jacob Stauder GmbH & Co. KG erfolgreich das Trendgetränk „Fassbrause“ einführen, welches zwar noch einen geringen, aber stetig steigenden Umsatzanteil zeigt. Mit dem Produkt „Fassbrause“ sollen vor allem neue Käuferschichten gewonnen und ein verändertes Konsumentenverhalten (Konsum beim Sport, im Büro etc.) angesprochen werden. Hier wird auch in Zukunft ein starkes Wachstumspotential gesehen, was den allgemeinen Trend hin zu einer bewussten Ernährung widerspiegelt. Aber auch Stauder und andere Marktteilnehmer haben schon gezeigt, dass hier ein gutes Wachstumspotential generiert werden kann. Im Jahr 2013 wurde von der Jacob Stauder GmbH & Co. KG eine weitere Sorte mit „Apfel-Rhabarber“ erfolgreich eingeführt.

Strategie

Die strategischen Ziele der Jacob Stauder GmbH & Co. KG werden von Axel Stauder und Dr. Thomas Stauder gemeinsam entwickelt und für die Umsetzung in der Gruppe schriftlich fixiert und operationalisiert.

Die Jacob Stauder GmbH & Co. KG verfolgt eine insbesondere auf die Kernregion (Essen und Umgebung) fixierte Wachstumsstrategie. Gemäß dieser strebt die Stauder Gruppe die Marktführerschaft im Bereich des Flaschenbieres in Essen und direkter Umgebung an.

Zur Erreichung der strategischen Ziele werden folgende Kernaspekte in den Vordergrund gestellt:

- Marktgebiet:
Erweiterung des bearbeiteten Marktgebietes in Nordrhein-Westfalen (dort vor allem Essen und Umgebung) mit einem breitgefächerten Produkt- und Serviceangebot. Trotz anhaltender Krise im Bereich Gastronomie soll der Absatz durch anhaltende Kundenneuakquisitionen gefestigt und stabilisiert werden.
- Marktstrategie:
Ausbau der Marktforschungsaktivitäten, um in der Folge mit geeigneten Marketinginstrumenten die emotionale Bindung an die Marke „Stauder“ zu erhöhen. Stauder möchte sich in der Zukunft weiter im Premium-Segment etablieren. So soll ein bewusster Kontrapunkt zu den überregionalen Anbietern des sonst leicht substituierbaren Produktes Bier entstehen.
- Organisation:
Optimale Nutzung der vorhandenen Ressourcen, darauf aufbauend weitere Optimierung der personellen Strukturen.
- Finanzierungsmodell:
Die Jacob Stauder GmbH & Co. KG hat im November 2012 eine Anleihe mit einem Volumen i.H.v. 10 Mio. EUR begeben. Nach Abzug der Emissionskosten i.H.v. ca. 0,4 Mio. EUR, wurde der Nettoemissionserlös i.H.v. rd. 9,6 Mio. EUR bisher wie folgt verwendet:
 - Ablösung bestehender Finanzverbindlichkeiten 6,95 Mio. EUR,
 - Investition in die Markenstrategie 0,42 Mio. EUR,
 - Abfindung von Pensionsansprüchen 0,16 Mio. EUR,
 - Investitionen in technische Anlagen 0,65 Mio. EUR
 - Zusatzinvestitionen Bierlieferrechte 0,51 Mio. EUR

Die restlichen Mittel aus der Anleihe i.H.v. 0,91 Mio. EUR stehen zum Analysezeitpunkt als Cash-Reserve zur Verfügung.

Die beschriebenen strategischen Zielsetzungen wurden durch das Management vorgestellt und plausibel mit operativen Maßnahmen zur Umsetzung unterlegt. Das uns dargelegte Strategiekonzept ist allgemein formuliert und bedarf zum Teil noch einer detaillierten Operationalisierung. Wir halten die verfolgte Strategie im Hinblick auf die angestrebten Wachstumsraten (siehe Planung) zwar für ambitioniert, jedoch unter Berücksichtigung eines positiven wirtschaftlichen Umfeldes grundsätzlich für realistisch.

Rechnungswesen/Controlling

Die Rechnungslegung der Stauder Verwaltungsgesellschaft mbH, wie auch die der Jacob Stauder GmbH & Co. KG, erfolgt nach den Regelungen des HGB. Wesentliche Auswirkungen aus dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage ergaben sich nicht.

Das Excel-basierte Berichtswesen der Jacob Stauder GmbH & Co. KG ist gut ausgebaut und erfolgt auf Basis von monatlichen Reportings. Diese werden gut dargestellt und übersichtlich aufbereitet. Wir halten das Berichtswesen entsprechend der Größe des Unternehmens sowie auch im Hinblick auf das angestrebte

Wachstum für angemessen.

Finanzen

Der Jacob Stauder GmbH & Co. KG weist in Bezug auf die Finanzierung einen hohen Fremdkapitalanteil aus. So betrug die analytische Eigenkapitalquote zum 31.12.2012 lediglich 20,27%. Dies stellt im Vergleich mit dem Vorjahr (26,89%) eine Verschlechterung aufgrund der deutlich gestiegenen Bilanzsumme durch die Anleihebegebung sowie dem Jahresfehlbetrag dar, kann aber insgesamt gesehen auch vor dem Hintergrund deutlicher stiller Reserven im Grundvermögen als angemessen beurteilt werden. Allerdings liegt die Eigenkapitalquote deutlich unter dem vergleichbaren Branchenwert mit 50,55%. Vor diesem Hintergrund ist auf die Stärkung der Eigenkapitalausstattung nach wie vor besonderes Augenmerk zu legen. Sofern die gemäß der Planung bis zum Geschäftsjahr 2017 angestrebten Jahresüberschüsse realisiert und thesauriert werden, dürfte dies den Aufbau der Eigenkapitalausstattung unterstützen.

Durch die Begebung der Anleihe i.H.v. 10 Mio. EUR hat sich die Verschuldung erwartungsgemäß trotz nahezu vollständiger Rückführung der Bankverbindlichkeiten aus einem Teil des Anleiheerlöses erhöht, dies zeigt sich auch per 31.12.2012 in einer deutlichen Steigerung der Bilanzsumme im Vergleich zum Vorjahr. Die planmäßige Übernahme von Wirtendarlehen in die eigenen Bücher i.H.v. rd. 2,2 Mio. EUR im letzten Geschäftsjahr brachte indes keine Risikoausweitung mit, da die Jacob Stauder GmbH & Co. KG auch für die über Banken ursprüngliche refinanzierten Darlehen die volle Haftung übernommen hatte. Im Gegenzug fließen nunmehr der Gesellschaft jedoch auch die entsprechenden Erträge aus der Gastronomiefinanzierung zu.

Zum 15.10.2013 verfügte die Gesellschaft noch über Kontokorrentlinien i.H.v. 150 TEUR, die zum Betrachtungsstichtag allerdings nicht in Anspruch genommen waren. Die Kontokorrentlinien dienen dem Ausgleich von kurzfristigen Zahlungsüberschneidungen und stellen damit lediglich eine finanzielle Reserve dar. Zum Analysezeitpunkt verfügte die Stauder GmbH & Co. KG über liquide Mittel i.H.v. 2,1 Mio. EUR, die die Finanzierung des laufenden Geschäfts sicherstellen.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2012 konnte die Jacob Stauder GmbH & Co. KG ein Ergebnis vor Gewinnsteuern und sonstigen Steuern i.H.v. 1,04 Mio. EUR erwirtschaften (Vj. 1,68 Mio. EUR). Allerdings wird das Ergebnis durch den hohen Aufwand aus sonstigen Steuern, die im Wesentlichen die Biersteuern betreffen, i.H.v. 1,51 Mio. EUR (Vj. 1,58 Mio. EUR) erheblich belastet. Somit konnte per 31.12.2012 lediglich ein Jahresergebnis i.H.v. -466 TEUR (Vj. +93 TEUR) erzielt werden. Relativierend ist jedoch zu berücksichtigen, dass das Jahresergebnis 2012 durch Sondereffekte beeinflusst wurde. Zum einem entstanden Einmalaufwendungen im Zusammenhang mit der Anleihebegebung i.H.v. 600 TEUR und zum anderen waren für die Ablösung von Bankdarlehen Vorfälligkeitsentschädigungen i.H.v. 100 TEUR zu zahlen. Bereinigt um diese Effekte hätte sich ein Jahresüberschuss i.H.v. 134 TEUR (Vj. 127 TEUR nach Bereinigung von Einmaleffekten) ergeben.

Neben der hohen Belastung durch die Biersteuern stellt ein weiterer, wesentlich ergebnisbestimmender Faktor für die Gesellschaft die Materialaufwandsquote dar. Diese ist seit dem Geschäftsjahr 2009, wenn auch nicht überproportional, so aber dennoch stetig gestiegen und lag im letzten Geschäftsjahr bei 27,25% nach 25,73% im Jahr 2011. Der weiteren Entwicklung der Materialaufwandsquote kommt daher nach unserem Dafürhalten in den kommenden Jahren eine besondere Bedeutung zu. Vor diesem Hintergrund hat die Gesellschaft den Malzbedarf für das Jahr 2013 und 2014 bereits komplett und für das Jahr 2015 teilweise gedeckt.

Parallel hierzu haben sich gemäß den ausgewerteten Jahresabschlüssen seit dem Geschäftsjahr 2009 ebenfalls die Ergebnisse vor Steuern, sowie auch die Jahresergebnisse nach Steuern (ohne Berücksichtigung der zuvor aufgeführten ergebnisbelastenden Sondereffekte) rückläufig entwickelt. Dennoch konnte die Gesellschaft eine gute und deutlich über dem Branchendurchschnitt liegende Umsatzrentabilität (bezogen auf das Ergebnis vor Steuern/Biersteuern) erzielen.

Risiken

Das Risikomanagement der Jacob Stauder GmbH & Co. KG ist der Größe des Unternehmens angemessen und liegt im Wesentlichen in den Händen der Geschäftsführer. Für die Identifizierung, Bewertung und Steue-

rung von Risiken stehen dem Unternehmen geeignete Instrumente zur Verfügung.

Im Rahmen von regelmäßigen Managementmeetings und einer permanenten Überwachung der jährlichen und unterjährigen Zielerreichungsgrade erfolgt eine sehr zeitnahe Risikosteuerung.

Risiken, die sich aus dem Marktumfeld und aus der Wettbewerbssituation ergeben, werden ebenfalls regelmäßig beobachtet. Bei Bedarf leitet das Management zeitnah entsprechende Maßnahmen ein.

Ein zentrales Risiko für die Stauder Gruppe stellt die Entwicklung auf dem Bierabsatzmarkt dar, welcher sich in den letzten Jahren fortwährend rückläufig darstellt und sich nach Branchenanalysen voraussichtlich auch zukünftig weiter negativ entwickeln wird. Dem möchte die Stauder Gruppe vor allem mit der Entwicklung neuer Produkte, insbesondere im Bereich der alkoholfreien Getränke, entgegenzutreten.

Weiter sehen wir das Risiko von negativen Preisentwicklungen auf den Rohstoffmärkten, zumal die hohe Substituierbarkeit des Produktes und der starke Wettbewerb eine Weitergabe von steigenden Rohstoffkosten an den Verbraucher nur eingeschränkt zulassen dürfte. Jedoch werden Rohstoffkontrakte durch die Jacob Stauder GmbH & Co. KG vorwiegend langfristig geschlossen, so dass eine Planbarkeit möglich wird. Einen weiteren Faktor stellen die tendenziell weiter steigenden Energiekosten dar, welche ebenfalls die angestrebten Jahresergebnisse beeinträchtigen können.

Weiter bleibt das Risiko, dass die Premiumpreisstrategie der starken Marke „Stauder“, die deutlich auf die lokale Identifikation der Verbraucher setzt, durch die niedrigen Angebotspreise der über den Lebensmitteleinzelhandel und den Getränkefachhandel vertretenden Mitbewerber unterlaufen wird und sich so einem schwierigen Marktumfeld ausgesetzt sieht. Diesem Risiko sieht sich Stauder jedoch seit geraumer Zeit ausgesetzt und konnte dennoch eine positive Entwicklung beim Flaschenbier verzeichnen. Daher erscheint die Strategie nach unserer Auffassung plausibel und konnte bereits in anderen Regionen von Brauereien ähnlicher Struktur erfolgreich umgesetzt werden.

Das Volumen der Anleihe über 10 Mio. EUR halten wir im Hinblick auf die Unternehmensgröße für durchaus großzügig dimensioniert und sehen hierin auch ein nicht zu unterschätzendes Risiko insbesondere in Bezug auf den zu erwirtschaftenden Kapitaldienst. Sowohl Zinsaufwand, als auch die Rückzahlung der Anleihe sind auf Basis der detaillierten Planzahlen bei planmäßiger Entwicklung generierbar. Letztlich können sich aber negative Planabweichungen hierauf beeinträchtigend auswirken. Der zum Analysezeitpunkt bestehende Bestand an liquiden Mitteln i.H.v. rd. 2,1 Mio. EUR sollte die im November anstehende, erste Zinszahlung der Anleihe sicherstellen.

Aktuelle Entwicklung

Das laufende Geschäftsjahr (01. Januar bis 30. September 2013) zeigt sich in Bezug auf den Nettoumsatz i.H.v. 18,2 Mio. EUR im Vorjahresvergleich (18,8 Mio. EUR) mit rd. 1,7% unter den entsprechenden Vorjahreszahlen und mit 3,2% unter dem Planansatz für diesen Zeitraum. Ursächlich für diese Entwicklung sind i.W. schwierige Marktbedingungen (lange Winterzeit, nasskalter Frühsommer, Rauchverbot ab Mai 2013).

Das Ergebnis vor Steuern/Biersteuern zeigt sich mit 1,08 Mio. EUR im Vergleich mit dem entsprechenden Vorjahreszeitraum (1,09 Mio. EUR) leicht rückläufig, weist aber weiterhin eine stabile Umsatzrentabilität i.H.v. 5,9% (Vorjahreszeitraum: 5,9%) aus. Das Ergebnis nach Steuern/Biersteuern lag allerdings im Betrachtungszeitraum mit -595 TEUR unter dem entsprechenden Vorjahreszeitraum (+148 TEUR) sowie unter den Planzahlen (+295 TEUR).

Für das Gesamtjahr 2013 geht die Gesellschaft bzgl. des aktuellen Forecasts (Basis: Ist-Zahlen September 2013) bei einem Nettoumsatz i.H.v. 24,1 Mio. EUR von einem Jahresfehlbetrag i.H.v. 391 TEUR aus. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass darin Einmalaufwendungen aus Abfindungen i.H.v. 137 TEUR (nach Saldierung mit den Einmalerträgen aus der Auflösung von Pensionsrückstellungen) enthalten sind. Weiterhin wurden zum Teil Aufwendungen, die aus dem Anleiheerlös finanziert wurden, aus dem Geschäftsjahr 2014 vorgezogen. Dennoch wird aus heutiger Sicht für das laufende Geschäftsjahr ein negatives Ergebnis ver-

bleiben.

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

Kontakte

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

Jacob Stauder GmbH & Co. KG
Stauderstraße 88
D-45326 Essen

Telefon +49-(0) 201 / 3616 - 0
Telefax +49-(0) 201 / 3616 - 133
E-Mail: info@stauder.de
www.stauder.de

Geschäftsführung: Axel Stauder, Dr. Thomas Stauder
HR Essen A 2571