

Wir investieren in Gewinner. Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

Underberg GmbH Anleihe 2011 (16)

Bereits im Jahr 1846 braute Hubert Underberg seinen ersten Kräuterbitter. 165 Jahre später wird sein Erbe in der fünften Generation der Familie Underberg als internationale Getränkegruppe mit einem Jahresumsatz von über 500 Mio. EUR fortgeführt. Zu den wichtigsten Eigenmarken zählen *Underberg*, *Asbach* und *PITÚ*. Sie sind jeweils Marktführer in ihrer Kategorie. Als Premium-Marken verfügen sie über eine enorme Bekanntheit. Daneben vertreibt Underberg konzernfremde Distributionsmarken, zum Beispiel *Averna*, *Glenfiddich* und *Moskovskaja*. Der Vertrieb in Deutschland erfolgt über ein Joint Venture mit Rémy-Cointreau. Neben den Eigen- und Distributionsmarken werden auf diese Weise unter anderem *Cointreau*, *Rémy Martin* und der Champagner *Piper-Heidsieck* vertrieben.

Um sich in einem rückläufigen Markt alkoholischer Getränke dauerhaft als Gewinner etablieren zu können, benötigt man einen begeisterten und erfahrenen Unternehmer, der eine ausgeprägte Marken- und Vertriebskompetenz aufweist. Wilfried Mocken hat diese Eigenschaften. Er ist seit mehr als 30 Jahren im Unternehmen und der Generalbevollmächtigte des Konzerns. In einem Gespräch imponierte uns seine Anschauung über familiengeprägte und wertorientierte Unternehmensführung.

Mit der Begebung einer Anleihe, die der weiteren Marktexpansion sowie der Umstellung

der Fremdfinanzierung auf einen mittel- bis langfristigen Zeitraum dient, öffnete sich Underberg dem Kapitalmarkt. Wir zeichneten die außergewöhnlich stark nachgefragte Anleihe. Der Kupon beträgt 7,125% p.a. und die Laufzeit fünf Jahre. Beides halten wir in Anbetracht des eingegangenen Risikos und des Emissionsvolumens für attraktiv. Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage ist solide. Allein der nichtbilanzierte Wert der Marken *Underberg* und *Asbach* dürfte ein Mehrfaches des Eigenkapitals nach HGB betragen.

In der Underberg GmbH sind die wesentlichen Aktivitäten der Gruppe gebündelt. Die Underberg AG, Schweiz, ist mit 82% an der Underberg KG, die als Holding sämtliche Anteile der Underberg GmbH hält, beteiligt. Der persönlich haftende Gesellschafter der Underberg KG ist Emil Underberg, der dem Verwaltungsrat der Schweizer Underberg AG angehört. Zwischen der Underberg GmbH als Emittentin der Anleihe und ihrer Gesellschafterin besteht ein Unternehmensvertrag, der unsere Gläubigerstellung nach § 302 HGB vor Verlusten schützt. Die Laufzeit des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags und wichtige Markenlizenz- und Lieferverträge reichen bis in das Jahr 2017 bzw. 2021 und insoweit über die Laufzeit unserer Anleihe hinaus. Die Verträge sind bis dahin unkündbar.

Trotz Verlustausgleichsmöglichkeit und Haftung: Wir rechnen weiter mit soliden Erträgen und einer Fortschreibung der bodenständigen und erfolgreichen Familiengeschichte.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky