

AlleAktien

Nichtzyklischer Konsum

AB InBev Update

#1 Bierbrauer geht über das Bier hinaus und arbeitet an erfolgreichem Turnaround

von Benjamin Franzil



AB InBev

AB InBev

AB InBev

AB InBev ist der größte Bierbrauer der Welt mit allein acht der zehn erfolgreichsten Biermarken der Welt. Auf der ganzen Welt sind Marken wie Budweiser, Corona, Stella Artois, Leffe, Hoegaarden oder das deutsche Spaten-Bier bekannt.

Lange Zeit konnte AB InBev mit Übernahmen wachsen und wurde immer profitabler. Die Wachstumsstory brach jedoch ein, als die Verschuldung zu hoch wurde. In den letzten 5 Jahren hat sich AB InBev deshalb auf seine Kompetenzen fokussiert. Hohe Cash Flows, die erfolgreichsten Biermarken der Welt und neue Premiumprodukte abseits vom Bier.

Die Zukunft des Alkohols ist leckerer denn je und mit AB InBev kann man in den profitabelsten Konsumgüterkonzern der Welt investieren. Erfahre jetzt in diesem Update, ob der Bier-Turnaround gelingen kann.

Hauptsitz	Leuven, Belgien
ISIN	BE0974293251
WKN	A2ASUV
Ticker-Symbol	BUD
Sektor	Nichtzyklischer Konsum
Kurs	62 USD 53 EUR
Ausstehende Aktien	1.980 Mio.
Marktkapitalisierung	122,5 Mrd. USD
Enterprise Value	205,4 Mrd. USD
Nettoverschuldung	82,9 Mrd. USD
Bruttomarge	58,1%
EBIT-Marge	25,8%
Gewinnmarge	3,0%
Free Cash Flow-Rendite	6,6%
Dividendenrendite	0,7%
Datum	11.08.2021

Überblick:

AB InBev Aktienanalyse

- **AB InBev ist der Nummer 1-Bierkonzern weltweit.** Anheuser-Busch InBev, hinter diesem Konzern verbergen sich mehr als 500 Biermarken, die auf der ganzen Welt getrunken werden. Das Unternehmen produziert acht der zehn weltweit erfolgreichsten Biere und kommt auf einen beeindruckenden Marktanteil von 29%. Das heißt, jedes dritte Bier, das heutzutage getrunken wird, kommt von AB InBev.
- **Übernahmen haben den Markt definiert.** AB InBev hat in den vergangenen Jahren seine hohen Cash Flows genutzt, um zu wachsen. Sie haben jedes Jahr weitere Marken hinzugekauft. Denn dadurch entstehen im Einkauf, der Produktion und im Vertrieb Skaleneffekte. Die Wachstumsstory ging lange auf, jedoch kam das Unternehmen irgendwann nicht mehr mit seiner Verschuldung zurecht.
- **AB InBev fokussiert sich auf Kernkompetenz.** Statt spannender Übernahmen stand in den letzten Jahren Schuldentilgung an. Außerdem setzt AB InBev nicht mehr auf neue Marken, sondern nutzt die bestehenden Ressourcen aus und diversifiziert weg vom herkömmlichen Biermarkt. Die neuen Produkte sollen den Geschmack der Generation X und Z treffen, die nicht mehr auf herbe Getränke wie Bier stehen.
- **Kann der Turnaround gelingen?** AB InBev ist seit dem Allzeithoch um über 50 % gefallen. Die Aktie galt lange Zeit als Dividendenliebling und sichere Anlage. Es wird deshalb wieder Zeit, nachzuschauen: Kann die AB InBev-Aktie sich berappeln und die schlechten Zeiten hinter sich lassen? Erfahre es jetzt in diesem spannenden Update.



Corona
Extra

33cl / 330mle

LA CERVEZA MAS FINA

IMPORTED BEER FROM MEXICO
CERVECERIA MODELO, S. DE R. L. DE C.V.
REG. S.S.A. N° 7417 "B"

Corona
Extra

LA CERVEZA MAS FINA

4.5% ALC/VOL (9.0% ALC BY VOL)
IMPORTED BEER FROM MEXICO
CERVECERIA MODELO, S. DE R. L. DE C.V.
REG. S.S.A. N° 7417 "B"



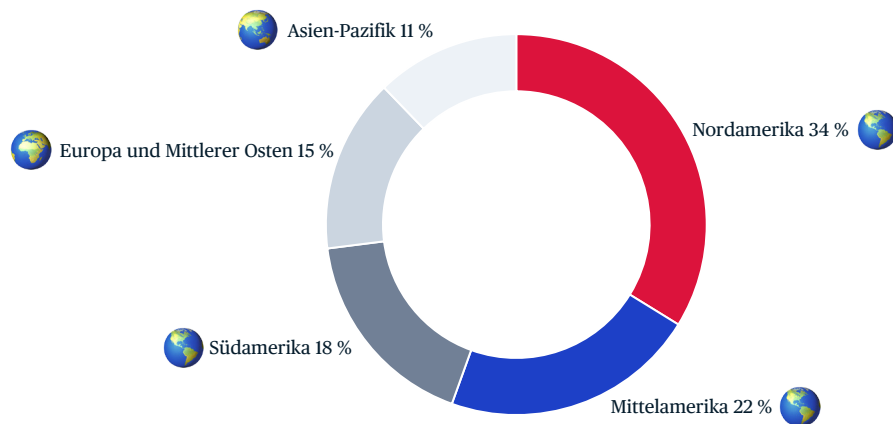
1. Geschäftsmodell: Jedes dritte verkaufte Bier kommt von AB InBev

AB InBev ist der größte Brauereikonzern der Welt. Das Unternehmen produziert insgesamt über 500 Biermarken und verkauft diese in 50 Ländern. Dabei kontrolliert AB InBev rund 29% der weltweit verkauften Biermenge und allein acht der weltweit zehn umsatzstärksten Biermarken auf der Welt gehören AB InBev. Eine beeindruckende Marktmacht, die international erzielt wird. In den Schwellenländern werden sogar rund 57% der Umsätze erwirtschaftet. Das macht AB InBev zu einem idealen Investment, wenn man strategisch in stark wachsende Märkte investieren will, in denen der Bierkonsum noch anziehen könnte.

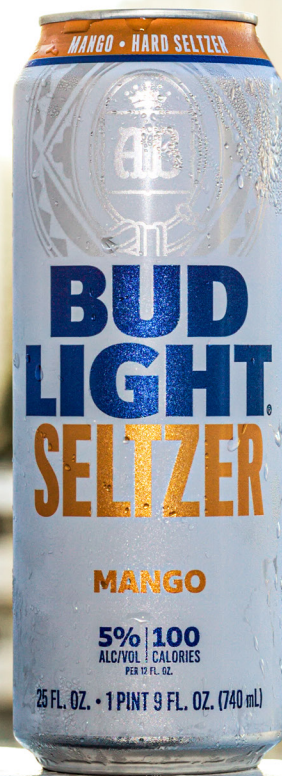
Was AB InBev im Vergleich zu anderen Konsumgüterunternehmen so spannend macht, sind die Skaleneffekte. AB InBevs Biermarken haben viele Gemeinsamkeiten in der Wertschöpfung. Dadurch, dass AB InBev so groß ist, können sie Produktionsschritte zusammenlegen, in größeren Mengen einkaufen und die Produkte besser in größeren Mengen verkaufen. Hierbei entsteht eine sehr große Marge. So schafft es AB InBev, einer der profitabelsten Konsumgüterkonzerne der Welt zu sein – in 2019 sogar mit einer EBIT-Marge von 31%. AB InBev nutzt seine Cash Flows, um diese Markenmacht auszubauen und so noch größere Skaleneffekte zu erzeugen. Ein Geschäftsmodell, das lange Zeit aufging, jedoch 2016 durch die hohe Verschuldung zum Stocken kam.

AB InBev erwirtschaftet seine Umsätze international diversifiziert. Sie sind besonders in den Schwellenländern aktiv

Umsatz von Anheuser-Busch InBev nach Regionen, 2020



AB InBev unterscheidet nicht in verschiedene Produktsegmente, sondern in die jeweiligen Zielmärkte, wo die Biere verkauft werden. Sie sind international aktiv und nur die USA und Kanada stechen als größte Verkaufsregion deutlich hervor. Das sollte sich in den kommenden Jahren jedoch zunehmend ändern, denn der Bierkonsum in den Schwellenländern nimmt kontinuierlich zu, während die etablierten Regionen rückläufig sind.



2. AB InBev entwickelt sich über das Bier hinaus

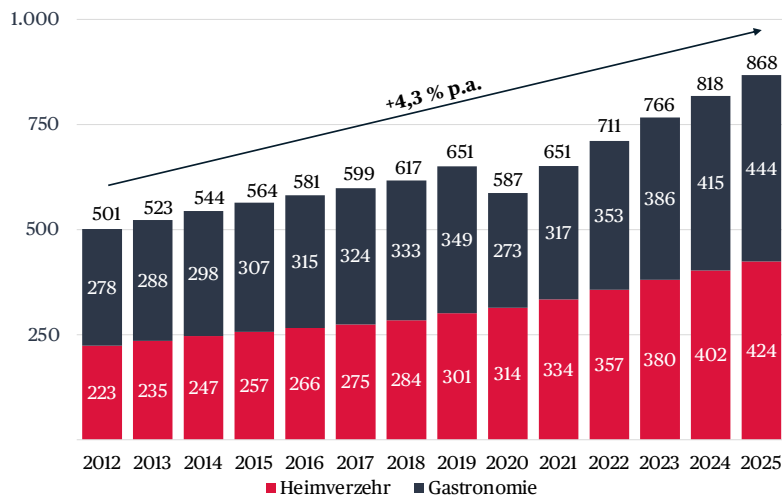
AB InBev lässt das Bier hinter sich

In den letzten Jahren hatte AB InBev ein Problem: Sie hatten die eigene Bilanz mit Schulden gefüllt, um Biermarken aufzukaufen und so die Macht im weltweiten Biermarkt zu vergrößern. AB InBev kommt mittlerweile auf einen weltweiten Marktanteil von 29 % und ist mit Abstand das größte Unternehmen der Branche. Irgendwann kam diese Übernahmestory ins Stocken. AB InBev zahlte zu viele Dividenden und konnte nicht mehr die Verschuldung bezahlen. Die Coronakrise kam 2020 noch hinzu und ließ den Bierkonsum in der Gastronomie einbrechen. AB InBev musste die Dividende zweimal kürzen.

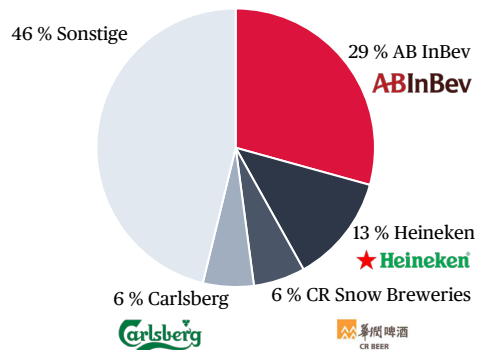
Seitdem hat sich allerdings einiges getan. Die Nettoverschuldung ist von 109 Mrd. US-Dollar auf ungefähr 83 Mrd. US-Dollar gesunken. AB InBev treibt den Schuldenabbau voran und hat anscheinend aus den letzten Jahren gelernt. Auch die Coronakrise ist nicht so gravierend ausgefallen, wie man anfangs dachte. Der weltweite Bierumsatz ist nur um 10 % gefallen, weil der Heimverzehr weiterhin stetig gewachsen ist. Wenn die Leute das Bier nicht im Restaurant oder Club trinken können, tun sie es eben zuhause. So eine Entwicklung stützt den Markt und sorgt dafür, dass sich der Bierkonsum dieses Jahr bereits wieder erholt haben sollte.

Der Bier-Markt knickte 2020 aufgrund von Lockdowns um 10 % ein. Der Heimverzehr ist dagegen konstant gestiegen

Weltweiter Umsatz der Bier-Industrie nach Verzehrort, in Mrd. USD



Marktanteile im weltweiten Biermarkt



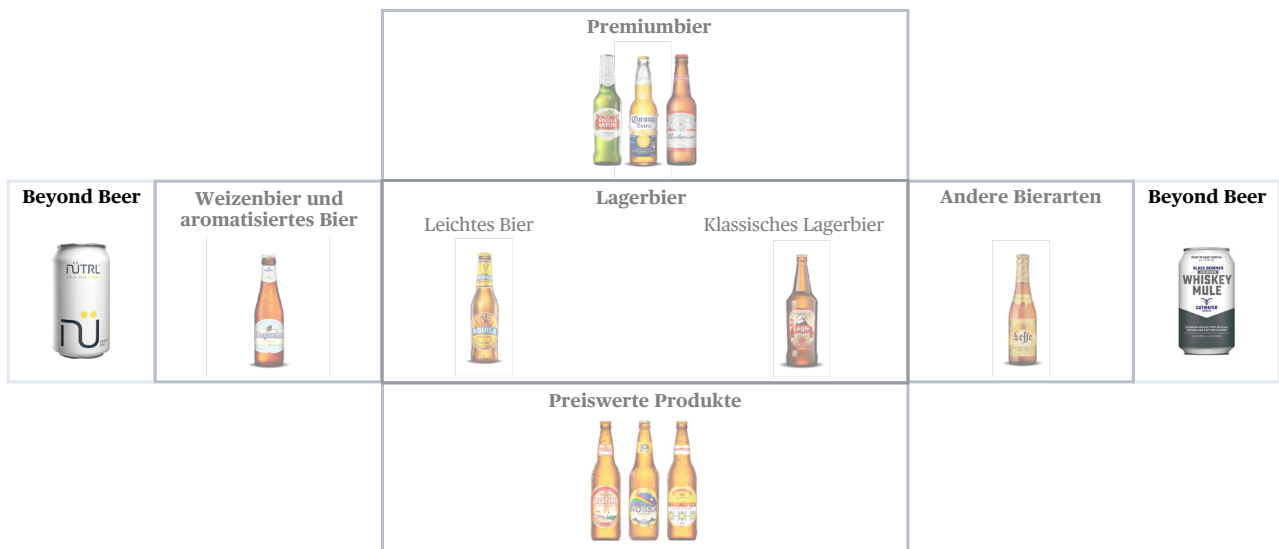
AB InBev ist mit Abstand die Nummer 1 im weltweiten Biermarkt mit 29 % Marktanteil. Der größte Wettbewerber ist Heineken und kommt nicht mal auf die Hälfte der Umsätze. Eine spannende Situation für einen Bierprofiteur wie AB InBev. Auch wenn der Biermarkt in 2020 um 10 % geschrumpft ist, sehen die langfristigen Zeichen sehr gut aus. Der Markt erholt sich dank des stabilen Heimverzehrs bereits wieder und kehrt in den langfristigen 4%-Wachstumstrend zurück.

AB InBev investiert massiv in Premiumprodukte

Eine der wichtigsten Entwicklungen bei AB InBev ist die zunehmende Premiumisierung der Produkte. Der Bierkonsum in vielen entwickelten Ländern wie Deutschland oder den USA nimmt ab. Es gibt sicherlich auch gesundheitliche Gründe dafür, aber einer der Hauptgründe ist, dass die Menschen lieber weniger Bier konsumieren wollen und dafür bessere Produkte. Dieselbe Entwicklung gibt es auch in vielen anderen Konsumgütermärkten wie dem Schokoladen-Markt.

AB InBev hat diesen Trend früh erkannt und entsprechend reagiert. Sie bieten eine breite Palette an verschiedenen Bieren. AB InBev produziert günstige Biere wie La Legítima und Nossa, die sich auf Schwellenländer fokussieren oder auch Premiumbiere wie Corona und Stella Artois, die sich auf Industrienationen fokussieren. AB InBevs wichtigster Schritt war es jedoch, sich außerhalb der Bierbranche zu etablieren. Die Produktparte nennt sich Beyond Beer (Deutsch: Über Bier hinaus). Die neuen Marken Michelob, Bud Light Seltzer, Mike's, Flying Fish, CACTI oder auch NÜTRL sprechen Kunden an, die sich nicht für klassisches Bier interessieren. Die Getränke schmecken leichter und weniger nach Alkohol. Das verführt dazu, die Produkte auch mal spontan zu trinken, weil sie lecker sind. Gleichzeitig kann man mindestens denselben Preis verlangen wie für ein Premiumbier – wenn nicht sogar mehr. Für AB InBev sind die Produkte ein großer Erfolg. Bereits 30% der Umsätze werden mit Beyond Beer-Produkten erwirtschaftet.

AB InBevs Strategie ist es, neue Alkoholmärkte abseits vom Bier zu erobern. Das Beyond Beer-Portfolio macht bereits 30 % der Umsätze aus



AB InBev setzt auf 2 Strategien, um den Alkoholmarkt zu durchdringen. Einerseits vertikale Diversifikation. Es gibt verschiedene Preisstufen, die sie ansprechen. Das erfrischende Coronabier ist beispielsweise für Leute mit größerem Geldbeutel gedacht. Das mexikanische La Legítima soll dagegen preisbewusste Kunden ansprechen. Spannend ist die horizontale Diversifikation, die AB InBev in den letzten Jahren aufgebaut hat. Sie produzieren zunehmend Nicht-Bier-Getränke. Diese Getränke finden vor allem bei der jüngeren Generation viel Anklang. Hier kann man von Anfang an einen Premiumpreis etablieren. In der Herstellung gibt es allerdings genau dieselben Synergieeffekte wie bei Bierprodukten. Die Marken können ihre gemeinsame Einkaufsmacht nutzen und Kosten sparen. Für AB InBev sind diese Produkte eine unglaubliche Cash Cow.



3. Bewertung: Sprudelnde Gewinne und guter Preis

AB InBev erzielt 7 / 10 Punkten im AlleAktien Qualitätsscore

Das Unternehmen erreicht gerade in Sachen Profitabilität und zukünftiges Wachstum unsere Punkte. Für das historische Wachstum und die Verschuldung gibt es jedoch Punktabzug. AB InBev hatte in den letzten Jahren einige Wachstumsprobleme bekommen und an Profitabilität verloren – obendrauf kommt die Coronakrise. Durch die hohe Verschuldung der letzten Jahre musste das Unternehmen seine Investitionen bremsen und Geld in den Schuldenabbau stecken.

AB InBev

ISIN BE0974293251 WKN A2ASUV Ticker BUD Datum 05.08.2021



AA Kategorie Average Grower

Kaufen, wenn die Wachstumsaussichten intakt sind und die Bewertung im historischen Schnitt liegt.



Burggraben

1. #1 Bierbrauer weltweit mit 27 % Weltmarktanteil
2. 8 der 10 größten Biermarken der Welt: Corona, Budweiser...
3. Nichtzyklische Nachfrage durch Gewohnheit der Kunden

ABInBev AlleAktien



Kennzahlen

Hauptsitz	Belgien
Marktkapitalisierung	122,5 Mrd. USD
Gewinn (2020)	1.405 Mio. USD
Gewinn/Aktie (2020)	0,7 USD
Kurs	62 USD
KGV (2020)	88,6



Rentabilität

Eigenkapital	78.351 Mio.
Eigenkapital (tangible)	-42.620 Mio.
Capital Employed	40.306 Mio.
Eigenkapitalrendite	> 100 %
Dividendenrendite	0,7 %
ROCE	30,0 %

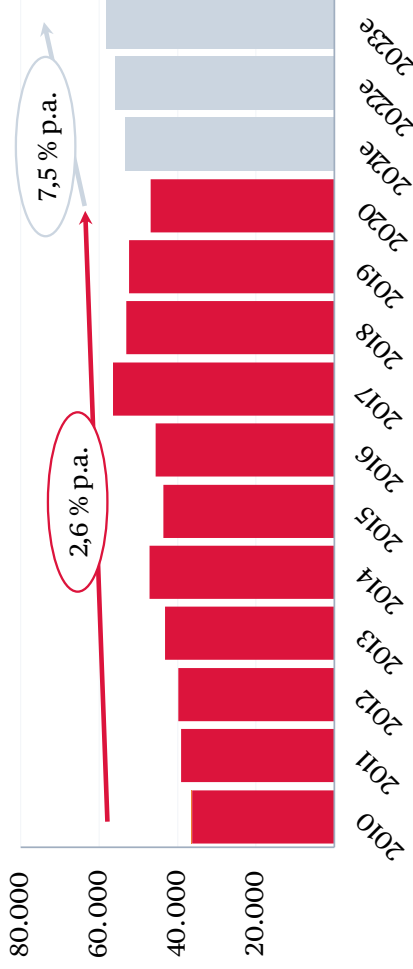


Risiko

Nettoverschuldung	82.916 Mio.
Nettoverschuldung/EBIT	6,9x
Zinsdeckungsgrad	2,9x
Gewinnkontinuität (10J)	10J
Drawdown EBIT (10J)	-31,1 %
Drawdown Erholungszeit	—



Umsatz



Operativer Gewinn (EBIT)



Renditeerwartung

FCF-Rendite 2021e	6,6 %
Wachstum EBITe	11,4 %
Erwartete Rendite	18,0 %



Bewertung

<input type="checkbox"/> Umsatzwachstum (10J)	>5 %
<input checked="" type="checkbox"/> Umsatzwachstum (3Je)	>5 %
<input type="checkbox"/> EBIT-Wachstum (10J)	>5 %
<input checked="" type="checkbox"/> EBIT-Wachstum (3Je)	>5 %
<input type="checkbox"/> Verschuldung	<4xEBIT
<input checked="" type="checkbox"/> Gewinnkontinuität (10J)	<50 %
<input checked="" type="checkbox"/> Drawdown EBIT (10J)	>15 %
<input checked="" type="checkbox"/> Eigenkapitalrendite	>15 %
<input checked="" type="checkbox"/> ROCE	>10 %
<input checked="" type="checkbox"/> Renditeerwartung	>10 %

AlleAktien Qualitätscore

7 / 10

AlleAktien DCF-Modell (AlleAktien Discounted Cashflow Modell) und AlleAktien FMV-Modell (AlleAktien Future Multiple Valuation)

Das AlleAktien DCF-Modell macht es mathematisch möglich, die langfristige Rendite der AB InBev-Aktie zu ermitteln. Die einfache Annahme ist, dass AB InBev so viel wert ist wie alle Gewinne der Zukunft, weil das die Rendite der Aktionäre ist. Weil ein Gewinn in der Zukunft aber weniger wert ist als heute, gibt es noch einen Diskontierungsfaktor, um die Gewinne auf das heutige Niveau herunterzurechnen.

Im DCF-Modell zu AB InBev habe ich angenommen, dass sich AB InBev in den kommenden Jahren von der Coronakrise erholen kann und danach in gemächlichem Tempo von 4 % pro Jahr wächst, indem sie ihre Kunden an die Beyond Beer-Produkte gewöhnen. Die Wachstumsrate nimmt dann kontinuierlich ab und pendelt sich bei 3 % ein. Die operative Marge sollte durch die Skaleneffekte langfristig wieder auf alte Höhen steigen und mit zunehmenden Skaleneffekten durch weitere Übernahmen auch langfristig steigen. Mit diesen Annahmen erreicht die AB InBev-Aktie eine attraktive Renditeerwartung von 13 % pro Jahr.

Im AlleAktien FMV-Modell berechne ich den Wert der AB InBev-Aktie mit einer zusätzlichen Annahme: AB InBev wird in 10 Jahren – also in 2031 mit einem KGV von 20 gehandelt. Für einen margenstarken Konsumgüterkonzern finde ich dieses Multiple fair. Basierend auf dieser Annahme erreicht die AB InBev-Aktie ebenfalls eine Renditeerwartung von 13 % pro Jahr.

Die AB InBev-Aktie erreicht im AlleAktien DCF- und FMV-Modell attraktive Renditeerwartungen von jeweils 13 % pro Jahr. Aufgrund der hohen Verschuldung und der durchwachsenen Vergangenheit sehe ich die Risiken als höher an, dass etwas schiefläuft. Deshalb gehe ich von 12 % Renditeerwartung pro Jahr aus.

Das AlleAktien DCF-Modell ist auf den folgenden Seiten und auf AlleAktien.de als Download¹ verfügbar. Das AlleAktien FMV-Modell ist im unteren rechten Teil des DCF-Modells eingebettet.

Renditeerwartung in Abhängigkeit vom Einstiegskurs

Einstiegskurs	Renditeerwartung pro Jahr	Einstiegskurs	Renditeerwartung pro Jahr
30 USD	20,0%	70 USD	10,3%
40 USD	16,6%	80 USD	8,8%
50 USD	14,1%	90 USD	7,5%
60 USD	12,0%	100 USD	6,4%

¹ alleaktien.de/ab-inbev-update-1-bierbrauer-geht-ueber-das-bier-hinaus-und-arbeitet-an-erfolgreichem-turnaround

AlleAktien ABInBev

Alle Angaben in Mio. USD

	Prognose »															
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Fundamental																
Umsatz	45.517	56.444	53.041	52.329	46.881	53.453	55.939	58.282	60.613	63.038	65.559	67.854	70.229	72.687	75.231	77.864
Umsatz-Wachstum, %		24%	-6%	-1%	-10%	14%	5%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
EBIT-Marge, %	29%	31%	32%	31%	26%	27%	28%	29%	29%	29%	30%	30%	30%	30%	31%	31%
EBIT	13.125	17.564	16.932	16.154	12.104	14.339	15.593	16.752	17.578	18.439	19.340	20.187	21.069	21.988	22.945	23.943
Verschuldung	123.224	117.488	111.285	102.709	98.167	90.190	85.681	81.396	77.327	73.460	69.787	66.298	62.983	59.834	56.842	54.000
4% Zinszahlung (4,0% Zinsen)	4.728	4.906	4.229	4.273	4.120	-3.608	-3.427	-3.256	-3.093	-2.938	-2.791	-2.652	-2.519	-2.393	-2.274	-2.160
21% Gewinn (21% Unternehmenssteuer)	1.241	7.996	4.370	9.171	1.405	8.478	9.611	10.662	11.443	12.245	13.073	13.852	14.654	15.480	16.331	17.209

	06.08.21	Fairer Wert
Bewertung		
Marktkapitalisierung, Mio.	122.743	183.169 USD
Anzahl Aktien (diluted), Mio.	1.980	1.980
Kurs pro Aktie	62,0	92,5 USD
Unterbewertung		49%
Diskontierungsfaktor (WACC)	10%	

	20
AlleAktien Future Multiple Valuation (FMV)	
Gewinn 2031, Mio.	17.209 USD
KGV 2031	50%
Ausschüttungsquote	122.743 USD
Marktkap. heute, Mio.	71.519 USD
Dividenden bis 2031, Mio.	344.174 USD
Marktkap. 2031, Mio.	415.692 USD
Marktkap. + Div. 2031	
Gesamtrendite	13%

Renditetablelle	Renditeerwartung	Unterbewertung
	4%	1097%
	6%	280%
	8%	118%
	10%	49%
	12%	12%
	14%	-11%
	16%	-27%
	18%	-38%
	20%	-46%



4. Fazit: Spannendes Turnaround-Potential im nichtzyklischen Konsumsektor

Ich halte die AB InBev-Aktie für kaufenswert

AB InBev ist mit 29 % Marktanteil der größte Bierbrauer auf der Welt und eine echte Gewinnmaschine. Sie produzieren über 500 verschiedene Marken, die weltweit regelmäßig getrunken werden. Jedes Jahr wurden neue Marken eingekauft, um diese Macht zu vergrößern. Das Geschäftsmodell wurde jedoch durch AB InBevs Überschuldung plötzlich ausgebremst. Seitdem hat sich AB InBev wieder auf seinen Kern konzentriert. Die Verschuldung wurde um 24 % reduziert. Trotz Coronakrise ist AB InBev nach wie vor profitabel geblieben und konnte sich behaupten. Der Bierkonsum hat sich teilweise von der Kneipe einfach nach Hause verlagert. Für dieses Jahr wird bereits prognostiziert, dass der Bierkonsum das 2019er Niveau wieder erreichen wird. Aber AB InBev hat die Schuldenabbauphase auch sinnvoll genutzt, um seine Marken kontinuierlich auszubauen. AB InBev ist nicht mehr nur eine reine Bierfirma, sie produzieren jetzt auch andere alkoholische Getränke. Die neuen Beyond Beer-Produkte sind für den Geschmack der jüngeren Generation optimiert. Weniger herb, dafür süßer und fruchtiger. Das Spannende: Es können wesentlich höhere Preise verlangt werden als bei klassischen Bieren und 30 % der AB InBev-Umsätze werden bereits mit diesen Produkten erzeugt. Genau durch diese spannende Erholungsperspektive sehe ich AB InBev als gesunden Turnaround an. Ich rechne mit einer Renditeerwartung von 12 % pro Jahr beim aktuellen Kurs von rund 62 US-Dollar.

*Liebe Grüße,
Benjamin Franzil*





Benjamin Franzil Partner bei AlleAktien

Benjamin fokussiert sich auf Unternehmen aus der Restaurant-, Luxus- und Halbleiterbranche. Er investiert bevorzugt in Unternehmen mit attraktiver Dividendenpolitik: nachhaltig finanziert und stetig steigend. Profitables Wachstum und eine konservative Ausschüttungsquote sind entscheidend in seiner Strategie.

Benjamin hat an der Hochschule Trier B. Eng. und M. Eng. Wirtschaftsingenieurwesen mit Vertiefung auf Maschinenbau studiert. An der Clemson Universität in den USA forschte er an der Digitalisierung von Industrieprozessen. Vor AlleAktien war er bei dem Halbleiterhersteller Infineon.

AlleAktien unabhängige Aktienanalysen in Bestqualität

Wir helfen Privatanlegern und institutionellen Investoren, die besten Investmententscheidungen für ihr Portfolio zu treffen. AlleAktien ist der unabhängige und wissenschaftlich-orientierte Aktien-Researchanbieter in Deutschland. Das starke Fundament darunter bildet das tief verankerte Wertesystem hinter AlleAktien: Ehrlichkeit, Integrität und Unabhängigkeit sind bei der Aktienanalyse und Beratung entscheidend.

500k

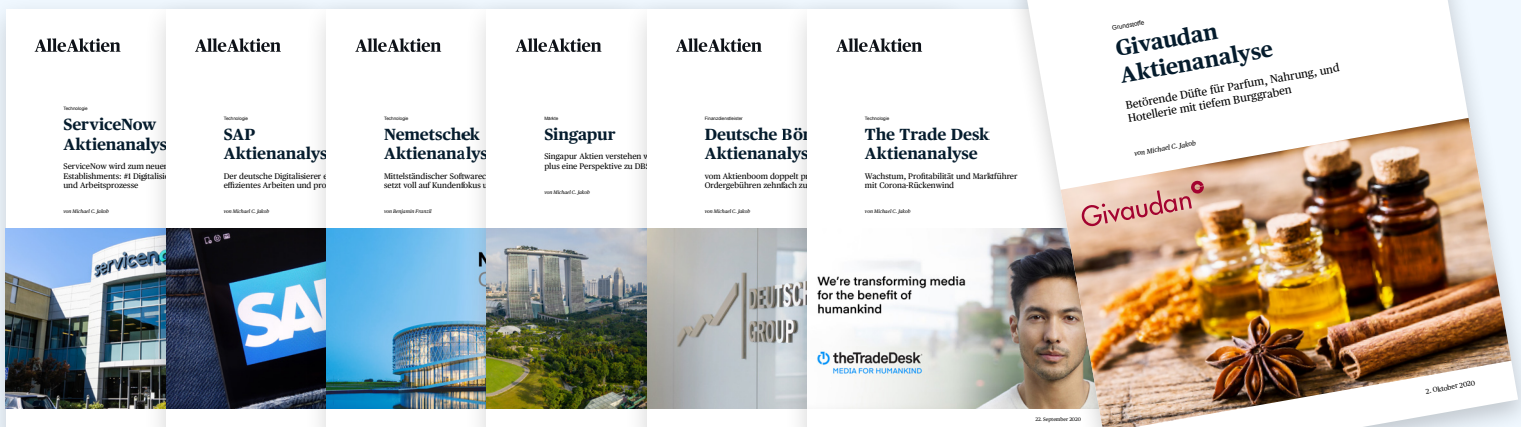
Ehreninvestoren
sind langfristige Privatanleger

500+

tiefgründige Analysen
und Studien

#1

unabhängiger Qualitätsführer
für Aktienanalysen
laut Privatanlegern

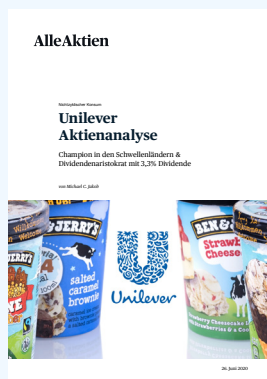


Tiefgehende Aktienanalysen



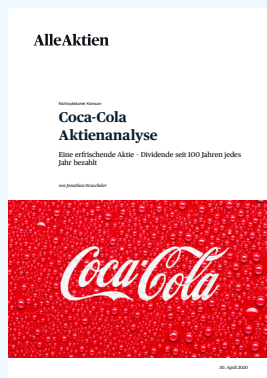
PepsiCo Update

Beim zweitgrößten Lebensmittelhersteller ist deutlich mehr als Luft in der Packung



Unilever Aktienanalyse

Champion in den Schwellenländern & Dividendenaristokrat mit 3,3% Dividende



Coca-Cola Aktienanalyse

Eine erfrischende Aktie - Dividende seit 100 Jahren jedes Jahr bezahlt



Lindt & Sprüngli Aktienanalyse

Schweizer Qualität und ein Burggraben aus Schokolade