

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.

Chipotle Mexican Grill, Inc.

Als Steve Ells im Jahr 1993 Chipotle gründete, sah er in gesundem Fastfood keinen Widerspruch. Er setzte auf Nachhaltigkeit und frische Lebensmittel und schuf unter dem Label „Food With Integrity“ eine sagenhafte Erfolgsgeschichte. Für ihn ist ein Burrito nicht nur ein Burrito, sondern eine „handgerollte, unglaublich frische Rolle Köstlichkeit“. Dieser Werbebotschaft stimmen wir als treue Konsumenten gerne zu. Die Zutaten werden vor den Gästen geschnippelt und gebraten. Das Fleisch soll, so weit möglich, frei von Hormonen und Antibiotika sein. Auf gentechnisch veränderte Zutaten wird ebenso verzichtet wie auf Geschmacksverstärker und Zusatzstoffe. Die Gemüseproduktion wird auf CO₂-Ausstoß und Umweltwerte überprüft. Zulieferer, die sich nicht an die strengen Standards halten, werden aussortiert. Auf diese Weise eröffnete Chipotle in den USA 2.000 Restaurants. Die Gäste dankten die Kombination aus Qualität und sozialer Verantwortung mit einem jährlichen Umsatz von fast 2,5 Millionen USD je Restaurant. Gleichzeitig feierten die Aktionäre den Erfolg. Der Aktienkurs erreichte im Jahr 2015 einen Spitzenwert von 758 USD. Dies entsprach dem Faktor 34 seit dem Börsengang im Jahr 2006.

Der abrupte Rückschlag erfolgte im Herbst 2015. Kolibakterien machten die Restaurants in neun verschiedenen Bundesstaaten unsicher. Gleichzeitig tauchten in anderen Loka-

len Noroviren auf. Hunderte von Gästen erkrankten, dutzende Restaurants wurden vorübergehend geschlossen, Lebensmittelbehörden schalteten sich ein und Anwälte setzten Klageschriften auf. Der Börsenkurs halbierte sich. Der Umsatz brach um 30 Prozent ein.

Wir nutzten den Ausverkauf im Januar 2016 und stiegen, nachdem die ersten positiven Entwicklungen zu erkennen waren, zu einem Börsenkurs von 400 USD ein. Chipotle hat schnell und überzeugend auf die Bedrohung reagiert. Massive Investitionen in die Gesundheitsvorsorge sollen das Vertrauen der Kunden zurückgewinnen. Lieferanten und Mitarbeiter wurden auf ein umfassendes "Food Safety Program" eingeschworen, das DNA-Tests der Produkte zum Standard macht. Zutaten werden künftig blanchiert, Tomaten und Salate dreifach gewaschen, geschnitten und verpackt, zentral, nicht mehr in den Restaurants. Chipotle, so die Botschaft, soll nicht nur der qualitativ hochwertigste, sondern auch der sicherste Fastfood-Konzern der USA werden.

Wir gehen davon aus, dass Chipotle schnell wieder auf den Gewinnerpfad zurückkehrt. Das Potential ist riesig. Außerhalb der USA hat man bisher erst 22 Restaurants eröffnet. McDonald's, unter dessen Dach Chipotle großgezogen wurde, geriet 1982 und 1991 wegen ähnlicher Vorwürfe unter Druck. Seither hat sich der Börsenkurs des Burgerbraters vervielfacht. Chipotles Börsenkurs steht bereits wieder bei 500 USD, angetrieben von neu eröffneten Restaurants und Aktienrückkäufen.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky