

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.

Kraft Foods Group Inc.

Derzeit fusionieren Kraft Foods Group Inc. und H.J. Heinz Company zum fünftgrößten Nahrungsmittel- und Getränkekonzern der Welt. Die Transaktion ist das Ergebnis einer Kooperation, die Jorge Paulo Lemann, Gründer des brasilianischen Finanzinvestors 3G Capital, im Jahr 2013 mit Warren Buffett eingegangen ist. 3G ist bekannt dafür, erstklassige Geschäftsmodelle, die unter einer schwachen Managementleistung und Eigentümerstruktur leiden, aber einen starken Markenwert besitzen, neu aufzustellen. Mit kühner Vision und klaren Maßnahmen gelang es 3G, den größten und profitabelsten Bierkonzern der Welt zu erschaffen: AB Inbev. Das beeindruckte Buffett. Er mag nicht nur Produkte des täglichen Bedarfs, sondern auch außergewöhnliche Manager, denen er das Kapital von Berkshire Hathaway anvertrauen kann. So steuerte er vor zwei Jahren 12 Mrd. USD bei, um gemeinsam mit 3G den Ketchup-Hersteller Heinz für 28 Mrd. USD inklusive Schulden zu erwerben. Zwischenzeitlich hat 3G bei Heinz das Management neu besetzt, Prozesse verschlankt und zahlreiche Mitarbeiter eingespart. Die bereinigte EBITDA-Marge wurde von 18% auf 26% verbessert.

Im März 2015 gaben die Beteiligten bekannt, dass Heinz und Kraft fusionieren werden, um einen globalen Champion für Nahrungsmittel und Getränke aufzubauen. Kraft ging im Jahr 2012 aus der Aufspaltung in zwei eigenständi-

ge börsennotierte Unternehmen hervor und ist für die Lebensmittelaktivitäten auf dem nord-amerikanischen Markt zuständig. Ihre Aktionäre werden eine Sonderdividende von 10 Mrd. USD und 49% der Anteile an der neuen Kraft Foods Group Inc. erhalten - 3G und Berkshire Hathaway die restlichen 51% der Anteile.

Für Buffett ist der Deal eine Genugtuung. Das frühere Kraft-Management enttäuschte ihn. Es hatte im Jahr 2010 nach zähem Ringen den britischen Süßwarenhersteller Cadbury für 12 Mrd. Pfund übernommen. Um den Deal zu stemmen, gab Kraft nicht nur 370 Mio. neue Aktien unter Wert aus, sondern veräußerte auch die US-Tiefkühlpizza-Sparte für nur 4 Mrd. USD - ausgerechnet an den Konkurrenten Nestlé. Buffett hielt beides für ein schlechtes Geschäft, verkaufte einen Teil seiner Kraft-Aktien und brandmarkte das Management in einem öffentlichen Brief. Der Plan von 3G sieht nun vor, 1,5 Mrd. USD an Kosten zu sparen und Synergien zu heben, die EBITDA-Marge deutlich zu steigern, den Kraft-Marken über den Heinz-Vertrieb einen internationalen Zugang zu verschaffen und die neue gemeinsame Plattform auszubauen. Mit den systematischen und bewährten 3G-Methoden aus Kostenbeschneidung ("Zero-base budgeting") sowie klaren ziel- und ergebnisorientierten Vorgaben ("Management by objectives") sollten sich die anvisierten Erfolge einstellen. Wir erwarten, dass der Konzern in fünf Jahren ein jährliches EBITDA von 8-10 Mrd. USD erzielen wird. Der Börsenkurs dürfte den erreichten Zielen langfristig folgen.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky