

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.

The Coca-Cola Company Anleihe 2016 (21)

Im Jahr 1886 wurde Coca-Cola in Atlanta erfunden. Das US-Unternehmen ist der größte Erfrischungsgetränkhersteller der Welt. In mehr als 200 Ländern werden mit 500 Marken rund 4.100 verschiedene Produkte verkauft. Jeder vierte Euro, den die Menschen weltweit für ein alkoholfreies Fertiggetränk ausgeben, entfällt auf das Sortiment des Konzerns. Dazu gehören Wässer, Säfte, Fruchtsaft- und Sportgetränke, Tees, trinkfertig gekühlter Kaffee sowie Heiß- und Milchgetränke. Es gibt keinen Getränkehersteller, der über ein vergleichbar flächendeckendes Vertriebsnetz verfügt. Die Lieferkette umfasst etwa 300 eigene oder kontrollierte Abfüllbetriebe sowie Groß- und Einzelhändler, Distributoren und Partner. Die Skaleneffekte des Vertriebs bilden einen enormen Wettbewerbsvorteil, der außerordentlich hohe operative Margen in Relation zum Sachanlagevermögen sichert. Der Wettbewerbsvorteil wird gestützt durch markenbedingte Preissetzungsmacht und das systematische Durchdringen bestehender Märkte. Allein aufgrund des trägen und bestandswahrenden Verhaltens des Managements und der fehlenden Dynamik beim Erschließen neuer Märkte (Kaffee) verkauften wir unsere Coca-Cola-Aktien vor einigen Monaten.

Gleichwohl bleibt Coca-Cola sowohl für Aktionäre als auch für Anleihegläubiger ein Ausbund an Solidität: Die Dividenden steigen seit nunmehr 56 Jahren ohne Unterbrechung und

die Bonität des Unternehmens wird von den Ratingagenturen durchgehend mit „high grade“ oder „upper medium grade“ festgelegt.

So lenkten wir unser Interesse auf eine Anleihe, die Coca-Cola am 1. September 2016 im Volumen von 1 Mrd. USD begeben hat. Am 1. September 2021 wird sie zum Nennwert von 100% fällig. Der Kupon beträgt 1,550%. Das Rating von Standard & Poor's lautet auf A mit stabilem Ausblick. Eine Beschneidung des Nennwerts oder ein Ausfall des Kupons ist prospektrechtlich ausgeschlossen, sollte Coca-Cola einmal ein Verlustjahr unterlaufen. Aufgrund des deutlichen Zinsanstiegs in den USA, derzeit liegen die Leitzinsen der Notenbank in einer Spanne zwischen 2,00 und 2,25%, ist die Anleihe unter Druck geraten. Der Kurs beträgt 95% des Nennwerts. Die Rendite ist damit auf 3,2% p.a. gestiegen. Sie entspricht derzeit exakt der Höhe der Verzinsung 10-jähriger US-Staatsanleihen. Allerdings besitzt Coca-Cola gegenüber den US-Treasuries eine um 7 Jahre kürze Restlaufzeit. Entsprechend ist das Zinsänderungsrisiko bei Coca-Cola deutlich reduziert. Unseres Erachtens überwiegt die Chance einer attraktiven Restverzinsung von kumuliert 9,6% für die verbleibenden drei Jahre als erweiterter Geldmarktersatz. Wir erwarben die Coca-Cola-Anleihe zum Wechselkurs von 1,18 EUR/USD auf dem aktuellen Kursniveau. Im Ergebnis schützen wir einen Teil des Kapitals vor negativen Zinsen und wir bewahren uns die notwendige Flexibilität, um neue Investmentchancen in einem jederzeit volatilen Kapitalmarktumfeld ergreifen zu können.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky