

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

Coca-Cola ist der größte Erfrischungsgetränkhersteller der Welt. In mehr als 200 Ländern werden mit 500 Marken etwa 3.500 verschiedene Produkte verkauft. Zum Sortiment zählen Wässer, Säfte, Fruchtsaft- und Sportgetränke, Tees, trinkfertig gekühlter Kaffee sowie Heiß- und Milchgetränke. Coca-Cola ist die bekannteste und wertvollste Marke der Welt. Sie feiert ihr 125-jähriges Jubiläum.

Es gibt keinen Getränkehersteller, der über ein vergleichbar flächendeckendes Vertriebsnetz verfügt. Die Lieferkette umfasst 300 eigene oder kontrollierte Abfüllbetriebe sowie Groß- und Einzelhändler, Distributoren und Partner. Die Skaleneffekte des Vertriebs bilden einen enormen und dauerhaften Wettbewerbsvorteil, der außerordentlich hohe operative Margen in Relation zum Sachanlagevermögen sichert. Dieser wird gestützt durch markenbedingte Preissetzungsmacht, Produktinnovationen über neue (z.B. Powerade Sportswater) oder die Ausweitung bestehender Marken (z.B. Coca-Cola Zero) sowie durch das systematische Erschließen neuer und das Durchdringen bestehender Märkte. Coca-Cola ist für keinen Wettbewerber replizierbar.

Der weltweite durchschnittliche Pro-Kopf-Verbrauch von Getränken des US-Konzerns zählt pro Jahr 89 Einheiten (21 Liter). Die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate der letzten 20 Jahre beträgt 3,7%. Vor allem

die Schwellenländer besitzen ein gewaltiges Wachstumspotential. Während der US-Amerikaner 394 und der Deutsche 179 Getränkeeinheiten im Jahr konsumiert, beträgt die Kennziffer für China 34 und für Indien 11 Einheiten. Nach der „Vision 2020“ soll der Getränkeabsatz von derzeit 1,7 Mrd. auf mehr als 3 Mrd. Einheiten täglich anwachsen. Es ist absehbar, dass Coca-Cola auch zukünftig in Umsatz und Gewinn konstant wachsen wird.

Coca-Cola ist ein guter Kapitalallokator, der sehr hohe Eigenkapitalrenditen erzielt. In den fünf Jahren von 2005-2009 wurden 12,25 USD je Aktie an Gewinnen erwirtschaftet. Hiervon wurden 5,37 USD einbehalten. Der bereinigte Gewinn nach Steuern pro Aktie ist in den letzten fünf Jahren um 0,99 USD bzw. um jährlich 8% auf 3,03 USD gewachsen. Das bedeutet, dass die einbehaltenen Gewinne im Jahr 2010 eine interne Verzinsung von 18% erbrachten. Der Rückkauf eigener Aktien trägt hierzu kaum bei. In den letzten fünf Jahren wurden etwa 3% der Anteile zurückgekauft. Das Volumen wird sich in den kommenden Jahren etwas erhöhen und die seit 1984 bestehende Tradition des Rückkaufs eigener Aktien fortsetzen. Darüber hinaus sollte, wie in den letzten 49 Jahren, auch zukünftig die Dividende pro Aktie jedes Jahr erhöht werden.

Wir betrachten Coca-Cola als Eigenkapitalanleihe mit steigendem Kupon und dauerhaftem Inflationsschutz. Die Einstandsrendite beträgt 5%. Wir gehen davon aus, dass diese pro Jahr mit einer Rate von nahezu 10% wachsen wird.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky