

Wir investieren in Werte. Entscheidende Kriterien bei der Auswahl unserer Aktien sind die Stabilität, die Nachhaltigkeit und der innere Wert eines Unternehmens. Wir spekulieren nicht auf kurzfristige Kursschwankungen. Wir beteiligen uns an Unternehmen, die mit einem deutlichen Abschlag zu ihrem „fairen“ Wert an Börsen gehandelt werden, und verkaufen wieder, wenn der faire Wert erreicht wurde.

## Coca-Cola European Partners

Diesen Monat stellen wir einen Titel vor, der noch gar keine Dividende zahlen konnte, weil er zu jung ist. Zwar zu jung als Börsenfirma, aber dennoch mit einer langen Traditions-Unternehmensgeschichte.

Coca-Cola ist jedem bekannt. Doch wie kommt der Sirup aus Atlanta in die Flasche und von der Flasche in den Laden in London, Paris oder Frankfurt? Das leisten die Abfüllbetriebe, mit denen in der Nachkriegszeit einige Unternehmer sehr reich geworden sind. Vor einigen Jahrzehnten versuchte der frühere Coca-Cola-Vorstandsvorsitzende (Roberto Goizueta bis 1997) noch, die Abfüllbetriebe loszuwerden. Damit sollte Kapital freigesetzt werden. In der Zwischenzeit hat sich die Stimmung gewandelt. Obwohl das Geschäft mit der Abfüllung langweilig und kapitalintensiv ist, so ist es doch auch lukrativ und stetig. Ideal für eine Dividendenstrategie.

Und nun kommen die Akteure Olive, Black und White ins Spiel. Unter diesen Geheimnamen (in den Geschäftsberichten nachzulesen) fusionierten vor wenigen Monaten die großen europäischen Abfüllbetriebe Westeuropas (ohne Österreich und Schweiz!) zu einer Einheit, den Coca-Cola European Partners. Diese Gesellschaft ist nach Marktwert weltweit der größte Abfüller, noch vor Coca-Cola Amatil, Coca-Cola Femsa, Arca, Coca-Cola Hellenic Bottling oder BIG (Bottling Investment Group). Die Muttergesellschaft Coca-Cola hält 18,2% des Aktienkapitals. Der Umsatz 2016 beträgt etwa 10,8 Mrd. Euro. In diesem Umsatz sind nicht nur die Abfüllungen von Coca-Cola, sondern auch von Caprisonne, Nestea,

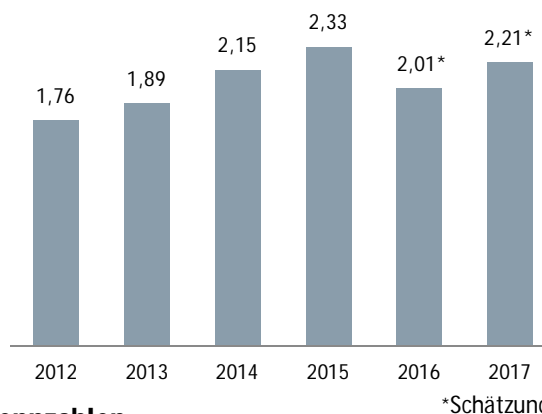
Monster, Minute Maid, Powerade, Bonaqua und Apollinaris enthalten.

Die Gesellschaft hat keine Börsengeschichte und deswegen auch keine Dividendenhistorie. Geschätzt wird die Dividendenrendite auf etwa 2,8%. Die Aktie wird bisher von Analysten kaum beobachtet. Darum ist sie mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 18 deutlich billiger als ihre Schwesterfirmen, die eher bei einem Verhältnis von 25 bis 30 notieren.

Nach einer Fusion wird erst einmal aufgeräumt, Kosten werden eingespart. Es braucht etwas Zeit, bevor die Gewinnverbesserungen kommen. Wenn also die tatsächlichen Gewinne als auch das KGV gemeinsam ansteigen, könnte der Kurs von Coca-Cola European Partners deutlich steigen.

Die Dividendenrendite der Vergleichsgruppe liegt bei 1,5% bis 4,5%. Wir können heute noch nicht das spätere Dividendenniveau von Coca-Cola European Partners abschätzen. Die absolute Dividendenhöhe wird aber höchstwahrscheinlich über der aktuell geschätzten liegen.

## Coca-Cola Europ. Part. - Dividende je Aktie



## Kennzahlen

KGV 2016	18,1
Forward KGV (Schätzung auf 12 Monate)	16,5
Marktkapitalisierung	17,3 Mrd. USD
Dividendenrendite	2,8%

Mit freundlichen Grüßen

*H. Leber*  
Dr. Hendrik Leber

*Daniel Kröger*  
Daniel Kröger