

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 Kurschwankungen. 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.

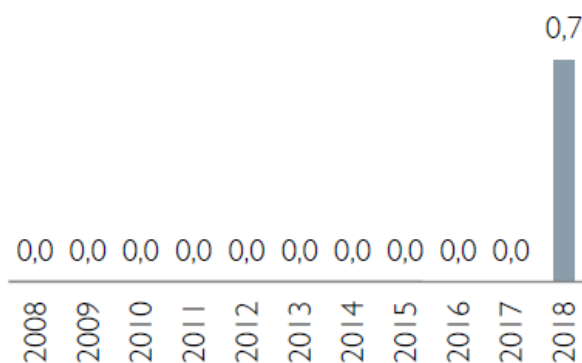
Metro

Die gelbe Schrift auf blauem Hintergrund kennt in Mitteleuropa fast jeder. Großpackungen und Spezialsortiment haben über viele Jahre Kunden in die Geschäfte des deutschen Handelsriesens gebracht. Der erste Metrogroßmarkt wurde 1963 in Mühlheim an der Ruhr eröffnet. Heute ist Metro in über 25 Ländern mit mehr als 760 Geschäften aktiv.

Metro hatte zwei große Wettbewerbsvorteile. Zum einen die Klassifizierung als Großhändler, die wesentlich liberalere Öffnungszeiten ermöglichte. Zum anderen das globale Einkaufsnetzwerk, durch das Spezialitäten aus aller Welt angeboten werden konnten, die es ansonsten nirgends zu kaufen gab. Diese Vorteile erlaubten hohe Margen ohne zu Investieren. Das sollte allerdings nicht so bleiben. In den letzten Jahren wurden die Ladenöffnungszeiten weitestgehend liberalisiert und die Globalisierung sorgte dafür, dass jeder Zugang zu Lebensmitteln aus China, Thailand oder Russland bekommt. Somit musste sich Metro etwas Neues überlegen. Das passierte 2017, Metro und Ceconomy wurden getrennt. Seitdem arbeitet Metro an einer neuen Strategie. Die Ladenfläche wird verkleinert und modernisiert, zusätzlich wird das Liefergeschäft vorangetrieben. Den Kunden bietet man über die App „Cockpit“ eine einfache und effiziente Möglichkeit ihr eigenes Geschäft zu digitalisieren. Das wird gut angenommen. Im Oktober 2018 hatte man bereits über 100.000 Restaurants auf die App gebracht. Die Plattform dient den Kunden als Marketing und Planungstool. Metro bekommt mehr Kundendaten, die wiederum für die Optimierung der eigenen Prozesse und des Sortiments herangezogen werden.

Ein hoher freier Cashflow erlaubt eine großzügige Dividende, im Moment liegt die Rendite bei knapp 5,3%. Mit einem KGV von knapp 15 ist die Aktie günstig bewertet. Als Sondertreiber wäre hier eine mögliche Erholung des Russlandgeschäftes oder eine Einigung über den Verkauf der Real Supermärkte anzumerken. Zusätzlich sind ca. 50% der Metroimmobilien im eigenen Besitz und schlummern als stille Reserven in der Bilanz.

Metro – Dividende je Aktie in EUR (wg. Abspaltung von Ceconomy keine Dividendenhistorie)



Kennzahlen

KGV für 2018	14,9
Forward KGV (Schätzung auf 12 Monate)	13,5
Marktkapitalisierung	4,8 Mrd. EUR
Dividendenrendite 2017	5,3%
Dividendenwachstum 2008-2018	n/a.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Hendrik Leber

Johannes Hesche