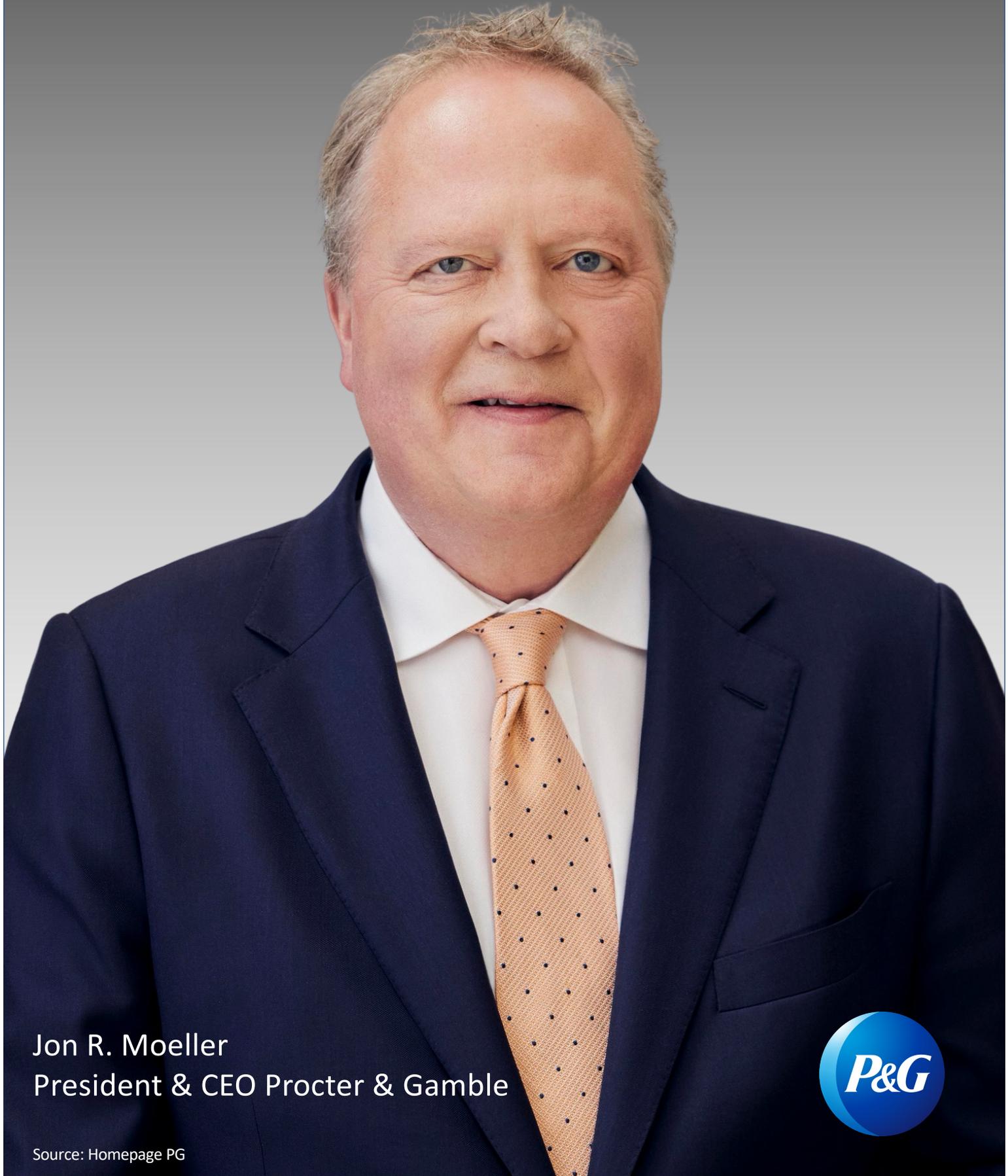




Investors Update

12.2024
Eichen
Ausgabe #29



Jon R. Moeller
President & CEO Procter & Gamble



Jon R. Moeller

Vorstandsvorsitzende, Präsident und CEO von Procter & Gamble

Jon R. Moeller wurde am 11. Juni 1964 in Chicago, Illinois, geboren.

Ausbildung: Moeller erwarb 1986 einen Bachelor of Science in Biologie am College of Agriculture and Life Sciences der Cornell University und schloss 1988 ein MBA-Studium an derselben Universität ab.

Karriere bei Procter & Gamble: Moeller begann seine Laufbahn bei P&G am 1. September 1988 als Kostenanalyst.

Im Laufe seiner Karriere bekleidete er verschiedene Führungspositionen in unterschiedlichen Kategorien, Sektoren und Regionen, einschließlich einer Station in China.

2007 wurde er zum Vice President ernannt und fungierte von 2007 bis Dezember 2008 als Treasurer.

Am 1. Januar 2009 übernahm er die Rolle des Chief Financial Officer (CFO).

Später wurde er Chief Operating Officer (COO) und Vice Chairman.

Am 1. November 2021 trat er die Nachfolge von David Taylor als President und CEO von P&G an und wurde im Juli 2022 zum Chairman of the Board ernannt.

Leistungen bei Procter & Gamble:

Portfolio-Optimierung: Moeller spielte eine entscheidende Rolle bei der Neuausrichtung des Unternehmensportfolios. Unter seiner Führung reduzierte P&G die Anzahl der Marken von etwa 220 auf 65 und die Produktkategorien von 17 auf 10, um sich auf tägliche Gebrauchskategorien zu konzentrieren, bei denen Leistung die Markenwahl bestimmt.

Mergers & Acquisitions: Moeller leitete bedeutende Fusionen und Übernahmen, darunter den Erwerb des Consumer-Health-Geschäfts von Merck KGaA. Zudem beaufsichtigte er die Veräußerung von Geschäftsbereichen wie Kaffee, Snacks, Pharmazeutika, Batterien und Prestige-Schönheitsprodukten, um das Unternehmensportfolio zu straffen und zu fokussieren.

Unter Moellers Führung hat P&G signifikante Fortschritte in den Bereichen Innovation, Nachhaltigkeit und Marktwachstum erzielt, was die Position des Unternehmens als führendes Konsumgüterunternehmen weiter stärkte.

Persönliches: Moeller ist mit Lisa Sauer verheiratet, einer Absolventin der Cornell University, die ihn ermutigte, sich bei P&G zu bewerben, nachdem sie dort ein Praktikum absolviert hatte.

Mein Depot besteht aus drei Bereichen:

Eichen (12 Aktienpositionen): Mehrheit sind Bluechips mit guter Dividende, kleiner Bereich solide

SmallCaps (Rendite p.a. bisher 6-7%) (Buy & Hold)

Motor (11 A.P.): Aktien mit starker und stabiler Gewinnsteigerung, Ziel Rendite p.a. $\geq 10\%$ (Buy & Hold)

Favoriten (4 A.P.): neuere Aktienkäufe, Firmen, deren Geschäftsmodell/Produkt und/oder die aktuelle (Unter)bewertung mich überzeugt hat (Buy & Hold, für einzelne Positionen auch kurze Haltezeit denkbar)

Sonstiges

Nr.	Aktie	Depotwert	Kurs in €	G/V	DR	PDR
			15.12.2024	%	2024e	2024e
1	Johnson & Johnson		139,58 €	27,03%	3,28%	4,17%
2	Procter & Gamble		162,85 €	139,59%	2,24%	5,36%
3	Nestle		80,19 €	20,78%	3,99%	4,82%
4	Coca-Cola		60,09 €	47,47%	2,99%	4,42%
5	McDonalds		282,37 €	126,46%	2,20%	4,99%
6	Netflix		874,78 €	52,53%	0,00%	0,00%
7	British American T.		35,98 €	2,27%	7,81%	7,98%
8	AB InBev		51,22 €	-20,16%	1,60%	1,28%
9	Aena		199,30 €	37,07%	3,84%	5,27%
10	Air Liquide		159,52 €	68,84%	1,82%	3,08%
11	Becton		214,74 €	44,34%	1,67%	2,41%
12	Gilead		87,45 €	37,91%	3,31%	4,56%
13	Mastercard		503,62 €	182,77%	0,47%	1,31%
14	Stryker		356,63 €	301,35%	0,84%	3,37%
15	Novo Nordisk		101,11 €	419,14%	1,25%	6,47%
16	ITW		259,05 €	115,98%	2,06%	4,44%
26	Arista		106,98 €	208,10%	0,00%	0,00%
18	Danaher		223,62 €	10,97%	0,45%	0,50%
19	Blackrock		1.005,85 €	59,96%	1,91%	3,06%
20	Cognex		35,30 €	-15,24%	0,81%	0,69%
21	Adobe		443,00 €	22,38%	0,00%	0,00%
22	Intuitive Surgical		513,69 €	164,61%	0,00%	0,00%
23	ASML		687,70 €	-4,36%	0,00%	0,00%
24	Infineon		33,02 €	14,53%	1,06%	1,21%
25	Crowdstrike		350,36 €	39,74%	0,82%	1,14%
17	Fresenius		34,85 €	-1,19%	0,00%	0,00%
27	Siemens		191,38 €	35,07%	2,46%	3,32%
						2,73%

Eichen:

JNJ und Nestle fallen weiter. Kann man als Nachkaufchance nutzen, vor allem da beide resistent gegen Inflation sind.

PG und MCD mit stabil über 100%, sind quasi meine tragenden „Eichen“.

NFLX von 12% auf 53% im G/V gestiegen, schade, dass ich diese Position bisher nicht konsequenter ausgebaut habe. Jetzt ist sie mir mit \$918 allerdings zu teuer, unter \$800 würde ich weiter zukaufen.

BAT hat sich aus dem Negativen rausgearbeitet, dagegen rutscht ABI leider weiter ab.

Gilead hat sich noch gut entwickelt von G/V 21% auf 38%, jetzt kommen hoffentlich die guten Jahre.

Nr.	Aktie	Depotwert	Kurs in €	G/V	DR	PDR
			15.12.2024	%	2024e	2024e
1	Johnson & Johnson		139,58 €	27,03%	3,28%	4,17%
2	Procter & Gamble ^①		162,85 €	139,59%	2,24%	5,36%
3	Nestle		80,19 €	20,78%	3,99%	4,82%
4	Coca-Cola		60,09 €	47,47%	2,99%	4,42%
5	McDonalds		282,37 €	126,46%	2,20%	4,99%
6	Netflix		874,78 €	52,53%	0,00%	0,00%
7	British American ^②		35,98 €	2,27%	7,81%	7,98%
8	AB InBev ^③		51,22 €	-20,16%	1,60%	1,28%
9	Aena		199,30 €	37,07%	3,84%	5,27%
10	Air Liquide		159,52 €	68,84%	1,82%	3,08%
11	Becton		214,74 €	44,34%	1,67%	2,41%
12	Gilead		87,45 €	37,91%	3,31%	4,56%

Nummerierung entspricht der Reihenfolge der folgenden Artikel.

Nr.	Aktie	Depotwert	Kurs in €	G/V	DR	PDR
			03.10.2024	%	2024e	2024e
1	Johnson & Johnson		145,73 €	32,63%	3,00%	3,97%
2	Procter & Gamble		154,75 €	127,67%	2,25%	5,11%
3	Nestle		88,98 €	34,02%	3,59%	4,81%
4	Coca-Cola		63,91 €	56,83%	2,68%	4,21%
5	McDonalds		275,30 €	120,79%	2,15%	4,75%
6	Netflix		639,78 €	11,55%	0,00%	0,00%
7	British American T.		31,92 €	-9,27%	8,68%	7,88%
8	AB InBev		60,20 €	-6,16%	1,36%	1,28%
9	Aena		197,00 €	35,49%	3,89%	5,27%
10	Air Liquide		169,12 €	79,00%	1,72%	3,08%
11	Becton		216,88 €	45,78%	1,57%	2,29%
12	Gilead		76,53 €	20,69%	3,61%	4,35%

Stand von vor 3 Monaten.

Procter & Gamble (PG)

PG berichtet in 5 Segmenten davon machen allein die letzten 2 Segmente, „Waschmittel“ und „Pampers“, bereits 50% des Umsatzes aus:

July – September (Q1.2025) [1]

July - September 2024							Organic	Organic
Net Sales Drivers ⁽¹⁾	Volume	Foreign Exchange	Price	Mix	Other ⁽²⁾	Net Sales	Volume	Sales
Beauty	(2)%	(1)%	1%	(3)%	—%	(5)%	—%	(2)%
Grooming	4%	(2)%	1%	(3)%	—%	—%	5%	3%
Health Care	(1)%	(1)%	1%	4%	(1)%	2%	(1)%	4%
Fabric & Home Care	1%	(1)%	—%	1%	—%	1%	1%	3%
Baby, Feminine & Family Care	(1)%	(1)%	—%	—%	—%	(2)%	(1)%	—%
Total P&G	—%	(1)%	1%	—%	(1)%	(1)%	1%	2%

(1) Net sales percentage changes are approximations based on quantitative formulas that are consistently applied.

(2) Other includes the sales mix impact from acquisitions and divestitures and rounding impacts necessary to reconcile volume to net sales.

In Q1 konnte Preissteigerung durchgesetzt werden Organic Sales mit 2% liegt über Organic Volume mit 1%.

April – Juni (Q4.2024) [2]

April - June 2024							Organic	Organic
Net Sales Drivers ⁽¹⁾	Volume	Foreign Exchange	Price	Mix	Other ⁽²⁾	Net Sales	Volume	Sales
Beauty	(1)%	(3)%	3%	—%	—%	(1)%	1%	3%
Grooming	2%	(7)%	5%	—%	—%	—%	2%	7%
Health Care	2%	(1)%	2%	1%	(1)%	3%	1%	4%
Fabric & Home Care	2%	(1)%	(1)%	1%	(1)%	—%	3%	2%
Baby, Feminine & Family Care	(1)%	(2)%	—%	—%	—%	(3)%	(1)%	(1)%
Total P&G	1%	(2)%	1%	—%	—%	—%	2%	2%

(1) Net sales percentage changes are approximations based on quantitative formulas that are consistently applied.

(2) Other includes the sales mix impact from acquisitions and divestitures and rounding impacts necessary to reconcile volume to net sales.

Während es in Beauty in Q4 noch gut lief (Organic volume 1% Organic sales 3%) gab es im Q1 Probleme (0 bzw. -2%). Dazu heisst es im Q1: „Skin Care organic sales declined more than 20% due to volume declines and unfavorable mix from lower sales of the super-premium SK-II brand.“

SK-II ist eine japanische Marke. In China ist das Produkt Pitera Essence eigentlich ein Hit, es gilt dort als „Wunderwasser“ für die Verjüngung der Gesichtshaut. Nachdem aber Japan nun angefangen hat aufbereitetes Reaktorwasser aus dem Fokushima Unglück ins Meer zu leiten, hat China ein Verbot für alle Importe von Meeresfrüchten aus Japan ausgesprochen. In den Sozialen Netzwerken wurde eine anti-japan Stimmung verbreitet. Damit sind die Umsätze von SK-II in China eingebrochen, erholen sich aber bereits wieder.

Im Q4 gibt es weitere Ereignisse:

„Adjusted free cash flow productivity was 105%, which is calculated as operating cash flow

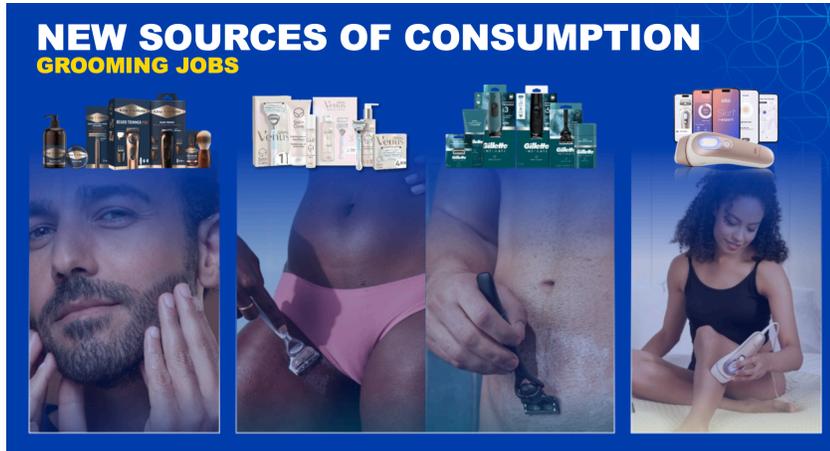
less capital spending and certain other items, as a percentage of net earnings excluding the Gillette impairment charge and non-cash charge for accumulated foreign currency translation losses due to the substantial liquidation of operations in certain Enterprise Markets, including Nigeria.“

Gillette ist seit Jahren unter Druck: Rückgang in der Rasierhäufigkeit und starke Wettbewerber wie Dollar Shave Club und Harry's. D.h. aber nicht das PG hier ein großes Problem hat, denn dem Segment „Grooming“ geht es sehr gut: Organic Volume & sales: Q4: 2 & 7%, Q1: 5 & 3%

So hat PG 2020, um auf die veränderte Bart Kultur zu reagieren, eine neue Marke und neue Produkte kreiert: King C. Gillette



Und generell hat sich PG hier richtig breit aufgestellt. Diese Slide aus der Investor Präsentation [3] bringt das gut auf den Punkt:



Aber PG lässt sich nicht aus dem Tritt bringen, selbst die Corona-Pandemie hat keine großen Spuren hinterlassen, Organics Sales liegt im Mehrjahres Schnitt bei 6%, und für 2025 stehen 3-5% in Aussicht. [3]

Total Company	Net Sales Growth	Foreign Exchange Impact	Acquisition/ Divestiture Impact/Other*	Organic Sales Growth
FY 2019	1%	4%	—%	5%
FY 2020	5%	2%	(1)%	6%
FY 2021	7%	(1)%	—%	6%
FY 2022	5%	2%	—%	7%
FY 2023	2%	5%	—%	7%
FY 2024	2%	2%	—%	4%
FY 2019 – FY 2024 Avg Growth Rate				6%

* Acquisition & Divestiture Impact/Other includes the volume and mix impact of acquisitions and divestitures and rounding impacts necessary to reconcile net sales to organic sales.

Organic Sales
Prior Quarters

Total Company	Net Sales Growth	Foreign Exchange Impact	Acquisition/ Divestiture Impact/Other*	Organic Sales Growth
Q2 FY 2024	3%	1%	—%	4%
Q3 FY 2024	1%	2%	—%	3%
Q4 FY 2024	—%	2%	—%	2%
Q1 FY 2025	(1)%	1%	2%	2%

* Acquisition & Divestiture Impact/Other includes the volume and mix impact of acquisitions and divestitures and rounding impacts necessary to reconcile net sales to organic sales.

Organic Sales
Guidance

Total Company	Net Sales Growth	Combined Foreign Exchange & Acquisition/Divestiture Impact/Other*	Organic Sales Growth
FY 2025 (Estimate)	+2% to +4%	+1%	+3% to +5%

* Acquisition & Divestiture Impact/Other includes the volume and mix impact of acquisitions and divestitures and rounding impacts necessary to reconcile net sales to organic sales.

Einer der Gründe, warum das so kontinuierlich kommt, ist, man sollte es kaum glauben, die Innovationskraft.

Hier ein Liste der letzten 10 Produkteinführungen (2025 geplant):

2020	King C. Gillette	Einführung einer eigenständigen Bartpflege-Marke, benannt nach dem Firmengründer King Camp Gillette
2021	Mircoban 24	Einführung eines Desinfektionsmittels mit 24-Stunden-Schutz gegen Keime
2022	Trockenshampoos	Entwicklung einer Linie von Haarpflegeprodukten, die kein Wasser benötigen. Positionierung als nachhaltige Option, insbesondere in Regionen mit Wasserknappheit
2022	Pampers Lumi	Einführung eines smarten Babyüberwachungssystems, mit Camera und dazu passender App.
2023	Tide Hygienic Clean	Erweiterung des Waschmittelsortiments um eine Linie mit tiefenreinigenden Eigenschaften
2023	SK-II Genoptics UltraAura	Neue Version des Premium-Serums für Hautaufhellung und Feuchtigkeit. Fokus auf den asiatischen Markt und Premium-Kunden.
2024	Mielle Organics (nach Übernahme)	Erweiterung des Haarpflegesortiments mit Produkten für natürliches und lockiges Haar.
2024	Tide Infinity Pods	Neue umweltfreundliche Waschmittel-Pods mit biologisch

		abbaubaren Inhaltsstoffen. Fokus: Nachhaltigkeit und Effizienz.
2024	Venus for Public Hair & Skin	Rasierprodukte speziell für empfindliche Haut und Intimbereiche. Für Frauen.
(2025)	Olay Vitamin C+	Neue Hautpflegeprodukte mit verstärkten antioxidativen Eigenschaften. Fokus: Verjüngung und Schutz der Haut.

Aus meiner Sicht unterscheidet sich hier PG signifikant von Coca-Cola, eine andere Position in meinem Depot, und hier sehe ich auch den Hauptgrund für die Performance Unterschiede.

Über 10 Jahre betrachtet

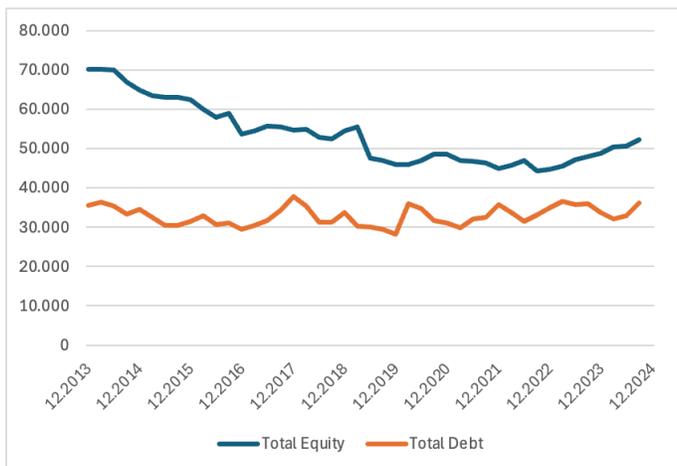
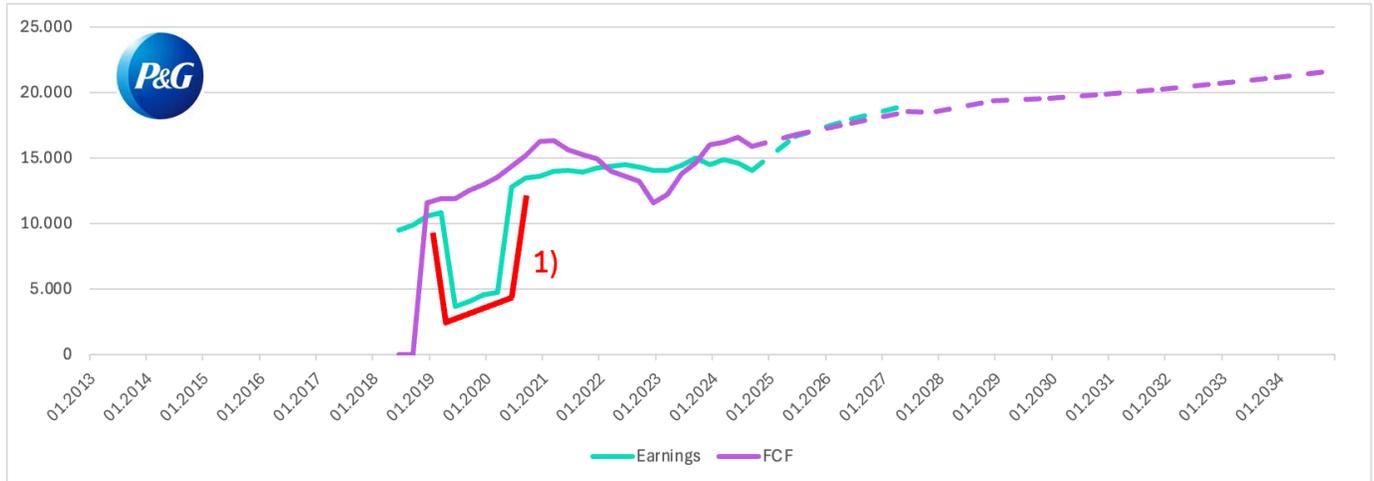
PG: Kursperformance: 102% Gesamt (inkl. Dividende): 137%

KO: Kursperformance: 46% Gesamt (inkl. Dividende): 82%

[1] Press Release Q1.2025: https://s1.q4cdn.com/695946674/files/doc_financials/2025/q1/FY2425-Q1-JAS-PR-Final.pdf

[2] Press Release Q4.2025: https://s1.q4cdn.com/695946674/files/doc_news/2024/07/FY2324-Q4-AMJ-PR-Final.pdf

[3] Investor Presentation: https://s1.q4cdn.com/695946674/files/doc_events/2024/Nov/P-G-2024-Investor-Day-Web.pdf



CV	\$	171,06
Einstandskurs	Rendite p.a. (10a)	
140	11%	
160	9%	
180	8%	
200	7%	
220	5%	
240	4%	
260	4%	
280	3%	
300	2%	
320	1%	

My APV	
88	17%

in USD

15.12.24

1) COVID-19-Pandemie: Störungen in den Lieferketten haben den FCF stark belastet.

	2023	2024	2025	2026	2027	2034
Debt	31.982	36.153				
Equity	50.333	52.141				
Return	14.846	16.589	17.949			
FCF	16.161	16.718			18.528	21.618
FCF Faktor					1,1	1,3
D/E	64%	69%				
ROE	29%	32%	34%			
R CAGR 10y		5,1%				

BAT

Beginnen wir mit einer Gegenüberstellung BAT mit Philip Morris (PM):

Vom Umsatz her sind beide fast gleich groß, PM hat einen Umsatz (Q3.2024) [1] von 10 Mrd.\$, BAT von 9Mrd.\$.

Aber der Börsenwert von BAT ist mit 85Mrd.\$ ggü. PM mit 207 Mrd.\$ weniger als die Hälfte.

Quartal	Gesamtumsatz		Umsatz mit rauchfreien Produkten		Anteil rauchfreier Produkte am Gesamtumsatz		Umsatz mit traditionellen Tabakprodukten	
	(Mrd. USD)	(Mrd. USD)	(Mrd. USD)	(Mrd. USD)	(%)	(Mrd. USD)	(Mrd. USD)	
Q4 2023	8,7	1,5	17,9%	7,2				
Q1 2024	8,5	1,4	17,5%	7,1				
Q2 2024	8,8	1,6	18,2%	7,2				
Q3 2024	9,0	1,7	18,5%	7,3				

Quartal	Gesamtumsatz		Umsatz mit rauchfreien Produkten		Anteil rauchfreier Produkte am Gesamtumsatz		Umsatz mit traditionellen Tabakprodukten	
	(Mrd. USD)	(Mrd. USD)	(Mrd. USD)	(Mrd. USD)	(%)	(Mrd. USD)	(Mrd. USD)	
Q4 2023	9,0	3,6	39,3%	5,4				
Q1 2024	8,8	3,4	39,0%	5,4				
Q2 2024	9,5	3,6	38,1%	5,9				
Q3 2024	9,9	3,8	38,0%	6,1				

Jahr/Halbjahr	Profit from Operations (Pfo)	Veränderung gegenüber Vorjahr	New Categories contribution	Bemerkungen
FY 2022	£10,523 Mio.	+2.8%	-£375 Mio.	
FY 2023	-£15,751 Mio.	-250%	£17 Mio.	Abschreibung
H1 2024	£4,258 Mio.	-28.3%	£136 Mio.	

Quartal	Gesamtgewinn		Gewinn mit rauchfreien Produkten		Anteil rauchfreier Produkte am Gesamtgewinn		Gewinn mit traditionellen Tabakprodukten	
	(Mrd. USD)	(Mrd. USD)	(Mrd. USD)	(Mrd. USD)	(%)	(Mrd. USD)	(Mrd. USD)	
Q4 2023	2,9	1,1	37,9%	1,8				
Q1 2024	3,0	1,2	40,0%	1,8				
Q2 2024	3,4	1,4	41,2%	2,0				
Q3 2024	3,7	1,5	40,5%	2,2				

Verzinsten Schulden	Verzinsten Schulden (Mrd. USD)
£39,8 Mrd.	51,0

Verzinsten Schulden	Verzinsten Schulden (Mrd. USD)
	49,2

Und das liegt an dem Erfolg von PM bei den Non-combustible products. PM hat diesen Bereich schon erfolgreich aufgebaut, er macht mittlerweile 40% vom Umsatz aus, und trägt auch mit 40% zum Gewinn bei.

BAT ist aber noch in der Phase des „Aufbauens“, d.h. der Bereich Non-combustible products, macht erst 18,5% vom Umsatz aus, und verschlingt immer noch Initialkosten, erst E2023 wurde der Breakeven im Gewinn erreicht, aber 136Mio.GBP \approx 173 Mio.USD in 2 Quartalen (BAT) stehen 2.900 Mio.USD bei PM ggü. (Q2+Q3).

Betrachten wir New Categories (NC) im Jahresumsatz 2023:

BAT: £3,347bn = \$4,266bn (33% von PM Umsatz)
 PM: \$12,8bn (100%)

Das ist dem Erfolg von iqos zu verdanken, der FY2023 >\$10bn Umsatz generierte. Marketing ist hier fantastisch mit den Shops, Shopping Erlebnis ähnlich Nespresso, nur halt für Tabakkonsum statt Kaffee. BAT geht nur den Weg über Händler und Distributoren.

Habe hier mal die Top Heater von beiden verglichen, denke beide machen hier eine gute Figur:



BAT: glo hyper pro

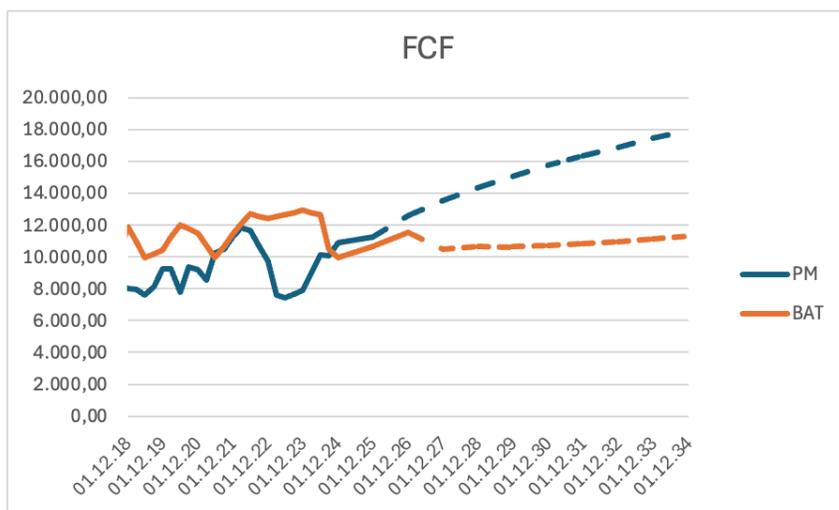


PM: iqos iluma I prome

Glo wird von manchen Kunden als klobig empfunden, dafür hat es mittlerweile ein sehr aussagekräftiges Display, das u.a. über Ladezustand als auch über „Restlänge“ des Tabaksticks informiert.

Auch beim Blick auf den FCF sieht es so aus, als hätte PM sich 2022 und 2023 stark investiert (F&E, Marketing) und dies könnte sich nun in Zukunft auszahlen, d.h. PM generiert in Zukunft einen höheren FCF als BAT.

Auffallend bei heute etwa vergleichbarem FCF hat PM mit 82.700 MA ww ggü. BAT mit 46.700 MA ww, 77% mehr Mitarbeiter.



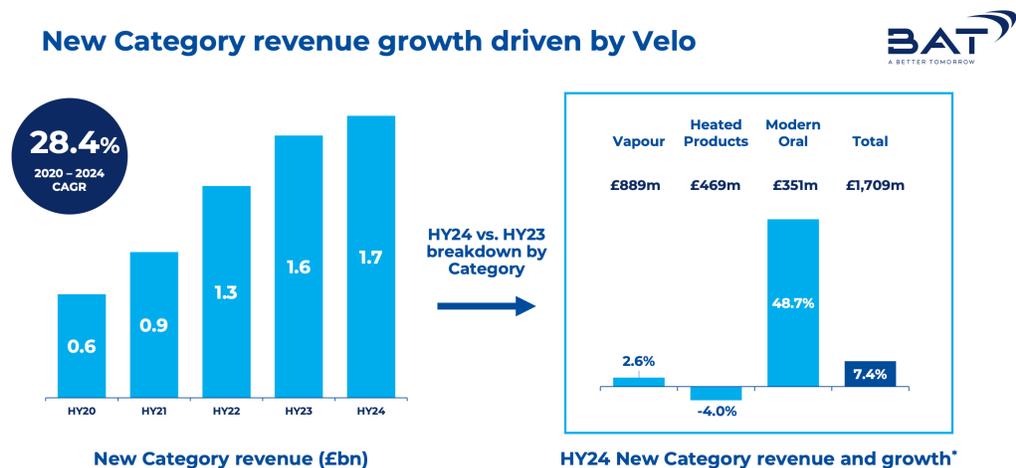
Aber schauen doch mal aus Investoren Sicht darauf. Und siehe da, wenn es BAT gelingt, den FCF zu halten, dann sind wir mit einem Kurs von 30 GBP mit einer Rendite p.a. von 18% dabei.

Wie geht das? BAT ist mit einem KGV bereinigt von 8 und PM mit 21 bewertet.

New Category besteht aus 3 Produktkategorien:

- Vapour (VUSE)
- Heated Products (glo)
- Modern Oral (VELO)

Im Bereich Vapour sind sie Märkten wie USA, Kanada, Frankreich Marktführer, und Modern Oral konnten sie deutlich zulegen. Nur im Bereich Heated products, kommen Sie nur auf 10% des Umsatzes wie PM, und der ist aktuell auch noch rückläufig. (Umsatz iqos >\$10b p.a., BAT heated products \$1,19b p.a.).



H1 innovation launches expected to drive H2 acceleration

Historical numbers HY20-HY22 presented as previously reported. HY23 presented on an organic basis and HY24 presented on an organic, constant rate basis. See Appendices A2 & A7. * Financial growth versus HY23. Source: Company data. On an organic, constant rate basis. See Appendices A2 & A7.

14

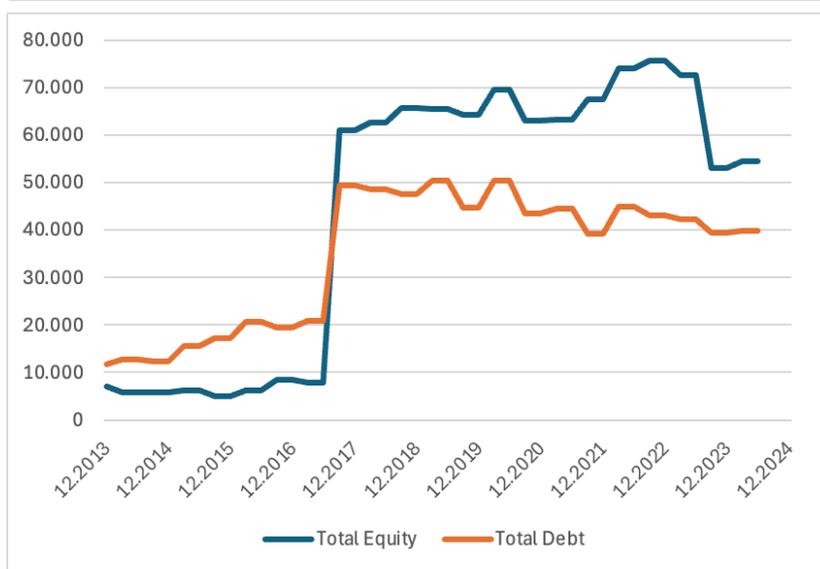
[2, slide 14]

Meine These, die Nummer 2, also BAT, ist als Investment deutlich attraktiver, wegen dem niedrigen Kurs und damit extrem niedrigen KGV. Auch BAT kommt bei NC voran und von daher sollte der FCF gehalten werden können. Dies bringt dann nach DCF-Model eine Rendite von 18% p.a. und KGV-Model sogar 32% p.a.. Und für einen vergleichbaren FCF benötigt BAT nur 77% sovielen MA wie PM.

Die Dividendenrendite liegt aktuell bei 7,8% und wird seit 26 Jahren in Folge erhöht.



- 1) Hier kamen 2 Effekte zusammen: a) Übernahme Reynolds (Marken wie Camel, Newport, ...) und b) Senkung der Körperschaftssteuer von 35 auf 21%
- 2) Wertminderung £26,7bn auf die Reynolds Übernahme, wegen veränderter Marktbedingungen (rückläufige Raucherzahlen in USA und Wettbewerb durch illegale Einweg-E-Zigaretten)



CV	£	29,68
Einstandskurs	Rendite p.a. (10a)	
20	26%	
25	21%	
30	18%	
35	16%	
40	14%	
45	12%	
50	10%	
55	9%	
60	8%	
65	7%	

My APV	
23	23%

in GBP

07.12.24

	2023	2024	2025	2026	2027	2034
Debt	39.419	39.845				
Equity	52.934	54.469				
Return	-14.412	7.127	7.248			
FCF	10.141	7.835			8.237	8.541
FCF Faktor					1,1	1,1
D/E	74%	73%				
ROE	-27%	13%	13%			
R CAGR 10y		7,8%				

[1] press release HY 2024: https://www.bat.com/content/dam/batcom/global/main-nav/investors-and-reporting/results-centre/pdf/HY_2024_Annoucement.pdf

[2] HY 2024 Presentation: https://www.bat.com/content/dam/batcom/global/main-nav/investors-and-reporting/results-centre/pdf/HY_2024_Presentation_Slides.pdf

ABI

Der weltweite Bierkonsum ist stabil bei knapp unter 2.000 Mio.Hektoliter (hl) p.a.. Davon werden knapp unter 600 Mio.Hektoliter von ABI hergestellt.

In Q3 [1] werden 9M Zahlen berichtet, da wird der Volumenumsatz als konstant mit -0,7% ausgewiesen. Entscheidend ist nun, ob dieses Basis in einen Umsatzwachstum und dann noch Gewinnwachstum überführt werden kann.

Und ABI ist da sehr erfolgreich, mit +2,5% im Umsatz und „underlying earnings per share“ von +18,4% (bezogen auf 9M).

Wenn man genauer hinsieht, ist der Umsatz mit beer leicht rückläufig, wird aber mit non-beer Umsatz wieder mehr als ausgeglichen. Schon seit Jahren ist der exklusive Getränke Sponsor der Olympiade Coca-Cola, aber dieses Jahr gab 2 Sponsoren, der zweite war Corona Cero. [2,3,4] Freut mich das das ABI geschafft hat, die natürlich eine ganze Reihe von Sport Veranstaltung vor allem mit beer Produkten Sponsoren.



So z.B. NBA und Copa America mit Michelob Ultra, um diese Marke weiter zu stärken, nachdem BUD Light in Ungnade gefallen ist. Allerdings darf BUD Light weiterhin die NFL sponsern.

Michelob Ultra ist auf der Markenrangliste nun vor BUD Light, d.h. auf Platz 6. [5, slide 16]

Die Platz Nr. 1 belegt Corona und Nr. 2 Budweiser, doch dazu gleich mehr.

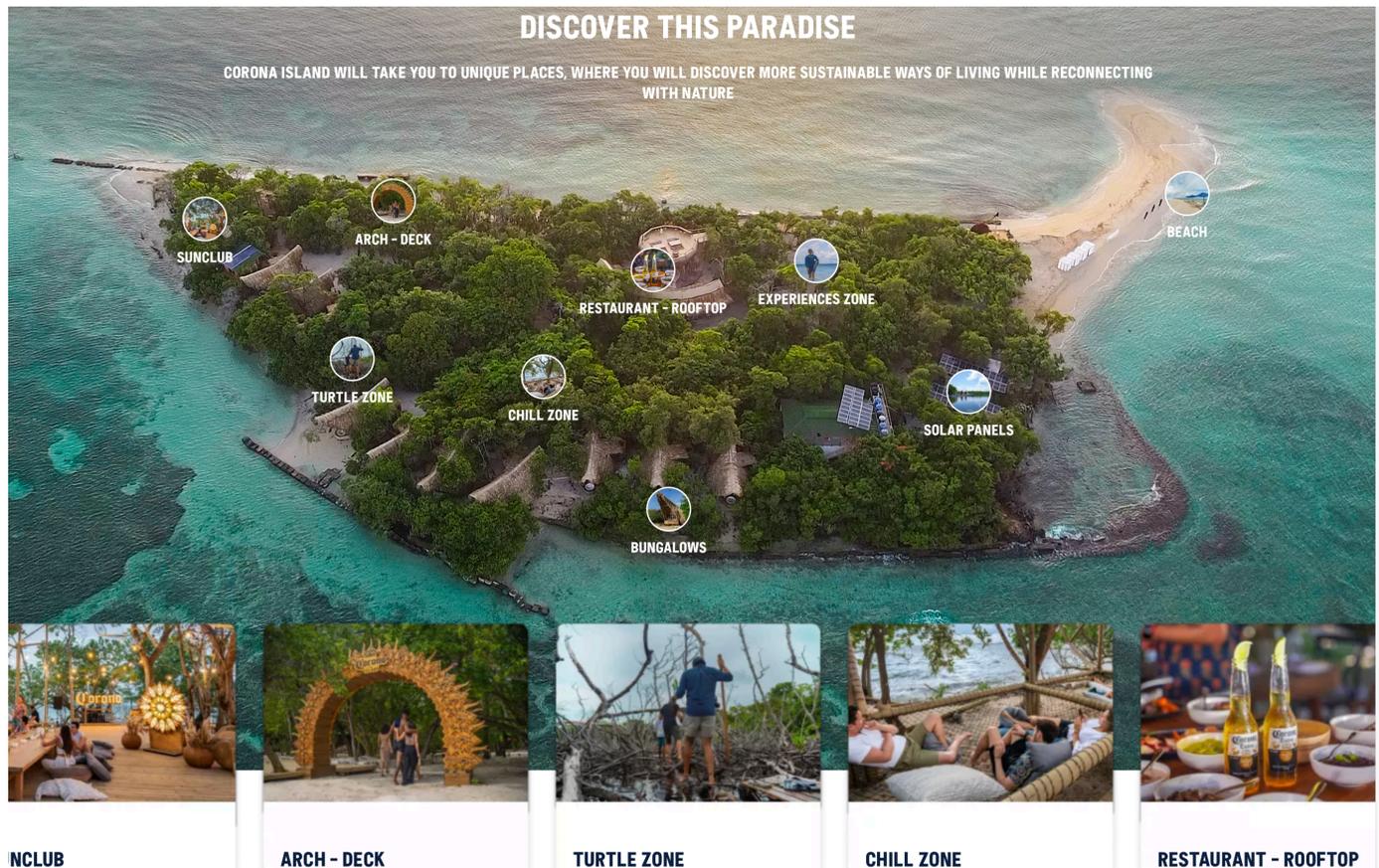
Zunächst müssen wir noch auf die Sorgenkinder schauen, und zwar haben wir Amerika einen Volumenrückgang von 4,5% und in Asia Pazific von 8,2%.

In USA liegt an dem Skandal um BUD Light, so dass viele Konsumenten zur Konkurrenz Coors Light und Miller Lite gewechselt sind.

In China wächst die Wirtschaft langsamer und dazu kommt noch ein Zusammenbruch des Immobiliensektors, so dass das Verbrauchertrauen stark gesunken ist. Da greift der Chinese dann lieber zu günstigeren einheimischen Biermarken, stand den Premium Marken von ABI.

Nun zu Corona (Nr.1):

Das mexikanische Bier wird exzellent vermarktet, es gibt sogar ein Corona Island als Urlaubsinsel in Kolombien [6] und das Corona Sunset Festival, das in 12 Locations rund um die Welt veranstaltet wird. [7].



Mittlerweile ist der Absatz in Europa so groß, dass es sich lohnt dieses Bier in Europa zu brauen. ABI eigene Brauereien in Bayer waren im Gespräch, sind aber am in Bayer hochgehaltenem Reinheitsgebot gescheitert, denn Corona Bier aus Mais hergestellt. So hat in Wernigerode (Sachsen-Anhalt) die Hasseröderbrauerei den Zuschlag bekommen, d.h. dort wird nun die Fertigung weiter ausgebaut, um Corona Bier zu brauen.

Budweiser (Nr.2):

Auch bei Budweiser legt man sich im Heimatland England bei der Werbung kräftig ins Zeug. England wurde bisher nur einmal, 1966, Fußballweltmeister. Der Star von damals, Mannschaftskapitän Bobby Moore, ist leider schon verstorben, so wurde Geoff Hurst (Stürmer) Protagonist der Werbekampagne. Rechtszeitig zu den Europameisterschaften wurde eine limitierte Edition (12 Mio.) von Budweiser Dosenbier hergestellt, mit der Widmung „Bring it home“ von Geoff Hurst, plus einem schönen Werbeclip. [8,9]

Schauen wir uns nun ABL aus Investorensicht an. Viel Freude hat sie mir noch nicht bereitet, sie steht bei mir mit -21% im Depot. Aber ihr wisst ja, „Schmerzengeld“, erst kommen die Schmerzen, dann das Geld.

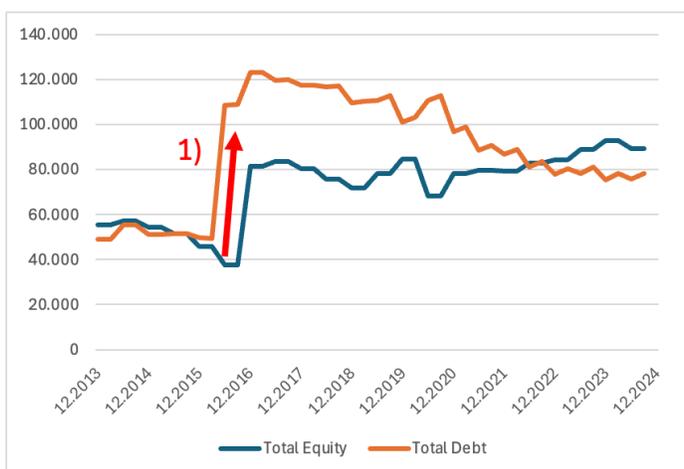
Sollte der FCF sich so positiv entwickeln, wie in der Prognose angenommen, dann wäre nach dem DCF-Modell die erwartete Rendite p.a. bei 23%. Ganz ordentlich.

Wir haben hier wieder einen Fall ähnlich HeidelbergMaterials, Mega-Übernahme, dann ein Schwarzer Schwan (Corona), verbunden mit schlechter Kursperformanz über 8 J. nach der Übernahme, da fällt eine Aktie in Ungnade bei den Aktionären und obendrein wurde auch die Dividende ab 2017 stark gekürzt. All das führt dann gerne zu einer Übertreibung nach unten.

Daher bin ich am überlegen, ob ich hier nicht noch aufstocke. Auch nach der KGV Methode ist die erwartete Rendite 26% p.a..



- 1) Akquisition von SABMiller für 96 Mrd.€ (Abschluß Oktober 2016)
- 2) Starker Umsatzrückgang während der COVID19-Pandemie, wegen Restaurantschließungen und geändert Konsumverhalten der Verbraucher



08.12.24

CV		50,28 €
Einstandskurs	Rendite p.a. (10a)	
30	32%	
50	23%	
70	18%	
90	14%	
110	12%	
130	10%	
150	8%	
170	6%	
190	5%	
210	4%	

My APV	
58	21%

in EUR

	2023	2024	2025	2026	2027	2034
Debt	78.341	78.256				
Equity	92.676	89.242				
Return	4.793	6.178	7.295			
FCF	9.971	9.003			13.343	19.564
FCF Faktor					1,5	2,2
D/E	85%	88%				
ROE	5%	7%	8%			
R CAGR 10y		-3,9%				

[1] press release Q3.2024:

<https://cdn.builder.io/o/assets%2F2e5c7fb020194c1a8ee80f743d0b923e%2Fa193cd4275544adfab8bfa5c6c051484?alt=media&token=4b065022-4a74-445e-a024-3d92237e3216&apiKey=2e5c7fb020194c1a8ee80f743d0b923e>

[2] Olympia – Werbfilm 1- Seats from Olympic Games Venues to Iconic Sunset Destinations: <https://youtu.be/JPnjEwa8Wo0>

[3] Olympia – Werbfilm 2: <https://youtu.be/bUGzEf0Nwu4>

[4] Olympia – Official Sponsor: <https://youtu.be/B4lPbkDb8YU>

[5] presentation Q2.2024:

<https://cdn.builder.io/o/assets%2F2e5c7fb020194c1a8ee80f743d0b923e%2Fb445566fb47e401e87a54887af3bf6d0?alt=media&token=f743fca4-6f66-4ae8-8b07-58b6d89f2eba&apiKey=2e5c7fb020194c1a8ee80f743d0b923e>

[6] Corona Island: <https://www.corona.com/en-ca/coronaisland>

[7] Corona Sunset Festivals – Official site: <https://www.corona.com/en/followthesunset/sunsets>

[8] Werbung Budweiser – Bring it home: <https://youtu.be/fZf5KtPWaJ0>

[9] Film – The Bobby Moore Story: <https://youtu.be/CoqpTi2HBag>

Kurznotizen

Aktienkäufe: keine

Aktienverkäufe: keine

Cashquote: 24%

Im Moment habe ein hohe Cashquote, 24%. Blackrock und Netflix sind noch kleine Positionen, die ich weiter ausbauen möchte. Beide haben einen signifikanten Kursanstieg hingelegt, da wäre mir ein Nachkauf aktuell zu teuer. Da aber aktuell die Börsen nach unten korrigieren, sehe ich mich mit einer höheren Cashquote gut positioniert.

Kontakt:

investorsupdate.de/kontakt/

Performance:

investorsupdate.de/performance/

Disclaimer

Ich habe meine Artikel und Analysen nach bestem Wissen und gewissen erstellt, kann aber die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten nicht garantieren. Es handelt sich um einen journalistischen Beitrag, der ausschließlich Informationszwecken dient. Es findet keinerlei Anlageberatung von mir bzw. InvestorsUpdate statt. Ich teile nur meine mir vorliegenden Informationen und meine Schlussfolgerungen, die ich für mich daraus ziehe. Es obliegt dem Leser sich selbst zu informieren und sich seine eigene Meinung zu bilden. Meine Bewertungen ersetzen nicht die eigene Recherche und auch nicht die Analyse Ihrer persönlichen Anlagesituation. Bitte wenden Sie sich dazu an Ihren Berater. Mein Beitrag ist also keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstige Beratung. Es handelt sich weder um Anlage- noch Steuerberatung, sondern nur um meine persönliche Meinung.

Warnung: Der Kauf von Aktien ist immer mit hohen Risiken verbunden, der im schlimmsten Fall sogar zum Totalverlust des investierten Kapitals führen kann. Ich bzw. InvestorsUpdate kann daher keinerlei Haftung für die von Ihnen getroffene Investitionsentscheidungen übernehmen.