



Eine Einschätzung zum Unternehmen Hormel

Unternehmensgründung: 1891

Das Geschäftsjahr: November - Oktober

Fleischproduzent und Fleischvertrieb u.a. von Truthahnfleisch in Dosen (SPAM)

90% des Gesamtumsatzes werden in USA erzielt. Der ROW*-Anteil von heute 10% soll in den nächsten Jahren deutlich steigen.

Die Dividende wird seit 89 Jahren (1928) ununterbrochen gezahlt und seit 51 Jahren jährlich erhöht. Letzte Dividende: 0,58 \$ je Aktie, erwartete Steigerung in 2018 auf 0,68 \$ je Aktie

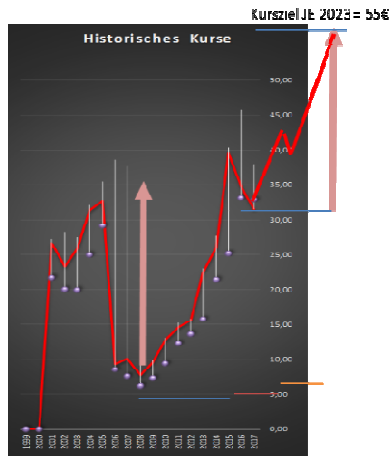
Dividenden-Ausschüttung in 2018 ca. 44%

Aktueller Kurs: 31,58 \$, Dividendenrendite somit aktuell = 2,1%

Erwarteter Gewinn für 2017: 1,56 \$ je Aktie,

Abgeleitetes KGV = 20,3 Historisches KGV Mittel: 19,7

Ableitung eines möglichen Kurses aus der Charttechnik:

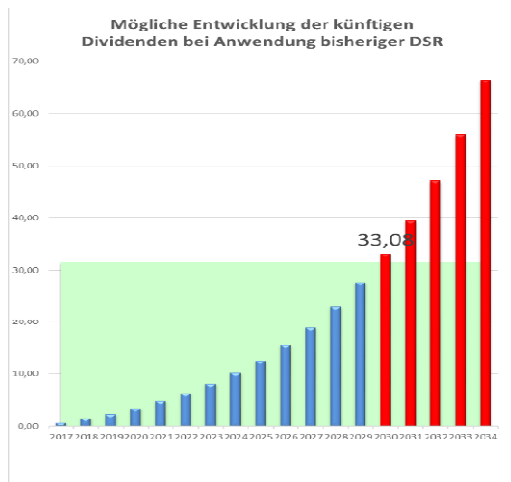


Charttechnisch leitet sich aus der sich andeutenden Formation einer Tasse mit Henkel ein mögliches Kursziel von 55 € für das JE 2023 ab. Das entspricht einer durchschnittlichen Kurssteigerung von 9.7% pro Jahr. Die tatsächliche Kurssteigerung der letzten 6 Jahre betrug durchschnittlich 13,7% pro Jahr. Weitere Kursrückgänge und länger anhaltender Verbleiben des Kurses auf aktuellem Niveau möglich. Bei Kursen unterhalb von 27 \$ Reißleine ziehen.

(Achtung Charttechnik berücksichtigt keine möglichen Crash-Gefahren)

*ROW = rest of world

Amortisation über die Dividendenauszahlungen:



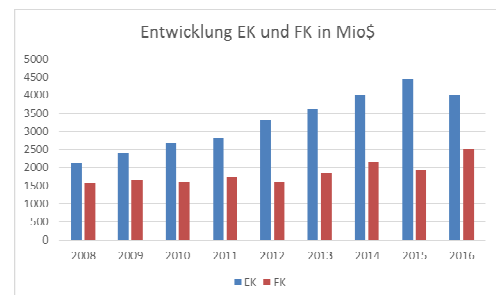
Projiziert man die bisherige Dividendensteigerungen über 10 J von nahezu 17% auf die Zukunft, würde sich eine aktuelle Investition von 31,58 \$ je Aktie nach 14 Jahren amortisieren.



Etwas schlechter fällt die Amortisationsrechnung aus, wenn wir für die künftige Dividendensteigerung den Wert der bisherigen Gewinnsteigerung (der letzten 10 Jahre) des Unternehmens anwenden. Eine Amortisation erfolgt nun nach 19 Jahren.

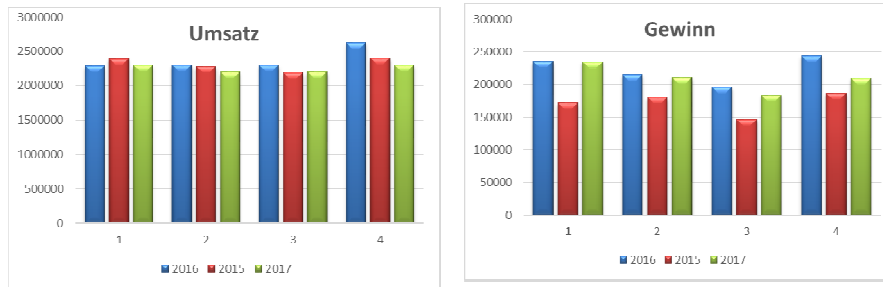
Eigenkapital und Verschuldung:

Die Eigenkapitalrendite oder ROE (return on equity) wird für 2017 auf ca. 20,2% geschätzt. Die Gesamtkapitalrendite oder ROA (return on assets) dürfte für den gleichen Zeitraum bei 13,7% liegen. Gemessen am Gesamtkapital setzt das Unternehmen ca. 40% Fremdkapital ein.



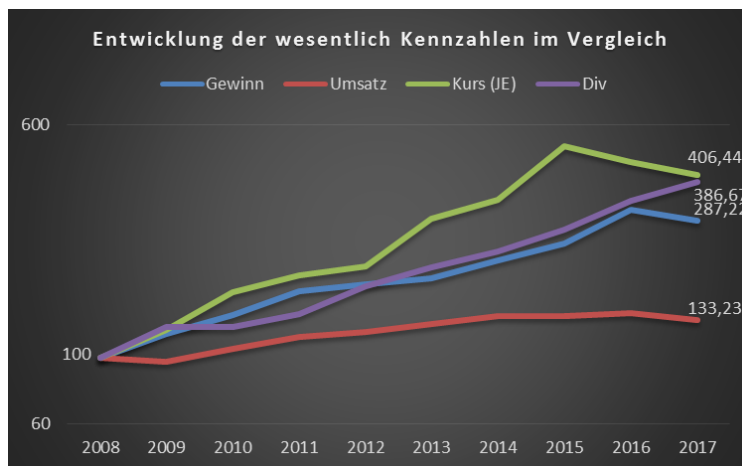
Umsatz und Gewinn

Schauen wir uns die Umsatz- und Gewinnzahlen der letzten 3 Jahre etwas detaillierter auf



Quartalsebene an und fügen unsere Schätzungen für das 3. und 4. Q. 2017 hinzu, wird deutlich, dass die Zahlen im 4. Quartal des Geschäftsjahres (Aug-Okt) üblicherweise wieder ansteigen dürften

Ausblick



Vergleichen wir die Entwicklung einiger Unternehmensdaten seit 2008, fallen unweigerlich die seit 4 Jahren nahezu stagnierenden Umsatzzahlen auf. Im Zeitraum von 9 Jahren wächst der Umsatz bei Hormel jährlich nur um 3,2% im Durchschnitt. Die bisher weitgehend fehlende Präsenz auf überregionalen Märkten, das stärker werdende Bewusstsein der Amerikaner in Sachen Gesundheit und das z.T.,

wenn auch langsam, sich daraus veränderte Konsumverhalten in den USA (Anteil der Vegetarier wächst) wird eine der großen Herausforderungen für Hormel in den nächsten Jahren werden.

Bisher bleibt Hormel seiner „Fleischlinie“ treu, weitet diese nun aber durch einen Zukauf in Richtung Südamerika aus. Mit dem Kauf eines weiteren US Fleischherstellers soll der Vertrieb in Richtung Gesundheitseinrichtungen, Restaurants und Universitäten ausgebaut werden. Gespannt darf man sein, wann Hormel seinen insgesamt erfolgreichen Weg auch auf den europäischen und asiatischen Märkten ausweiten wird.

Fazit:

Hormel gehört zu den wenigen Dividenden-Aristokraten weltweit, die ihre Ausschüttungen seit mehr als 50 Jahren ununterbrochen steigern. In den vergangenen 10 Jahren betrug diese Steigerung im Durchschnitt jährlich fast 17%. Da die Gesamtausschüttung bisher gerade mal knappe 50% vom Gewinn entsprechen, dürfte sich Hormel den Titel des Aristokraten so schnell nicht wegnehmen lassen. Das Unternehmen wird daher seine Dividenden höchstwahrscheinlich auch in den nächsten

Jahren weiter steigern, selbst wenn diese Steigerungen wegen reduzierter Gewinnerwartungen moderater ausfallen könnten.

Die aufgezeigte Amortisation durch Dividenden berücksichtigt Bruttoerträge, daher dürfte sich die Amortisation mit Nettowerten erst nach ca. 20 J ergeben.

Der aktuelle Kurs und das mit dem zu erwartenden Gewinn berechnete KGV sind trotz starken Kursrückgängen noch immer relativ hoch. In den letzten 5 Jahren lag das KGV jedoch regelmäßig höher und erreichte in der Spitze Werte >30.

Charttechnisch deutet einiges auf eine „(Tassen-)Henkel“ – Ausbildung hin, die sich in der Theorie über einen Zeitraum von bis zu 1,5 bis 2,5 Jahren hinziehen könnte. Damit geht einher, dass zunächst Kurse auf dem derzeitigen Niveau erwartet werden, die jedoch am Ende der Formation durchaus stark ansteigen könnten. Sobald es zur Ausbildung der erwarteten Formation kommt, sind Kurse bis zu 55\$ möglich.

Das Unternehmen verfügt mit mehr als 4 Milliarden US \$ Eigenkapital (45% eines Jahresumsatzes) über eine solide Kapitaldecke. Trotz regelmäßiger Firmenübernahmen (seit 2013 wurden jährlich 1-2 aussichtsreiche Unternehmen gekauft), liegt der Verschuldungsgrad mit 0,4 deutlich unter dem vergleichbarer Unternehmen. Die Eigenkapitalrendite ist üppig und auch die Gesamtkapitalrendite kann sich sehen lassen.

Alles in allem sind Aktien von Hormel ein gutes Investment zur Langfristanlage. Der Zeitpunkt für einen Einstieg ist insgesamt gesehen günstig, könnte sich bei tatsächlicher Ausbildung der angesprochenen Formation ggf. im Laufe der nächsten 6 Monate noch etwas verbessern. Ist man von diesem Unternehmen überzeugt, schlägt man jedoch bald zu.

BG

Thomas Lüneberg

STTL Börsendienst

05.10.2017

Wichtige Hinweise:

Der Arbeitskreis STTL Börsendienst und seine Mitglieder betreiben keine Anlagenberatung. Ziel der Publikationen des Arbeitskreises soll die Bereitstellung von Informationen sein. Diese Informationen können Anleger allgemein unterstützen um eigene Investitionsentscheidungen zu treffen, jedoch nicht um jeden Investor spezifischen Beratung zur Verfügung zu stellen. Der vorliegende Beitrag stellt daher auch keine Kaufempfehlung dar, sondern beinhaltet ausschließlich die Sicht des Autors.

Der Autor ist zum Zeitpunkt der Berichterstattung in diesem Unternehmen investiert.

Haftungsausschluss:

Weder der Autor noch Mitglieder des Arbeitskreises STTL Börsendienst haften für einen möglichen Verlust, den ein Anleger mittelbar oder unmittelbar erleidet, weil er seine Anlageentscheidungen auf Basis der Veröffentlichungen vom STTL Börsendienst getätigt hat.