

- COLGATE-PALMOLIVE -

Geschäftsmodell: Handelt es sich um ein einfaches und verständliches Geschäftsmodell? Sind die Produkte / Dienstleistungen im Vergleich zur Konkurrenz einzigartig und werden sie regelmäßig benötigt? Ist die Perspektive des Unternehmens positiv?

Einfacher geht es kaum: Zahnpasta, Duschgel und Spülmittel - was gibt es da nicht zu verstehen? Die beiden Kernunternehmen Colgate und Palmolive gehen seit 1928 Hand in Hand, und sind seit Jahrzehnten unverändert in denselben Geschäftsfeldern tätig. Knapp ein Drittel des Umsatzes nimmt die Mundpflege mit der Kernmarke Colgate ein. Was mir besonders gefällt: Seit 2004 gehört die GABA-Gruppe zum Konzern, welche die bekannten Marken elmex, aronal und meridol beinhaltet. Den zweitgrößten Posten mit knapp 25% ist die Körperpflege, also Palmolive (Duschgel, Seife und Rasierschaum). Der Rest teilt sich auf in Haushaltspflege (Ajax, DanKlorix und Palmolive) und Tiernahrung (Hill's, in Deutschland nicht vertreten). Es handelt sich also durchweg um weltweit bekannte, täglich benötigte und seit Jahren unveränderte Produkte.

Management: Wird das Unternehmen von ehrlichen und kompetenten Managern geleitet, die das Kapital rational einsetzen und sich wie Eigentümer verhalten?

Das Unternehmen wird vom Briten Ian Cook geführt, der seit 37 Jahren für Colgate-Palmolive arbeitet. Über das relativ hohe Gehalt muss man bei einem amerikanischen Konzern wohl hinwegsehen - es hält sich vergleichsweise noch in Grenzen. Die Dividendenpolitik ist höchst erfreulich: Seit 49 Jahren erhöht das Unternehmen Jahr für Jahr die Dividende, was für die Stärke und Solidität des Geschäftsmodells spricht. Die Ausschüttungsquote liegt im Schnitt bei angemessenen 45%. Zusätzlich werden fleißig eigene Aktien zurückgekauft. Das macht insbesondere dann Sinn, wenn eine Unterbewertung vorliegt. Da der Kurs seit Jahren stramm nach oben marschiert, kann man davon ausgehen, dass nie zu viel bezahlt wurde. Des Weiteren zahlen sich die Investitionen ins eigene Unternehmen auch aus. Meiner Meinung nach ein gesunder Mix und ein aktionärsfreundliches Verhalten.

Finanzkennzahlen: Kann das Unternehmen hervorragende Wirtschaftsdaten vorweisen – hohe Kapitalrenditen, hohe Margen, geringe Investitionsquote? Ist das Unternehmen relativ sicher und gut finanziert?

Die Ertragskennzahlen sind durchweg positiv und liegen allesamt über dem Branchendurchschnitt. Hervorheben sollte man die Kapitalrendite mit durchschnittlich 20% (auch wenn zu hohe Renditen nicht immer gut sind, denn das lockt Konkurrenten an), und die geringe Investitionsquote mit gerade einmal 18%. Der erste negative Punkt wird für die geringe Eigenkapitalquote von 18% vergeben. Rechnet man die zurückgekauften eigenen Aktien hinzu, käme man auf eine Quote von 60%. Da liegt der Hund begraben. Die Schuldentilgungsdauer (Gesamtschulden) ist mit 3,3 Jahren absolut akzeptabel.

Bewertung: Wird das Unternehmen mit Abschlag auf seinen inneren Wert gehandelt?

Das KGV liegt aktuell (Kurs: 120,81\$) bei knapp 23 und damit 16% über dem historischen Durchschnitt. Teilt man den Kurs durch die 'Owner Earnings' (Cashflow – CAPEX) erhält man ca. 22. Die Dividendenrendite beträgt aktuell 2,4%. Diese Werte zeigen relativ deutlich, dass Colgate-Palmolive derzeit kein Schnäppchen ist.

Fazit:

Es handelt sich um ein hervorragendes und relativ langweiliges Unternehmen (genau nach meinem Geschmack). Jedoch ist die derzeitige Bewertung nicht attraktiv. Gemessen an den aktuellen Zahlen wäre ein Einstieg bei 90\$ denkbar.