

## **- PEPSICO -**

**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?

*Wer jetzt als erstes an das dunkle, zuckrige Getränk denkt, der wird überrascht sein, wie vielfältig der Konzern ist. Pepsi verdient 51% des Umsatzes mit 'Nahrungsmittel'. Der Rest fällt in die Sparte Getränke. Neben dem Klassiker Pepsi-Cola gibt es 7 Up, Gatorade, Tropicana, Lipton, Mirinda, Schwip Schwap, Mountain Dew, den Energy-Drink Rockstar (in Deutschland präsent), und viele mehr. Der Nahrungsmittelbereich besteht hauptsächlich aus verschiedenen Chipssorten der Kernmarke Frito-Lay: Fritos, Cheetos, Doritos, Tostitos (Tortilla Chips), und weitere. Darüber hinaus besteht eine Kooperation mit Müller Milch, um den Amerikanern den Joghurt schmackhaft zu machen. Wir fassen zusammen: Viel Zucker gepaart mit Chips und Joghurt – gesund ist das nicht, aber als Geschäftsmodell durchaus erfolgreich.*

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

*Die Leitung hat bei Pepsi eine Frau. Die Inderin Indra Nooyi ist seit 2006 in führender Position als CEO. Ihr Lebenslauf ist bemerkenswert. Sie arbeitet seit 1994 in dem Unternehmen (vorher Stationen bei BCG, Johnson & Johnson und Motorola). Seit fast 20 Jahren hat sie Pepsi in verschiedensten Führungspositionen kennengelernt, und dadurch einen sicherlich breiten und vielfältigen Blick auf die Geschäfte.*

*Seit der Gründung (1965 → Zusammenschluss mit Frito-Lay) wird eine Dividende bezahlt und seit 40 Jahren kontinuierlich erhöht. Die Ausschüttungsquote lag in den letzten Jahren zwischen 40 und 55%. Zusätzlich werden fleißig Aktien zurückgekauft. In den letzten drei Jahren wurden 72% des Operativen Cashflows in Form von Dividenden oder Aktienrückkäufen an die Aktionäre ausgeschüttet → Prädikat: hervorragend. Das Ausschüttungsverhalten ist genau richtig für einen großen und durchschnittlich wachsenden Weltkonzern.*

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

*Auf den ersten Blick sind alle Ertragswerte durchaus positiv: 33% Eigenkapitalrendite, 11% Gesamtkapitalrendite, 11% Umsatzrendite und die Investitionsquote beträgt akzeptable 35% (jeweils 5-Jahresdurchschnitt). Ein naheliegender Vergleich mit Coca-Cola zeigt jedoch, dass der große Konkurrent fast überall die Nase vorn hat. Zusätzlich befindet sich Pepsi aktuell in einer Umstrukturierung (Ausbau Marketing, tausende Arbeitsplätze gestrichen, Produktpalette neu ausgerichtet). Die Eigenkapitalquote liegt bei 30% (gerade noch akzeptabel) und die Schuldentilgungsdauer bei 5,4 Jahren (angemessen).*

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

*Bei Verwendung des 2012er Gewinns beträgt das aktuelle KGV 21 (Kurs: 82,51\$), und das Verhältnis zu den Owner Earnings 22. Diese Werte liegen knapp 20% über dem historischen Durchschnitt. Sollte die Dividende um 5% steigen, dann beträgt die Dividendenrendite derzeit 2,7%. Trotz der recht vernünftigen Dividendenrendite halte ich Pepsi derzeit für überbewertet (bzw. definitiv nicht günstig).*

## **Fazit:**

*Pepsi ist ein solider Weltkonzern, tätig in zwei tollen Branchen mit bekannten Marken und ausreichender Sicherheit. Rein von der Qualität her würde ich dennoch lieber in Coca-Cola (Getränke) und Nestlé (primär Nahrungsmittel) investieren. Bei entsprechendem Preis wäre Pepsi jedoch ein tolles Investment.*