

# Aktienanalyse

## Hormel Foods Corp. (HRL)

ISIN US4404521001

Erstellt am 21.02.2018, 22:30 Uhr,  
von Thomas Senf, Betriebswirt



[FINANZSENF.DE](https://www.finanzenf.de)

# Urheberrechte

Die Analyse ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

© Thomas Senf 2018



# Haftungsausschluss

- **Die Aktienanalyse stellt keine Anlageberatung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren im Sinne von § 85 WpHG dar. Es wird keine Anlageentscheidung zu einem Finanzinstrument vorgeschlagen.**
- Es gelten ergänzend die weiteren finanzsenf.de-Bestimmungen zu [Haftungsausschluss](#) und [Datenschutz](#).
- Die Analyse wurde von mir allein mit größter Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Alle wesentlichen Quellen werden angegeben und von mir als zuverlässig erachtet. Ein persönlicher Kontakt zwischen mir und dem analysierten Unternehmen bestand und besteht nicht. Die Analyse stellt meine persönliche Einschätzung dar.
- Eine Garantie, Gewährleistung oder Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Analyse und der zur Verfügung gestellten Inhalte und Informationen kann zu keiner Zeit übernommen werden.
- Die Analyse und die selbst ermittelten Kennzahlen basieren in der Regel auf Informationen aus den Jahresabschlüssen des Unternehmens (Bilanzanalyse) und/ oder auf Daten von morningstar.com. Die Daten können im Einzelfall fehlerhaft sein. Es wird mit Werten und Zahlen aus der Vergangenheit gearbeitet. Werte und Entwicklungen der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Entwicklungen und können daher als Grundlage einer Anlageentscheidung nicht geeignet sein.
- Stellen Sie vor dem Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers stets eigene Recherchen und Überlegungen an.
- Sollten Sie sich die Analyse zu eigen machen, so handeln Sie eigenverantwortlich auf eigenes Risiko.
- Bitte beachten Sie, dass Wertpapiere grundsätzlich mit Risiko verbunden sind und im Wert schwanken können. Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Die Dividende eines Unternehmens ist nicht garantiert, kann gekürzt oder ganz gestrichen werden.
- Die Analyse ersetzt nicht eine fachliche Beratung durch einen qualifizierten und zugelassenen Fachmann und richtet sich ausschließlich an Privatanleger mit Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland.
- Eine Haftung, gleich aus welchem Rechtsgrund, wird nicht übernommen. Soweit es rechtlich möglich ist, sind Schadensersatzansprüche ausgeschlossen.
- Die Verwendung geschützter Markennamen, Handelsnamen, Gebrauchsmuster und Markenlogos stellt keine Urheberrechtsverletzung dar, sondern dient als illustrativer Hinweis. Auch wenn diese an den jeweiligen Stellen nicht als solche gekennzeichnet sind, gelten die entsprechenden gesetzlichen Bestimmungen. Die verwendeten Markennamen und -logos sind Eigentum der Hersteller und unterliegen deren Copyright Bestimmungen. Informationen hierzu entnehmen Sie bitte den Hinweisen der Hersteller auf deren Webseiten



# Inhaltsverzeichnis

## Hinweise zur Analyse

Unternehmen-  
profil

Branchen- und  
Konkurrenz-  
analyse

Management- /  
Shareholder-  
analyse

Umsatz- und  
Absatzanalyse

Vermögens- und  
Finanzanalyse

Dividenden-  
analyse

Wachstums-  
analyse

Prognose und  
Ausblick

Chancen und  
Risiken

Historische  
Bewertung der  
Aktie

Fairer Wert vs.  
aktueller Kurs

Fazit

Urheberrechte

Haftungsausschluß

Offenlegung von Interessenkonflikten

Abkürzungsverzeichnis

Quellen



# Hinweise zur Analyse

## Allgemeine Hinweise

- Die Aktienanalyse basiert auf den Prinzipien der Fundamentalanalyse und des Value Investing.
- Alle Kennzahlen sind, sofern nichts anderes angegeben ist, selbst berechnet und um Ausreißer bereinigt.
- Basis der Kennzahlen sind die Jahresgeschäftsberichte des Unternehmens. Quartalsberichte fließen in die Kennzahlenberechnung nicht mit ein.
- Die Kennzahlen KGV, KBV, KUV, KCV, Marktkapitalisierung und historische Dividendenrendite werden auf Basis des historischen Jahresdurchschnittskurses berechnet.
- Für die Berechnung der Wachstumsraten von Umsatz, Gewinn und Dividende wird das geometrische Mittel verwendet.
- Es werden grundsätzlich vorsichtige und konservative Annahmen bei Schätzungen getroffen („Margin of Safety“).

## Fairer Wert der Aktie

- Es wird eine Bandbreite des fairen Wertes der Aktie auf Basis unterschiedlicher Bewertungsverfahren ermittelt.
- Die verwendeten Verfahren berücksichtigen nicht die individuellen Besonderheiten des analysierten Unternehmen und können daher einzeln oder insgesamt unzutreffende Ergebnisse liefern.
- Die Verfahren „GDF“, „PEG“, „GDF PEG 15“, „DDM“ und „DCF (Morningstar)“ sind zukunftsorientierte Verfahren und basieren zum Teil auf eigenen Schätzungen.
  - Das Verfahren „GDF“ (Graham Dodd Formel) kommt bei Unternehmen mit einem geschätzten Gewinnwachstum von kleiner gleich 5% zur Anwendung. Die Untergrenze bildet ein KGV von 8,5. Die Obergrenze ein KGV von 15.
  - Das Verfahren „GDF PEG 15“ kommt zur Anwendung bei einem geschätzten Gewinnwachstum von größer 5% und kleiner gleich 15%. Hier wird mit einem festen Gewinnmultiplikator von 15 gerechnet.
  - Das Verfahren „PEG“ (Price-Earnings-Growth-Formula) wird bei einem Gewinnwachstum von größer als 15% verwendet.
  - „DCF (Morningstar)“ ist der von morningstar.com ermittelte faire Wert auf Basis eines Discounted Cash-Flow-Verfahrens (DCF).
  - Das verwendete einstufige Dividend Discount Model („DDM“) ist eine vereinfachte Abwandlung des Discounted Cash-Flow (DCF) Verfahrens. Es wird unter Berücksichtigung, der aktuellen Dividende, einer geschätzten Wachstumsrate der Dividende und einer Renditeforderung, der Barwert der ewigen Rente ermittelt. Folgende Annahmen (DDM) werden getroffen: Diskontierungsrate/ Renditeforderung = 10%; Dividendenwachstumsrate wird individuell nach eigenem, konservativen Ermessen („Margin of Safety“) geschätzt. Mehr dazu [hier](#).
- Alle anderen Bewertungsverfahren sind vergangenheitsorientiert und basieren auf tatsächlichen Zahlen der Vergangenheit. Die vergangenheitsorientierten Verfahren sind in der Regel für Wachstumsunternehmen nicht geeignet.
- Die Verfahren „BW + Gewinn HD 3 J.“ und „BW + Gewinn HD 10 J.“ sind eine eigene Abwandlung der Benjamin Graham-Zahl. [Formel = Wurzel ( 22,5 x Gewinn je Aktie x Buchwert je Aktie)]. Der Faktor 22,5 wird durch den historischen Durchschnittswert von KGV\*KBV des jeweiligen Betrachtungszeitraums ersetzt. Des Weiteren wird der Gewinn je Aktie des Betrachtungszeitraums sowie jeweils der Buchwert (BW) des letzten Geschäftsjahres zugrunde gelegt. Der Buchwert beinhaltet auch den Geschäfts- und Firmenwert (Goodwill). Die „Graham-Zahl HD 3 J.“ basiert auf der ursprünglichen Formel von Benjamin Graham. Es wird jedoch der durchschnittliche Gewinn der letzten 3 Jahre verwendet. Bei Unternehmen in zyklischen Branchen ist nur das Verfahren „BW + Gewinn HD 10 J.“ geeignet.
- Das Verfahren „Historische DivRendite“ basiert auf dem arithmetischen 10-Jahres-Mittel der Dividendenrenditen auf Basis von Jahresdurchschnittskursen. Mehr dazu [hier](#).
- Der Substanzwert ermittelt sich nach Abzug des Geschäfts- und Firmenwertes (Goodwill) vom Buchwert.



# Unternehmensprofil

<b>Website</b>	<a href="https://www.hormelfoods.com/">https://www.hormelfoods.com/</a>
<b>Firmensitz</b>	Austin, Minnesota (USA)
<b>Gründung</b>	1891
<b>Sektor</b>	Konsum, defensiv
<b>Branche</b>	Lebensmittel
<b>Marktkapitalisierung</b>	USD 17,4 Mrd. (Mid Cap)
<b>Mitarbeiter</b>	20.200
<b>Geschäftsjahresende</b>	31.10.
<b>Analysewährung</b>	USD



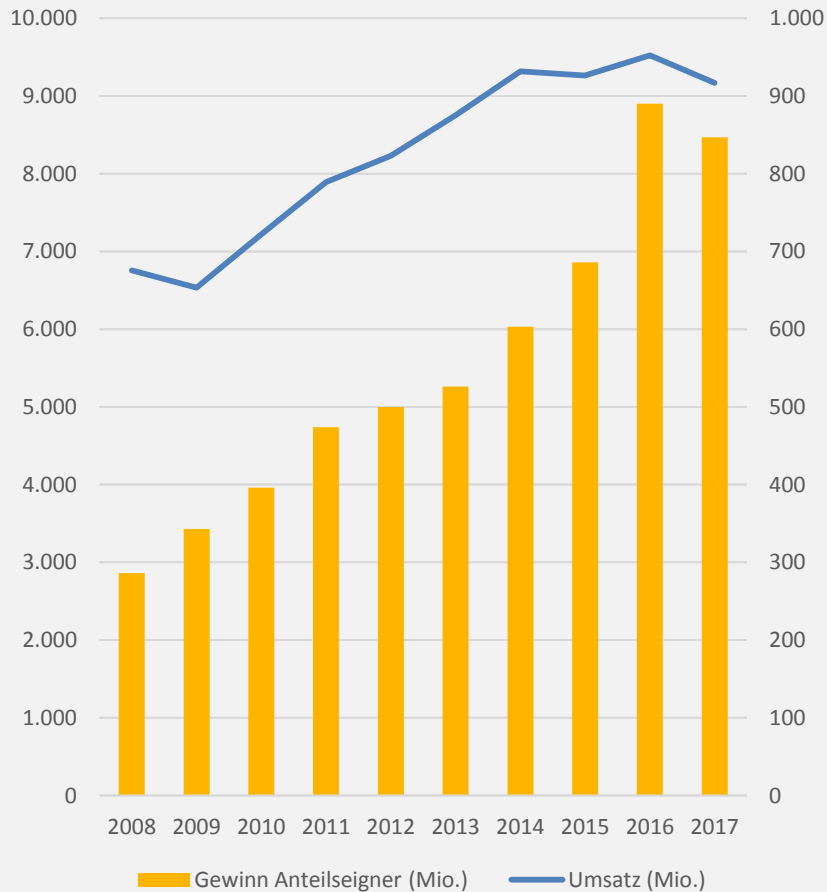
# Unternehmensprofil

- Die 1891 in den USA gegründete Hormel Foods Corporation (HRL) produziert, verkauft und vertreibt eine Vielzahl von Lebensmitteln, hauptsächlich Schweine- und Putenfleisch aber auch Erdnussbutter und Proteindrinks.
- Etwa 53% der verkauften Produkte sind verderbliche Waren wie frisches und gefrorenes Fleisch, Wurst, Schinken und Speck sowie gefrorene Fertigmahlzeiten.
- Über 30 Marken von Hormel gehören zu den Beliebtesten in ihrer Kategorie. Zu den bekanntesten Marken gehören: *Spam*, *Jennie-O Turkey*, *Skippy*, *Muscle Milk*, *Applegate*.
- Hormel verkauft seine Produkte in über 70 Ländern weltweit, wobei die überwiegende Mehrheit seiner Produkte in den USA (94%) abgesetzt wird.
- Hormel ist der Erfinder des Frühstücksfleischs (gewürztes Schweinefleisch) in der Dose, das unter der Marke *Spam* seit 1937 vertrieben wird. Das haltbare Dosenfleisch wurde im 2. Weltkrieg zum Erfolg, als es durch das amerikanische Militär weltweit verbreitet wurde. Nach den USA sind heute Großbritannien und Südkorea die größten Konsumenten von *Spam*.
- Hormel steht aufgrund seiner Vergangenheit auch heute noch in enger Verbindung zum US-Militär und erhält dafür zahlreiche Auszeichnungen als militärfreundlicher Arbeitgeber für US-Kriegsveteranen.
- Darüber hinaus hält Hormel zahlreiche Auszeichnungen als sozial verantwortlicher Arbeitgeber (Nr. 8 der 100 Best Corporate Citizens, Corporate Responsibility Magazine; World's Best Employers, Forbes; Top 500 Green Companies in the United States, Newsweek Magazine; Top Regarded Companies, Forbes).



# Unternehmensprofil

## Umsatz- & Gewinnentwicklung



## Geschäftsjahr 2017

<b>Umsatz</b>	USD 9,2 Mrd.
<b>Gewinn</b>	USD 847 Mio.
<b>Eigenkapitalrendite</b>	17,2%
<b>Gesamtkapitalrendite</b>	12,3%
<b>Dividende je Aktie</b>	USD 0,75
<b>• zahlweise</b>	vierteljährlich
<b>• Ausschüttungsquote</b>	43%

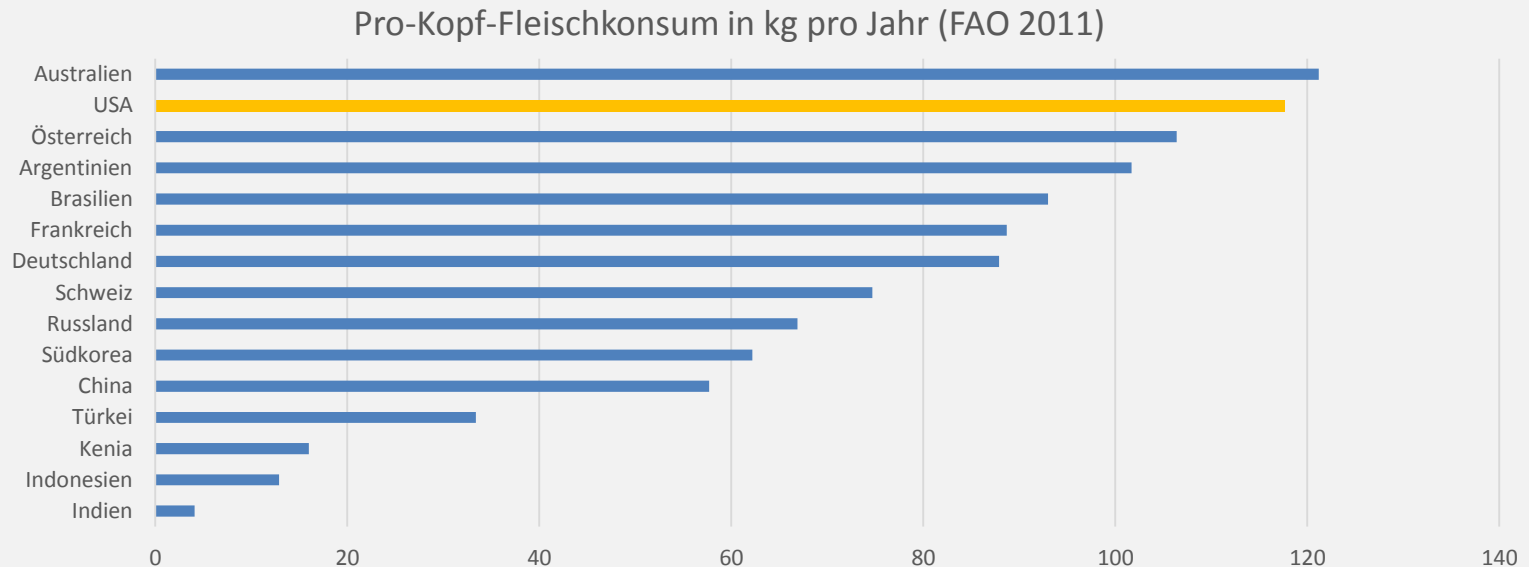




# Branchen- und Konkurrenzanalyse

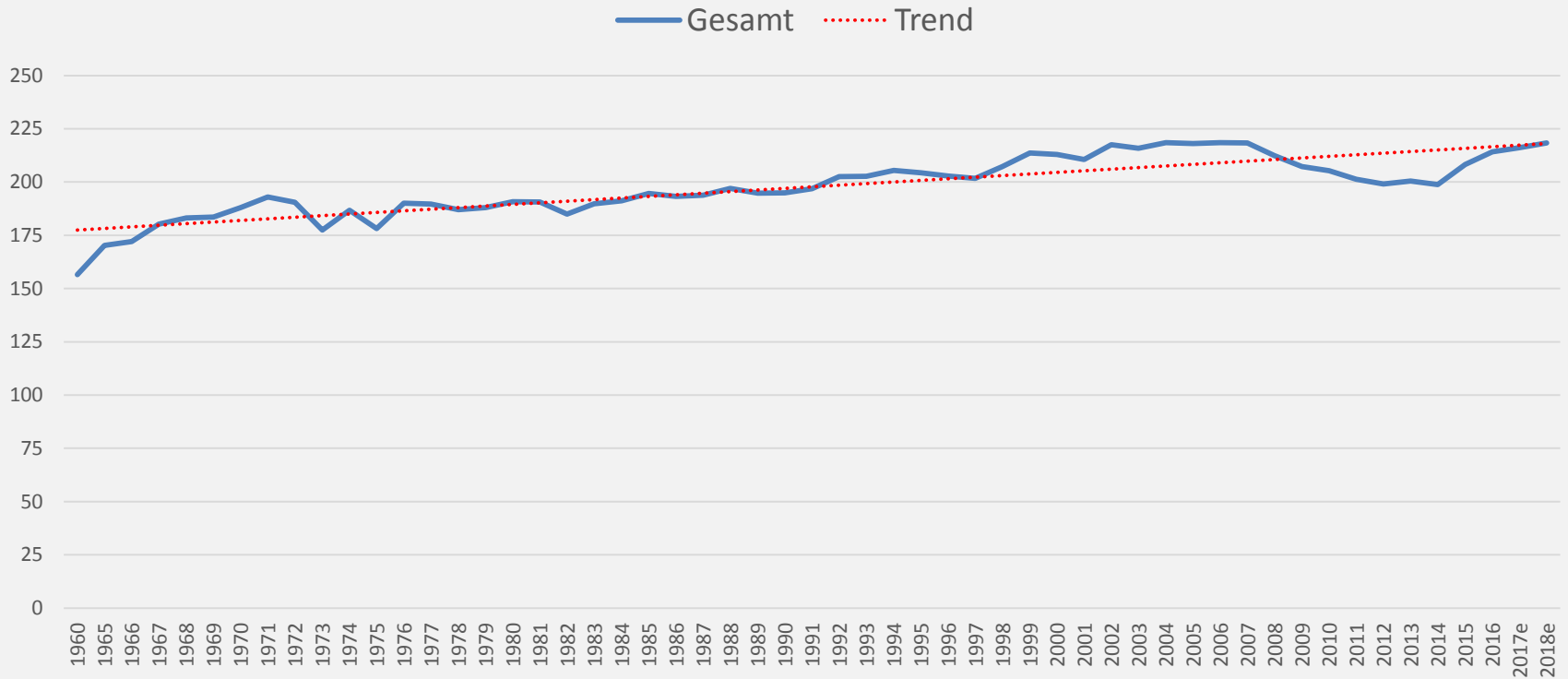
## Branche: US-Fleisch- und Geflügelindustrie

- Die US-Fleisch- und Geflügelindustrie beschäftigt eine halbe Millionen Menschen, die das weltweit günstige und variantenreichste Fleischangebot produzieren.
- US-Amerikaner geben weniger als alle anderen Industrienationen für Nahrungsmittel und für Fleisch und Geflügel im Besonderen aus.
- Der hohe Fleischkonsum der Amerikaner lässt sich zum Teil durch sehr günstige Fleischpreise erklären. Die USA haben den zweithöchsten Pro-Kopf-Fleischkonsum weltweit.



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## US-Pro-Kopf-Fleischkonsum in Pfund



Quelle: <http://www.nationalchickencouncil.org/about-the-industry/statistics/per-capita-consumption-of-poultry-and-livestock-1965-to-estimated-2012-in-pounds/> , Stand: 8/2017



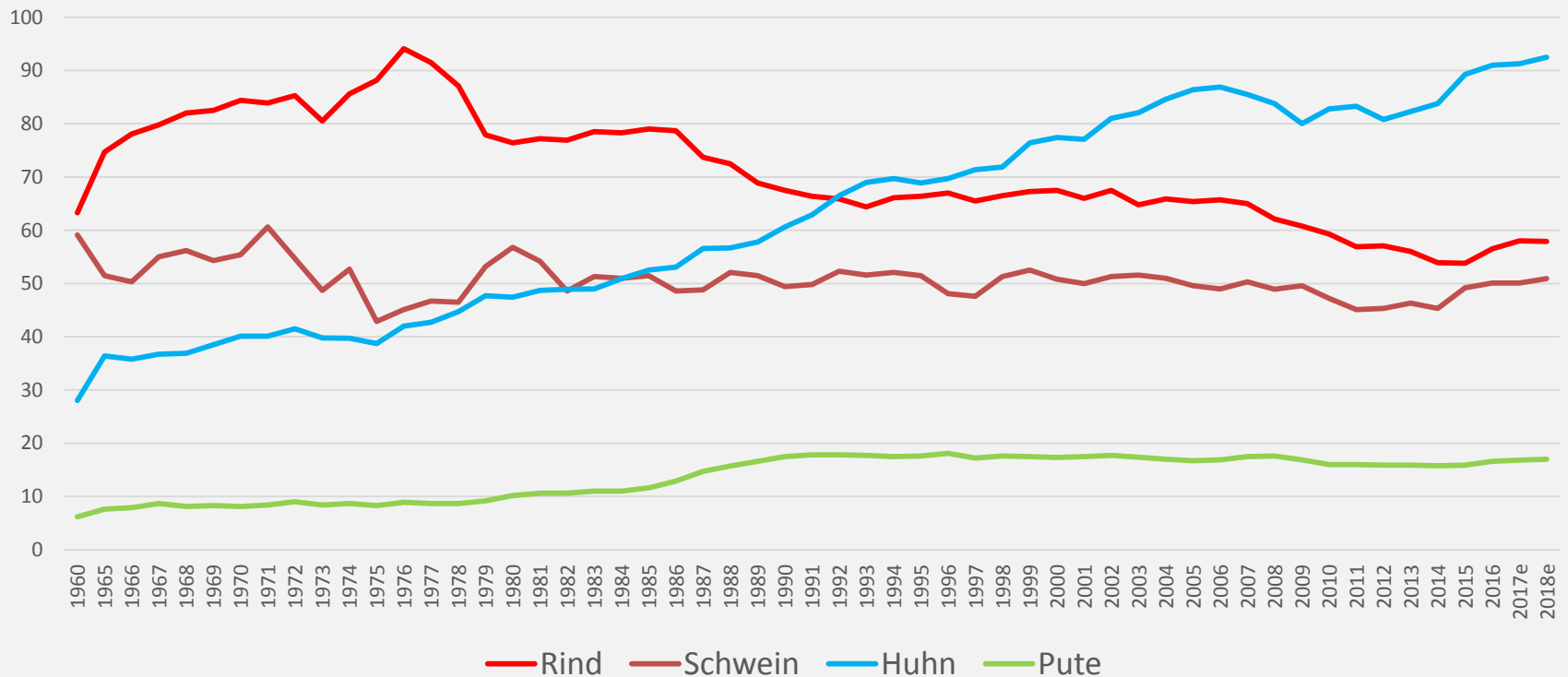
# Branchen- und Konkurrenzanalyse

- Der US-Pro-Kopf-Fleischkonsum hat im Jahr 2006 einen Höhepunkt erreicht und ging dann bis zum Jahr 2014 leicht zurück. Parallel stieg die Zahl der Vegetarier und Veganer in den USA auf 4% (zum Vergleich Deutschland: 11%).
- Im Rückspiegel betrachtet spielte der Zuwachs in der pflanzlichen Eiweißernährung aber eher eine untergeordnete Rolle für den Rückgang des Fleischkonsums in den USA. Vielmehr ist der Rückgang auf gestiegene Fleischpreise in Folge von Dürren, Epidemien in der Massentierhaltung sowie gestiegene Tierfutterpreise zurückzuführen. Die Fleischpreise hatten ein Niveau erreicht, das viele US-Amerikaner dazu bewegt hat, weniger Fleisch zu konsumieren.
- Seit 2015 ist wieder ein Anstieg des Pro-Kopf-Fleischkonsums zu verzeichnen, der im Jahr 2018 wieder den Höchststand aus dem Jahr 2006 erreichen soll.
- Der Anstieg des Fleischkonsums ist auf ein gestiegenes Angebot und fallende Fleischpreise zurückzuführen, da die US-Fleischproduktion seit Jahren im Schnitt 1,5% bis 2,5% pro Jahr wächst.
- Gesunde Ernährung, Klimawandel, Raubbau am Wald durch Erschließung neuer Sojafelder für die Fütterung, Wasser- und Luftverschmutzung durch die Erzeugung tierischer Lebensmittel, all diese Aspekte der Fleischproduktion haben nicht zu einer nachhaltigen Veränderung des US-Konsumentenverhaltens beigetragen. Letztlich entscheidet der Preis. Fleisch gilt damit weiter als einfaches, schnelles und billiges Nahrungsmittel.
- Während der US-Konsum von Rindfleisch seit Jahren rückläufig ist und der Konsum von Schweine- und Putenfleisch stagniert, ist ein deutlicher Anstieg des Hühnerfleischkonsums zu verzeichnen.
- Im Ergebnis ist in den USA ein klarer Trend hin zu Geflügelfleisch und weg von Rotfleisch zu erkennen. Ein genereller Rückgang beim Fleischkonsum ist nicht zu erkennen.



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

## US-Pro-Kopf-Konsum in Pfund

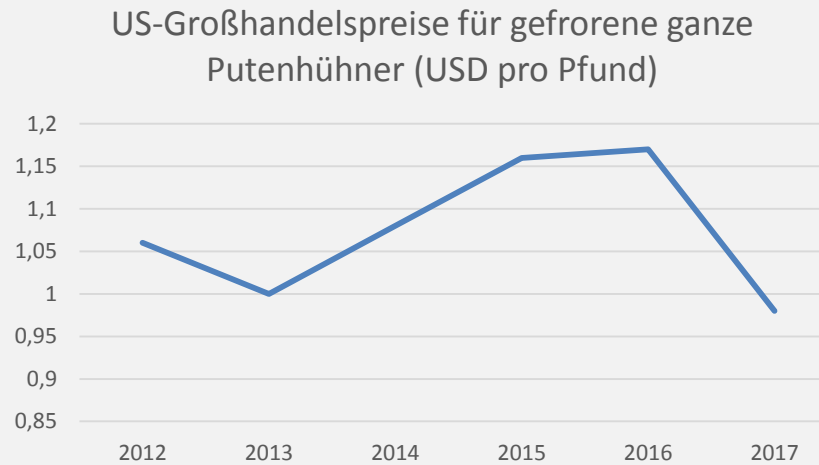


Quelle: <http://www.nationalchickencouncil.org/about-the-industry/statistics/per-capita-consumption-of-poultry-and-livestock-1965-to-estimated-2012-in-pounds/> , Stand: 8/2017



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

- Hormel Foods ist mit seiner Marke *Jennie-O-Turkey Store* der zweitgrößte Putenfleischproduzent auf dem US-Markt.
- Der US-Truthahnmarkt sieht sich seit 2017 mit einem Überangebot an Putenfleisch konfrontiert, das zu einem Preiseinbruch bei Putenfleisch geführt hat.
- Hormel Foods ist davon ebenfalls betroffen und erwartet für das Jahr 2018 ein weiteres Überangebot mit weiterem Druck auf Umsatzerlöse und Margen in diesem Segment.



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

<b>Wettbewerber USA</b>	<b>Markt- kapitalisierung in Mrd. USD</b>	<b>Umsatz in Mrd. USD</b>	<b>Brutto- marge</b>	<b>ROIC</b>	<b>KGV</b>	<b>Div. Rendite</b>	<b>Payout</b>	<b>EK- Quote</b>
Tyson Foods Inc.	27,5	39,3	12,9%	10,7%	9,9	1,22%	12%	43%
Hormel Food Corp.	17,4	9,2	21,9%	17,2%	20,9	2,17%	43%	71%
Conagra Brands Inc.	14,3	7,8	29,8%	10,8%	21,2	2,36%	49%	36%

Quelle: morningstar.com / ausgewählte Wettbewerber, Angaben ohne Gewähr.

- Bezogen auf Umsatz und Marktkapitalisierung ist Hormel die Nr. 2 der börsennotierten Fleischproduzenten auf dem US-Markt hinter Tyson Foods Inc.
- Hormel Foods erzielt im Branchenvergleich trotz einer sehr hohen Eigenkapitalquote von 71% seit Jahren die höchste Gesamtkapitalrendite (ROIC). Durch Produktinnovationen und Unternehmenszukäufe hat es das Hormel Management geschafft, das Umsatzportfolio breit zu diversifizieren und margenstarke Produkte am Markt zu platzieren.
- Smithfield Foods Inc. ist ein weiterer Wettbewerber auf dem USA-Markt und der größte Schweinefleischproduzent in den USA. Das Unternehmen gehört zur chinesischen WH Group, dem größte Schweinefleischproduzenten der Welt. Aufgrund der Einbindung in die WH Group liegen keine Vergleichsdaten vor.



# Branchen- und Konkurrenzanalyse

**Hat das Unternehmen einen langfristigen und dauerhaften Wettbewerbsvorteil?  
(Buffett - Burggraben –Test)**

Es gibt keinen ähnlichen Ersatz für das Produkt/ die Dienstleistung?	Nein
Produkt/ Dienstleistung kann nicht leicht gewechselt werden?	Nein
Es besteht ein Monopol/ Oligopol?	Nein
Starke Marke(n)?	Ja
Bedeutsame Patente?	Nein
Netzwerkeffekte?	Nein
Skaleneffekte?	Ja
Preismacht?	Nein

## FAZIT

- Hormel verfügt über starke Produktmarken.
- Gegenüber kleineren Wettbewerbern verfügt Hormel aufgrund der Unternehmensgröße über Skalenvorteile und teilweise Einkaufsmacht.
- Hormel verfügt daher über einen sehr schmalen Burggraben.



# Management- und Shareholderanalyse

**CEO**

**James P. („Jim“) Snee**

**Alter**

51

**Im Unternehmen seit:**

1989

**Im Amt seit:**

Oktober 2016

**Beteiligungsquote am Unternehmen:**

<0,01%

**Vita:**

- Bachelor of Arts in Marketing
- MBA
- Harvard Business School's Führungsprogramm
- Diverse Führungspositionen in Organisationen der Lebensmittelindustrie



**Einschätzung:**

- Jim Snee hatte vor seiner Ernennung zum CEO verschiedene Führungspositionen bei Hormel Foods inne und kennt das Unternehmen und dessen Kultur daher sehr gut.
- Es ist davon auszugehen, dass Snee die sehr gute Arbeit seines Vorgängers Jeffrey Ettinger fortsetzen wird.





# Management- und Shareholderanalyse

## Managementteam

morningstar.com - Rating

vorbildlich

- Hormel erzielt seit Jahren hohe, über dem Branchendurchschnitt liegende Renditen auf das eingesetzte Gesamtkapital. Trotz hoher Eigenkapitalquote von zuletzt 71% werden zweistellige Eigenkapitalrenditen erzielt.
- Das Unternehmen wächst seit Jahren durch disziplinierte Unternehmenszukäufe die das Markenportfolio und die Marktstellung von Hormel Foods stärken.
- Das Management wird zu einem überwiegenden Teil erfolgsabhängig und auf Basis der langfristigen Performance vergütet.
- Hormel Foods ist ein Dividendenaristokrat und hat die Dividende seit dem Börsengang im 1928 kontinuierlich gesteigert.
- Hormel kultiviert das Image eines sozial verantwortlichen Arbeitgebers.
- Große Lebensmittelskandale sind in der langen Historie von Hormel nicht bekannt.

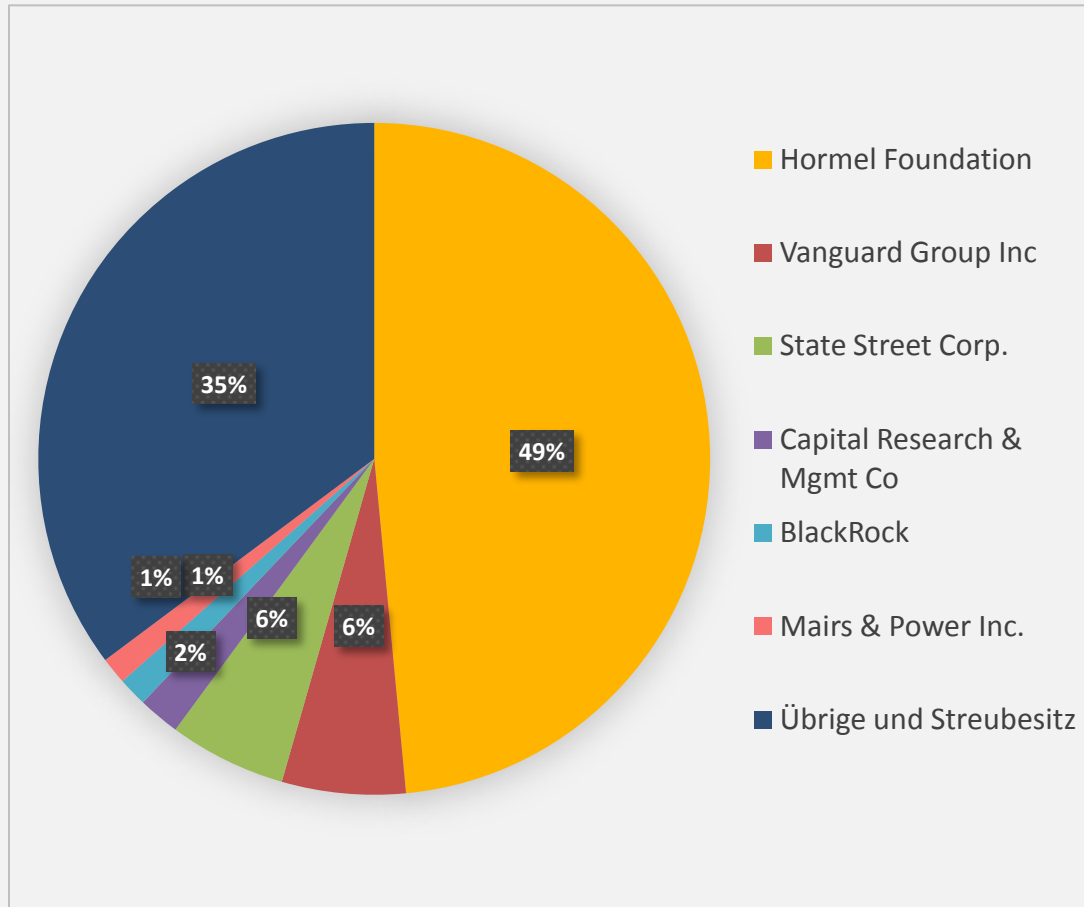
## FAZIT

Das Management von Hormel Foods hat in der Vergangenheit sehr gute Arbeit geleistet. Es gibt keine Anzeichen, dass sich daran zukünftig etwas ändern soll.



# Management- und Shareholderanalyse

## Aktionärsstruktur

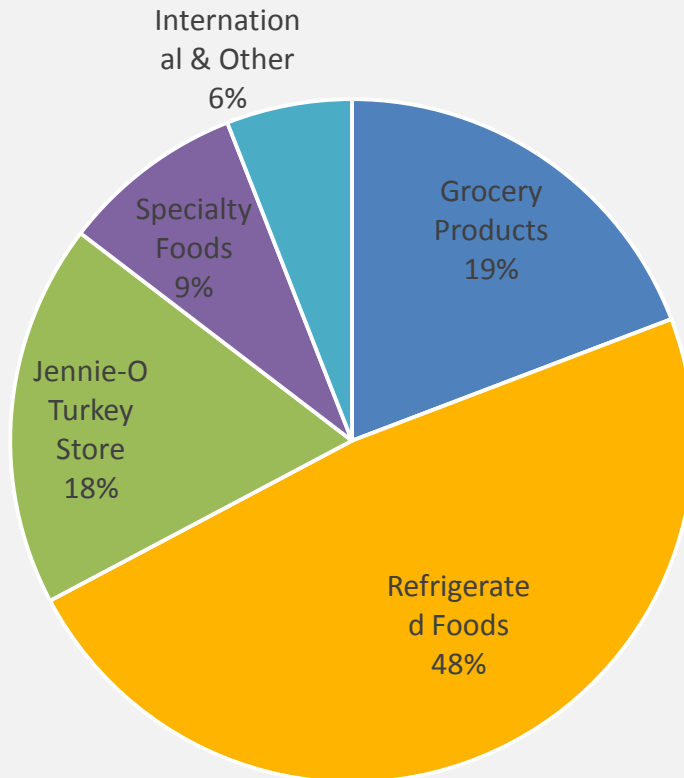


- 48,49% der Anteile an Hormel Foods Inc. werden von der Hormel Foundation gehalten.
- Die Hormel Foundation ist eine Stiftung die auf die Gründerfamilie Hormel zurückgeht.
- Die Stiftung sorgt dafür, dass Hormel Foods nicht von anderen Unternehmen gekauft werden kann.



# Umsatz- und Absatzanalyse

## Umsatz nach Segment

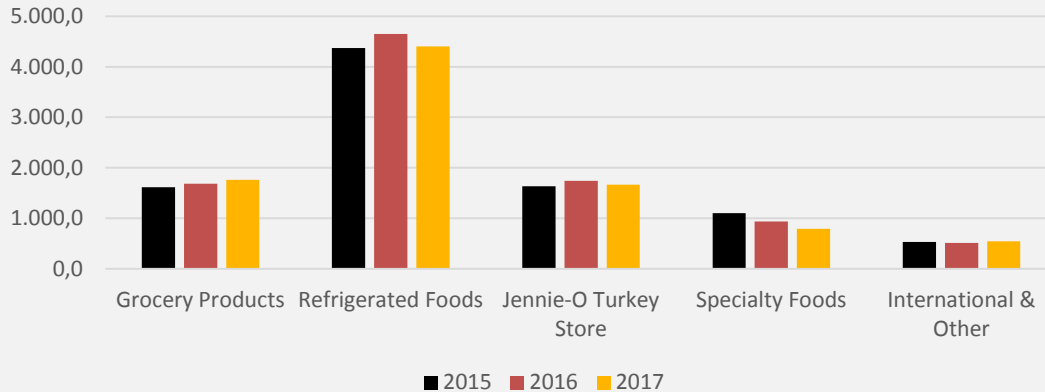


- Hormel entwickelt, verarbeitet und vertreibt Lebensmittel in verschiedenen Märkten. Das Unternehmen berichtet in den folgenden 5 Segmenten:
  - **Grocery Products** (Lebensmittel)
    - ungekühlt haltbare Lebensmittel, wie z. B. das Dosenfleisch der Marke *Spam*
  - **Refrigerated Foods** (gekühlte Lebensmittel)
    - Schweine-, Rind-, Hühner- und Putenfleisch für den Einzelhandel und gewerbliche Kunden wie z.B. Großkantinen und Krankenhäuser.
  - **Jennie-O-Turkey Store** (Putenfleisch)
  - **Specialty Foods** (Speziallebensmittel)
    - Z.B. Nahrungsergänzungsmittel wie Produkte der Marke *Muscle Milk*
  - **International & Other** (Internationales Geschäft)

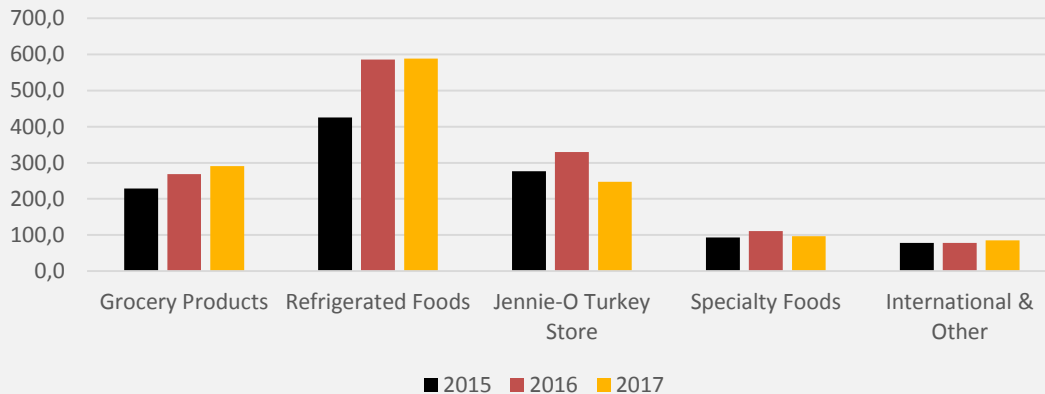


# Umsatz- und Absatzanalyse

Umsatz nach Segment in Mio. USD



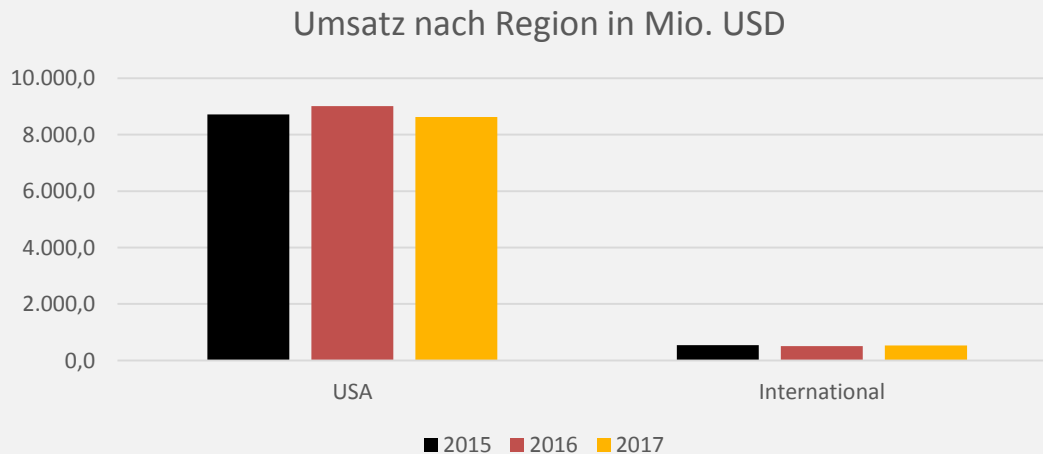
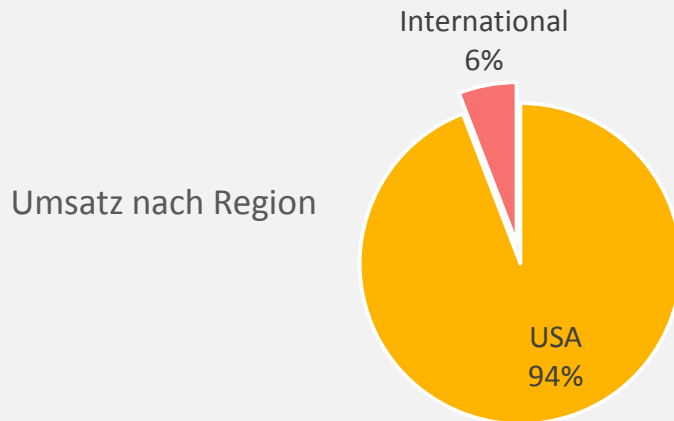
Operatives Ergebnis je Segment in Mio. USD



- Der US-Lebensmittelmarkt ist generell hart umkämpft.
- Aufgrund eines Überangebots und eines allgemeinen Preisverfalls bei Putenfleisch sind Umsatz (-5%) und operatives Ergebnis (-25%) im Segment Jennie-O-Turkey Store im Jahr 2017 stark eingebrochen.
- Die Segmente Grocery Products und Specialty Foods werden ab 2018 als ein Segment zusammengeführt, was m.E. auch durch die rückläufigen Umsätze im Segment Specialty Foods begründet sein kann.



# Umsatz- und Absatzanalyse



- Hormel erzielt nahezu den gesamten Umsatz (94%) in den USA.
- Das internationale Geschäft (6%) soll jedoch fokussiert ausgebaut werden.
  - In Jiaying, China hat man im Jahr 2017 die Produktionskapazitäten für die Produktmarke *Spam* verdoppelt.
  - In Brasilien, dem 5. größten Pro-Kopf-Fleischkonsumenten der Welt hat man ein Unternehmen (Cidade do Sol) zugekauft, das Premiumfleisch unter der Marke *Ceratti* vertreibt. Das Unternehmen soll als Plattform für die weitere Expansion in Südamerika dienen.

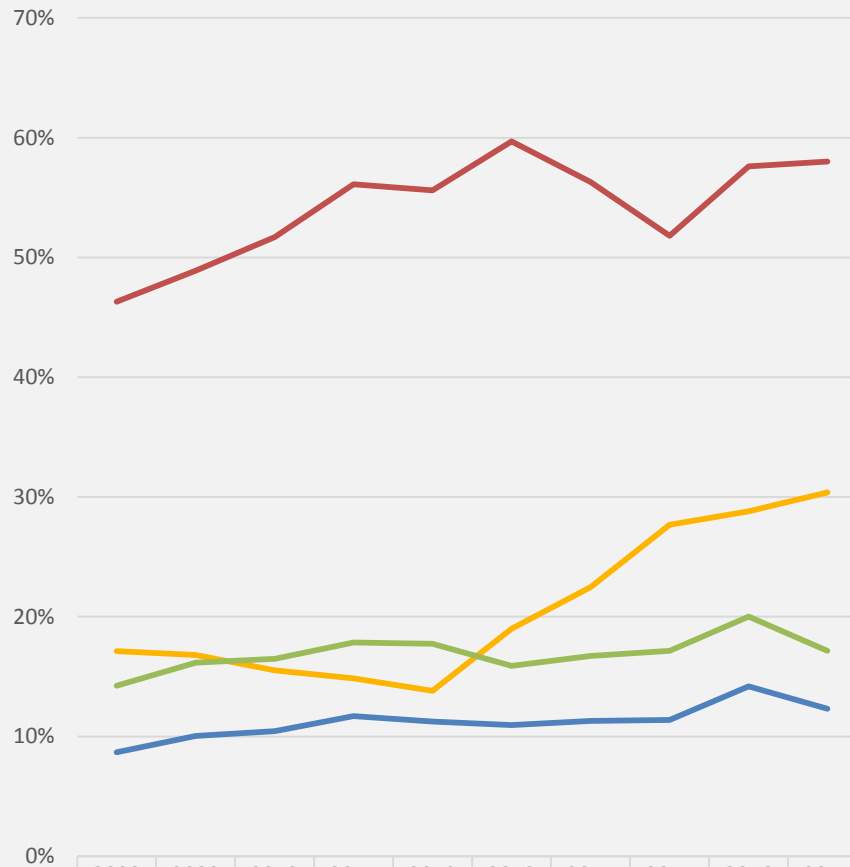


# Umsatz- und Absatzanalyse

- Wal-Mart Stores, Inc ist der größte Kunde von Hormel Foods und steht für 14,4% (Vorjahr 13,7%) der Umsatzerlöse. Hier besteht eine hohe Abhängigkeit, da Wal-Mart in allen Unternehmenssegmenten Kunde von Hormel Foods ist.
- Die 5 größte Kunden in jedem Segment stehen für folgende Anteile am Umsatz:
  - 47% Grocery Products
  - 40% Refrigerated Foods
  - 42% Jennie-O Turkey Store
  - 49% Specialty Foods
  - 20% International & Other
- Der Verlust eines dieser Großkunden hätte erhebliche negative Auswirkungen auf Umsatz und Gewinn von Hormel Foods.
- Die hohe Abhängigkeit von wenigen Kunden ist jedoch branchentypisch für Lebensmittelproduzenten.



# Vermögens- und Finanzanalyse



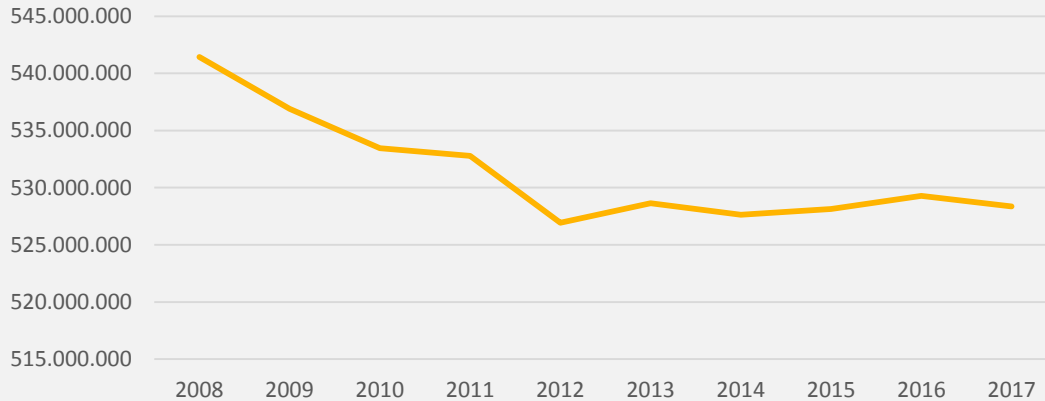
- (+) Hormel Foods hat eine sehr hohe „harte“ Eigenkapitalquote (Substanzquote) von 58%.
- (+) Die Eigenkapitalrendite liegt im langjährigen Durchschnitt und ist mit 17,2% trotz hoher Eigenkapitalquote extrem positiv zu bewerten.
- (!) Durch Unternehmenszukaufe hat sich die Goodwill-Quote in den letzten 10 Jahren von 17% auf 30% fast verdoppelt.

EK-Quote (Substanz) =  
Eigenkapital Anteilseigner –  
Goodwill. Eigene Darstellung.

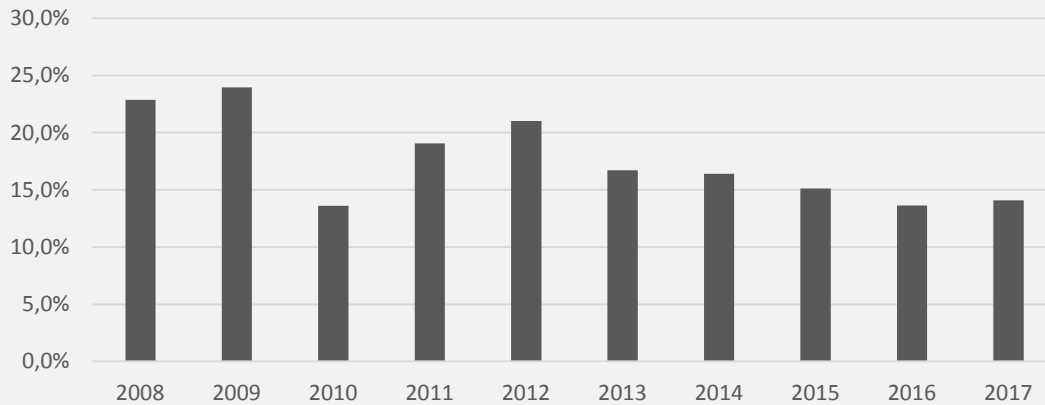


# Vermögens- und Finanzanalyse

Aktien im Umlauf



Langfristige Schulden



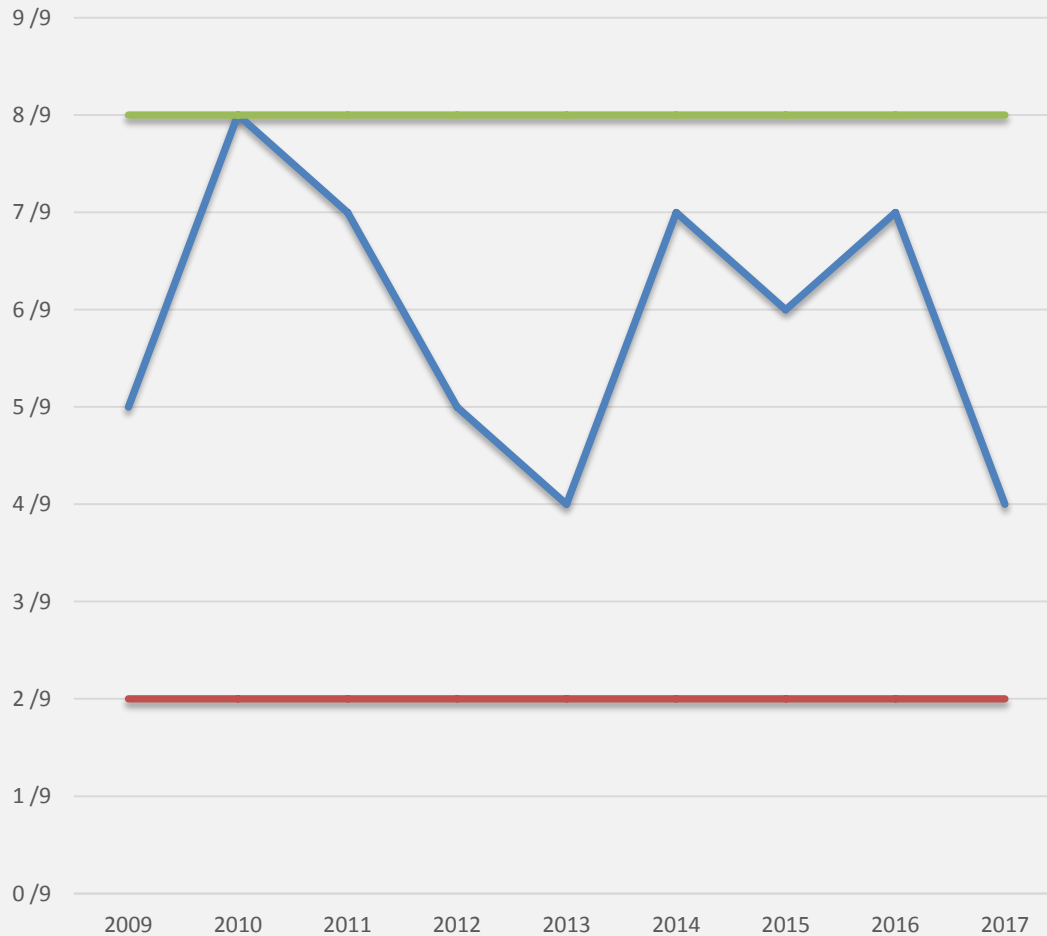
- Hormel Foods ist sehr solide und stabil finanziert:
  - (+) Der Anzahl der Aktien im Umlauf ist stabil. Es findet also keine Verwässerung der Anteil der Altaktionäre statt.
  - (+) Das kurzfristig liquidierbare Umlaufvermögen übersteigt die kurzfristigen Verbindlichkeiten um das Doppelte.
  - (+) Die langfristige Verschuldung liegt bei sehr geringen 14,1%.





# Vermögens- und Finanzanalyse

Piotroski F Score



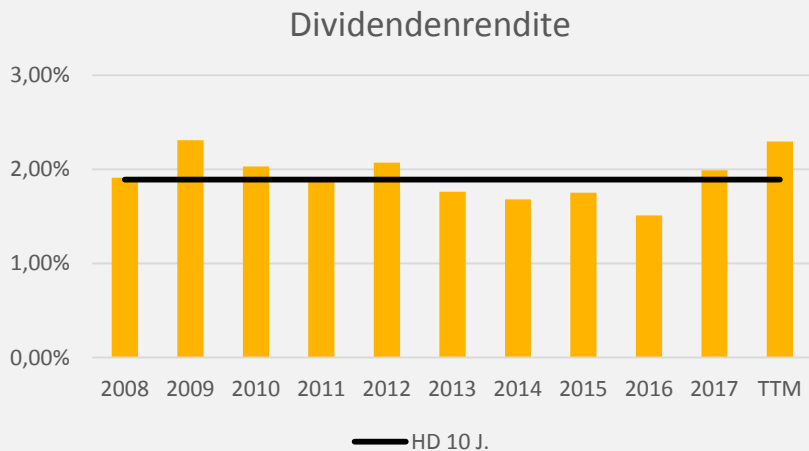
- Das Jahr 2017 war für Hormel Foods aufgrund der Schwierigkeiten im Segment Jennie-O Turkey Store herausfordernd und führte insgesamt zu einem Umsatz- und Gewinnrückgang.
- Der Piotroski F Score hat sich daher auch von 7 auf 4 reduziert, liegt jedoch immer noch im soliden Bereich.



# Dividendenanalyse

## Dividendenpolitik

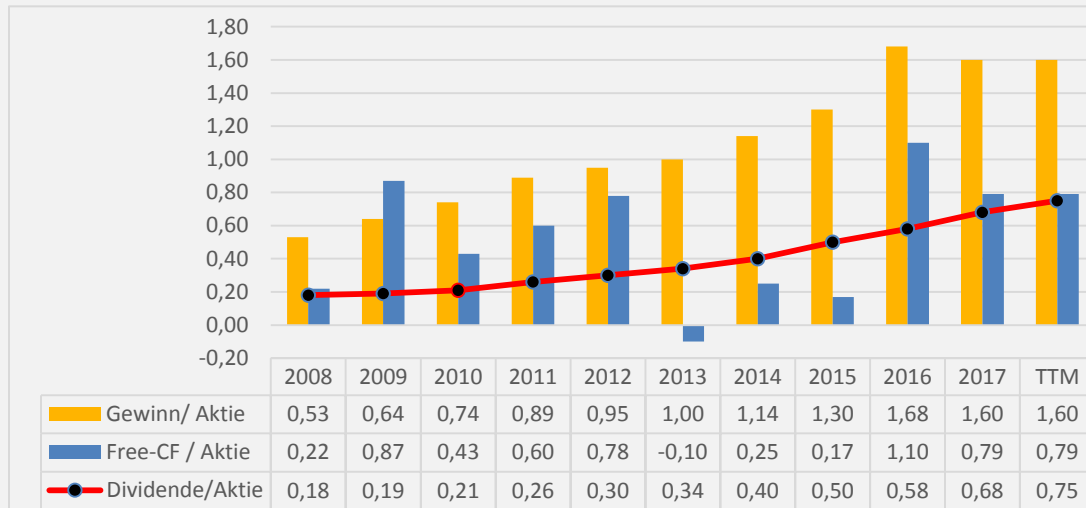
- Hormel Foods zahlt seit 1928 eine Dividende.
- Das Unternehmen zählt zu den Dividendenaristokraten, da die Dividende seit nun 52 Jahren jedes Jahr angehoben wird.
- Die Dividende wird vierteljährlich gezahlt (Januar, April, Juli, Oktober).



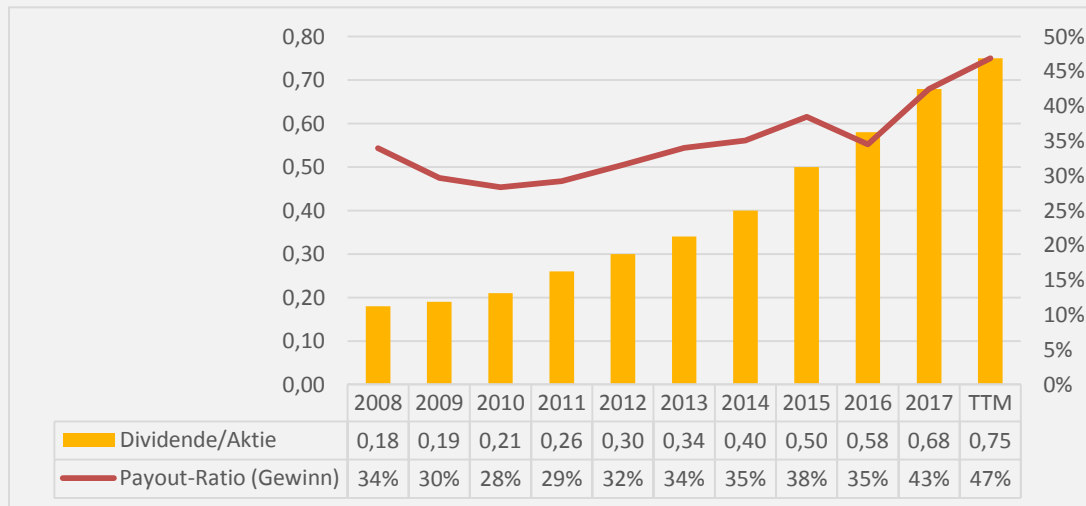
- Die durchschnittliche historische Dividendenrendite der letzten 10 Jahre liegt bei 1,89%.
- Die aktuelle Dividendenrendite liegt bei über 2%.



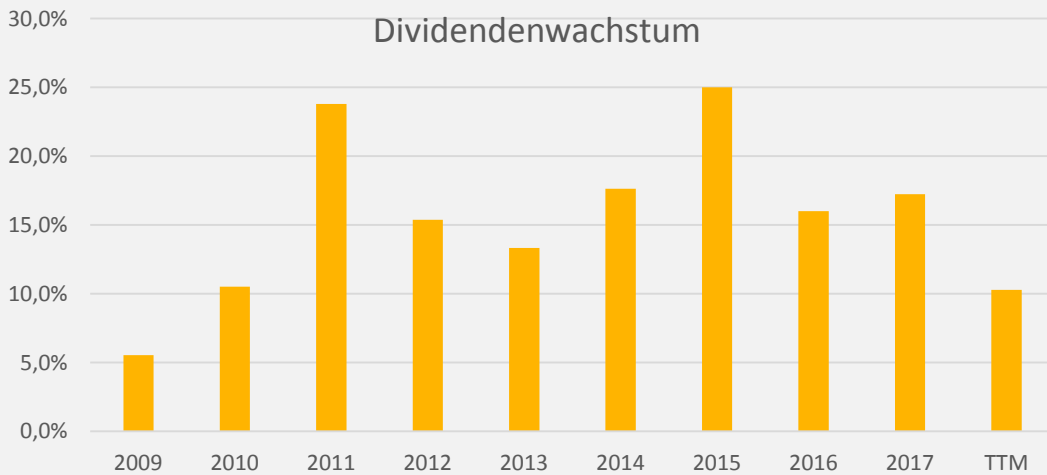
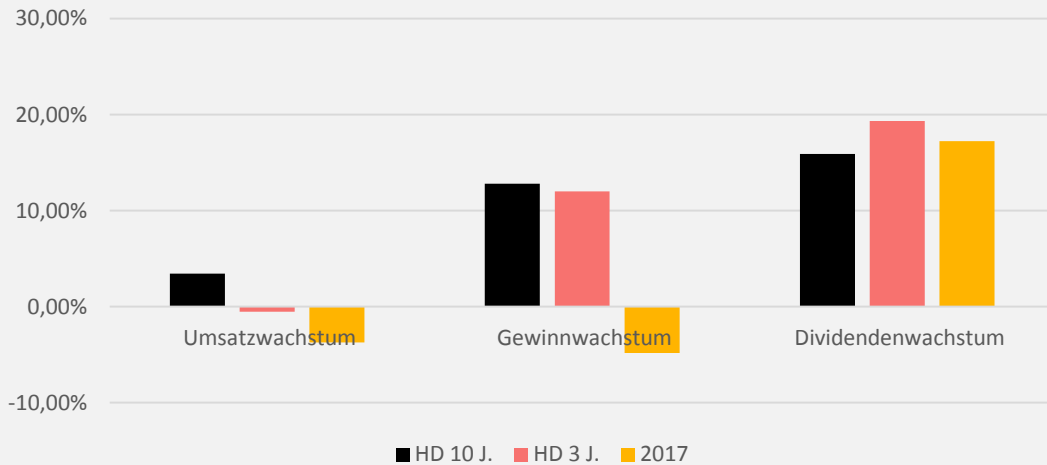
# Dividendenanalyse



- (+) Die Dividende ist gut durch den Gewinn und den Free-Cashflow abgedeckt.
- (+) Die Ausschüttungsquote bezogen auf den Gewinn liegt im langjährigen Durchschnitt bei niedrigen 34%. Aufgrund des Gewinnrückgangs im Jahr 2017 ist die Ausschüttungsquote leicht angestiegen auf 43%, bzw. liegt auf Basis des erwarteten Gewinns 2018 und der für 2018 erwarteten Dividende bei 47%.



# Wachstumsanalyse



- Das Jahr 2017 war durch einen Umsatz- und Gewinnrückgang geprägt.
- Das langjährige historische Umsatzwachstum liegt bei 3,5% p.a., das Gewinnwachstum bei 12,8% p.a und das Dividendenwachstum bei 16% p.a.
- Die Dividende wurde für das Jahr 2018 um 10% im Vergleich zum Vorjahr gesteigert.



# Prognose und Ausblick

## Prognose

- Für das Jahr 2018 erwartet Hormel Foods eine Rückkehr auf den Wachstumspfad, auf Basis strategischer Akquisitionen und neu entwickelter, innovativer Produkte.
- Das Wachstum soll durch die Segmente Refrigerated Foods, Grocery Products und das Segment International getrieben werden.
- Das Segment Jennie-O Turkey Store wird weiterhin mit schwierigen Wettbewerbsbedingungen zu kämpfen haben.
- Die internen Prozesse sollen durch eine Reorganisation der Lieferkette und die Vereinigung der beiden Segmente Grocery Products und Specialty Products verbessert und die Kosten reduziert werden.
- Das Hormel Management erwartet einen Gewinn pro Aktie im Bereich von USD 1,60-1,70 (Zum Vergleich: Der Gewinn 2017 lag bei USD 1,60 je Aktie)



# Prognose und Ausblick

## Ausblick

- Aufgrund des weltweiten Bevölkerungswachstums steigt die allgemeine Fleischnachfrage stetig an.
- Die Ernährungs- und Landwirtschaftsorganisation der Vereinten Nationen erwartet, dass sich bis 2050 die weltweite Fleischproduktion auf 465 Millionen Tonnen jährlich nahezu verdoppeln wird.
- Wachstumstreiber sind die Schwellenländer. Mit steigendem Wohlstand vor allem in den asiatischen Ländern steht immer häufiger Fleisch auf dem Speiseplan.
- In den Industrienationen geht der Konsum von Rotfleisch (Rind und Schwein) zu Gunsten von Geflügelfleisch zurück. Verarbeitetes Rotfleisch steht im Verdacht (lt. WHO) krebserregend zu sein und wird auch daher im Rahmen des Trends zu einer allgemein gesünderen Ernährung von vielen Menschen auf dem Speiseplan reduziert.

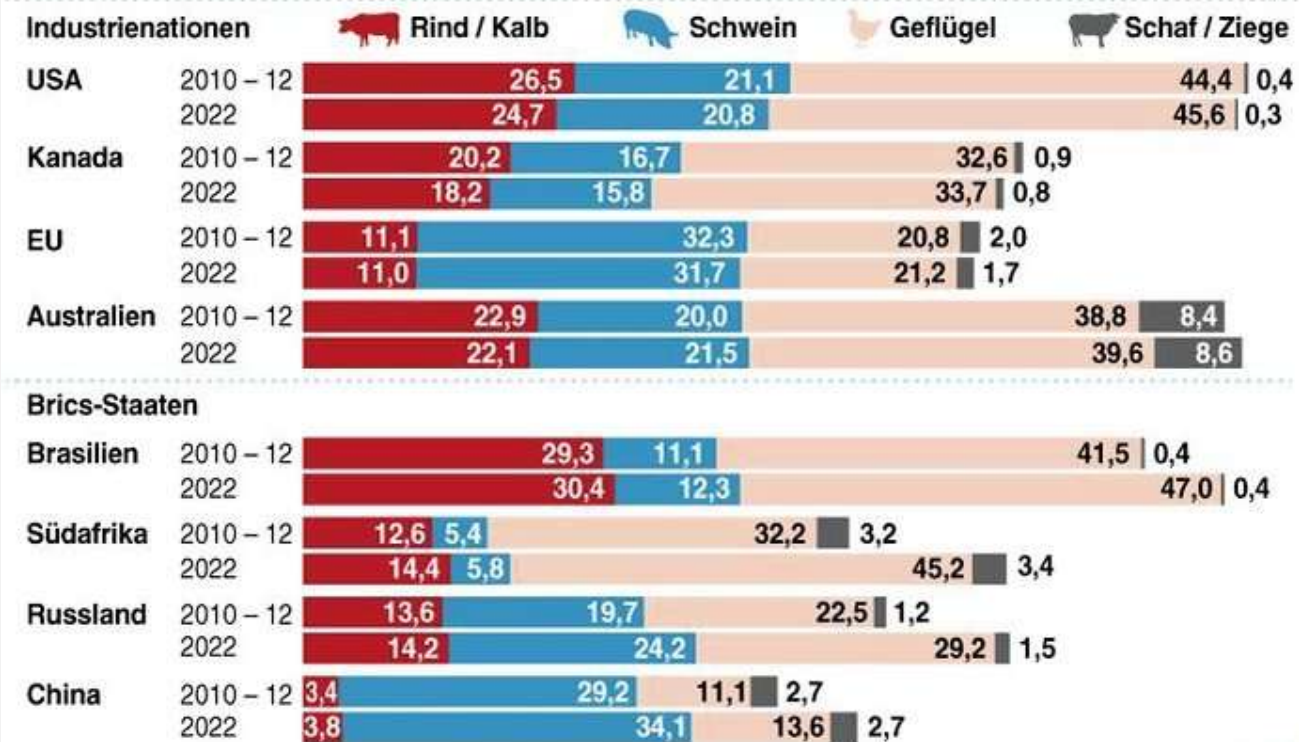


# Prognose und Ausblick

## Ausblick

### Fleischkonsum in der Welt

Pro-Kopf-Fleischverbrauch in Kilogramm, Durchschnitt 2010 – 2012 (geschätzt) und 2022 (Prognose)



Quelle: Fleischatlas 2014

AFP



# Chancen und Risiken

## Chancen

- Die internationale Expansion insbesondere in China und Südamerika bietet vielversprechendes Wachstumspotential bei Umsatz und Gewinn.
- Proteinreiche Lebensmittel werden von Konsumenten weiter in leicht steigendem Maße nachgefragt.
- Das markenstarke Produktportfolio in Nischenproduktmärkten sowie die Ausweitung der fleischlosen Lebensmittel macht Hormel Foods unabhängiger gegenüber anderen Fleischproduzenten sowie gegenüber Marktschwankungen bei Angebot und Nachfrage des Rohstoffs Fleisch.

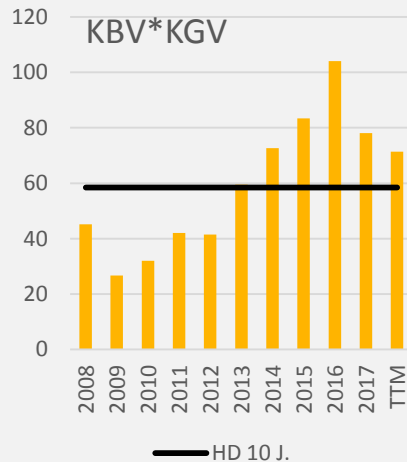
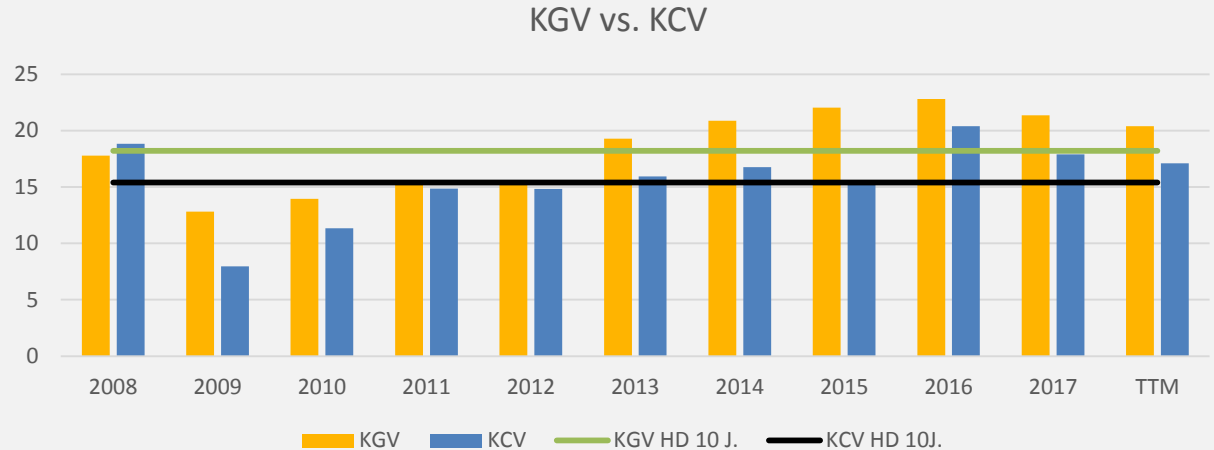
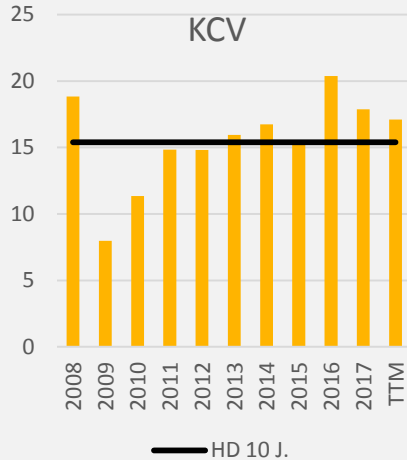
## Risiken

- Lebensmittelskandale und Tierseuchen können die Produktmarken von Hormel Foods nachhaltig beschädigen, was zu nachhaltigen Umsatz- und Gewinnverlusten führen kann.
- Der US-Putenfleischmarkt wird weiterhin von einem Überangebot an Putenfleisch dominiert, was sich kurzfristig weiter negativ auf Umsatz und Gewinnmargen bei Hormel Foods auswirken wird.
- US-Konsumenten tendieren mehr zu frischen Lebensmitteln, so dass das Segment der haltbaren Lebensmittel (Grocery Products) stärker unter Druck geraten könnte.
- Hormel Foods ist stark abhängig von wenigen Großkunden.





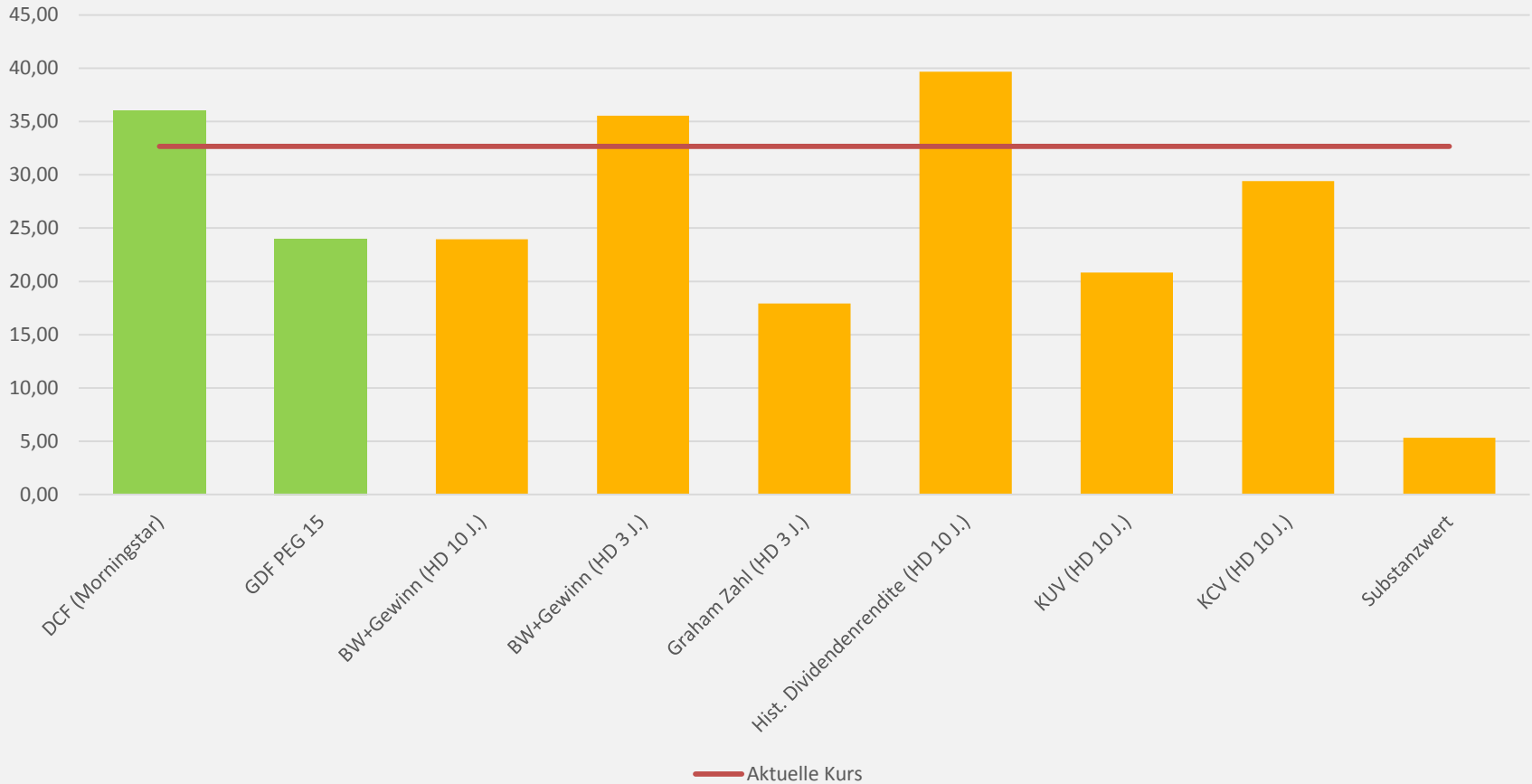
# Historische Bewertung der Aktie



- Hormel Foods ist auf Basis der historische Kennzahlen im Zeitpunkt der Analyse fundamental fair bewertet.
- Die Bewertungsunsicherheit ist eher gering.



# Fairer Wert vs. aktueller Kurs



Dargestellt wird der aktuelle Kurs (rote Linie) im Zeitpunkt der Analyse. Die Säulen stellen mögliche faire Werte auf Basis des jeweiligen Bewertungsverfahrens dar. Bitte beachten Sie die weiteren [Hinweise](#) hierzu.



# Fazit

- Hormel Foods ist ein defensiver Konsumtitel der Lebensmittelindustrie der derzeit mit temporären Problemen im Geschäft mit Putenfleisch zu kämpfen hat.
- Die Internationalisierung des Unternehmens ist der richtige Weg, um zukünftig wieder auf den Wachstumspfad zurückzukehren und die Abhängigkeit von wenigen Großkunden auf dem US-Markt zu reduzieren.
- Das Unternehmen wird von einem hervorragenden Managementteam geführt, dass sowohl die Interessen der Arbeitnehmer als auch der Aktionäre achtet und verfolgt.
- Das Unternehmen zahlt seit 52 Jahren eine Dividende, die jedes Jahre im zweitstelligen Prozentbereich angehoben wird. Die Dividende ist sehr gut durch den laufenden Gewinn abgedeckt.
- Die Aktie von Hormel Foods ist m.E. derzeit fundamental fair bewertet.



# Offenlegung von Interessenkonflikten

- **Der Ersteller der Analyse oder ihm nahestehende Personen stehen in keiner vertraglichen Beziehung zu dem analysierten Unternehmen und sind auch nicht anderweitig für das Unternehmen tätig.**
- **Der Ersteller der Analyse hält keine Aktien des analysierten Unternehmens.**



# Abkürzungsverzeichnis

- AFFO... Adjusted Funds from Operations
- BW ... Buchwert
- CF ... Cashflow
- DDM ... Dividend Discount Model
- Div ... Dividende
- EK ... Eigenkapital
- F&E ... Forschung & Entwicklung
- GDF... Graham-Dodd-Formular (Graham-Dodd-Formel)
- Gj. ... Geschäftsjahr
- GK ... Gesamtkapital
- HD ... Historischer Durchschnitt
- Histor. ... historisch
- J. ... Jahre
- KBV... Kurs-Buchwert-Verhältnis
- KCV ... Kurs-(operativer) Cashflow-Verhältnis
- KGV... Kurs-Gewinn-Verhältnis
- KUV ... Kurs-Umsatz-Verhältnis
- PEG ... Kurs-Gewinn-Wachstums-Verhältnis
- ROA ... Return on Assets (Gesamtkapitalrendite)
- ROE ... Return on Equity (Eigenkapitalrendite)
- TTM .. Trailing Twelve Months
- WACC... Weighted Average Cost of Capital



# Quellen

- <https://www.hormelfoods.com/>
- <http://investor.hormelfoods.com/>
- <http://www.fr.de/wirtschaft/fleischkonsum-amerikaner-essen-mehr-fleisch-a-729199>
- <http://www.butterballcorp.com/corporate-information/>
- <https://www.reuters.com/article/us-hormel-foods-livestock-abuse/hormel-stops-operations-at-supplier-farm-after-video-shows-animal-abuse-idUSKBN15F2MW>
- <https://www.onvista.de/news/hormel-foods-zahlt-355-dividende-in-folge-58850967>
- <https://www.ers.usda.gov/newsroom/trending-topics/turkey-sector-background-statistics/>
- [http://www.dtoday.de/cms\\_media/module\\_img/852/426165\\_1\\_lightbox\\_52ceffebe486b.jpg](http://www.dtoday.de/cms_media/module_img/852/426165_1_lightbox_52ceffebe486b.jpg)
- [https://www.boell.de/de/2018/01/10/laborfleisch-biologen-zeigen-ihre-muskeln?dimension1=ds\\_fleischatlas\\_2018](https://www.boell.de/de/2018/01/10/laborfleisch-biologen-zeigen-ihre-muskeln?dimension1=ds_fleischatlas_2018)
- <https://www.meatinstitute.org/index.php?ht=d/sp/i/47465/pid/47465>
- <https://www.welt.de/wirtschaft/article148752926/Fleisch-ist-krebserregend-den-Deutschen-ist-es-egal.html>
- <https://www.agrarheute.com/land-leben/fleischkonsum-diese-laender-konsumieren-meisten-528934>
- [https://seekingalpha.com/symbol/HRL/analysis-and-news?analysis\\_tab=focus&news\\_tab=latest-news](https://seekingalpha.com/symbol/HRL/analysis-and-news?analysis_tab=focus&news_tab=latest-news)
- [http://www.snl.com/Cache/c391530617.html#Item1\\_BUSINESS\\_111037](http://www.snl.com/Cache/c391530617.html#Item1_BUSINESS_111037)
- Morningstar.com
- Ariva.de (historische Kurse)
- Wikipedia
- pixabay.com (Fotos)

