



Ball Corp. Aktienanalyse

03. JULI 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
CHRISTIAN LÄMMLE

BALL - ÜBER DOSEN UND DAS WELTALL

Moderne Trends kombiniert mit einem effektiven Grundgedanken, der sich in der Praxis bereits bewährt hat. So sieht für uns das Fundament eines soliden Unternehmens aus, in das wir potenziell investieren würden. Die Ball Corporation bietet genau das. Sie ist mitunter führend in der Herstellung von Aluminiumprodukten bspw. für die Getränkeindustrie oder Luftfahrt. Egal ob Red Bull Dose oder das James-Webb-Weltraumteleskop - Ball verdient an beiden mit!

ÜBERSICHT

WKN / ISIN	860408/US0584981064
Branche	Roh- und Grundstoffe
Einordnung (Peter Lynch)	Average Grower
Fundamentales WLA-Rating	6/10
Technisches WLA-Rating	9/10
Porters Burggraben-Rating	15/25
Marktkapitalisierung	22,68 Mrd. USD
Dividendenrendite	1,16 %
KGV	20,18
Firmensitz	Broomfield (USA)
Gründungsjahr	1880
Mitarbeiter	24.300

AUTOREN



Jan Fuhrmann
Head of Research

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential." - Ray Dalio



Christian Lämmle
Head of Research

"Markets are never wrong, only opinions are." - Jesse Livermore

Ball Corp.

Aktienanalyse

NYSE: BALL

KURZPORTRAIT

Was haben eine Red Bull Dose und das neue James-Webb-Weltraumteleskop gemeinsam? Beide kommen (zumindest zum Teil) aus dem Hause Ball. Neben der Herstellung von Aluminiumdosen ist das Unternehmen auch im Bereich der Luft- und Raumfahrttechnik tätig. Der Konzern ist inzwischen über 140 Jahre alt und die Aktie ist seit 50 Jahren an der Börse gelistet.

Aufgrund der langen Charthistorie kann der langfristige Trend bei Ball gut bewertet werden und dieser überzeugt nicht nur mit einer außerordentlichen Stabilität, sondern auch mit einer relativ gleichmäßigen Marktsymmetrie in Bezug auf die Korrekturen. Die derzeitige Abwärtsbewegung ist vom Ausmaß noch vollkommen in Ordnung.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 02.07.2022.

Inhaltsverzeichnis

1. DAS UNTERNEHMEN	6
Historie	6
• Gründung	
• Projekte mit der NASA	
• Getränkedosen	
Mission, Prinzipien und Nachhaltigkeit	9
• Mission und Werte	
• Engagement	
• Nachhaltigkeit	
Aktionärsstruktur	11
Geschäftsmodell	12
• Einleitung	
• Aluminium als Verpackungsmaterial	
• Geschäftsbereiche	
• Beverage Packaging	
• Aerospace	
• Zusammenfassung	
Burggraben	18
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
Geschäftsführung	21
2. FUNDAMENTALE ANSICHT	22
Kennzahlen	22
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe	27
Historische Kennzahlen	28
• KUV	
• KGV	
• KOCV	
Einordnung nach Peter Lynch	29
Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating	30

3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE	31
Allgemeine Infos über die Branche	31
• Global Industry Classification Standard - GICS	
• Markt für Getränkebehälter	
• Aluminium-Markt	
Überblick über die Konkurrenz	35
• Kennzahlen	
• Performance seit 20 Jahren	
4. CHANCEN UND RISIKEN	37
Chancen	37
• Steigende Konsumausgaben (1)	
• Trend zur Nachhaltigkeit (2)	
Risiken	39
• Hauptabnehmer (1)	
• Hoher Konkurrenzdruck (2)	
5. UNSERE BEWERTUNG	41
• Eigenkapitalkosten	
• Optimistisches Szenario	
• Pessimistisches Szenario	
• DCF-Modell	
• Unsere Einschätzung	
6. TECHNISCHE ANSICHT	44
Charttechnische Trendeinordnung	44
• Übersicht	
• Langfristig	
• Mittelfristig	
• Kurzfristig	
• Aussicht	
Technisches Wir Lieben Aktien-Rating	47
Marktsymmetrie	48
7. FAZIT	49

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Gründung

Ball wurde bereits vor über 140 Jahren, genauer gesagt 1880, in den USA von fünf Brüdern gegründet. Damals liehen sie sich 200 Dollar von ihrem Onkel (eine stattliche Summe), um mit der Herstellung von holzummantelten Blechdosen zu beginnen, welche man für verschiedenste Zwecke nutzen konnte. Kurz darauf wurden Einmachgläser in das Sortiment aufgenommen, die das Unternehmen schließlich auch bekannt machten.

Wenn Du Dich für eine äußerst detaillierte Version der Unternehmenshistorie interessierst, dann schau Dir [hier](#) gerne dieses Poster von Ball an. Ich (Jan) werde im Folgenden nur die für heute relevantesten Ereignisse mit aufnehmen.

Projekte mit der NASA

Die Grundlage für die heutige Tochter Ball Aerospace & Technologies legte der Konzern 1956 mit der Gründung einer Research-Abteilung. Was genau das Unternehmen in dieser Sparte macht, erfährst Du im Geschäftsmodell. Ball hat es geschafft an zahlreichen Projekten der NASA mitzuarbeiten und sich verschiedene Verträge zu sichern. Zwei Beispiele sind die Mitarbeit am Hubble- und James-Webb-Weltraumteleskop:

1995 wirkte Ball an der Reparatur vom bekannten Hubble-Weltraumteleskop mit und lieferte dafür spezielle Korrekturoptiken. Bereits 1990 wurde dieses Teleskop ins Weltall geschickt nachdem es über lange Zeit geplant wurde. Auch am James-Webb-Weltraumteleskop, welches erst Ende 2021 in das Weltall startete, konnte Ball mitarbeiten. Hier handelt es sich um das modernste und fortschrittlichste Teleskop, das jemals gebaut wurde. Dies sind allerdings nur zwei Beispiele von vielen Projekten.

Arbeit am Hubble-Weltraumteleskop



Wie hat Ball mitgewirkt?

- 2 Sternentracker
- 5 Subsysteme für zurückgelassene Geräte
- >8 maßgeschneiderte Werkzeuge zur Unterstützung der Astronauten bei Wartungsmissionen

 Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Ball Corp.

Nach der ersten Wartungsmission im Jahr 1993 sagte Ed Weiler, der leitende Hubble-Astronom der NASA, das Teleskop sei "über unsere kühnsten Erwartungen hinaus repariert".



Abb. 1: Arbeit am Hubble-Weltraumteleskop

Getränkedosen

1969 stieg Ball in das Getränkedosengeschäft ein und erwarb die Jeffco Manufacturing Co., um sich direkt in diesem Bereich zu etablieren. Vor allem ab den 1990er-Jahren nahm Ball weltweit viele Akquisitionen vor und wurde auf diese Art mit der Zeit zum Weltmarktführer.

Nach der Übernahme von Heekin Can in 1993 wurde Ball zum drittgrößten Hersteller von Metalldosen für Lebensmittel und Aerosole in Nordamerika. Mit einem Joint Venture stieg man zwei Jahre später dann in den brasilianischen Markt ein. 1997 fasste man mit einer Übernahme in China Fuß und startete hier direkt als größter Anbieter von Dosen auf dem dortigen Absatzmarkt. Auch anschließend gab es noch viele weitere Übernahmen und Ball wurde 2010 final zum weltweit größten Anbieter von Aluminium-Rohlingen. 2016 sicherte sich Ball den Status als weltweit größter Hersteller von Aluminium-Getränkedosen.

Zuletzt stellte das Unternehmen im Jahr 2019 den Ball Cup aus Aluminium vor, welcher zu 100 % recycelbar ist.



Abb. 2: Beispiele für Ball Aluminium Cup (Quelle: enc.edu)

MISSION, WERTE UND NACHHALTIGKEIT

Mission und Werte

Ball sieht als eigene Mission die Mission der Kunden, um diesen zum Erfolg zu verhelfen. Dabei werden einige Aspekte gesondert hervorgehoben, welche besonders wichtig sind - neben der Kundenorientierung sind das v. a. die eigenen Mitarbeiter, die man als höchstes Gut schätzt.

Aber auch die Innovation und Weiterentwicklung soll nicht vernachlässigt werden, damit Ball (auch als bestehender Branchenführer) Chancen wahrnehmen und in die Zukunft investieren kann. Neben dem finanziellen Antrieb spielt auch das Thema der Nachhaltigkeit eine wichtige Rolle.

Als Motto nennt das Unternehmen die „Drive for 10“-Vision, welche fünf Kernpunkte enthält, die den langfristigen Erfolg von Ball sichern sollen:

1. Maximierung des Wertes in allen unseren Geschäftsbereichen
2. Ausweitung auf neue Produkte und Fähigkeiten
3. Wir richten uns auf die richtigen Kunden und Märkte aus.
4. Ausweitung unserer geographischen Reichweite
5. Nutzung unseres Know-hows und unserer technologischen Kompetenz, um einen Wettbewerbsvorteil zu erzielen.

Engagement

Ball engagiert sich mit der eigenen Ball Foundation sowohl im eigenen Spezialgebiet, aber auch darüber hinaus. Die Prioritäten sind dabei allgemein Bildung, Katastrophenhilfe und -vorbereitung sowie Recycling. Der letzte Aspekt ist v. a. auch ein wesentlicher Bestandteil von der Nachhaltigkeitsstrategie des Konzerns. Die Foundation vergibt Zuschüsse an gemeinnützige Organisationen und Gemeinden in den USA, wobei 49 % nur für das Thema Recycling aufgewendet werden. Weitere 38 % entfallen auf den Bildungsbereich und die restliche Summe wird für den Katastrophenschutz genutzt.

Nachhaltigkeit

Bereits im Jahr 1992 hat Ball ein Vergütungsmodell für die Unternehmensleitung eingeführt, welches Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt. In 2008 hat Ball dann den ersten Nachhaltigkeitsbericht (neben dem normalen Geschäftsbericht) veröffentlicht. Dies sind beides Punkte, die bei großen Konzernen heute nicht unüblich sind, aber Ball ist eher als Vorreiter zu sehen.

Das übergeordnete Ziel in Bezug auf die Emissionen ist das Erreichen

der Netto-Null bis 2050, wobei bereits in 2030 eine Reduktion der Emissionen aus dem operativen Geschäft um 55 % erreicht werden soll (für die gesamte Wertschöpfungskette eine Reduktion von 16 % bis 2030). Zu Beginn des nächsten Jahrzehnts möchte Ball zudem ausschließlich Strom aus erneuerbaren Energien verwenden und auch die Energieeffizienz in der Herstellung von Dosen erheblich verbessern. Neben weiteren Zielsetzungen ist aber vor allem die Verbindung vom eigenen Geschäftsmodell mit der Nachhaltigkeit interessant. Als Hersteller von Getränkedosen aus Aluminium sieht man einen großen Vorteil beim eigenen Produkt, da es sich hervorragend zum Recyceln eignet. Derzeit werden knapp 70 % der Aluminiumdosen weltweit recycelt, wobei speziell die USA mit einem Wert von 46 % äußerst schlecht abschneidet (im Vergleich). Mit diesem Wert ist die Dose laut Ball das meist recycelte Verpackungsprodukt auf der Welt und der Konzern sieht noch weiteres Potenzial. Auch wenn 100 % für eine sogenannte „Real Circularity“ (übersetzt: „Echte Kreislaufwirtschaft“) als übergeordnetes Ziel am besten wären, strebt man gemeinsam mit Partnern aus der Wertschöpfungskette die 85 %-Marke an.

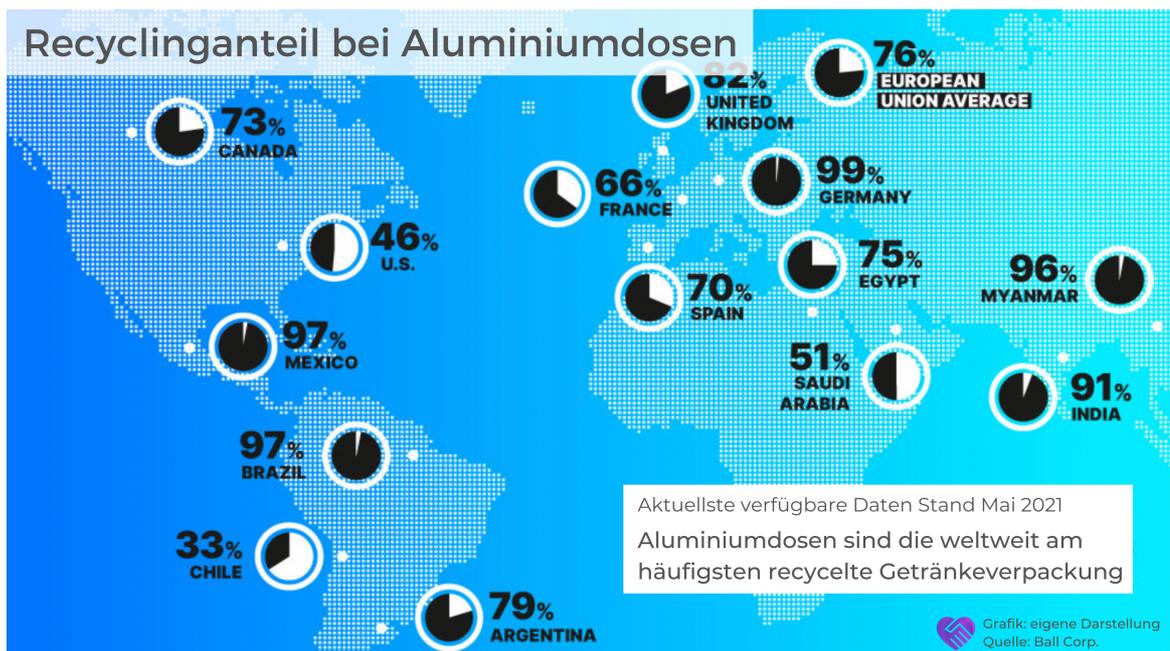


Abb. 3: Recyclinganteil bei Aluminiumdosen nach Regionen

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Bei der Aktionärsstruktur gibt es zunächst einmal keine Auffälligkeiten, denn die größten Aktionäre sind wie üblich große Investmentgesellschaften - in diesem Fall hält die Vanguard Group sogar 10,70 % der Aktien. Auch der vorrangig aktiv tätige Vermögensverwalter [T. Rowe Price](#) ist stark bei Ball investiert und besitzt und 7,30 % der Aktien.

Der drittgrößte Anteilseigner ist weniger bekannt: Parnassus Investments mit 6,40 %. Dieses Unternehmen aus dem Investmentbereich bietet ausschließlich fünf Fonds an, wobei bei der Aktienauswahl v. a. auch auf das Thema Nachhaltigkeit geachtet wird.

GESCHÄFTSMODELL

Einleitung

Für viele das Highlight an einem heißen Sommertag: Ein kühles Getränk, am besten aus der Dose. Die Hersteller dieser beliebten Getränke kennt jeder, wer jedoch die entsprechenden Verpackungen herstellt, ist den wenigsten bekannt.

Die Ball Corporation ist in ihrer heutigen Form der weltgrößte Hersteller von innovativen Verpackungen auf Aluminiumbasis, insbesondere Aluminiumdosen für die internationale Getränkeindustrie. Dabei pflegt das Unternehmen langfristige Kundenbeziehungen zu den größten Getränkeherstellern der Welt und profitiert von der konstant steigenden Nachfrage nach Aluminiumdosen. Neben der Herstellung von Verpackungen aus Aluminium bietet die Ball Corporation diverse Lösungen für die Luft- und Raumfahrtindustrie an. So werden bspw. Antennen, Satelliten und ganze Raumfahrzeuge durch das Unternehmen hergestellt.

Getränkeverpackungen und Raumfahrtindustrie - eine eher unkonventionelle und spannende Kombination zweier Geschäftsbereiche mit zahlreichen Chancen für die Ball Corporation. Bevor wir uns die unterschiedlichen Geschäftsbereiche anschauen, sollen in einem kleinen Exkurs einige der Vorteile von Aluminium als Verpackungsmaterial dargestellt werden.

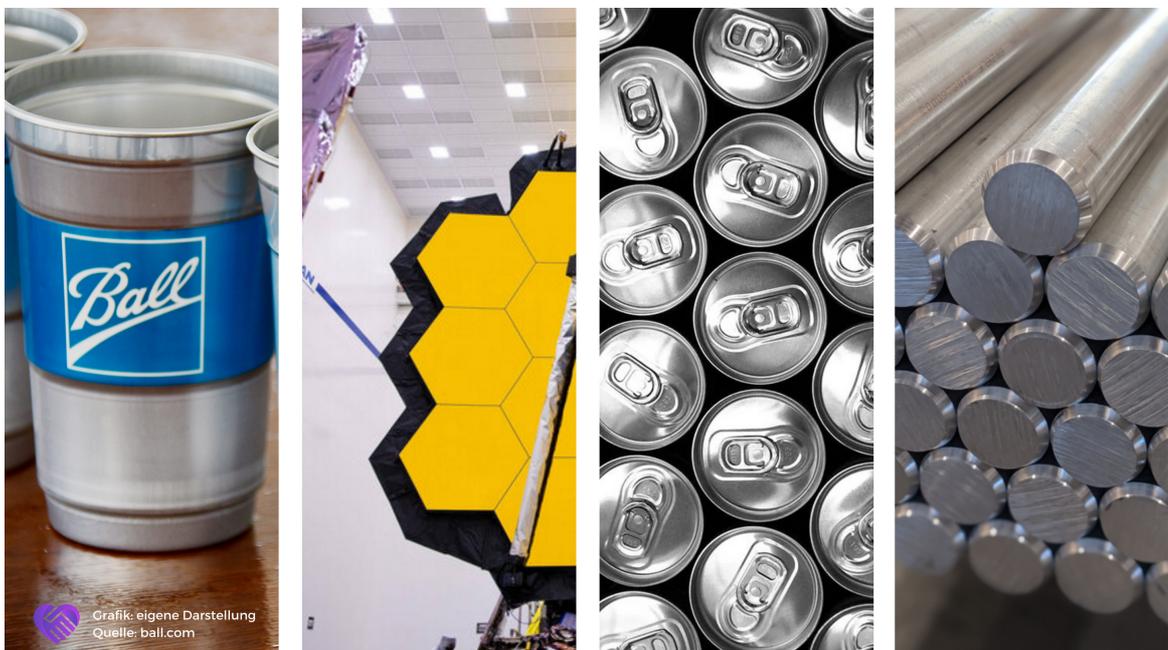


Abb. 4: Ball bietet innovative Aluminiumprodukte an.

Aluminium als Verpackungsmaterial

Aluminium ist als Verpackungsmaterial seit langem bewährt und als solches Teil der neuerlichen Erfolgsgeschichte von Ball. Es bietet für Verpackungen diverse Vorteile: Leichtes Gewicht, niedrige Herstellungskosten, hochwertiges Aussehen, Stabilität und vor allem gesundheitliche Unbedenklichkeit. Besonders hervorzuheben ist jedoch die Umweltfreundlichkeit von Produkten aus Aluminium. Im Vergleich zu Plastik, z. B. den vielfach genutzten PET-Flaschen, lassen sich Aluminiumdosen energiesparend, unkompliziert und beliebig oft ohne Verschlechterung des Materials recyceln. Entsprechend ist die Recyclingquote für Aluminium unter den gängigen Verpackungsmaterialien mit über 60 % (nach Daten der Aluminium Association in einem Nachhaltigkeitsreport sogar 69 %) weltweit am höchsten.

Das neuerliche Umweltbewusstsein hierzulande und auch weltweit erwies sich für Hersteller von Aluminiumverpackungen wie die Ball Corporation zuletzt als Wachstumstreiber. Plastikabfälle, die in erschreckender Anzahl Flüsse, Ozeane und Meere verunreinigen, stellen eine der größten Gefahren für die Umwelt dar. Die Ball Corporation bietet mit ihren wiederverwertbaren und modernen Aluminiumverpackungen in einem effizienten Recyclingkreislauf einen Teil der Lösung für diese globale Herausforderung.

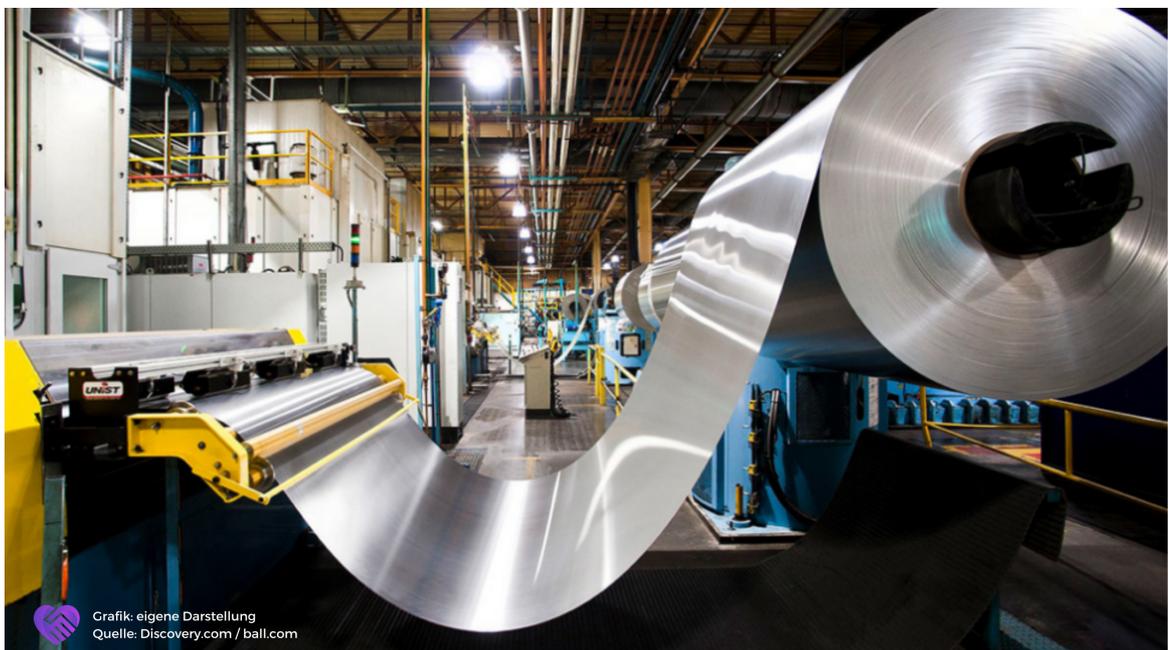


Abb. 5: Aufgerolltes, hauchdünnes Aluminium, aus dem im weiteren Verlauf hunderttausende Getränkedosen hergestellt werden.

Geschäftsbereiche

Das operative Geschäft der Ball Corporation ist in die Segmente Beverage Packaging (Getränkeverpackungen) und Aerospace (Luft- und Raumfahrt) aufgeteilt. Das Unternehmen gliedert dabei den Bereich Getränkeverpackungen regional in die drei folgenden Geschäftsbereiche auf:

1. Beverage Packaging, North and Central America,
2. Beverage Packaging, Europe, Middle East and Africa (EMEA) und
3. Beverage Packaging, South America.

Beverage Packaging

Mit dem Segment Beverage Packaging werden, ohne eine Aufteilung auf die verschiedenen Regionen vorzunehmen, knapp 86 % der Umsätze des Unternehmens erwirtschaftet. Der Hauptanteil dieser Umsätze entfällt auf die Produktion und den Verkauf von Aluminiumdosen und Behälter an internationale Getränkehersteller sowie an Unternehmen, die Haushaltsprodukte herstellen. Ein großer Vorteil liegt hier in der starken Marktposition der Ball Corporation: Mit vielen großen Getränkeherstellern wurden langfristige und lukrative Verträge abgeschlossen, die wiederkehrende Umsätze generieren.

Bei näherer Betrachtung fällt auf, dass über 50 % der Umsätze auf das nord- und zentralamerikanische Geschäft entfallen. Hier zeigt sich die Marktmacht der Ball Corporation, was eindrucksvoll durch folgende Zahlen untermauert wird: Im Jahr 2021 befanden sich in Nord- und Zentralamerika ungefähr 133 Mrd. Aluminiumdosen im Umlauf, die Ball Corporation produzierte nach Unternehmensangaben allein 41 % bzw. 54 Mrd. dieser Gesamtmenge. Große Teile des Geschäfts sind also abhängig von Umsätzen in den heimischen Märkten, was sowohl Chancen als auch Risiken bieten kann. Die größten Risikofaktoren umfassen dabei den Verlust wichtiger Großkunden aus der Getränkeindustrie, konkurrierende Verpackungsprodukte oder generell sinkende Beliebtheit von Aluminiumdosen beim Endkunden. Weiterhin unterliegt das Unternehmen schwankenden Rohstoffpreisen und einer ausgeprägten Saisonalität der Absatzzahlen der Produkte.

Chancen liegen insbesondere im weiteren Ausbau der ohnehin schon starken Positionierung am Markt, einer weiter steigenden Nachfrage nach innovativen, umweltfreundlichen Aluminiumlösungen und in der weiteren Verdrängung von Plastikflaschen durch Aluminiumdosen. Insbesondere im nord- und zentralamerikanischen Markt sind Plastikflaschen noch allgegenwärtig: Hier liegt der Pro-Kopf-Verbrauch von Plastikflaschen noch bei fast 300 Stück pro Jahr, während dieser in

Europa bereits bei unter 150 liegt.

Die beiden weiteren regionalen Segmente Beverage Packaging Europe, Middle East and Africa (31 % der Umsätze des Verpackungsgeschäfts) sowie Beverage Packaging South America (17 % der Umsätze des Verpackungsgeschäfts) bieten insgesamt die gleichen Chancen und Risiken wie der Verkauf von Aluminiumverpackungen in Nord- und Zentralamerika. Insbesondere für Europa gilt jedoch: Aufgrund politischer Bemühungen, im Bezug auf umweltfreundliche Verpackungsmaterialien, steigt die Nachfrage nach Aluminiumdosen. Zudem liegen die Recyclingquoten von Aluminiumdosen im europäischen Raum bei über 75 %. Während die Ball Corporation in Südamerika mit fast 50 % der produzierten Aluminiumdosen eine ähnliche Marktstellung wie in Nordamerika hat, ist das Unternehmen in Europa, dem Mittleren Osten und Afrika noch nicht so dominant. Hier bieten sich weitere Wachstumschancen.

Aerospace

Auf den Geschäftsbereich Aerospace entfallen zwar nur etwa 14 % der Umsätze der Ball Corporation, trotzdem zeigt sich hier großes Potenzial. Ähnlich wie im Verpackungsgeschäft arbeitet das Unternehmen in dieser Sparte mit zahlungskräftigen Kunden wie bspw. der NASA und dem amerikanischen Verteidigungsministerium zusammen, für die eine vielfältige Palette von Produkten hergestellt werden: Satelliten und Verteidigungssysteme, Antennen, taktische Videosysteme, Sensoren sowie ganze Raumfahrzeuge.

Dieser Geschäftsbereich entwickelte sich zuletzt stark. Die Ball Corporation hat gezeigt, dass sie auch außerhalb von konventionellen Verpackungsprodukten für die Getränkeindustrie zur Herstellung innovativer und moderner Produkte fähig ist. Trotzdem unterliegt der Erfolg in diesem Segment des Wohlwollens der US-Regierung, die mit über 97 % der Umsätze in diesem Segment der einzig relevante Kunde ist.

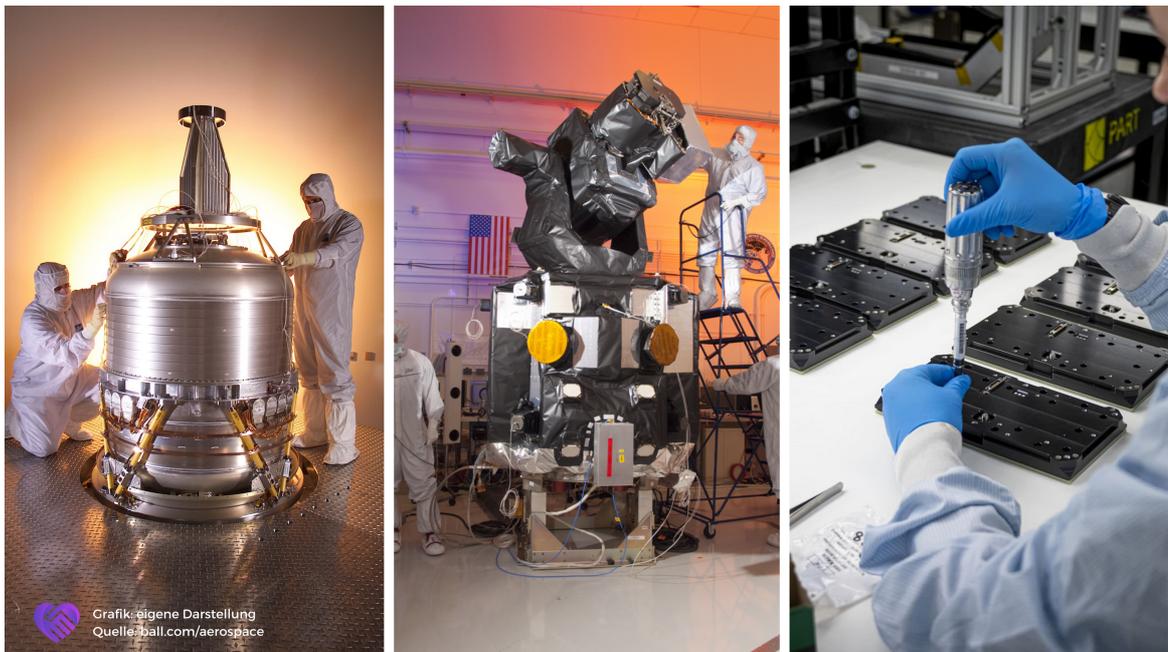


Abb. 6: Einblick in die Arbeit des Aerospace-Segments von Ball.

Zusammenfassung

Die Ball Corporation ist im Nischenmarkt für die Herstellung von Verpackungsprodukten aus Aluminium Weltmarktführer. Die Stärke des Unternehmens beruht insbesondere auf langfristigen und lukrativen Verträgen mit Großkunden aus der internationalen Getränkeindustrie, was zu wiederkehrenden Umsätzen in einem ertragreichen, globalen Markt führt. Daneben steht die Ball Corporation für Verpackungslösungen, die neben diversen weiteren Vorteilen vor allem eins sind: umweltfreundlich. Die konstant steigende Nachfrage nach modernen Verpackungsprodukten, die die Umwelt nicht belasten, bescherte dem Unternehmen zuletzt und voraussichtlich auch in näherer Zukunft glänzende Geschäfte. Durch die starke Stellung am Markt und gegenüber Wettbewerbern konnten Risiken wie steigende Aluminiumpreise und saisonal schwankende Nachfrage nach Aluminiumdosen bisher problemlos ausgeglichen werden.

Dazu kommt der vielversprechende Geschäftsbereich Aerospace, in dem die Ball Corporation unterschiedliche, moderne Produkte für die Luft- und Raumfahrtindustrie herstellt. Fluch und Segen zugleich ist an dieser Stelle, dass der einzig nennenswerte Vertragskunde bisher die US-Regierung ist. Im Ergebnis bietet die Ball Corporation ein spannendes, häufig übersehenes Geschäftsmodell in einem lukrativen Markt, der jedoch auch diverse Risiken beinhaltet. Klar ist: Die Welt hat der Umweltverschmutzung den Kampf angesagt. Durch Plastik verschmutzte Meere und Seen sollen der Vergangenheit angehören.

Aluminiumdosen der Ball Corporation sind nicht der Heilige Gral, aber ein Teil der Lösung dieses Problems.



Abb. 7: Wiederverwertbarer Aluminiumbecher von Ball

BURGGRABEN

Einleitung

In den letzten Jahrzehnten ist es Ball durch eine kontinuierliche geographische Expansion sowie vereinzelt Akquisitionen gelungen, auf mehreren Kontinenten die Position des Marktführers für Getränkeverpackungen einzunehmen. Wie in Abbildung 8 ersichtlich, war das Unternehmen im vergangenen Geschäftsjahr in Nord- und Zentralamerika sowie in Europa für 41 % sämtlicher Lieferungen von Getränkebehälter aus Aluminium verantwortlich. In Südamerika belief sich der Marktanteil gar auf 48 %.

Marktanteile von Ball in verschiedenen Regionen

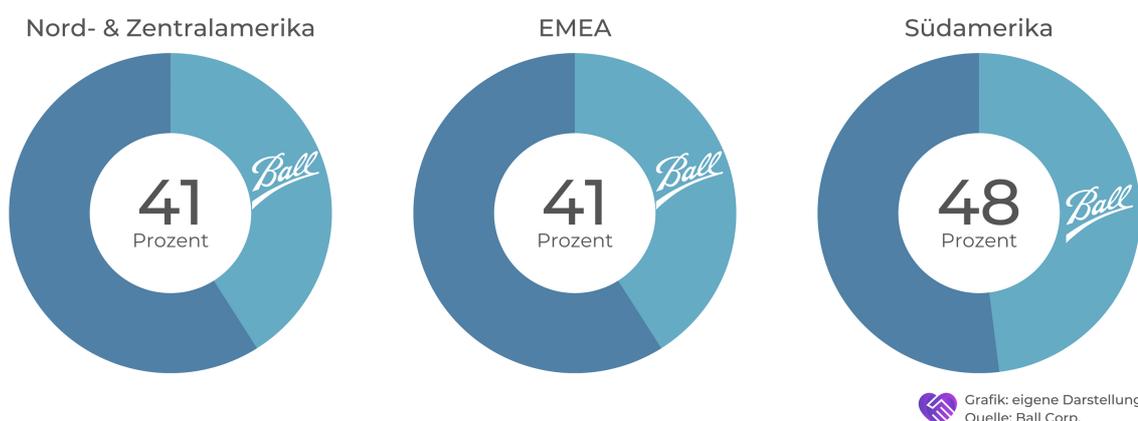


Abb. 8: Marktanteile von Ball in verschiedenen Regionen

Weiterhin besitzt bzw. mietet Ball zum aktuellen Zeitpunkt 72 Produktionsstandorte auf der ganzen Welt, in denen die Aluminiumbehälter hergestellt werden. Somit verfügt das Unternehmen über ein breites Netzwerk. Auch zukünftig ist die Errichtung neuer Werke geplant, wofür derzeit hohe Investitionsausgaben getätigt werden.

Der Kundenkreis aus vielen multinationalen Unternehmen, welche die Produkte von Ball im Getränke-, Körperpflege- und Haushaltsbereich verwenden (z. B. Red Bull, PepsiCo, Kopparberg), stellt einen weiteren Beitrag zum Burggraben dar. In den meisten Fällen haben sich diese sogar mit langfristigen Lieferverträgen an Ball gebunden.

Porters Five Forces

Nachstehend die Branchenstrukturanalyse nach Michael E. Porter. Diese dient der Einordnung von externen Kräften, welche auf die Unternehmen einer Branche einwirken. Unsere Skala reicht hierbei von 0 bis 5. Je besser Ball aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	3/5	<p>Im Kerngeschäft von Ball ist die Anzahl an bestehenden Mitbewerbern eher niedrig. In den USA, Kanada und Mexiko sind im Wesentlichen sechs Unternehmen für die Produktion sämtlicher Getränkebehälter aus Aluminium verantwortlich. Im Wirtschaftsraum EMEA und Südamerika sind es nur vier Unternehmen. Darüber hinaus kann Ball in allen Regionen einen Marktanteil von mindestens 41 % für sich beanspruchen, sodass die Position insgesamt als gut anzusehen ist.</p>
Bedrohung durch neue Wettbewerber	4/5	<p>Neue Wettbewerber haben zahlreiche Hürden zu überwinden, um in das Geschäft mit Behältern aus Aluminium einzusteigen. Zum einen sind hohe Erstinvestitionen zu tätigen (z. B. Maschinen und Immobilien) und zum anderen haben die bestehenden Mitbewerber in der Regel langfristige Lieferverträge mit ihren Kunden abgeschlossen. Aus den genannten Gründen stufen wir diese externe Kraft als schwach ein.</p>
Verhandlungsmacht der Lieferanten	2/5	<p>Für die Herstellung der Produkte benötigt Ball verschiedene Rohmaterialien. Die Anzahl an hierfür geeigneten Lieferanten ist in einigen Regionen sehr gering. In Südamerika bestehen bspw. Kooperationen mit lediglich zwei Zulieferern von Aluminium. Demnach ordnen wir die Verhandlungsmacht dieser Gruppe als hoch ein und vergeben 2 von 5 Punkten.</p>
Verhandlungsmacht der Kunden	3/5	<p>Ball besitzt einen weltweit diversifizierten Kundenstamm und verfügt mit den meisten Abnehmern über langfristige Geschäftsbeziehungen und Lieferverträge. Darüber hinaus ist die Anzahl an bestehenden Mitbewerbern vergleichsweise gering, sodass für die Kunden keine umfangreichen</p>

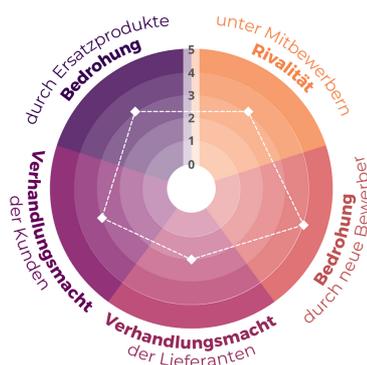
Verhandlungsmacht der Kunden 3/5

Auswahlmöglichkeiten existieren. Dass es Ball in der Vergangenheit gelungen ist, höhere Rohstoffkosten weiterzugeben, verdeutlicht die Verhandlungsmacht des Unternehmens. Allerdings erzielt Ball einen nicht zu vernachlässigenden Umsatzanteil mit drei Abnehmern: Die US-amerikanische Regierung, AB InBev sowie Coca Cola waren in 2021 für jeweils mehr als 10 % der Erlöse verantwortlich.

Bedrohung durch Ersatzprodukte 3/5

Neben Behältern aus Aluminium, welche das Kernprodukt von Ball darstellen, bestehen zahlreiche Alternativen. Hierzu zählen z. B. Produkte aus Kunststoff oder Glas. Allerdings steigt nach Angaben von IRI Data der Marktanteil von Aluminiumdosen kontinuierlich an. In 2019 wurde diese Verpackungsform bei 67 % aller neu eingeführten Getränkeprodukte verwendet. Dennoch ist eine ernstzunehmende Bedrohung durch Alternativen sowie eventueller Produktinnovationen nicht auszuschließen.

Burggraben-Rating mit Porters Five Forces



Rivalität unter bestehenden Mitbewerbern
 Bedrohung durch neue Mitbewerber
 Verhandlungsmacht der Lieferanten
 Verhandlungsmacht der Kunden
 Bedrohung durch Ersatzprodukte

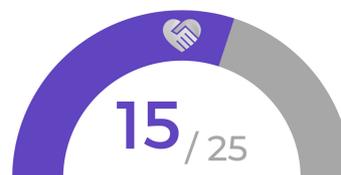


Abb. 9: In Porters Burggraben-Rating erzielt Ball 15 von 25 Punkten.

GESCHÄFTSFÜHRUNG

Daniel W. Fisher

Daniel Fisher ist erst seit diesem Jahr (2022) der CEO von Ball, aber hat bereits Erfahrungen bei dem Konzern in verschiedenen Führungspositionen sammeln können. Seit 2010 leitete er so unterschiedliche Abteilungen und lernte das Unternehmen kennen. Nachdem er 2021 zum President ernannt wurde, übernahm er nun kürzlich den CEO-Posten.

Vor seiner Karriere bei Ball war Fisher bei diversen anderen bekannten Konzernen beschäftigt und auch dort in Positionen der Unternehmensleitung u. a. bei Emerson Electric oder Danaher. Bei Emerson Electric war er bspw. Chief Financial Officer und Chief Technology Officer.

Vor seiner Berufszeit machte Fisher seinen Bachelor in Business Administration/Finance an der Washington University und anschließend seinen Master in Business Administration an der University of Colorado.

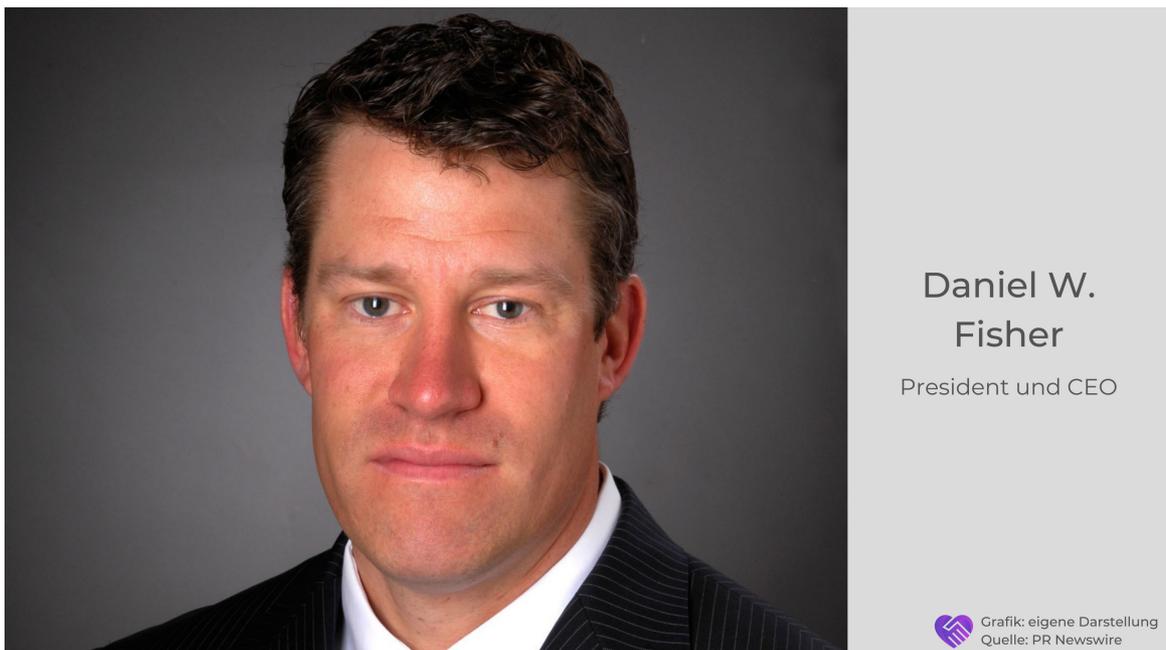


Abb. 10: Daniel W. Fisher

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom [Aktienfinder](#) zur Verfügung gestellt.

KENNZAHLEN

Umsatz

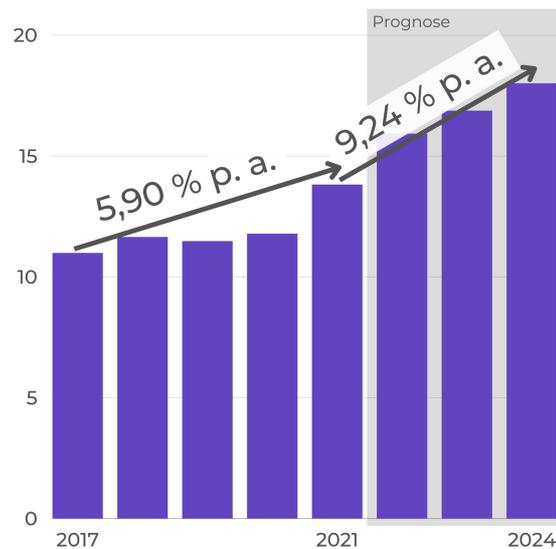
Entwicklung

Obwohl Ball zwischen 2017 und 2020 in der Lage war, stetig steigendes Absatzvolumen zu verzeichnen, bewegten sich die Erlöse kaum vom Fleck. Dies ist hauptsächlich auf die Veräußerung verschiedener Geschäftszweige sowie vorübergehend gesunkener Aluminiumpreise zurückzuführen, welche an die Kunden weitergegeben wurden. In 2021 konnte Ball erneut von einem steigenden Absatz und günstigen Wechselkursentwicklungen profitieren. Außerdem konnten auch die gestiegenen Aluminiumpreise weitergereicht werden, sodass ein Umsatzwachstum von 17,23 % verbucht wurde. Das durchschnittliche Wachstum der letzten fünf Jahren beläuft sich somit auf 5,90 %.

Für die Zukunft geht das Management von Ball davon aus, dass die Verkäufe von Getränkebehälter aus Aluminium in Nord- und Zentralamerika sowie in Europa um 4 % bis 6 % ansteigen werden. In Südamerika rechnet das Unternehmen mit höheren Wachstumsraten, welche bei 5 % bis 8 % liegen sollen. Überdies plant Ball, mithilfe einer zusätzlichen geographischen Expansion sowie Produktinnovationen, das Wachstum zu beschleunigen. Den aktuellen Konsensschätzungen der Analysten entsprechend könnte das Unternehmen in 2024 Umsatzerlöse von 18 Mrd. USD erzielen. Das durchschnittliche Wachstum würde in diesem Fall 9,24 % betragen.

Umsatzentwicklung

in Mrd. USD



Umsatzverteilung

in %

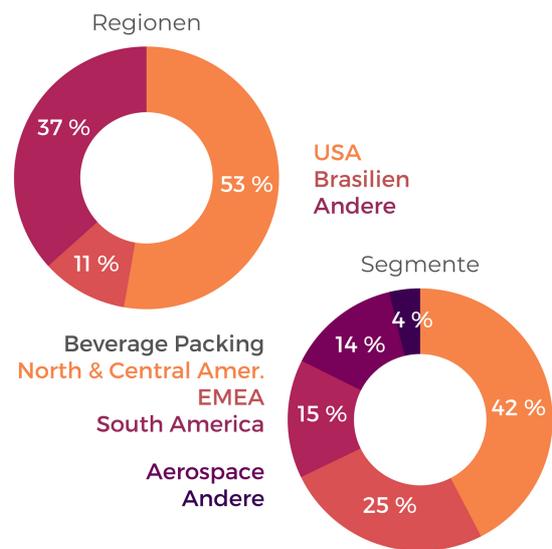


Abb. 11: Umsatzentwicklung und -verteilung

Umsatzverteilung nach Segmenten

Die Geschäftsbereiche von Ball haben wir im Rahmen des Kapitels zum Geschäftsmodell ausführlich erläutert. Das Unternehmen erwirtschaftet über 80 % der Erlöse mit der Produktion und dem Vertrieb von Getränkebehälter aus Aluminium, welche sich mit absteigender Relevanz Nord- und Zentralamerika, EMEA und Südamerika zuordnen lassen.

Der Geschäftsbereich Aerospace weist in Relation zu den anderen Segmenten zwar eine geringe Profitabilität auf, konnte durch ein hohes Wachstum allerdings an Bedeutung hinzugewinnen. In 2021 betrug der Umsatzanteil 13,84 %.

Außerdem erzielte Ball zuletzt 3,76 % der Einnahmen mit folgenden Tätigkeiten, welche sich keinem Segment zuordnen lassen:

- Verkauf von Getränkeverpackungen in Indien, Saudi-Arabien und Myanmar
- Verkauf von Aerosolbehälter und wiederverschließbaren Aluminiumflaschen
- Verkauf von Aluminiumbecher

Umsatzverteilung nach Regionen

Wie die Umsatzverteilung nach Segmenten bereits vermuten lässt, sind große Teile der Einnahmen, welche Ball innerhalb der Geschäftsbereiche Beverage Packaging, North and Central America und Aerospace erwirtschaftet, den USA zuzuordnen. Das Heimatland des Unternehmens stellt mit einem Umsatzanteil i. H. v. 54,74 % den größten Absatzmarkt dar, Tendenz steigend.

Außerdem lässt sich Brasilien eine vergleichsweise hohe Bedeutung zuschreiben. In 2021 belief sich der Umsatzanteil des Landes auf 10,56 %. Außerdem befinden sich dort zehn von 13 Fabriken, welche Ball in Südamerika betreibt.

Alle anderen Länder, in denen Ball seine Lösungen vertreibt, waren im letzten Geschäftsjahr für 36,70 % der Erlöse verantwortlich.

EBIT und Konzerngewinn

Für das EBIT von Ball konnten nur Schätzungen recherchiert werden, die um verschiedene Faktoren bereinigt werden und nicht dem US-amerikanischen Rechnungslegungsstandard GAAP entsprechen. Um eine Vergleichbarkeit der Zahlen zu ermöglichen, haben wir seit 2017 ebenfalls die non-GAAP Werte herangezogen.

Den größten Kostenblock von Ball stellen Umsatzkosten dar, welche mit der Herstellung der Aluminiumbehälter und sonstiger Produkte einhergehen. Hierbei handelt es sich in erster Linie um die Vergütung einzelner Mitarbeiter sowie Energie- und Rohstoffkosten. Abschreibungen und Aufwendungen für Marketing und Verwaltung stellen weitere operative Kosten dar. Diese wuchsen in den letzten fünf Jahren nicht so schnell wie die Erlöse von Ball, sodass sich die Ergebnisse des Unternehmens sehr stetig entwickelten und nicht ein einziges Mal rückläufig waren.

Außerdem konnte Ball von sinkenden Zinskosten profitieren, sodass insbesondere die Konzerngewinne von einem starken Wachstum geprägt waren. Zwischen 2017 und 2021 betrug die jährliche Steigerung im Durchschnitt 23,78 %. Auch bis 2024 rechnen die Analysten bei den Ergebnissen mit Wachstumsraten im zweistelligen Bereich.

EBIT und Konzerngewinn

in Mrd. USD

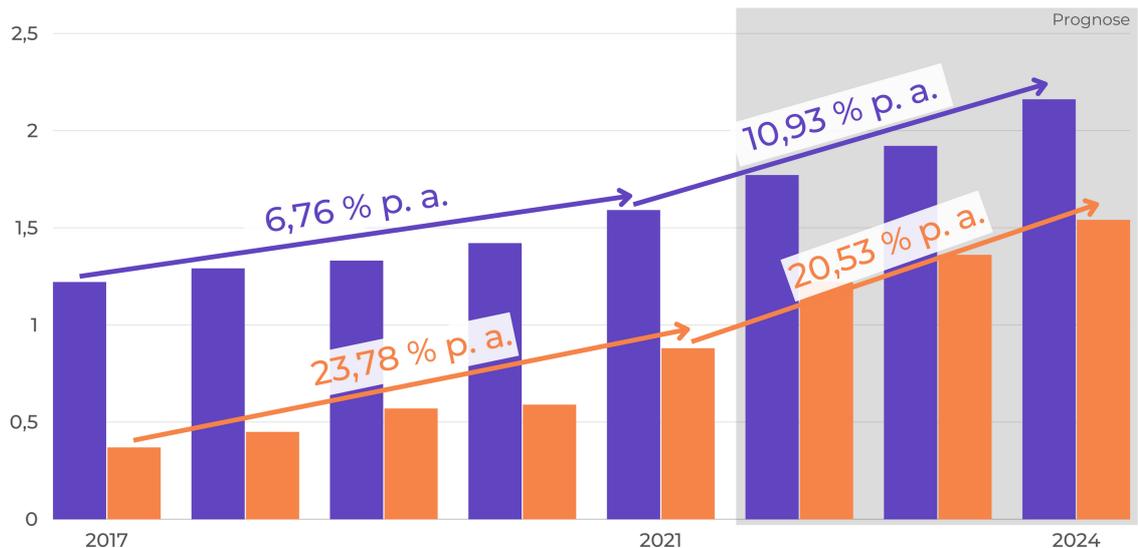


Abb. 12: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

Margen

Die zuvor erwähnten Umsatzkosten von Ball entwickelten sich seit 2017 analog zu den Erlösen. Somit erwirtschaftete das Unternehmen im vorliegenden Zeitraum eine stabile Bruttomarge, welche sich unter geringen Schwankungen auf ungefähr 20 % belief.

Während die EBIT Marge nach non-GAAP zwischen 11 % und 12 % schwankte, konnte Ball die Nettomarge um 86,69 % auf 6,36 % steigern. Auch für die kommenden drei Geschäftsjahre gehen die Analysten von steigenden Gewinnspannen aus. Die erwartete Nettomarge für 2024 beläuft sich auf 8,54 %. Wie der folgende Branchenanalyse zeigen wird, liegt die Profitabilität von Ball auf Augenhöhe mit den wichtigsten Konkurrenten.

EBIT Marge und Gewinnmarge

in %

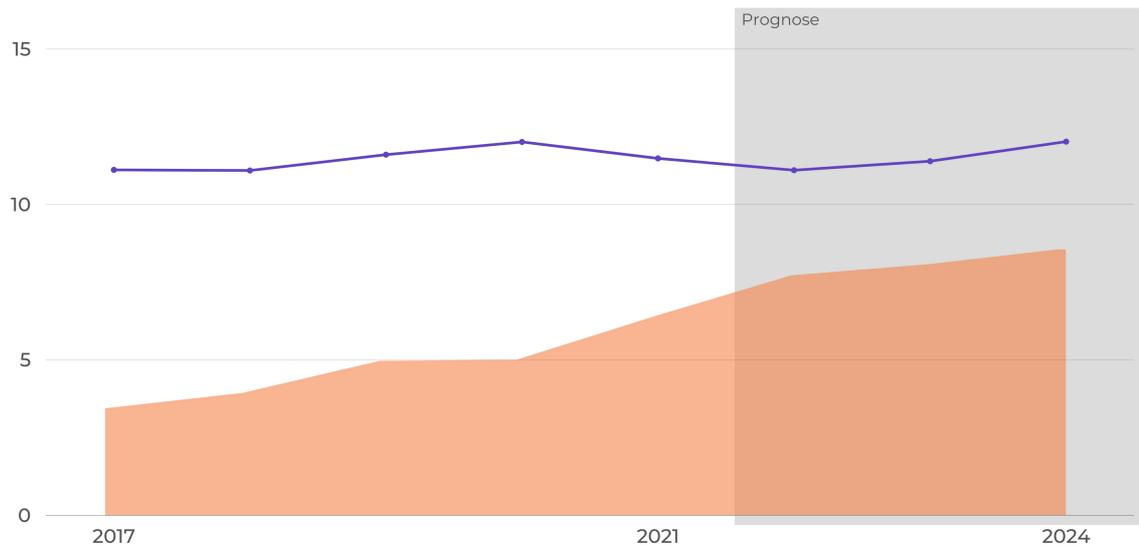


Abb. 13: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

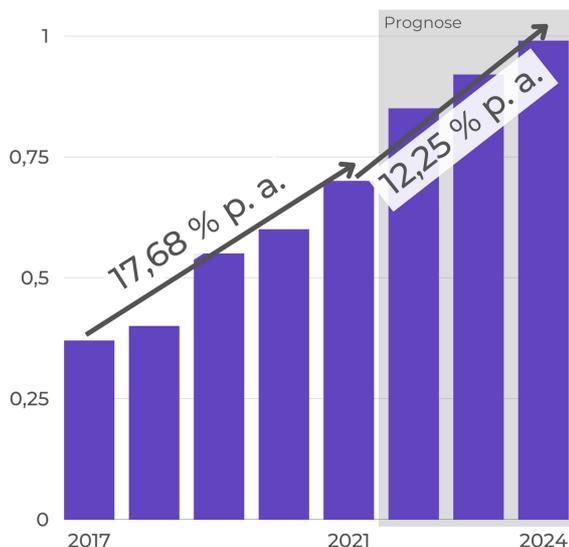
DIVIDENDENPOLITIK UND AKTIENRÜCKKÄUFE

Die Aktionäre von Ball können sich bereits seit 1977 über regelmäßige Dividendenzahlungen freuen. Allerdings war das Unternehmen nicht immer in der Lage, die Gewinnbeteiligungen im Vergleich zum Vorjahr konstant zu halten. Zum aktuellen Zeitpunkt stehen immerhin 24 Jahre ohne Senkung zu Buche. Seit 2017 wurden die Ausschüttungen von 0,37 USD auf 0,70 USD fast verdoppelt, was einem durchschnittlichen Wachstum i. H. v. 17,68 % entspricht. Die Dividendenrendite beläuft sich derzeit auf 1,13 %. Bis 2024 ist mit weiteren Anhebungen um 12,25 % pro Jahr auf 0,99 USD zu rechnen.

Außerdem belohnte Ball treue Aktionäre in Form von Aktienrückkäufen. Während zum Ende des Geschäftsjahres 2010 noch 344,32 Mio. Aktien des Unternehmens existierten, waren es in 2021 321,50 Mio. Stück. Dies entspricht einem Rückgang um 0,62 % p. a. In diesem Kontext muss beachtet werden, dass die Anzahl ausstehender Anteile in 2016 aufgrund der Übernahme des Konkurrenten Rexam, welche zum Teil mit Aktien finanziert wurde, vorübergehend anstieg.

Dividende je Aktie

in USD



Ausstehende Aktien

in Mio.

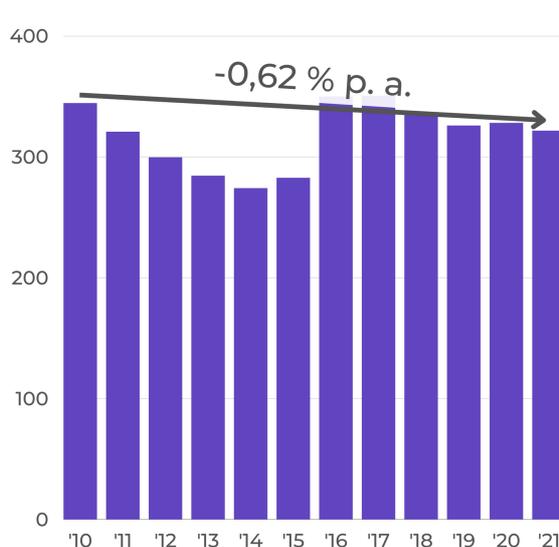


Abb. 14: Entwicklung der Dividenden und ausstehenden Aktien

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Die Aktie von Ball hat in den letzten fünf Jahren stetig neue Höchstwerte erreicht. Das Kurs-Umsatz-Verhältnis ist infolgedessen stark angestiegen und hat sich in der Spitze mehr als verdoppelt. Während sich der Mittelwert auf 1,84 beläuft, ist das Multiple in den letzten Monaten auf 1,57 zurückgefallen. Für 2024 lässt sich anhand der Analystenschätzungen ein erwartetes KUV i. H. v. 1,26 berechnen.

KGV

Da Ball die Nettoergebnisse im vorliegenden Zeitraum stark ausbauen konnte, lag das KGV im Gegensatz zum KUV in 2021 ungefähr auf dem Niveau von 2017. Aufgrund eines kurzfristigen Ausreißers in 2020 beträgt der historische Durchschnitt 38,76. Aktuell wird Ball mit den 20,18-fachen Konzerngewinnen der letzten vier Quartale bewertet. Bis 2024 könnte die Bewertungskennzahl auf 14,75 sinken.

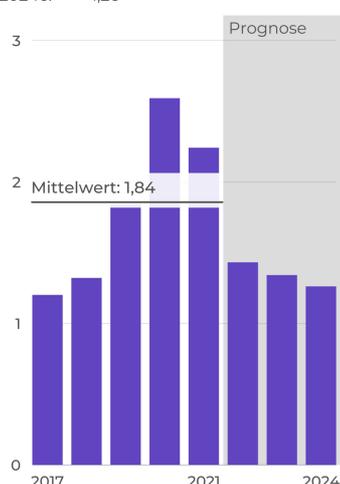
KOCV

Das KOCV stieg zwischen 2017 und 2021 analog zum KUV stark an, wenngleich sich das Multiple infolge der jüngsten Korrektur dem historischen Mittelwert i. H. v. 14,25 wieder angenähert hat und sich derzeit auf 15,83 beläuft. Den Konsensschätzungen der Analysten zufolge wird Ball bis 2024 in der Lage sein, die Mittelzuflüsse aus dem operativen Geschäft erheblich zu steigern. Das erwartete Kurs-Cashflow-Verhältnis beträgt demzufolge 10,73.

KUV

Kurs-Umsatz-Verhältnis

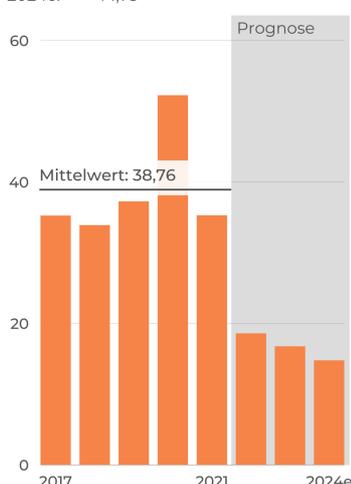
2021: 2,24
aktuell: 1,57
2024e: 1,26



KGV

Kurs-Gewinn-Verhältnis

2021: 35,25
aktuell: 20,18
2024e: 14,75



KOCV

Kurs-Oper. Cashflow-Verhältn.

2021: 17,59
aktuell: 15,83
2024e: 10,73

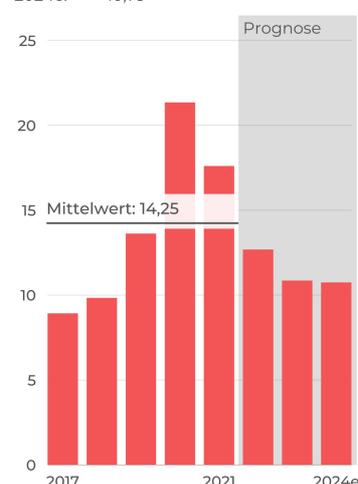


Abb. 15: Entwicklung von KUV, KGV und KOCV

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Während die Erlöse von Ball zwischen 2017 und 2020 eher stagnierten, konnte das Unternehmen im letzten Geschäftsjahr von den zuvor beschriebenen Faktoren profitieren und ein Umsatzwachstum i. H. v. 17,23 % verbuchen, wodurch sich das durchschnittliche Wachstum der letzten fünf Jahre auf 5,90 % beläuft. Bis 2024 rechnen die Analysten mit Wachstumsraten im hohen einstelligen Bereich, sodass wir eine Einordnung als Average Grower für angemessen halten.

Einordnung nach Peter Lynch



Slow Grower

- Wachstum: 2 % bis 4 %
- Dividende: großzügig, regelmäßig



Average Grower

- Wachstum: 10 % bis 12 %
- => stetig, kontinuierlich



Fast Grower

- Wachstum: 20 % bis 25 %
- => Expansion + Reinvestition
- => häufig klein + aggressiv + neu



Zyklischer

- zyklische Gewinnentwicklung
- => Umsatzentwicklung
- => parallel zur Gesamtwirtschaft



Turnaround

- Konkurs droht
- extremer Kursverlust
- => Hoffnungsschimmer



Asset Play

- Betriebsvermögen
- => von Masse übersehen
- => z.B. Liquidität, Immobilien, ...

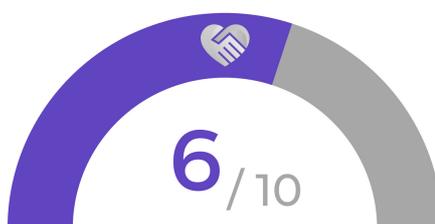
Abb. 16: Ball ist ein Average Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Ball erfüllt 6 von 10 Kriterien unseres fundamentalen Wir Lieben Aktien-Ratings für Average Grower und erzielt somit ein durchschnittliches Ergebnis. Zum Punktabzug führt das historische Umsatzwachstum, welches wenige Prozentpunkte unterhalb unserer Anforderungen liegt. Außerdem prognostizieren die Analysten ein eher geringes Wachstum der operativen Gewinnspanne. Für die niedrige Eigenkapitalquote und den erhöhten Verschuldungsgrad in Relation zum EBITDA gehen zwei weitere Punkte verloren.

Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating

für Average Grower



Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre):	über 6 % (5,90 %)	Konzerngewinn (dauerhaft):	über 0 (ja)
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre):	über 6 % (9,24 %)	KGVe in 5 Jahren:	unter 25 (13,20)
EBIT Wachstum (letzten 5 Jahre):	über 6 % (6,76 %)	Verschuldungsgrad zum EBITDA:	unter 2 (3,50)
EBIT Wachstum (nächsten 3 Jahre):	über 6 % (10,93 %)	EBIT Margen Wachstum (nächsten 3 J.):	über 10 % (4,74 %)
max. EBIT Jahresdrawdown:	unter 50 % (0,00 %)	Eigenkapital-Quote und -Rendite:	30 % & 15 % (18,91 %)
		oder Eigenkapital-Quote und -Rendite:	40 % & 10 % & 31,63 %)

KGVe

Das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis. Wir berechnen dies mit dem prognostizierten durchschnittlichen Gewinnwachstum der nächsten 3 Jahre und berücksichtigen einen Sicherheitsabschlag von 30 %.

Abb. 17: Ball erzielt im fundamentalen Rating für Average Grower 6 von 10 Punkten.

3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

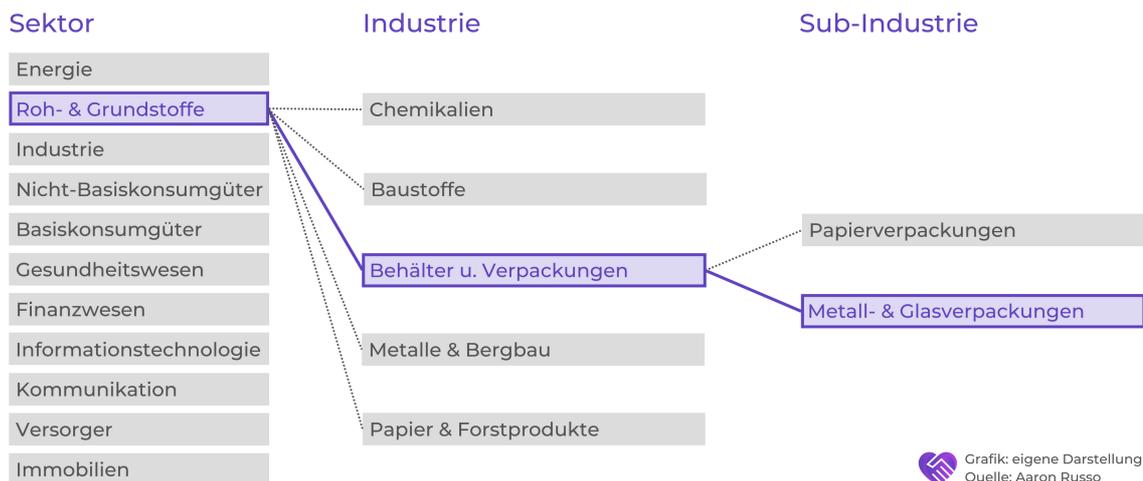
ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

Global Industry Classification Standard – GICS

Wie bereits in unserer zuletzt veröffentlichten Analyse zu [Ubiquiti](#) werden wir von nun an die Branche immer zuerst anhand des Global Industry Classification Standard, kurz GICS, aufschlüsseln. Zunächst wird in Abbildung 18 der Sektor definiert, welcher sich wiederum in Industriegruppe, Industrie und Sub-Industrie unterteilen lässt.

Das US-amerikanische Unternehmen Ball Corporation erzeugt vorwiegend Metallverpackungen für Lebensmittel und Haushaltsprodukte und wird daher dem Sektor der Roh- und Grundstoffe zugeordnet. Ball wird ferner der Sub-Industrie für Metall und Glasverpackungen zugeordnet, die, wie bereits erwähnt, Metall- und Glasverpackungen herstellt, aber auch die Herstellung von Kunststoffbehälter, einschließlich der Produktion von zugehörigen Korken und Verschlüsse, inkludiert.

Branchendefinition nach dem GICS



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Aaron Russo

Abb. 18: Branchendefinition nach dem GICS

Markt für Getränkebehälter

Da sich das Unternehmen Ball vorwiegend auf die Herstellung von Metallgetränkebehälter konzentriert, gehen wir zunächst auf die weltweite Verteilung bzw. Gewichtung dieser Art der Verpackung im Vergleich zu anderen Getränkebehälter ein. Im Wesentlichen werden

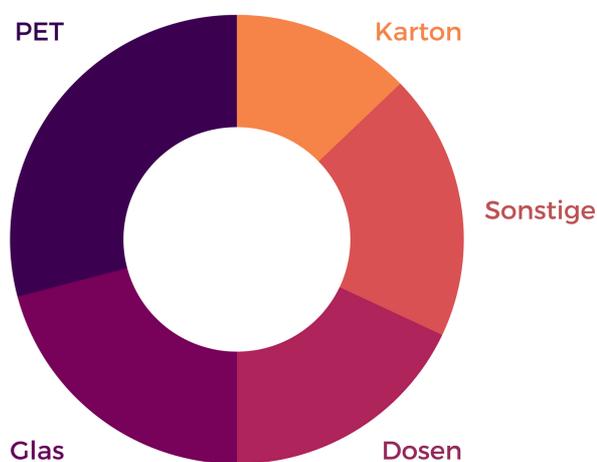
Getränke in Behälter aus Kunststoff, Glas, Karton oder eben auch Metall abgefüllt. Abbildung 19 zeigt den Anteil der Verpackungen am weltweiten Getränkemarkt im Jahr 2021, bezogen auf abgefüllte Einheiten.

- 29,10 % PET
- 20,90 % Glas
- 18,00 % Dosen
- 19,20 % Sonstige
- 12,80 % Karton

Verpackungen auf dem weltweiten Getränkemarkt

in 2021 (Basis: abgefüllte Einheiten)

Anteil der Verpackungsarten



Durchschnittliches Wachstum
von 2021 bis 2024 pro Jahr

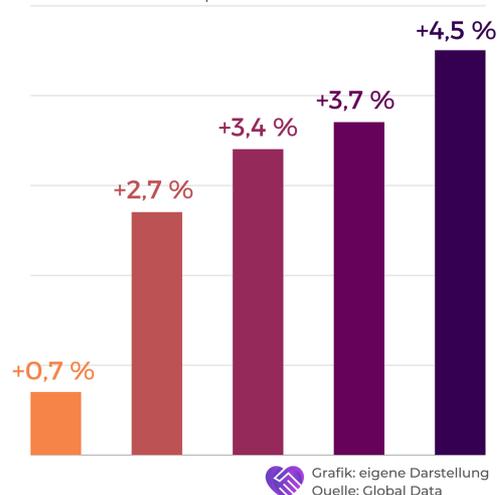


Abb. 19: Verpackungen auf dem weltweiten Getränkemarkt

Der nach wie vor größte Anteil beläuft sich auf den beliebten und billig herzustellenden Getränkebehälter aus dem Kunststoff PET (Polyethylenterephthalat). Basierend auf den Zahlen von Global Data waren im Jahr 2021 rund 29,10 % der weltweit abgefüllten Einheiten PET-Behälter. PET-Behälter sind vor allem zur Abfüllung von Wasser sehr beliebt und besonders zum Transport geeignet (leicht und nicht brüchig). Obwohl einige wenige Getränkeabfüller aufgrund des Nachhaltigkeitsgedankens nach und nach wieder vermehrt auf Glasflaschen umsteigen wollen, soll der Kunststoffbehälter bis 2024 um jährlich durchschnittlich 3,70 % steigen.

Der brüchige Werkstoff Glas ist das am zweithäufigsten eingesetzte Verpackungsmaterial für Getränke. Im Jahr 2021 bestanden rund 20,90 % aller abgefüllten Getränkeverpackungen aus Glas. Diese Art der Verpackung ist vor allem für alkoholische Getränke wie Bier, Wein, Cider oder andere harte Alkoholika wie Spirituosen beliebt.

Die prognostizierte jährliche durchschnittliche Steigerung von 0,70 % fällt hier im direkten Vergleich am schwächsten aus. Analysten begründen dies mit dem unterproportionalen Wachstum und Nachfrage nach alkoholischen Getränken.

Metалldosen stellen mit 18 % Marktanteil an abgefüllten Behälter im Jahr 2021 den dritt wichtigsten Bereich für Getränkeverpackungen dar. Diese Art der Verpackung wird ebenfalls wie Glas gerne zur Abfüllung von Bier, aber auch von kohlenensäurehaltigen Softdrinks verwendet. Bis zum Jahr 2024 soll die Anzahl der mit Getränken befüllten Metалldosen um durchschnittlich 2,70 % pro Jahr zunehmen.

Weltweiter Konsum abgefüllter Getränke nach Regionen

in 2021 und 2024 Mrd. Litern

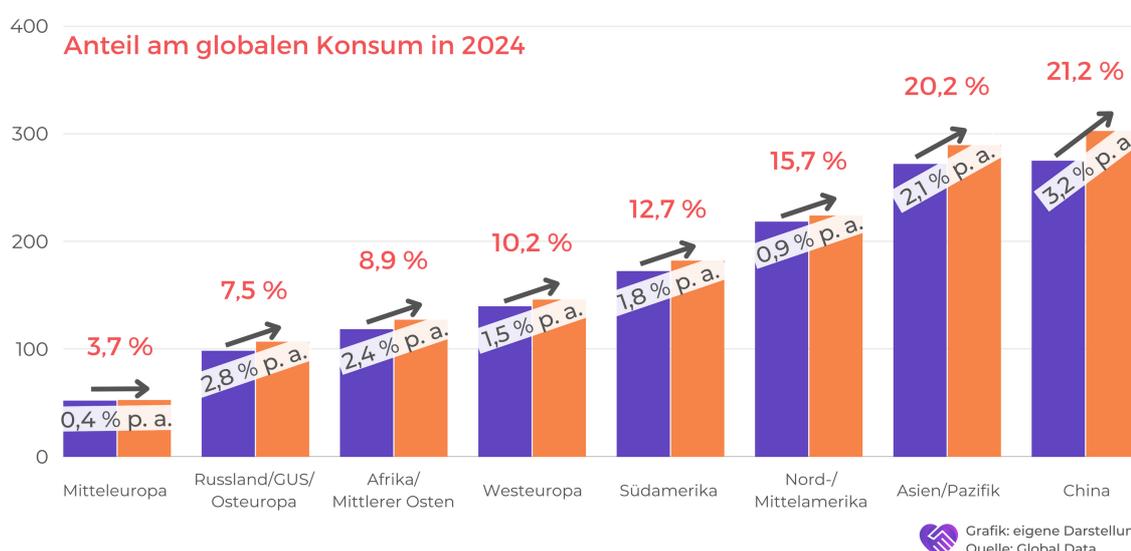


Abb. 20: Weltweiter Konsum abgefüllter Getränke nach Regionen

Der Konsum und somit Markt von abgepackten und abgefüllten Getränken wird, wie in Abbildung 20 verdeutlicht, in den nächsten Jahren weiter ansteigen. Basierend auf den Daten von Global Data hat sich die weltweite Nachfrage nach abgepackten Getränken vom coronabedingten Rückgang im Jahr 2020 erholt und somit betrug der globale Verbrauch abgepackter Getränke rund 1,35 Bio. Liter. Dies entspricht einem Anstieg von 4,70 % gegenüber dem Coronajahr. Damit hat der globale Getränkekonsum nahezu wieder das Vorkrisen-Niveau von 2019 (1,37 Bio. Liter) erreicht.

Basierend auf den Prognosen in Abbildung 20 wird der globale Markt für abgepackte Getränke am stärksten in den Schwellen- und Entwicklungsländern zunehmen. Das Absatzvolumen in Ländern wie China, welches bis 2024 27,40 Mrd. Liter mehr abfüllen soll, wird vor allem von steigenden Bevölkerungszahlen, einer wachsenden Mittelschicht sowie der Urbanisierung profitieren. Dahingehend

werden wir auch noch in den Chancen im Detail eingehen. Der für Ball hingegen wichtigste Markt soll mit einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von nur 0,90 % vor Mitteleuropa am zweitschwächsten anwachsen.

Aluminium-Markt

Als weltgrößter Hersteller von Aluminiumdosen für die internationale Getränkeindustrie wollen wir auch kurz eine Übersicht über den Aluminium-Markt geben.

Aluminium zählt zu den am häufigsten vorkommenden Metallen in der Erdkruste und wird aus dem Gestein bzw. Tonerde Bauxit gewonnen. Bauxit gilt als natürlicher Aluminiumrohstoff (Aluminium-Erz), der vorwiegend aus Aluminiumhydroxiden, Eisen- und Titanoxiden besteht. Das darin enthaltene Aluminium wird durch die Schmelzflusselektrolyse in einer Aluminiumhütte gewonnen. Es wird typischerweise in Legierungen mit geringen Mengen anderer Metalle verwendet und ist vorwiegend im Leichtmetallbau in Autos, Flugzeugen und Getränkedosen zu finden.

Den größten Anteil an Aluminiumprodukten ist mit 25 % bzw. 23 % der Bauindustrie sowie dem Transportwesen respektive zugeordnet. Beide Sektoren verbrauchen zusammen rund 50 % des Gesamtbedarfs am produzierten Aluminium. Bezogen auf diese Analyse ist vor allem der Anteil für Verpackungen interessant, der hier im Jahr 2020 mit 8 % angeführt wird.

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Kennzahlen

In folgender Tabelle vergleichen wir die Konkurrenten von Ball anhand der Kennzahlen.

Unternehmen	Ball	Amcor	Crown Holdings	Silgan Holdings
WKN / ISIN	860408 / US0584981064	A2PKFL / JE00BJ1F3079	252092 / US2283681060	905418 / US8270481091
Mitarbeiter	24.300	46.000	26.000	11.800
Marktkapitalisierung	22,68 Mrd. USD	18,83 Mrd. USD	11,43 Mrd. USD	4,23 Mrd. USD
Umsatz	14,40 Mrd. USD	14,09 Mrd. USD	11,99 Mrd. USD	5,88 Mrd. USD
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	5,90 % p. a.	9,03 % p. a.	6,98 % p. a.	8,54 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	9,24 % p. a.	4,47 % p. a.	9,33 % p. a.	6,43 % p. a.
Bruttomarge	19,40 %	19,67 %	19,72 %	15,82 %
EBIT Marge	11,12 %	9,60 %	11,51 %	10,08 %
KUV	1,57	1,34	0,95	0,72
KGV	20,18	19,80	11,91	11,42
Dividendenrendite	1,13 %	3,83 %	0,95 %	1,52 %
Ausschüttungsquote	23,05 %	77,17 %	10,94 %	17,86 %
Nettoverschuldung	8,12 Mrd. USD	6,17 Mrd. USD	6,50 Mrd. USD	3,73 Mrd. USD
Renditeerwartung bis 2024 nach dem Fair Value*	22,90 % p. a.	13,80 % p. a.	15,70 % p. a.	15,30 % p. a.

*Die Berechnung der Renditeerwartung anhand des Fair Values entstammt der „Faire Wert“-Funktion von Aktienfinder.net. Dabei haben wir das durchschnittliche KGV der letzten fünf Jahre verwendet und in Kombination mit den erwarteten Nettoergebnissen in die Zukunft fortgeschrieben.

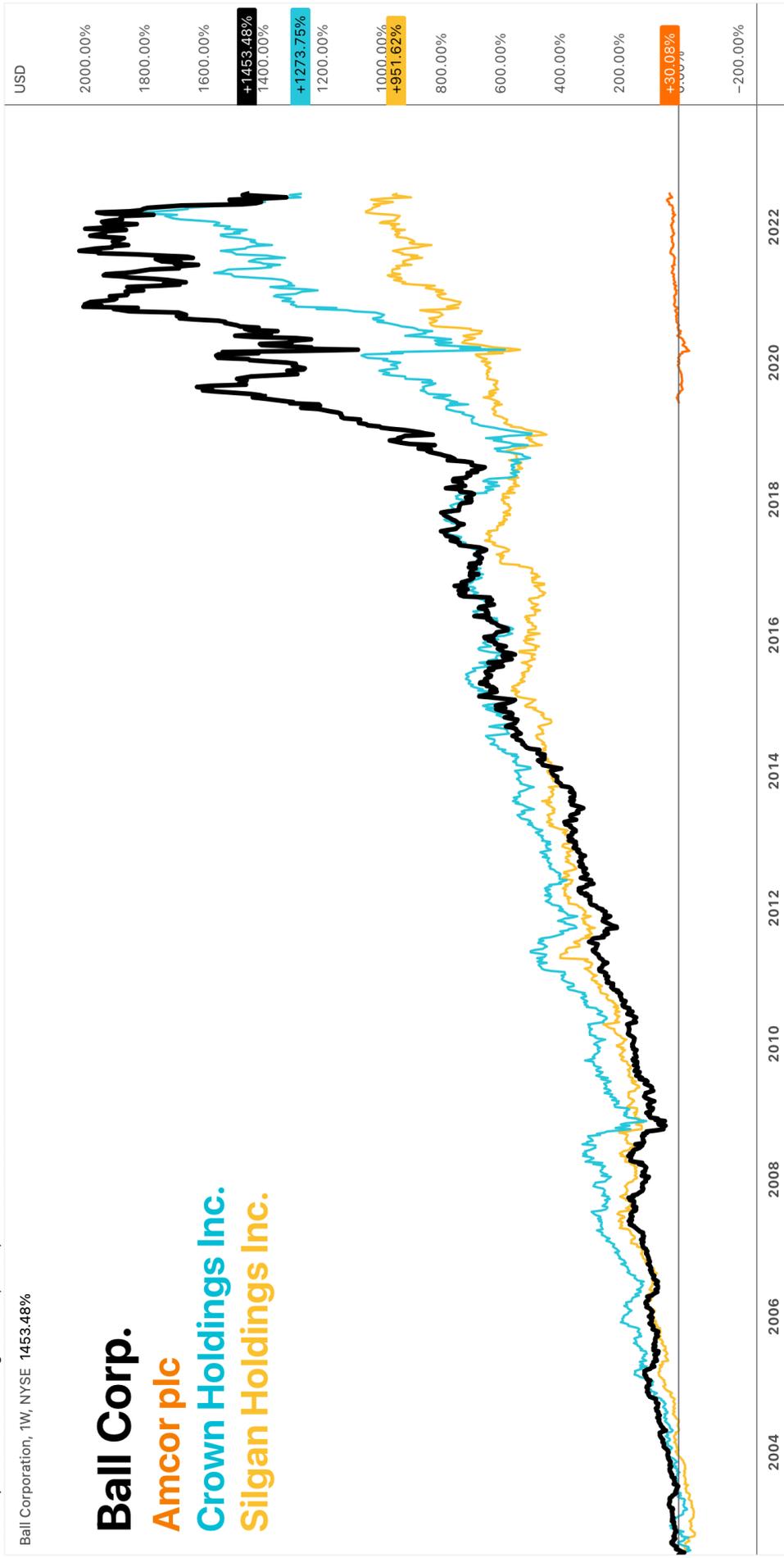
Performance seit 20 Jahren

In den letzten 20 Jahren hat sich nicht nur die Aktie von Ball hervorragend entwickelt, sondern auch die von Crown Holdings und Silgan Holdings. Dabei ist durchaus eine Korrelation der Kursverläufe der Konkurrenten erkennbar, wobei Ball dennoch am besten abschneidet. Amcor plc ist erst seit 2019 an der Börse gelistet und kann deshalb nicht in dieser langfristigen Perspektive betrachtet werden.

Janofant published on TradingView.com, Jul 01, 2022 22:43 UTC+2

Ball Corporation, 1W, NYSE 1453.48%

Ball Corp.
Amcor plc
Crown Holdings Inc.
Silgan Holdings Inc.



TradingView

Abb. 21: Performancevergleich von Ball und Konkurrenten (inkl. reinvestierter Dividenden)

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Steigende Konsumausgaben (1)

Diverse Studien belegen, dass sich über die letzten Jahre bzw. Jahrzehnte ein langfristiger Trend entwickelt hat, der zeigt, dass es Menschen in den Schwellen- und Entwicklungsländern immer mehr gelingt in die Mittelschicht aufzusteigen. Nach Prognosen der OECD wird die globale Mittelschicht in der Zeit von 2020 bis 2030 von 3,20 Mrd. auf 4,90 Mrd. Menschen anwachsen. Menschen der Mittelschicht verfügen üblicherweise über mehr Einkommen, was sich wiederum in erhöhten Konsumausgaben widerspiegelt. Der Punkt ist, dass dadurch auch eine höhere Bereitschaft zum Kauf von verpackten Getränken gegeben ist, was auch Ball zugutekommt. Die Prognose zeigt ebenfalls: Der Großteil des Wachstums der weltweiten Mittelklasse und damit zunehmenden Kaufkraft entfällt auf die Region Asien. Zudem gehen Experten davon aus, dass die Konsumausgaben der globalen Mittelschicht im Zeitraum von 2020 bis 2030 von 35 Bio. USD auf 55,70 Bio. USD ansteigen.

Trend zur Nachhaltigkeit (2)

Aluminium ist, wie bereits erwähnt, in vielen Bereichen ein sehr beliebtes Material. Basierend auf dem Sustainable Bauxit Mining Report des International Aluminium Institute wird mehr als die Hälfte des gesamten zurzeit in der Europäischen Union hergestellten Aluminiums aus recycelten Aluminium gewonnen. Dieser Trend ist auch in anderen Regionen der Welt ersichtlich und nimmt immer mehr Fahrt auf. Interessant an dieser Stelle ist auch die Recyclingrate, speziell von Aluminiumdosen. Während in Deutschland das Recycling von Dosen bereits zum guten Ton gehört (99 % lt. european-aluminium.eu) liegt der Hauptmarkt von Ball, die USA, nur bei einer Recyclingrate von rund 55 %. Das Recycling von Aluminium benötigt nur 5 % der Energie, die zur Herstellung von Primäraluminium benötigt wird. Immer mehr Unternehmen bevorzugen umweltbewusste Produktion und versuchen auf den Trend der Nachhaltigkeit aufzuspringen. Ball bekennt sich vor allem sehr stark zur Kreislaufwirtschaft, also zur Wiederverwendung bzw. dem Recycling von Aluminiumdosen.

Nicht nur Unternehmen, sondern auch die Verbraucher, setzen

verstärkt auf nachhaltige und umweltschonende Produkte wie z. B. Getränkeverpackungen aus Aluminium. Das wiederum treibt die Nachfrage der Getränkehersteller nach ressourcenschonenden Getränkeabfüll- und Verpackungsmöglichkeiten in die Höhe. Ball stellt zwar keine Verpackungsmaschinen her, jedoch liefert das Unternehmen die dafür benötigten Materialien wie Dosen etc.

RISIKEN

Hauptabnehmer (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig

Auswirkungen: niedrig-mittel

Ball verkauft seine Produkte vorwiegend an einen kleinen Kundenkreis. Die Top 3 der größten Kunden teilen sich wie folgt auf:

- U.S. Regierung – 13 %
- Anheuser-Busch – 12 %
- Coca-Cola – 10 %

In den nächsten Jahren wird der Energydrink-Hersteller Red Bull sowie sein Abfüllpartner Rauch die Nachfrage an Ball Produkten in Form von Dosen wohl deutlich erhöhen. Im Sommer 2021 gab Ball bekannt, dass das Unternehmen im Bundesstaat North Carolina einen gemeinsamen Produktionscampus mit rund 400 neuen Jobs errichten will. Insgesamt wollen die drei genannten Unternehmen eine beachtliche Summe von 1 Mrd. USD in den neuen Standort investieren. Dabei sollen 384 Mio. USD auf Ball entfallen. Obwohl wir dieser Entwicklung sehr positiv gegenüberstehen, könnte sich durch die Errichtung eines zweiten gemeinsamen Produktionsstandortes auch eine zu starke Abhängigkeit zu dem Getränkehersteller entwickeln. Sollten sich Red Bull und Rauch aus unerwarteten Gründen aus dem amerikanischen Markt zurückziehen, so würde Ball wohl nicht nur einen Hauptkunden verlieren, sondern auch die Werke in den gemeinsamen Produktionsstätten würden den Betrieb einstellen müssen, solange man keinen neuen Abnehmer gefunden hat. Dieses Szenario wird aus unserer Sicht und Stand heute kaum eintreten. Auswirkungen wären wohl niedrig-mittel.

Hoher Konkurrenzdruck (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel

Auswirkungen: hoch

Der Wettbewerb in der Verpackungs- und Luft- und Raumfahrtindustrie ist laut eigenen Aussagen des Unternehmens intensiv. Wie bereits erwähnt, bestehen nur 18 % der weltweiten Getränkeverpackungen aus Metall. Der überwiegende Teil wird aus anderen Materialien hergestellt. Diese 18 % teilen sich wiederum eine Großzahl von Verpackungsherstellern. Allein in Deutschland gibt es 44 Unternehmen, die Verpackungen aus Metall produzieren.

Das entspricht 6,48 % aller in Deutschland ansässigen Unternehmen in der Verpackungsindustrie. Allgemein herrscht ein wettbewerbsorientierter Preisdruck, der sich vor allem durch Preis, Innovation, Nachhaltigkeit, Service und Qualität der angebotenen Produkte bestimmt.

In der Luft- und Raumfahrtindustrie hingegen wird der Wettbewerbsdruck durch die Faktoren Leistungsfähigkeit des Materials sowie Herstellungskosten dominiert. Wir sehen hier vor allem das Risiko, dass Konkurrenten ähnliche Produkte zu einem niedrigeren Preis aufgrund größerer finanzieller sowie technischer Möglichkeiten anbieten können. Ein Nachfragerückgang nach Balls Produkten würde den Effekt ebenfalls verstärken.

Risikomatrix

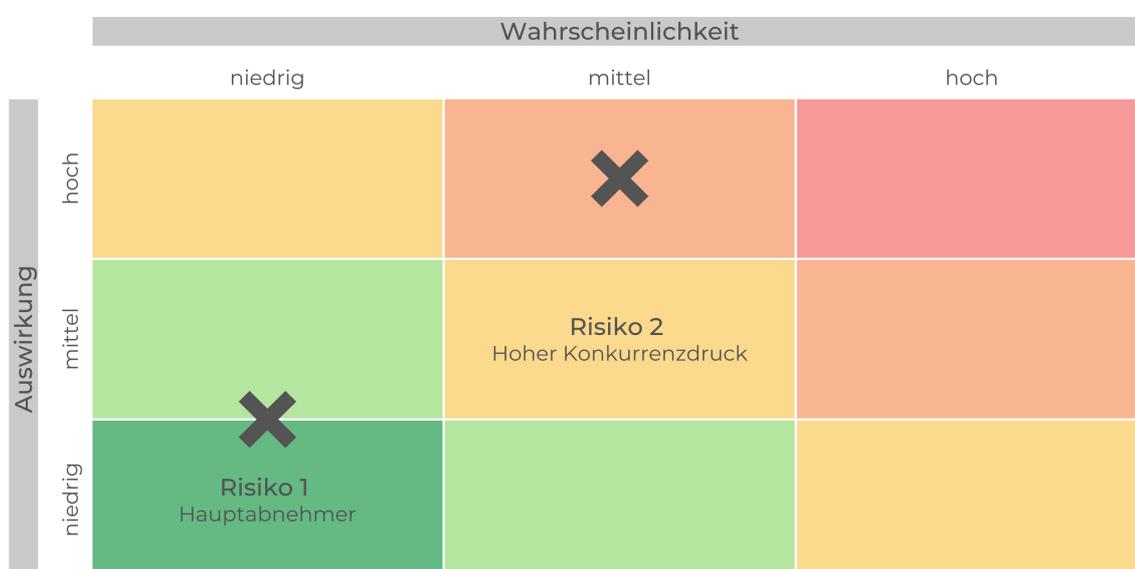


Abb. 22: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Die Eigenkapitalkosten

Beginnen wir wie immer bei der Ermittlung der kalkulierten Eigenkapitalkosten:

Unsere Werte für die Ball Corp. sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 2,50 %

Risikoprämie: 7,38 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,64

ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 9,88 %.

Zusammenfassend ergibt sich damit ein relativ hoher Abzinsungssatz für die Ball Corp. Dieser spiegelt das kapitalintensive Geschäft wider. Auffällig ist, dass die Firma dauerhaft Aktien zurückkauft. Die Intensität dieser Rückkäufe ist nicht konstant. 2020 wurden bspw. fast keine Aktien zurückgekauft. Die bilanzielle Situation ist in Ordnung. Rund 9 Mrd. USD verzinste Schulden und 4,30 Mrd. USD Goodwill trüben den Blick der ansonsten ordentlichen Kennzahlen etwas ein. Beide Positionen sollte man als Anleger auf alle Fälle im Auge behalten.

Optimistisches Szenario

Bis 2025 kalkulieren wir mit einem Wachstum von 6 % bis 7 % pro Jahr. Danach soll das Wachstum langsam auf 4 % absinken. In der ewigen Rente beläuft sich der Abschlag auf 2 %.

Die EBIT Marge steigt hier konstant, aber langsam. Insgesamt kommt das Unternehmen 2031 so auf eine operative Marge von 13,20 %. Eine höhere Marge sehen wir aufgrund der Kostenstruktur von Ball Corp. nicht als realistisch an.

Mit diesen Annahmen kommt das Unternehmen auf einen fairen Wert von 72,61 USD. Dies entspricht folglich einer recht fairen Bewertung.

Nimmt man an, dass die Ball Corp. 2031 mit einem KGV von 23 bewertet wird und die Aktienanzahl je Jahr um etwa 1 % reduziert und gleichzeitig eine durchschnittliche Ausschüttungsquote von 30 % einhält, dann kommt man auf eine Renditeerwartung von knapp 11 %.

Pessimistisches Szenario

Die Annahmen bis 2025 bleiben zunächst unverändert. Danach soll das Wachstum jedoch direkt auf 3 % abflachen. Ebenfalls haben wir ein Jahr einkalkuliert, in welchem der Umsatz um 5 % zurückgeht.

Das Wachstum in der ewigen Rente haben wir mit 1 % angenommen. Die Marge soll sich im Laufe der Zeit dann wieder auf einen Wert von 9,50 % zurückentwickeln. Diese entspricht dann etwa dem Wert von 2019 und 2021.

Der faire Wert je Aktie würde sich in diesem Szenario auf 46,80 USD belaufen.

Für die Renditeerwartung rechnen wir ebenfalls damit, dass Aktien zurückgekauft werden, allerdings lediglich 0,50 % pro Jahr. Die Ausschüttungsquote belassen wir im Vergleich zum optimistischen Szenario unverändert. Das KGVe setzen wir allerdings auf 18 herab. Damit ergibt sich eine jährliche Rendite von 3,40 %.

DCF-Modell

Im DCF-Modell kommen wir auf einen WACC von 7,68 %, mit welchem die zukünftigen Free Cashflows abgezinst werden. Die Free Cashflow Marge liegt ab dem Jahr 2025 in unserer Berechnung durchschnittlich zwischen 7 % bis 11 % pro Jahr.

Der Wachstumsabschlag beläuft sich auf 2 %.

Damit kommen wir auf einen fairen Wert je Aktie von 61,77 USD.

Die klassische DCF-Bewertung kommt auf eine Überbewertung.

Das Modell findest du [hier](#).

Unsere Einschätzung

Ball macht auf mich (Christian) den Eindruck eines soliden Unternehmens mit einem gesunden Wachstum. Jedoch ist dieses natürlich bei weitem nicht so exorbitant hoch wie bei anderen Unternehmen, welche wir bereits analysiert haben.

Die zukünftigen Pläne von Ball bzgl. Investitionen sollten immer im Verhältnis zur bilanziellen Situation gesehen werden. Diese ist zwar nicht besorgniserregend, aber dennoch sollten gerade die verzinnten Schulden im derzeitigen Zinsumfeld bedacht werden.

Das Risiko, dass hieraus ein Problem entstehen könnte, sehe ich jedoch in den nächsten fünf Jahren bei maximal 30 %. Sollte eine problematische Situation eintreten, könnte Ball die Investitionen wahrscheinlich weitestgehend stoppen und so durch die operativen Cashflows das Schuldenproblem nach und nach lösen.

Bezüglich der Renditeerwartung tendiere ich fast komplett zum optimistischen Szenario und würde diese daher auf 10,50 % pro Jahr schätzen.

Die Renditeampel steht damit für mich auf Grün. Ich persönlich habe Ball nicht im Depot. Ich werde sie mir jedoch in den kommenden

Wochen ansehen und ggf. dann entscheiden, ob ich kaufe oder nicht. Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle (DNP-Modell) durch einen [Klick entnommen](#) werden.

Unsere Bewertung		Aktueller Kurs: 70,93 USD	
Eigenkapitalkosten:		Optimistisches Szenario	
Beta-Faktor:	1,64	Fairer Wert: $\approx 72,61$ USD	Unterbewertung: 2 %
Marktrendite:	7,00 %		
Risikoprämie:	7,38 %		
Risikoloser Basiszins:	2,50 %		
<hr/>			
 Gesamt:	$\approx 9,88$ %	Pessimistisches Szenario	
<hr/>			
		Fairer Wert: $\approx 46,80$ USD	Überbewertung: 52 %
		DCF-Modell	
		Fairer Wert: $\approx 61,77$ USD	Überbewertung: 15 %

Abb. 23: Bewertungsszenarien für Ball

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

Übersicht

	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	↑	102,76 USD	51,26 USD
mittelfristig (Wochen-Chart)	↓	62,90 USD	75,32 USD
kurzfristig (Tages-Chart)	↓	62,90 USD	74,49 USD

Abb. 24: Trendeinordnung für Ball

Langfristig

Ball befindet sich einem äußerst stabilen langfristigen Aufwärtstrend und bricht diesen nur sehr selten für eine jeweils kurze Zeit. Die aktuelle Korrektur ist vom Ausmaß her angemessen.



Abb. 25: Monats-Chart von Ball

Mittelfristig

Im Wochen-Chart sieht man einen Abwärtstrend, welcher seit April diesen Jahres eine bemerkenswerte Dynamik aufgebaut hat. Erst oberhalb des Hochs bei 75,32 USD wird der Trend wieder gebrochen.



Abb. 26: Wochen-Chart von Ball

Kurzfristig

Trotz des starken Anstiegs am 24. Juni ist Ball noch immer in einem Abwärtstrend, denn die Struktur aus tieferen Hochs und Tiefs ist weiterhin intakt.



Abb. 27: Tages-Chart von Ball

Aussicht

Die Zone um das letzte Tief bei 62 USD ist die letzte Unterstützungszone bevor der langfristige Aufwärtstrend bricht. Aus diesem Grund ist tendenziell davon auszugehen, dass eine

Stabilisierung in dem Kursbereich gelingen wird. Optimalerweise werden die Verlaufstiefs noch einmal getestet und sogar leicht unterschritten, denn eine wichtige Kursmarke wurde nicht mehr getestet.

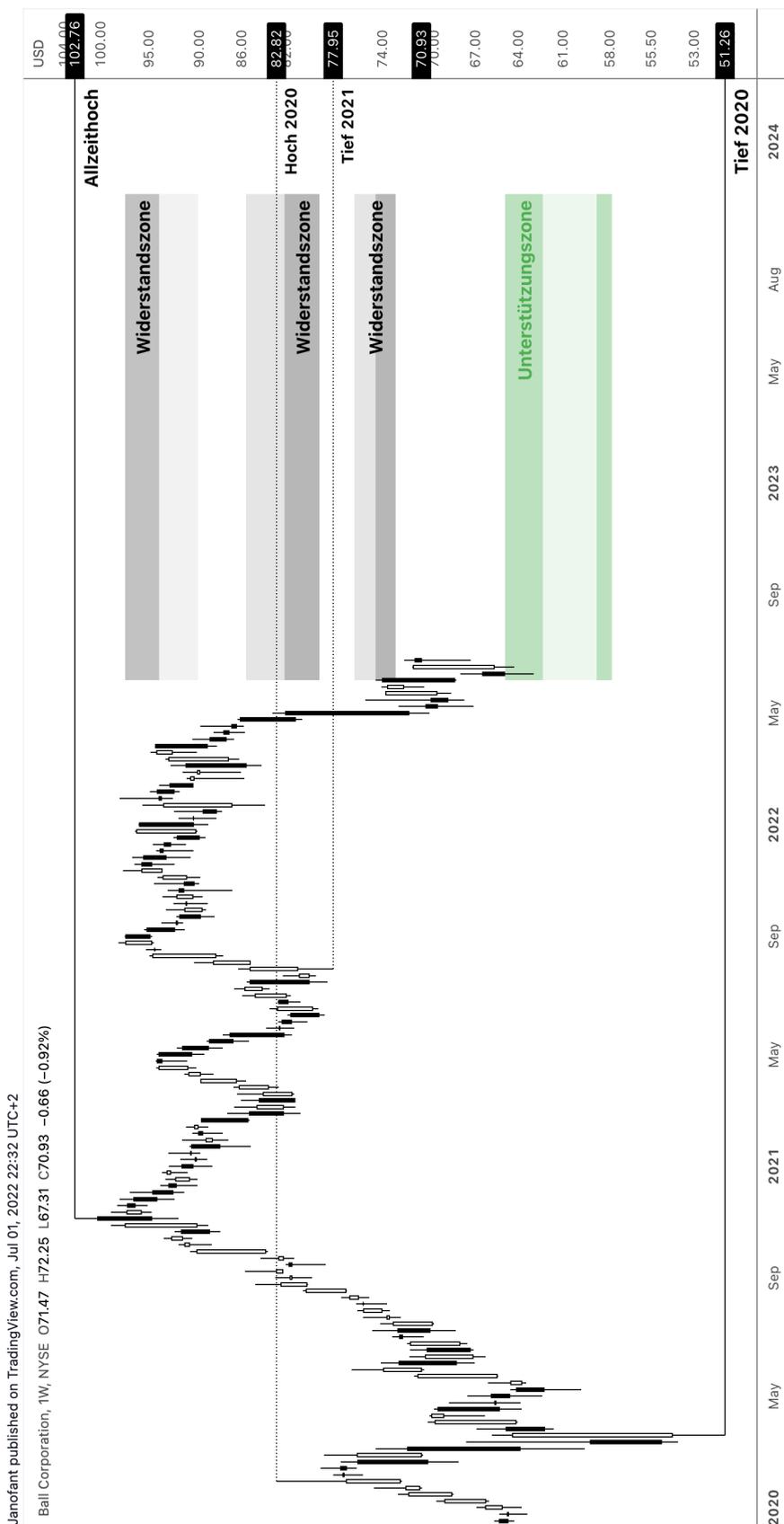


Abb. 28: In der Region des letzten Tiefs liegt eine enorm starke und wichtige Unterstützungszone.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Ball mit 9 von 10 Punkten ein sehr gutes Ergebnis. Die einzige Kritik sind diverse Widerstandszonen über dem aktuellen Kurs, was in einer Korrekturphase aber völlig normal ist.

Technisches Wir Lieben Aktien-Rating



Abb. 29: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Ball 9 von 10 Punkten.

MARKTSYMMETRIE

Die Korrekturen von Ball haben häufig eine relativ ähnliche Länge und in diesem Rahmen lässt sich auch die aktuelle Abwärtsbewegung einordnen. Das Ausmaß der derzeitigen Korrektur ist leicht überdurchschnittlich.

Rallye- und Korrekturlängen seit 1996

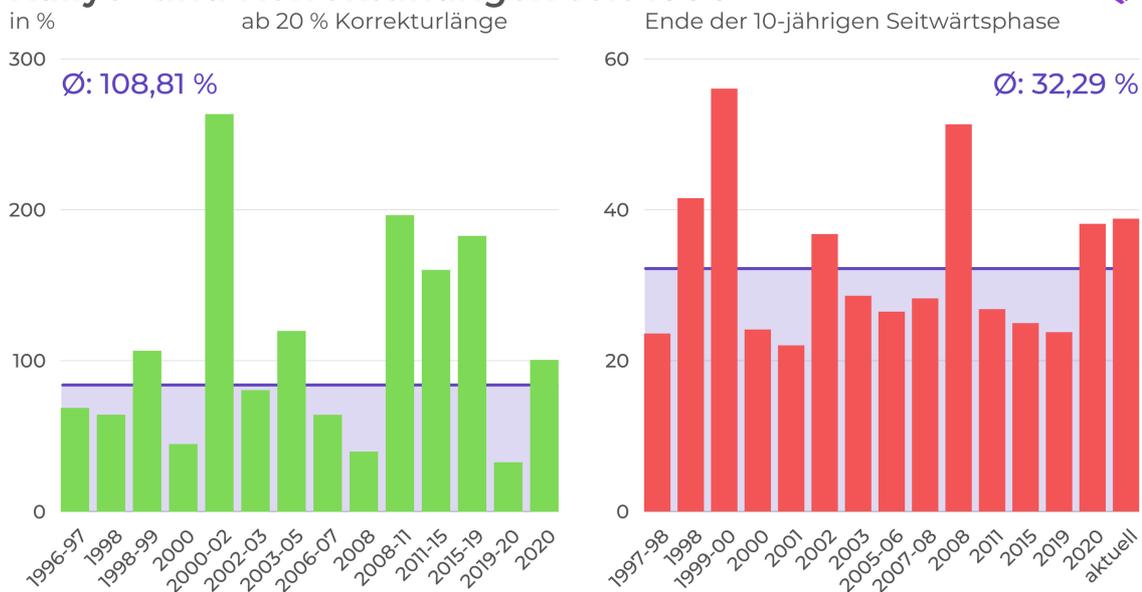


Abb. 30: Rallye- und Korrekturlängen

Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

basierend auf der durchschnittlichen Rallye- und Korrekturlänge

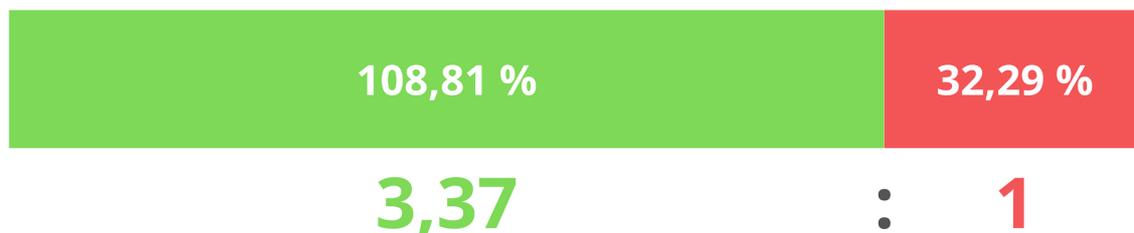


Abb. 31: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

7. Fazit

Ball ist in Nord-, Zentral- und Südamerika sowie in Europa der Marktführer für Getränkebehälter aus Aluminium. Diese haben in der Vergangenheit u. a. aufgrund ihrer Umweltfreundlichkeit stetig an Bedeutung gewonnen. Einen eher geringen Umsatzanteil erwirtschaftet das Unternehmen außerdem innerhalb des Segments Aerospace, welches wir im Rahmen des Kapitels zum Geschäftsmodell erläutert haben.

Die Unternehmensführung von Ball geht davon aus, dass die Verkäufe von Aluminiumbehälter zwischen 2020 und 2025 um 6,30 % pro Jahr ansteigen werden. Weiteres Wachstum soll darüber hinaus mithilfe einer fortlaufenden geographischen Expansion und der Einführung neuer Produkte erzielt werden.

Wie beschrieben steht die Investmentampel auf Grün, mit einer Renditeerwartung von rund 10,50 % pro Jahr.

Der langfristige Trend von Ball ist äußerst stabil, weshalb die Aktie auch 9 von 10 Punkte im technischen Rating erzielt. Sollte der Kursbereich um 62 USD nachhaltig als Unterstützung dienen, dann bestehen gute Chancen auf eine Fortsetzung des übergeordneten Aufwärtstrends.

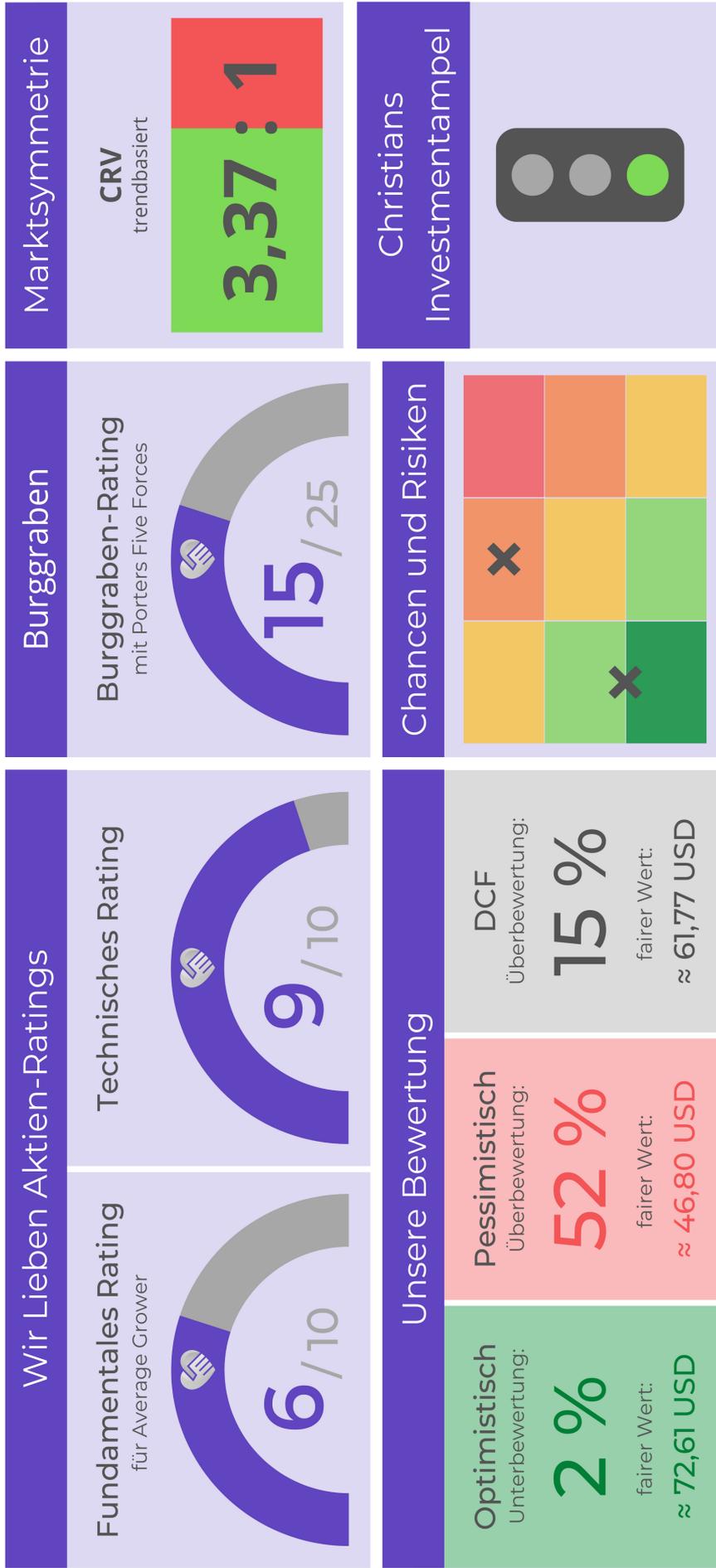


Abb. 32: Fazit unserer Analyse zu Ball

Transparenzhinweis und Haftungsausschluss

Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>



Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.
...mehr auf wir-lieben-aktien.de

