



Lotus Bakeries Aktienanalyse

27. NOVEMBER 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
CHRISTIAN LÄMMLE

LOTUS BAKERIES - ÜBERRENDITE MIT KEKSEN

16.290 % in 20 Jahren mit Keksen - aus 1.000 EUR wären da mal eben 163.900 EUR geworden (inkl. reinvestierter Dividende). Klingt verrückt, ist aber die Story von Lotus Bakeries. Global ist das Unternehmen vor allem für die leckeren Biscoff-Kekse bekannt, die es sowohl einzeln gibt als auch in verschiedenen Variationen in Gebäck, Eis oder anderen Süßspeisen. In Zukunft will das Unternehmen seine Erfolgsstory mit weiterer Expansion und gesünderen Snacks vorantreiben.

ÜBERSICHT

WKN / ISIN	877480/BE0003604155
Branche	Basiskonsumgüter
Einordnung (Peter Lynch)	Average Grower
Fundamentales WLA-Rating	8/10
Technisches WLA-Rating	10/10
Porters Burggraben-Rating	16/25
Marktkapitalisierung	5,03 Mrd. EUR
Dividendenrendite	0,65 %
KGV	53,43
Firmensitz	Lembeke (Belgien)
Gründungsjahr	1932
Mitarbeiter	2.398

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

Lotus Bakeries Aktienanalyse

EURONEXT BRUSSELS: LOTB

KURZPORTRAIT

Lotus hat es geschafft aus einem kleinen karamellisierten Keks, einen globalen Konzern aufzubauen, welcher die Top-Player aus der Branche angreift und auf dem Weg in die Top drei der weltweit beliebtesten Keksmarken ist. Durch eine Diversifizierung des Produktportfolios stehen aber schon lange nicht mehr nur Kekse im Unternehmensfokus, denn man hat das Sortiment erheblich ausgeweitet und inzwischen auch ein nennenswertes Standbein im Zukunftsmarkt der gesünderen Snacks aufgebaut.

Das familiengeführte Unternehmen scheint alles zu vereinen, was ein Investor sich wünschen kann: Simplex Geschäftsmodell, starke Marke, verhältnismäßig hohe Wachstumsraten, Vorreiter im Bereich Nachhaltigkeit, starkes Dividendenwachstum und extrem hohe Kursgewinne.

Hinzu kommt, dass Lotus einen der stabilsten Aufwärtstrends hat, den wir je gesehen haben. Trotz der hohen Kursgewinne fiel in den letzten 20 Jahren keine Korrektur größer als 30 % aus.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 26.11.2022.

Inhaltsverzeichnis

1. DAS UNTERNEHMEN	6
Historie	6
• Gründung und die ersten Jahre	
• Expansion in jeglicher Hinsicht	
• Fortsetzung der Erfolgsgeschichte im 21. Jahrhundert	
• Wandel der Branche	
• Lotus von heute	
Mission, Strategie und Nachhaltigkeit	9
• Mission und Vision	
• Ambition und Strategie	
• Nachhaltigkeit	
Aktionärsstruktur	11
Geschäftsmodell	12
• Einleitung	
• Lotus Biscoff	
• Lotus Natural Foods	
• Lotus Local Heroes	
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
• Einordnung nach dem GICS	

<ul style="list-style-type: none"> • Trendwechsel in der Lebensmittelindustrie • Entwicklung der Snack- und Süßwarenindustrie • Entwicklung der Lebensmittelindustrie nach Regionen • Marktanteile in der Lebensmittelindustrie • Onlinehandel in der Lebensmittelindustrie • Produktionswert von Snackartikeln im historischen Vergleich • Verwendung von recycelbaren Verpackungsmaterialien 	39
Überblick über die Konkurrenz	39
<ul style="list-style-type: none"> • Kennzahlen • Entwicklung des fairen Werts • Performance seit 5 Jahren 	
4. CHANCEN UND RISIKEN	41
Chancen	41
<ul style="list-style-type: none"> • Onlinehandel (1) • Haushaltsdurchdringung (2) 	
Risiken	44
<ul style="list-style-type: none"> • Steigende Preise (1) • Produktnachahmungen und -warnungen (2) 	
5. UNSERE BEWERTUNG	46
<ul style="list-style-type: none"> • Eigenkapitalkosten • Bilanzanalyse • Optimistisches Szenario • Pessimistisches Szenario • DCF-Modell • Unsere Einschätzung 	
6. TECHNISCHE ANSICHT	49
Charttechnische Trendeinordnung	49
<ul style="list-style-type: none"> • Übersicht • Langfristig • Mittelfristig • Kurzfristig • Aussicht 	
Technisches Wir Lieben Aktien-Rating	53
Marktsymmetrie	54
7. FAZIT	56
Allgemein	56
Meinungen der Team-Mitglieder	57

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Gründung und die ersten Jahre

Die Geschichte von Lotus Bakeries (nachstehend Lotus genannt) beginnt im Jahr 1932 mit dem Bäcker Jan Boone Sr., welcher den bekannten karamellisierten Keks kreierte, für den die meisten das Unternehmen auch heute noch kennen. In diesem Zuge entstand auch der Name Lotus, welcher von der Blume abgeleitet wurde, die Reinheit symbolisieren soll. Im Anschluss dauerte es über 20 Jahre bis der erste Lotus-Keks in Restaurants und Cafés zum Kaffee serviert wurde.

Die Kombination wurde sofort zu einem neuen Trend, da der Karamellgeschmack des Keks und der Geschmack des Kaffees sich gegenseitig gut ergänzen und verstärken. Auf dieses Zusammenspiel spielt auch der Name Lotus Biscoff an (1986 entstanden), wobei Biscoff eine Wortzusammensetzung von Biscuit (Keks) und Coffee (Kaffee) ist. Schnell folgte auf die nationale Erfolgsstory dann auch die internationale Expansion.

Expansion in jeglicher Hinsicht

Durch eine Partnerschaft erfolgte im Jahr 1974 die Fusion mit dem Unternehmen Corona, wodurch nun auch Kuchen, Torten und weiteres Gebäck zum Sortiment von Lotus hinzugehörten. Darüber hinaus wurde auch der Unternehmensvorsitz innerhalb der Familie an Karel Boone weitergereicht.

Unter dem neuen CEO begann auch die Expansion nach Asien, welche in den 1980er-Jahren begann und ein weiteres Jahrzehnt später fand die Etablierung der Produkte auf dem US-amerikanischen Markt statt. Im Laufe der Zeit wagte sich das Unternehmen auf diese Weise immer wieder in neue Länder und Regionen vor und setzte dies auch in den kommenden Jahrzehnten fort.

Zudem erfolgte 1988 der Börsengang an der Brüsseler Börse, bei dem die Familien Boone (Gründungsfamilie) und Stevens (von Corona) als Aktionäre auftraten.

Fortsetzung der Erfolgsgeschichte im 21. Jahrhundert

Nachdem Lotus 1999 noch Waffeln (Suzy Waffels) mit in das eigene Produktportfolio aufgenommen hatte, widmete sich das Unternehmen im 21. Jahrhundert nicht nur der geografischen Expansion, sondern

auch der generellen Akquise anderer Firmen. Auf diese Weise erweiterte der Konzern sein Sortiment immer weiter und bspw. Lebkuchen (über Peijnenburg) und Ingwerplätzchen (über Annas) gehörten fortan zum Geschäft. Aber auch eine eigene Neukreation wurde zum absoluten Erfolg: Der Brotaufstrich.

Der CEO-Posten wurde 2006 wieder innerhalb der Familie Boone an Matthieu weitergereicht, welcher das Amt aber nur für rund fünf Jahre ausführte. 2011 übernahm Jan Boone die Verantwortung und ist auch heute noch in seiner Position als CEO aktiv.

Nebenher lief die geografische Expansion natürlich trotzdem auf Hochtouren weiter und in 2014 eröffnete Lotus in China sogar ein eigenes Verkaufsbüro. Mit einem weiteren Standort in Südkorea in 2015 festigte der Konzern seine Präsenz in Asien noch einmal.

Wandel der Branche

Im Jahr 2015 erfolgte die Grundsteinlegung für den heutigen Geschäftsbereich der Natural Foods, denn das Unternehmen ging eine Partnerschaft mit Natural Balance Foods ein. Die Firma aus Großbritannien beschäftigt sich mit gesunden Snacks, welche mit der Zeit immer beliebter wurden, sodass Lotus weitere Investments in dem Segment vornahm und 2020 schließlich die Mehrheit der restlichen Anteile von den Gründern von NBF übernahm.

Zugleich schritt auch die weltweite Expansion stetig weiter voran und 2018 konnte Lotus bereits Umsätze in 70 Ländern auf der ganzen Welt erzielen. Wie in der Vergangenheit sorgten weitere Produkte wie das Lotus Biscoff Eis (ab 2019) ebenfalls für weiteres Wachstum. Die USA ist inzwischen zu einem so wichtigen Standbein geworden, dass auch eine Produktionsstätte für die bekannten Lotus-Kekse in den Vereinigten Staaten von Amerika eröffnet wurde.

Lotus von heute

In der jüngsten Vergangenheit änderte sich an der Strategie von Lotus relativ wenig - Akquisitionen, neue Produkte und die globale Expansion stehen im Fokus. 2019 gründete das Unternehmen allerdings noch den Inkubatorfonds Fast Forward 2032 (FF2032) und tätigt in diesem Rahmen seitdem diverse Akquisitionen und erwirbt Beteiligungen, um noch schneller zu wachsen. Mit dem Fonds konzentriert sich Lotus auf neue innovative Produkte, Ansätze und Technologien in der Branche.

Nachdem, wie bereits erwähnt, die Mehrheit der restlichen Anteile von Natural Balance Foods aufgekauft wurden, beteiligte sich Lotus mit

dem FF2032 unter anderem hier:

- 2019: 20 % von Peter's Yard (Sauerteigcracker, Knäckebrote und Chips aus natürlichen Zutaten)
- 2020: Minderheitsbeteiligung bei Love Brands (knuspriger Maissnack)
- 2020: Minderheitsbeteiligung bei Partake Foods (glutenfreie und allergikerfreundliche Kekse)
- 2021: Minderheitsbeteiligung bei Oot Granola (gesundes, biologisches und glutunfreies Müsli)
- 2021: Minderheitsbeteiligung bei The Good Cris Company (natürliche, glutenfreie, gentechnikfreie und allergenfreie Chips)

Die erste Beteiligung im Rahmen des Fonds zahlte sich anscheinend so gut aus, dass Lotus sich 2022 entschloss, das gesamte Unternehmen Peter's Yard zu akquirieren.

In der Zwischenzeit konnten auch wieder neue Eigenkreationen auf dem Markt etabliert werden, wozu Sandwichkekse mit einer Cremefüllung und zwei verschiedene Sorten Schokolade gehören. Insgesamt agiert Lotus also seit mehreren Jahrzehnten auf dieselbe Art und Weise, und das sehr erfolgreich. Die Kombination aus neuen, eigenen Produkten und der Ambition, weltweit zu expandieren, hat aus einem kleinen Keks einen Konzern gemacht, welcher in den letzten Jahren auch die Balance zu gesünderen Snacks findet.



Abb. 1: Hauptsitz in Lembeke

MISSION, STRATEGIE UND NACHHALTIGKEIT

Mission und Vision

Lotus sieht es als Ziel, kleine Momente der Freude und des Glücks zu schaffen. Dies soll mit dem gesamten Markenportfolio, für jeden Verbraucher, in jeder Situation, auf der ganzen Welt gelingen. Die eigenen Marken beschreibt Lotus mit folgenden Adjektiven: überlegen, markengeschützt, allgegenwärtig, fröhlich und nachhaltig. Dies spiegelt genau das wider, was Lotus erreichen möchte und aus meiner Sicht gelingt das dem Unternehmen auch:

Die Marke Lotus genießt einen hohen Bekanntheitsgrad und ich persönlich verbinde den Namen direkt mit dem typischen Lotus-Keks, der zu einem leckeren Kaffee dazugelegt wird. Die nachhaltige Komponente war mir vor der Analyse nicht bekannt, aber in Anbetracht des Engagements im Bereich gesünderer Snacks in den letzten Jahren, ist auch dieser Punkt für mich nachvollziehbar. Mehr zum Thema Nachhaltigkeit folgt aber noch im übernächsten Abschnitt, was dies erneut untermauern wird. Vor allem aufgrund des inzwischen diversifizierten Sortiments ist auch die Einordnung der Allgegenwart schlüssig, denn Lotus möchte für jeden Anlass einen passenden Snack im Angebot haben. Dies konnte teilweise schon umgesetzt werden, aber zugleich möchte Lotus die weiteren Standbeine zunehmend weiter ausbauen.

Ambition und Strategie

Auf Basis der Mission und Vision sowie der Eigenschaften der Marken, verfolgt Lotus eine relativ simple Wachstumsstrategie, welche aus drei Säulen besteht:

- Lotus Biscoff: Globalisierung der Produkte
- Lotus Natural Foods: Investments in einen starken Markt von gesunden Snacks
- Lotus Local Heroes: Investments, um starke Marktposition in den Heimatmärkten aufzubauen.

Aktuell ist Lotus laut eigener Aussage auf dem siebten Platz der weltweiten Keksmarken einzuordnen und strebt langfristig den dritten Platz nach Oreo und Chips Ahoy an. In 2020 zeigte das Unternehmen dieses Ziel bereits auf und befand sich noch auf dem zehnten Platz in der Rangliste, aber durch ein deutlich stärkeres Wachstum konnte Lotus relativ schnell aufsteigen.

Um die Unternehmensziele zu erreichen, soll (und muss) der zweistellige Wachstumskurs fortgesetzt werden, denn andernfalls kann die Top drei der Keksmarken kaum erreicht werden. Als Ansatz

untersucht Lotus die Penetrationsrate, die man in einzelnen Ländern erzielt, um genau zu wissen, in welchen Regionen noch viel Potenzial liegt. Dazu aber an späterer Stelle im Rahmen der Chancen mehr.

Bei den Natural Foods ist das Markenportfolio noch nicht so bekannt wie bei Lotus Biscoff. Aus diesem Grund steht hier die Internationalisierung des derzeitigen Markenportfolios im Vordergrund, worauf dann auch die Ausweitung des Sortiments folgen soll. Akquisitionen vollenden in diesem Unternehmensbereich schlussendlich die Wachstumsstrategie. Letztendlich ist diese Vorgehensweise nahezu identisch zu der Erfolgsgeschichte der Kernmarke Lotus Biscoff, welche ich vorhin bei der Historie bereits beschrieben habe.

Zu guter Letzt ist noch der FF2032-Fonds zu erwähnen, mit dem relativ früh in neue vielversprechende Marken und Unternehmen investiert werden soll. Lotus möchte sich bei diesem „Projekt“ klar auf sogenannte „Better-for-you“-Produkte (also in gesündere Produkte) spezialisieren, was eine weitere Unabhängigkeit vom ursprünglichen Keksgeschäft mit sich bringt.

Nachhaltigkeit

In Bezug auf die Nachhaltigkeit bei Lotus kann unter anderem die Förderung von gesünderen Snacks und Produkten genannt werden, aber an dieser Stelle möchte ich mich rein auf das Unternehmen und die Arbeitsweise an sich konzentrieren. Auch hier muss sich der Konzern aus Belgien keineswegs verstecken und gilt teilweise als Branchenführer.

Bereits seit dem Jahr 2015 agiert Lotus vollständig kohlenstoffneutral und hat damit schon vor einigen Jahren etwas erreicht, was viele andere Unternehmen erst für die Zukunft planen. Darüber hinaus gilt Lotus gemäß eigener Aussage als Vorreiter bei recycelbaren Verpackungen, welche 97 % ausmachen. Bis 2025 soll hier die 100 %-Marke erreicht werden.

Da Lotus auch Palmöl verwendet, ist das RSPO-Siegel zudem wichtig, welches eine sozial- und umweltverträglichere Anbaumethode gewährleistet. Nestlé hatte dieses Siegel in der Vergangenheit bspw. schon einmal verloren.

In der Gesellschaft engagiert sich Lotus zudem im Rahmen der Lotus Bakeries Stiftung für Bildung.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Zum Stand des 3. Novembers 2022 befinden sich 50 % der Aktien im Familienbesitz über das Stichting Administratiekantoor van Aandelen Lotus Bakeries, kurz STAK. In Bezug auf die Stimmrechte entspricht dies 65 %, sodass die Gründungsfamilie Boone sowie die später hinzugekommene Familie Stevens (im Rahmen der Fusion 1974) stets die Entscheidungsgewalt haben.

GESCHÄFTSMODELL

Einleitung

Die Analyse zu Lotus hat uns wirklich fasziniert. Jeden Tag sieht man im Supermarkt die kleinen Lotus-Kekse, die dort ganz unscheinbar im Regal liegen. Aber wer von den hunderttausend Leuten, die dort jeden Tag vorbeigehen, weiß schon, was für eine unglaubliche Rendite der Konzern dahinter an der Börse in den letzten 20 Jahren produziert hat. Wir schauen uns jeden Tag hunderte Aktien an – aber die von Lotus Bakeries hat wahrscheinlich die sauberste Aufwärtsbewegung über zwei Dekade gemacht, die wir jemals gesehen haben. Das komplette Geschäftsmodell ist sehr schlüssig und auch die Wachstumsstrategie ist in unseren Augen sehr effektiv und logisch durchdacht. Das Kerngeschäft von Lotus ist die Herstellung von Nahrungsmitteln, vor allem im Süßspeisenbereich. Das sind neben dem klassischen Spekulatiusgebäck Lotus Biscoff inzwischen diverse weitere Produkte wie Brotaufstriche, Doppelkekse à la Oreo, gefüllte Schokolade, Eiscreme und vieles mehr. Inzwischen wird das Süßwarenangebot auch durch diverse weitere Marken ergänzt. Mit einigen Produkten will man auch bei dem Trend der gesunden Ernährung mitgehen.

In der Analyse des Geschäftsmodells stellen wir alle drei Sparten von Lotus und die wichtigsten Marken vor. Die Marken werden in drei Segmente unterteilt: Lotus Biscoff, Lotus Natural Foods und Lotus Local Heroes.

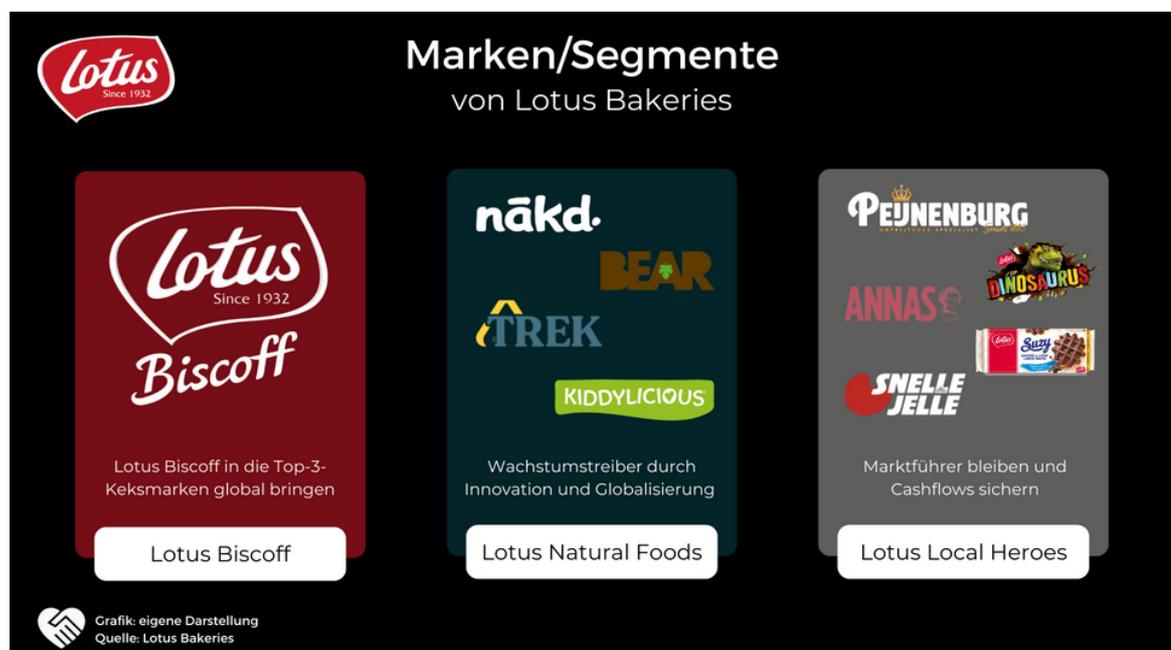


Abb. 2: Die Marken bzw. Segmente von Lotus Bakeries im Überblick.

Lotus Biscoff

Die Lotus Biscoff-Kekse sind das Urprodukt, welches Lotus groß gemacht hat. Seit 1932 sind die karamellisierten Spekulatiuskekse mit der Marke und dem Unternehmen Lotus verknüpft. Ein durch und durch belgisches Produkt, welches in den letzten Jahrzehnten die Welt bereits teilweise erobert hat und eine Weltherrschaft im Keksmarkt anstrebt. Lotus will den Lotus Biscoff unter die Top drei der beliebtesten Kekse weltweit bringen. Derzeit ist man „erst“ unter den Top Ten, während Oreo auf Platz eins ist. Dementsprechend ist der Lotus Biscoff nicht nur eine reine Brand, sondern stellt auch die wichtigste Sparte des Geschäftsmodells mit allen Produkten, die auf ihm basieren, dar. Im Moment werden die Lotus Biscoff-Produkte in 60 Ländern verkauft. Man betreibt außerdem 15 lokale Vertriebsbüros in einzelnen Nationen, wo man primär auf Gastronomie-Kunden aus ist.

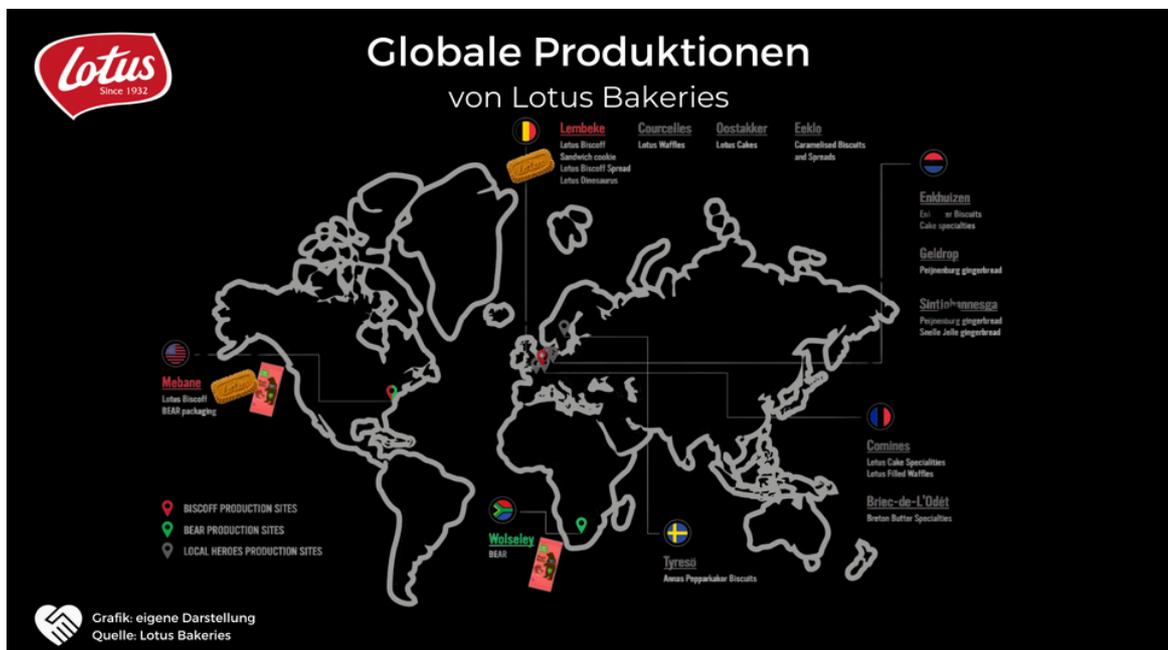


Abb. 3: Globale Vertretung/Produktionsstätten von Lotus

Das Rezept wurde über die Jahre mit sorgfältig ausgewählten, natürlichen Zutaten auf das heutige Produkt optimiert. Ziel von Lotus ist es, den Lotus Biscoff-Keks international in die reguläre „Kaffeezeit“ von neuen Kunden zu bringen. Jeder, der einen Kaffee trinkt, soll sofort das Verlangen nach einem dazu passenden Lotus-Cookie verspüren. Die Kombination von Kaffee und Biscoff-Cookie ist auch in vielen Werbespots zu finden. Der Name „Biscoff“ setzt sich deswegen auch aus den Worten „Biscuit“ und „Coffee“ zusammen.

Auf Basis des Lotus Biscoff-Keks gibt es inzwischen eine große Reihe an weiteren leckeren und erfolgreichen Produkten, die auch hierzulande Anklang gefunden haben und in vielen Supermärkten der

DACH-Region im Sortiment zu finden sind. Neben dem klassischen Cookie gibt es die Lotus Biscoff Spread. Das ist eine Brotcreme, die in einem Marmeladenglas geliefert wird. Im Internet finden sich zahlreiche Backrezepte für Torten, Kuchen oder Eis, welche mit der Lotus Spread in Crunchy (mit Stücken) oder Smooth (ohne Stücke) zubereitet werden. Alternativ lässt sich die Creme auf ein Brot schmieren (oder einfach löffeln, wenn man sich die Kalorienbombe erlauben darf). 100 Gramm der Creme haben übrigens 571 Kalorien. Das entspricht 30 Kalorien mehr als Nutella von Ferrero hat (541 Kalorien). Als weitere Beispiele sind da noch die Lotus Biscoff Bites zu nennen, ein Schokoriegel, gefüllt mit Biscoff Creme oder Lotus Biscoff Eiscreme. Es gibt noch zahlreiche weitere Produkte, aber das sollte für einen Überblick reichen und wir wollen jetzt ja auch keinen Heißhunger bei euch erzeugen.



Abb. 4: Der Lotus Biscoff ist ein globaler Verkaufsschlager.

Lotus Natural Foods

Unter der Sparte Natural Foods fasst Lotus alle Marken und Produkte zusammen, die in Zukunft weitere Wachstumstreiber sein sollen. Hier finden sich unter anderem Produkte, die mit starken Trends gehen wie z. B. vegane/natürliche Ernährung ohne Zusatzstoffe und/oder mit viel Protein und gesunden Inhaltsstoffen wie bspw. Nüsse und Honig anstatt Zucker und Mehl. Das Geschäft mit gesunden Snacks soll international weiter ausgebaut werden, während man derzeit vor allem in Großbritannien unterwegs ist.

NAKD

NAKD hat es sich zur Aufgabe gemacht, leckere und gesunde Snacks zu kreieren, die die Welt laut eigenen Aussagen „zu einem besseren Ort“ machen soll. Lotus bietet über die Marke eine Vielzahl an Alternativen zu stark verarbeiteten Snacks an. So basieren z. B. die Riegel zu 100 % aus natürlichen Zutaten wie Nüsse und Früchte. Alles ohne Zuckerzusätze, vegan und glutenfrei. All das geht natürlich mit in der westlichen Welt sehr aktuellen Trends einher.

BEAR

Die Marke BEAR geht einen ähnlichen Weg. Auch hier verkauft man eine Reihe von gesunden „Alternativsnacks“ mit einem Marketing, welches sich an Familien mit Kindern richtet. Die Snacks sind eine Art Fruchtriegel, welche zu 100 % aus Früchten hergestellt werden.

TREK

Mit Trek will man die sportlichen Kunden ansprechen und verkauft hier Energie- und Proteinriegel aus Nüssen, Kokosnüssen und anderen natürlichen Inhaltsstoffen. Die Proteinquellen sind auch alle vegan aus pflanzenbasierten Proteinquellen.

KIDDYLICIOUS

Die letzte Marke in diesem Segment richtet sich nochmal speziell an die ganz jungen Kunden: Babies und Kleinkinder. Es soll eine leckere Nahrungsquelle aus gesunden Zutaten bereitgestellt und so schon früh neue Kunden gewonnen werden.

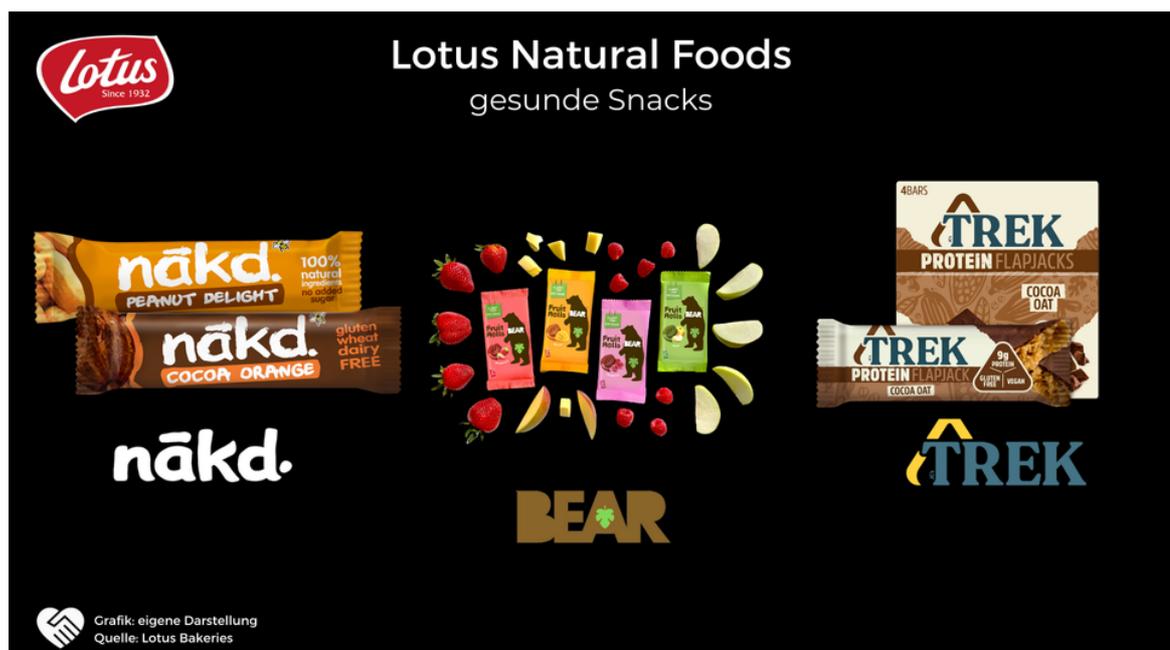


Abb. 5: Ausgewählte Produkte und Marken der Natural Foods Sparte

Lotus Local Heroes

Die Local Heroes Division konzentriert sich auf den Aufbau einer starken Marktposition für die lokalen Kernmarken von Lotus. Das bezieht sich auf Produkte in Belgien, den Niederlanden, Frankreich und dem Vereinigten Königreich. Dort wird eine breite Palette dieser „lokalen Helden“ angeboten: Kekse, Waffeln, Kuchen, Lebkuchen und einige natürliche Snacks. Das Ziel hier ist es, einen starken Cashflow zu erhalten und die Marktführerschaft in den lokalen Gebieten mit Produkten von Lotus zu bewahren.

PEIJNENBURG

Peijnenburg ist eine bekannte Marke für Lebkuchen. Diese werden aus speziell ausgewählten Roggen und Gewürzen hergestellt. Ein Genuss für jedermann, ob Frühstück oder als Zwischenmahlzeit.

DINOSAURUS

Die Marke Dinosaurus ist im Endeffekt ein geändertes Branding der Kernmarke Lotus Biscoff, welches sich speziell auf jüngere Kunden fokussiert hat.

ANNAS

Die Marke besitzt eine gute Erfolgsstory in ihren Heimatmärkten Schweden und Finnland. Unter dem Namen werden dünne, knusprige Kekse gewürzt mit Ingwer, Zimt und Nelken verkauft. Die Anna-Kekse sind in Schweden die beliebtesten Ingwerkekse und werden weltweit verkauft. Vor 90 Jahren eröffneten die Schwestern Anna und Emma Karlsson ihre Bäckerei in Stockholm und stellten das bis heute gehütete Rezept (zumindest was die Mengenangaben angeht) das erste Mal auf.

SNELLE JELLE

Eine Marke, die für einen klassischen, einzeln verpackten Lebkuchen voller Kohlenhydrate und Energie steht. Seit 2002 auch als Riegel erhältlich. Laut Aussagen von Lotus sind vor allem auch Sportler Stammkunden der Marke.



Abb. 6: Lotus Local Heroes ausgewählte Marken und Produkte

BURGGRABEN

Einleitung

Die Mehrheit der Konsumenten wird Lotus mit den Keksen und sonstigen Produkten der Biscoff-Sparte assoziieren. Und das nicht ohne Grund, denn wie zuvor beschrieben ist Biscoff zum Zeitpunkt dieser Analyse als die siebtgrößte Keksmarke der Welt einzustufen und kann unter den Top 10 die höchsten Wachstumsraten vorweisen. Doch das Unternehmen vereint zahlreiche weitere Marken und Geschäftsbereiche unter seinem Dach, welche ebenfalls über Potenzial besitzen und einen wichtigen Beitrag zum Burggraben leisten.

Auch wenn Lotus relativ zu konkurrierenden Konsumgüterkonzernen als kleinerer Mitbewerber einzustufen ist, verfügen auch die Belgier über ein weltweites Netzwerk an Produktionskapazitäten sowie Beziehungen zu Einzelhändlern, welche stetig ausgebaut werden. Nicht zu vernachlässigen sind außerdem die mehrjährigen Kooperationen mit einer Vielzahl an Lieferanten. In 2021 haben sich mehr als 90 % der Zulieferer zum Code of Conduct von Lotus bekannt, welcher ethische Geschäftspraktiken sowie Respekt für die Umwelt vorschreibt. Dies verdeutlicht die partnerschaftliche Zusammenarbeit.

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 Lotus aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	2/5	Trotz des relativ gesehen hohen Wachstums und erfolgreichen Expansion der vergangenen Geschäftsjahre, ist Lotus als eher kleiner Player in seiner Branche einzuordnen. Mit Unternehmen wie Flowers Foods, Hershey und vor allem Mondelez gehören milliardenschwere Konzerne zu den bestehenden Mitbewerbern. Daher vergeben wir in diesem Fall nur 2 Punkte für diese externe Kraft.
Bedrohung durch neue Wettbewerber	3/5	Wie in anderen Branchen, haben neue Wettbewerber in der Industrie der Konsumgüter auf dem Weg zu einem ernstzunehmenden Konkurrenten mehrere

Bedrohung durch neue Wettbewerber	3/5	Hürden zu überwinden, denn sie besitzen keine nennenswerte Marke, keine Produktionskapazitäten oder Beziehungen zu Lieferanten und Vertriebspartnern. Allerdings stufen wir die Eintrittsbarrieren als vergleichsweise gering ein, weshalb 3 Punkte angemessen erscheinen.
Verhandlungsmacht der Lieferanten	4/5	Auch Lotus hat in der letzten Zeit mit steigenden Preisen für Roh- und Eingangsstoffe zu kämpfen. Diesem Trend wirkt die Unternehmensführung entgegen, indem mit Schlüssellieferanten langfristige Verträge für fixe Abnahmemengen abgeschlossen wurden. Darüber hinaus besteht für Lotus keine signifikante Abhängigkeit von Zulieferern, weshalb wir 4 Punkte als angemessen erachten.
Bedrohung durch Ersatzprodukte	3/5	Die Auswahl im Bereich von Keksen, Aufstrichen und sonstigen Snacks ist riesig. Dennoch scheinen die Konsumenten die Produkte von Lotus so sehr zu mögen, dass sie Preissteigerungen ohne weiteres akzeptieren. Demnach ist es Lotus in den letzten Quartalen fast problemlos gelungen, steigende Kosten an die Endabnehmer weiterzugeben und stabile Bruttomargen zu erwirtschaften.
Bedrohung durch Ersatzprodukte	4/5	Mit seinen Keksen und sonstigen Produkten will Lotus kleine Momente der Freude und des Glücks für seine Kunden schaffen. Zum aktuellen Zeitpunkt existieren keine Ersatzprodukte, welche den Genuss von Süßigkeiten und Snacks ersetzen könnten. Langfristig halten wir eine entsprechende Bedrohung ebenfalls für unwahrscheinlich, weshalb wir 4 Punkte für diese externe Kraft vergeben.

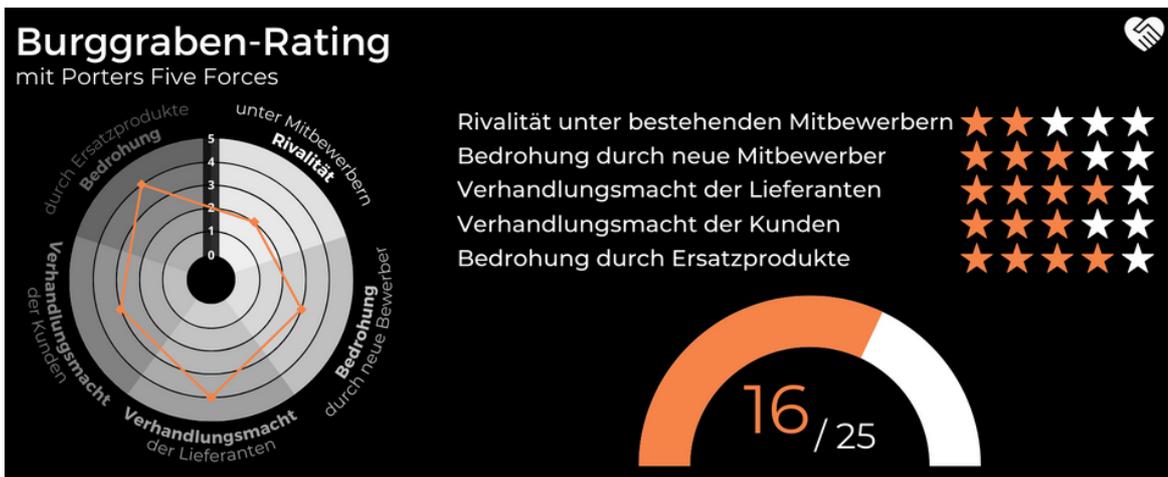


Abb. 7: In Porters Burggraben-Rating erzielt Lotus Bakeries 16 von 25 Punkte.

GESCHÄFTSFÜHRUNG

Jan Boone

Die Geschäftsführung des Unternehmens blieb stets innerhalb der eigenen Familie und seit 2011 ist Jan Boone als CEO für Lotus tätig. Seine Karriere begann allerdings bei PwC, einer der bekanntesten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften der Welt. Von 2000 bis 2005 arbeitete Boone bei Omega Pharma, einem Unternehmen aus der Pharma-Branche, und trug hier die Verantwortung für das Controlling, die Berichterstattung und die M&A-Aktivitäten (Fusionen und Akquisitionen). Hier sammelte er auch Erfahrung als Mitglied des Executive Committee und des Board of Directors.

Im Mai 2005 stieg Jan Boone letztendlich in das Familienunternehmen ein und startete als General Manager und Director. Ich (Jan) vermute, dass seine vorherigen Tätigkeiten bewusst gewählt wurden, um ihn auf eine Position bei Lotus vorzubereiten. Die gesammelte Erfahrung bspw. im Bereich M&A kommt ihm sicherlich zugute.

Seine akademische Laufbahn begann mit einem Studium der angewandten Ökonomie, welches er mit einem Master abschloss. Darüber hinaus erwarb er einen weiteren Master-Abschluss im Bereich Audit (Prüfung, Revision), womit er bei seinem Einstieg bei PwC danach viel zu tun hatte.

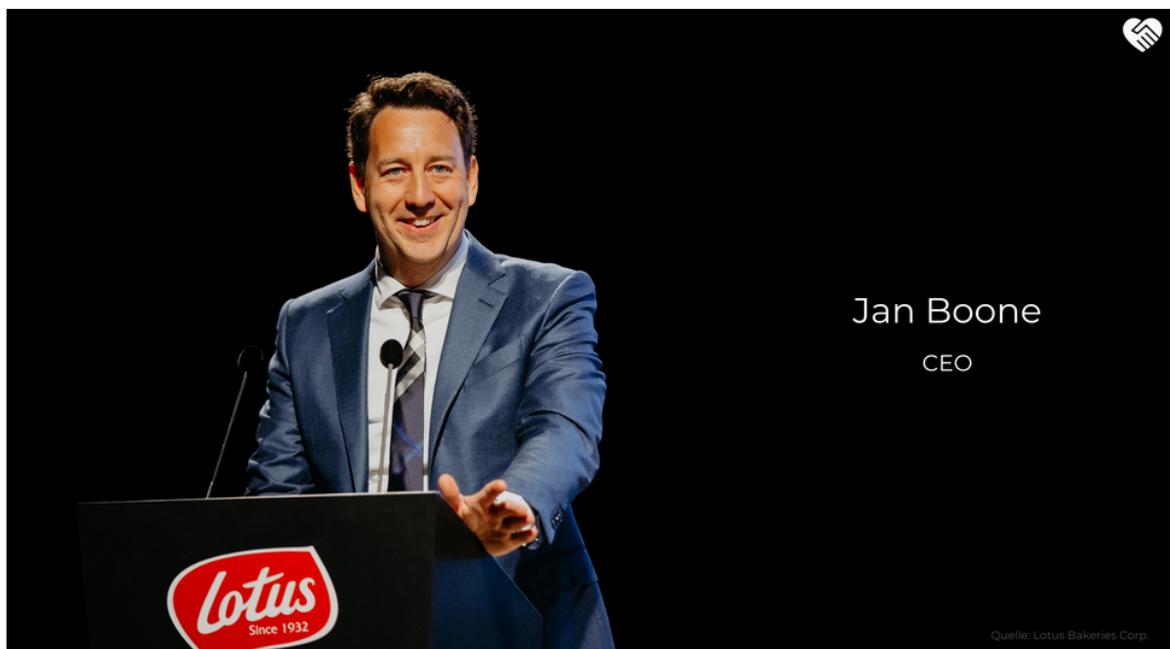


Abb. 8: Jan Boone

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom **Aktienfinder** zur Verfügung gestellt.

KENNZAHLEN

Umsatz

Entwicklung

Die Produkte von Lotus erfreuen sich weltweit einer steigenden Beliebtheit. Während im Jahr 2008 noch 2,49 Mrd. Biscoff-Kekse verzehrt, bzw. verkauft wurden, waren es in 2020 bereits 5,93 Mrd. Stück. Doch auch die anderen Geschäftsbereiche des belgischen Konsumgüterunternehmens können stetig steigende Absatzzahlen vorweisen. In Kombination mit vereinzelt Akquisitionen, Preissteigerungen sowie der Erschließung neuer Märkte konnte Lotus in den letzten Jahren hohe Wachstumsraten verbuchen, welche tendenziell sogar an Dynamik gewinnen. In 2021 erwirtschaftete Lotus Umsätze i. H. v. 994,29 Mio. EUR, womit sich ein durchschnittliches Wachstum von 9,38 % p. a. seit 2017 ermitteln lässt.

Um das historische Umsatzwachstum auch in Zukunft aufrecht erhalten zu können, verfolgt Lotus eine klar definierte Strategie, welche wir im einleitenden Kapitel dieser Analyse erläuterten. Im Rahmen dieser Strategie setzt die Unternehmensführung weiterhin auf eine Expansion in geographische Absatzmärkte, welche zum aktuellen Zeitpunkt eine niedrige Penetrationsrate aufweisen. Gleichzeitig soll vermehrt Fokus auf E-Commerce gelegt werden. Den Erwartungen des Managements zufolge werden die Erlöse, sollte die Strategie erfolgreich umgesetzt werden können, in den kommenden Jahren im zweistelligen Bereich anwachsen werden. Die Analysten prognostizieren mit einem Wert von 9,84 % pro Jahr marginal niedrigere Wachstumsraten.

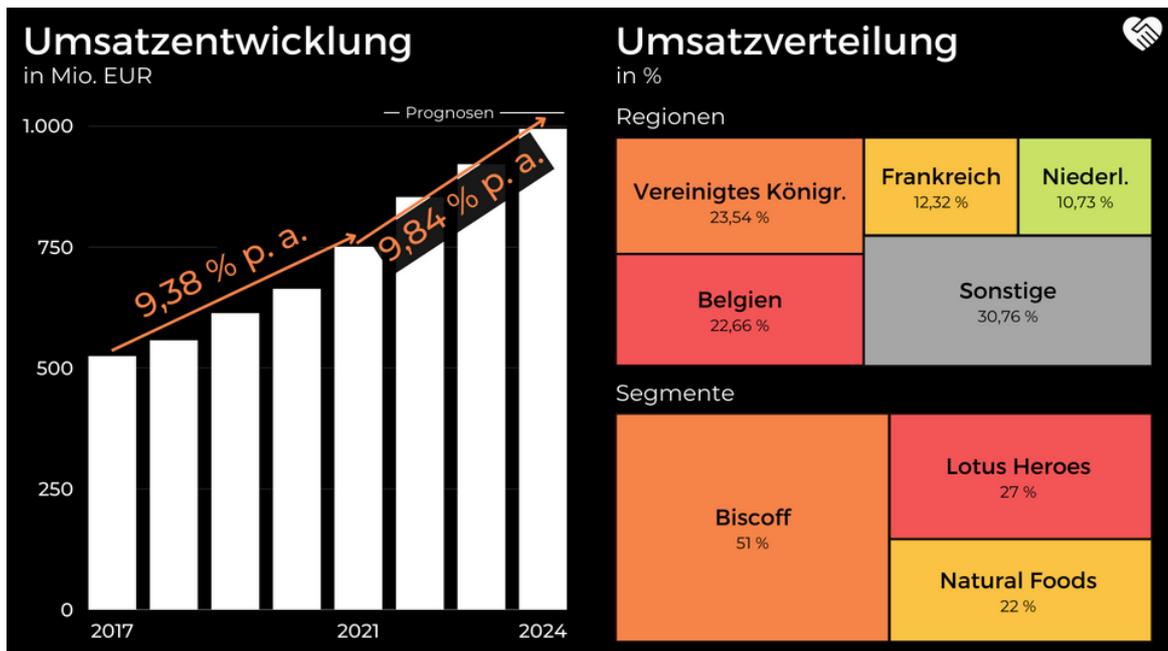


Abb. 9: Umsatzentwicklung und -verteilung

Umsatzverteilung nach Segmenten

Lotus hat in der Vergangenheit mehrere neue Produktkategorien eingeführt und gelegentlich Akquisitionen getätigt. Nichtsdestotrotz stellen die Biscoff-Produkte auch heute noch den Kern des operativen Geschäfts dar. In 2021 belief sich der Umsatzanteil auf knapp über 50 %. Die andere Hälfte der Erlöse lässt sich folglich den Geschäftsbereichen Local Heroes und Natural Foods zuordnen. Wenngleich ersteres Segment mit 27 % derzeit für einen größeren Umsatzanteil verantwortlich ist, könnte das Natural Foods-Geschäft durch die geplante Internationalisierung zukünftig an Relevanz gewinnen.

Umsatzverteilung nach Regionen

Bis einschließlich 2020 war Belgien der größte Absatzmarkt von Lotus, allerdings ist das Vereinigte Königreich im vergangenen Geschäftsjahr zum wichtigsten nationalen Einzelmarkt aufgestiegen, was auf die Übernahme der Mehrheit an Natural Balance Foods sowie dessen positive Umsatzentwicklung zurückzuführen ist. Mit 23,54 % war das Vereinigte Königreich für einen marginal höheren Umsatzanteil als das Heimatland von Lotus verantwortlich.

Außerdem erwirtschaftete Lotus zuletzt in zwei weiteren Ländern mehr als 10 % der Einnahmen: In Frankreich und den Niederlanden. Während die Wachstumsgeschwindigkeit der Erlöse, welche Frankreich zuzuordnen sind, auf Augenhöhe mit dem Konzerndurchschnitt lag, verzeichnete Lotus in den Niederlanden einen stark rückläufigen Umsatzanteil.

Dass Lotus die globale Expansion bisher erfolgreich vorantreibt, lässt

sich anhand des Umsatzanteils der übrigen Absatzmärkte beurteilen, zu denen Asien, Afrika, Nord- und Südamerika, Ozeanien und die restlichen Länder in Europa gehören. Während diese in 2017 noch für 23,51 % der Erlöse verantwortlich waren, belief sich der Anteil in 2021 bereits auf 30,76 %.

EBIT und Konzerngewinn

Im Großen und Ganzen entwickelten sich die operativen Ergebnisse und Konzerngewinne von Lotus im Gleichschritt zu den Erlösen und stiegen stetig an. Schaut man auf die historischen Wachstumsraten, so stellt man jedoch fest, dass der durchschnittliche Zuwachs des EBITs seit 2017 mit 7,61 % pro Jahr etwas schwächer als bei den Erlöse ausfiel, was auf die Wachstumsambitionen des Unternehmens zurückzuführen ist. Denn um diese zu erfüllen, stieg die Anzahl an Beschäftigten innerhalb der letzten fünf Jahre um knapp 45 % an. Des Weiteren wurde in zusätzliche Produktionskapazitäten investiert, was einen Anstieg der operativen Kosten über dem Umsatzwachstum verursachte. Die Steueraufwendungen von Lotus stiegen zuletzt nur minimal an, was in Kombination mit Fremdwährungsgewinnen dazu führte, dass das Wachstum der Konzerngewinne auf Höhe des Umsatzwachstums lag.

Für die zukünftigen Geschäftsjahre sind die Analysten sehr positiv gestimmt und erwarten keine außergewöhnlichen Beeinträchtigungen der Profitabilität. Im Gegenteil: Wie auch in der Vergangenheit sollen die Ergebnisse von Lotus stetig ansteigen. Sowohl beim EBIT, als auch beim Konzerngewinn ist den aktuellen Prognosen entsprechend mit Zuwächsen von knapp 13 % pro Jahr zu rechnen.

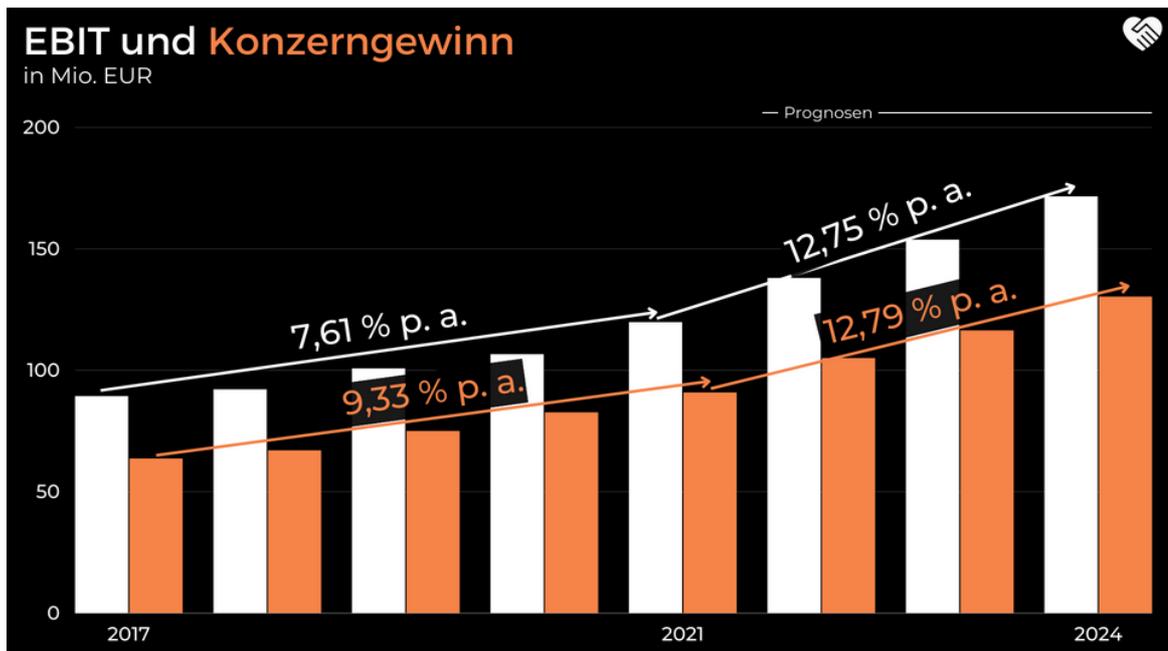


Abb. 10: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

Margen

Den größten Kostenblock von Lotus stellen Aufwendungen für den Einkauf von Rohmaterialien dar, welche neben der Vergütung einzelner Mitarbeiter den Umsatzkosten zuzuordnen sind. Zieht man diese von den Erlösen ab, so lässt sich ein Bruttogewinn ermitteln, welcher sich derzeit auf 40,13 % der Umsätze beläuft. Positiv festzuhalten ist, dass es Lotus bereits seit geraumer Zeit gelingt, Bruttomargen auf diesem Niveau zu erzielen. Dies spricht für die Preissetzungsmacht der Unternehmens.

Während die Nettogewinnspanne innerhalb der letzten fünf Geschäftsjahre bei knapp über 12 % stagnierte, nahm die EBIT Marge in Folge der zuvor beschriebenen Einflussfaktoren stetig ab. Der Rückgang beläuft sich insgesamt auf ca. einen Prozentpunkt und ist demnach als nicht sehr tragisch einzuordnen, zumal in den kommenden Geschäftsjahren davon auszugehen ist, dass sich die historische Entwicklung umkehren wird: Die Analysten prognostizieren für 2024 eine operative Marge i. H. v. 17,25 %, was einen neuen Bestwert für Lotus darstellen würde. Auch die Nettomarge soll stetig ansteigen und neue Höhen erreichen.

Des Weiteren ist anzumerken, dass eine Betrachtung der letzten fünf Geschäftsjahre, wie wir sie in der vorliegenden Analyse durchführen, der langfristigen Entwicklung der Profitabilität von Lotus nicht gerecht wird. Denn zum Beginn dieses Jahrtausends erwirtschaftete das belgische Konsumgüterunternehmen äußerst geringe Margen im niedrigen einstelligen Bereich. Die heutige Profitabilität von Lotus ist

hingegen als attraktiv einzuordnen und liegt sogar oberhalb von konkurrierenden Konzernen wie Mondelez.

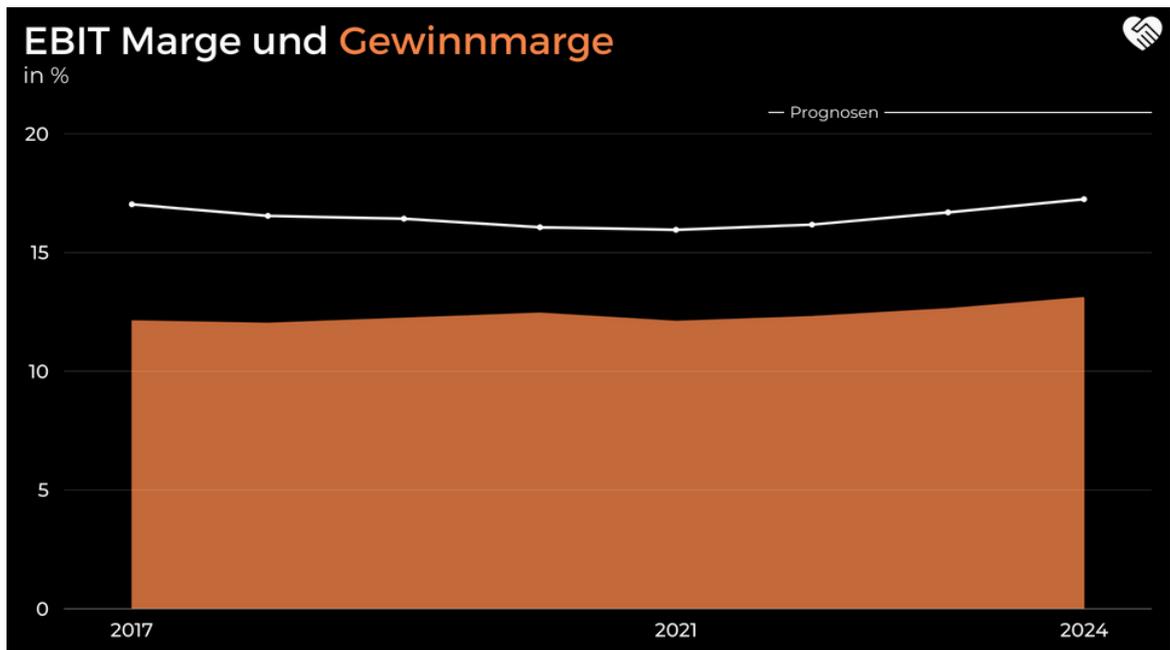


Abb. 11: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

DIVIDENDENPOLITIK UND AKTIENRÜCKKÄUFE

In 2003, ein Jahr nach dem Börsengang, beteiligte Lotus seine Aktionäre erstmals mit der Ausschüttung einer Dividende i. H. v. 1 EUR an den erwirtschafteten Gewinnen. Seitdem führte das belgische Konsumgüterunternehmen kontinuierlich hohe Anhebungen durch und könnte, wird die Serie fortgesetzt, bereits in 2028 zu den Dividendenaristokraten gehören.

Auch seit 2017 steht ein attraktives Wachstum zu Buche: Die Ausschüttungen wurden von 19,50 EUR auf 40 EUR mehr als verdoppelt. Die Wachstumsgeschwindigkeit liegt mit 19,68 % somit deutlich oberhalb der Konzerngewinne. Nichtsdestotrotz beläuft sich die Ausschüttungsquote auf moderate 35,77 %. Die Dividendenrendite beträgt derweil 0,65 %.

Den Prognosen der Analysten zufolge ist auch zukünftig mit verhältnismäßig starken Steigerungen zu rechnen. In 2024 könnten den Anteilseignern von Lotus demnach bereits 61 EUR je Aktie zufließen, wodurch sich eine erwartete Wachstumsrate i. H. v. 15,10 % berechnen lässt.

Aktienrückkäufe spielen in der Kapitalallokation von Lotus hingegen keine nennenswerte Rolle. Seit dem Börsengang beläuft sich die Anzahl ausstehender Aktien unter marginalen Schwankungen auf ungefähr 80 Mio. Stück.

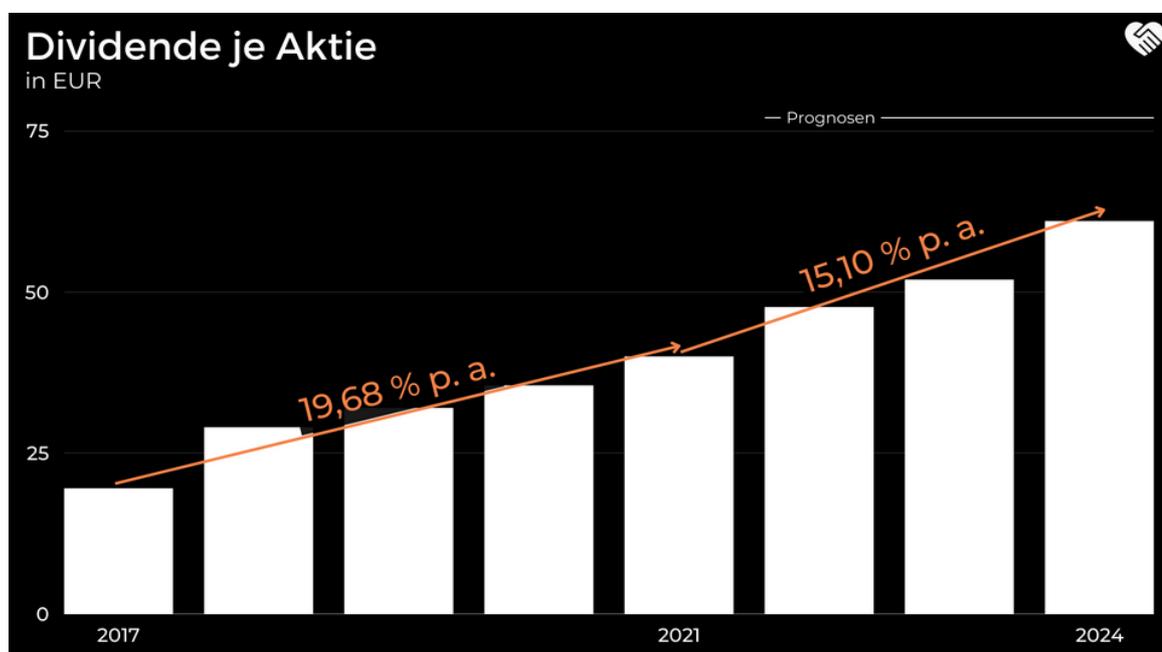


Abb. 12: Dividendenentwicklung

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Mit Ausnahme des Jahres 2018 stieg das Kurs-Umsatz-Verhältnis von Lotus stetig an. Zum Zeitpunkt dieser Analyse notiert die Aktie praktisch auf ihrem Allzeithoch, sodass auch das KUV mit 6,27 so hoch wie fast noch nie steht. Für 2024 lässt sich den Analystenschätzungen entsprechend ein erwartetes KUV von 5,06 ermitteln, was immer noch oberhalb des Mittelwerts von 4,10 liegt.

KGV

Die historische und erwartete Entwicklung der Kurs-Gewinn-Verhältnisse verlief analog zu den Kurs-Umsatz-Verhältnissen. Trotz der zufriedenstellenden Gewinnentwicklung hat sich die Bewertungskennzahl seit dem marginalen Rückgang in 2018 fast verdoppelt und liegt derzeit bei 53,43. Bis 2024 wird voraussichtlich eine Annäherung an den Durchschnittswert i. H. v. 33,64 erfolgen.

KOCV

Die operativen Cashflows entwickelten sich ebenfalls sehr positiv, jedoch war das historische Wachstum ebenfalls nicht ausreichend, um den Anstieg der Marktkapitalisierung zu kompensieren. Derzeit beläuft sich das Multiple auf 44,03 und könnte innerhalb der nächsten drei Jahre auf 31,22 sinken. Der historische Mittelwert beträgt 29,10.

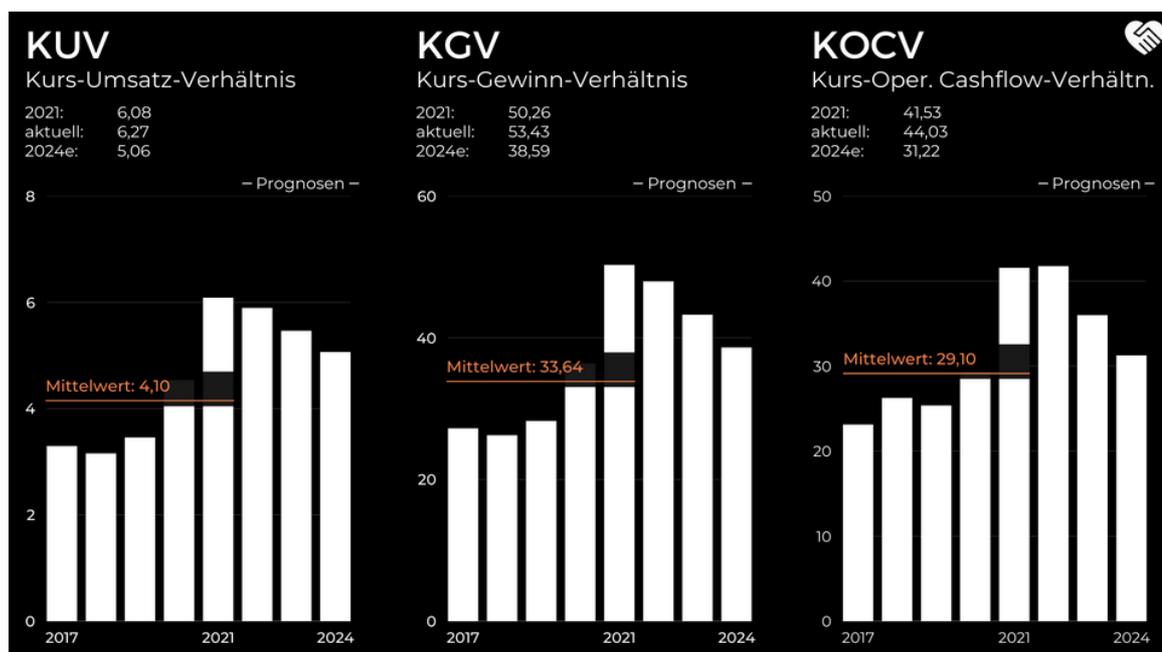


Abb. 13: Entwicklung von KUV, KGV und KOCV

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Die vergangenen Geschäftsjahre von Lotus verliefen sehr positiv. Mit hohen einstelligen bis knapp zweistelligen Wachstumsraten ist es dem belgischen Konsumgüterunternehmen gelungen, zum Teil erheblich schneller als seine Konkurrenten zu wachsen. Das Management ist für die Zukunft weiterhin optimistisch und erwartet keine nennenswerte Verlangsamung der Umsatz- und Gewinnentwicklung. Trotzdem halten wir eine Einordnung als Average Grower für angemessen.

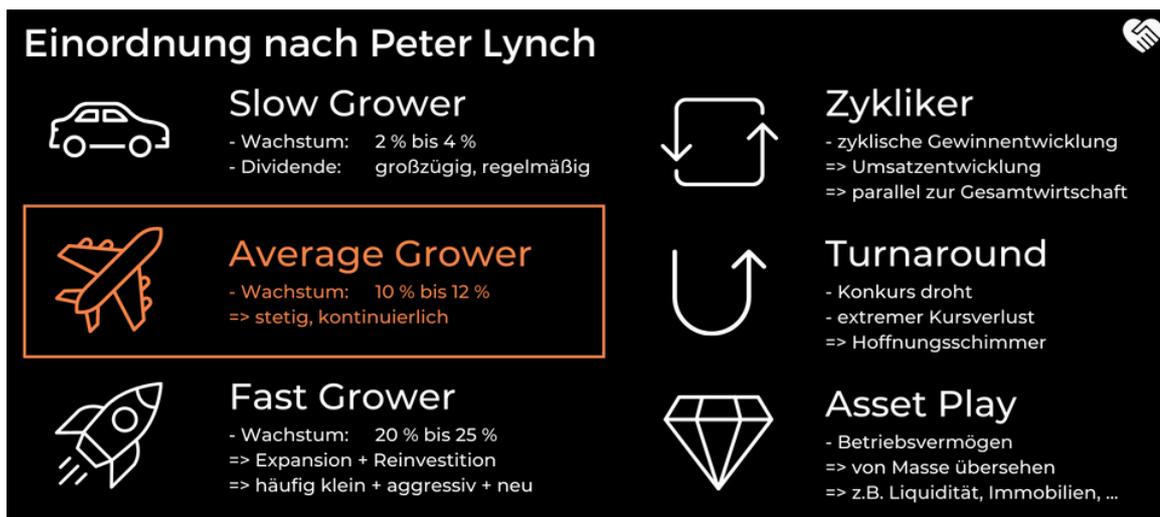


Abb. 14: Lotus Bakeries ist ein Average Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Lotus erfüllt mit 8 von 10 Punkten die meisten Kriterien unseres fundamentalen Wir Lieben Aktien-Ratings problemlos. Hinsichtlich der Wachstumsdynamik, der Gewinnstabilität, der Verschuldung sowie der Rentabilität gibt es nichts auszusetzen. Für das KGVe in fünf Jahren, welches mit 36,07 deutlich oberhalb unseres Schwellenwertes von 25 liegt, sowie für das prognostizierte EBIT Margen Wachstum müssen wir zwei Punkte abziehen.



Abb. 15: Lotus Bakeries erzielt im fundamentalen Rating für Average Grower 8 von 10 Punkte.

3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

Global Industry Classification Standard – GICS

Zur besseren Einordnung definieren wir zuerst die Branche, basierend auf der zentralen Geschäftstätigkeit des Unternehmens. Wir beziehen uns hierbei auf den Global Industry Classification Standard (kurz GICS), der zunächst den Sektor definiert, welcher sich wiederum in Industriegruppe, Industrie und Subindustrie unterteilen lässt.

Lotus Bakeries wird dem Sektor Basiskonsumgüter, der Industriegruppe Lebensmittel, Getränke, Tabakwaren, der Industrie Nahrungsmittel und der Subindustrie abgepackte Produkte & Fleisch zugeordnet. Daraus ergibt sich der GICS-Code 30202030.

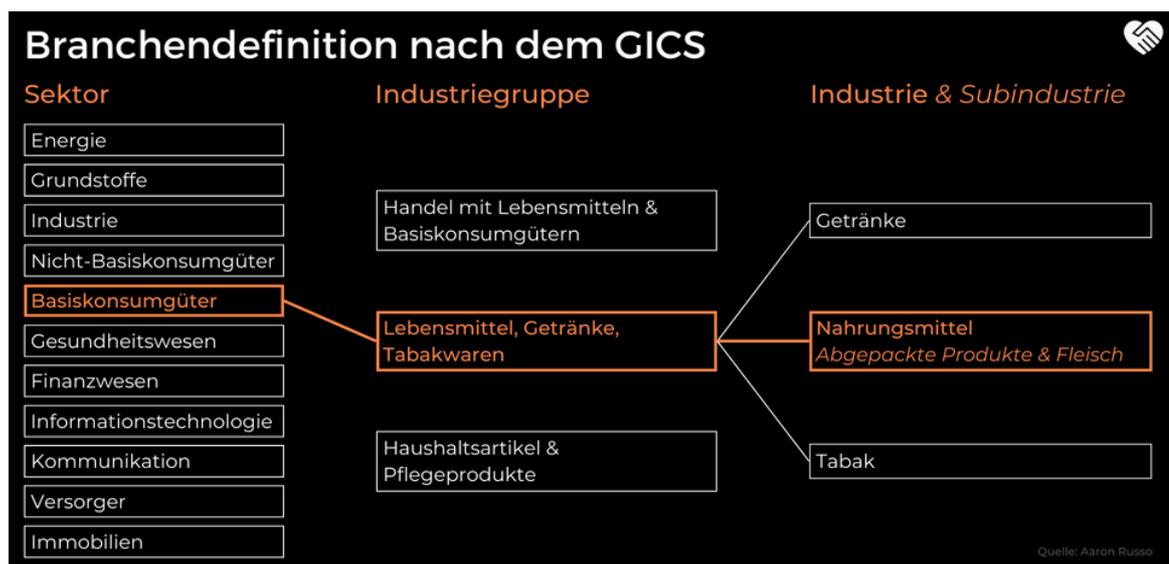


Abb. 16: Branchendefinition nach dem GICS

Trendwechsel in der Lebensmittelindustrie

Einleitung

Wie aktuell auch in vielen anderen Industrien zu beobachten ist, gibt es ebenfalls im Lebensmittelsektor neue Trends und Tendenzen. Genau um dieses Thema soll es in diesem Kapitel gehen, dazu schauen wir uns vor allem den Bereich der Snacks & Süßwaren an.

Zukünftige Entwicklungen

Begründet durch einen zunehmend stressigeren Lebensstil bspw.

durch den Beruf, hat sich das traditionelle Bild mit drei festen Mahlzeiten pro Tag stark verändert. Vielmehr ist es üblich geworden, gerade bei wenig Zeit, Snacks als Ersatz zu Mahlzeiten zu sich zu nehmen. Zum selben Zeitpunkt gibt es mehr und mehr Vorlieben für Fertiggerichte, da diese weniger arbeits- und zeitintensiv sind. Laut Prognosen könnte sich diese Entwicklung weiter fortsetzen.

Da die Verbraucher immer mehr auf einen ausgewogenen und gesunden Lebensstil achten, wird man künftig wohl eine große Verlagerung hin zu gesunden Snacks feststellen können. Dennoch ist es für einen Großteil der Kunden von unerlässlicher Bedeutung, dass der Geschmack stimmt. Viele sind dazu bereit, mehr zu bezahlen, solange der gesundheitliche Aspekt und der Geschmack stimmen.

Auch die Nachhaltigkeit rückt für Verbraucher in letzter Zeit weiter in den Vordergrund. Dies betrifft nicht nur das allgemeine Ansehen des Unternehmens, sondern auch die Inhaltsstoffe der Produkte sowie Verpackungsmaterialien. Während es als Beispiel in der Vergangenheit noch verbreitet war, Palmöl in Produkten mitzuverarbeiten, geht die Verwendung aufgrund der ökologischen Auswirkungen stark zurück. Dies liegt auch daran, dass immer mehr Verbraucher darauf achten, diese Produkte, in denen z. B. Palmöl verarbeitet ist, zu vermeiden.

Entwicklung der Snack- und Süßwarenindustrie

Zunächst wollen wir uns die allgemeine Umsatzentwicklung für die Süßwaren und Snacks weltweit anschauen. Hierzu sehen wir in Abbildung 17 die jeweiligen Werte für 2014-2027. Schaut man sich die absoluten Werte an, also nicht die Wachstumsraten, sondern die Zahlen an für sich, stellt man fest, dass der Markt doch größer ist, als man vielleicht zuerst vermuten mag. Eine Einordnung der Anteile der Süßwaren- und Snack-Industrie im Vergleich zu den anderen Sektoren nehmen wir jedoch noch im weiteren Verlauf vor.

Von 2014-2022 ist das Wachstum nicht sonderlich hoch, eher moderat. Mit 2,81 % konnte man die Umsätze zwar von 1,25 auf über 1,50 Bio. USD steigern, über einen Zeitraum von acht Jahren gesehen, ist dies aber kein besonders hoher Wert. Im Vergleich zum Gesamtmarkt stellt dies eine leicht unterdurchschnittliche Entwicklung dar, wenn man die jährlichen Wachstumsraten vergleicht. Bis zum Jahr 2027 wird in dem Sektor Süßwaren und Snacks ein weitaus höherer Anstieg pro Jahr erwartet. Dieser soll über den genannten Zeitraum 5,09 % p. a. betragen. Im geografischen Vergleich werden in Asien die größten Zuwächse erwartet, darauf kommen wir aber gleich nochmal zurück.

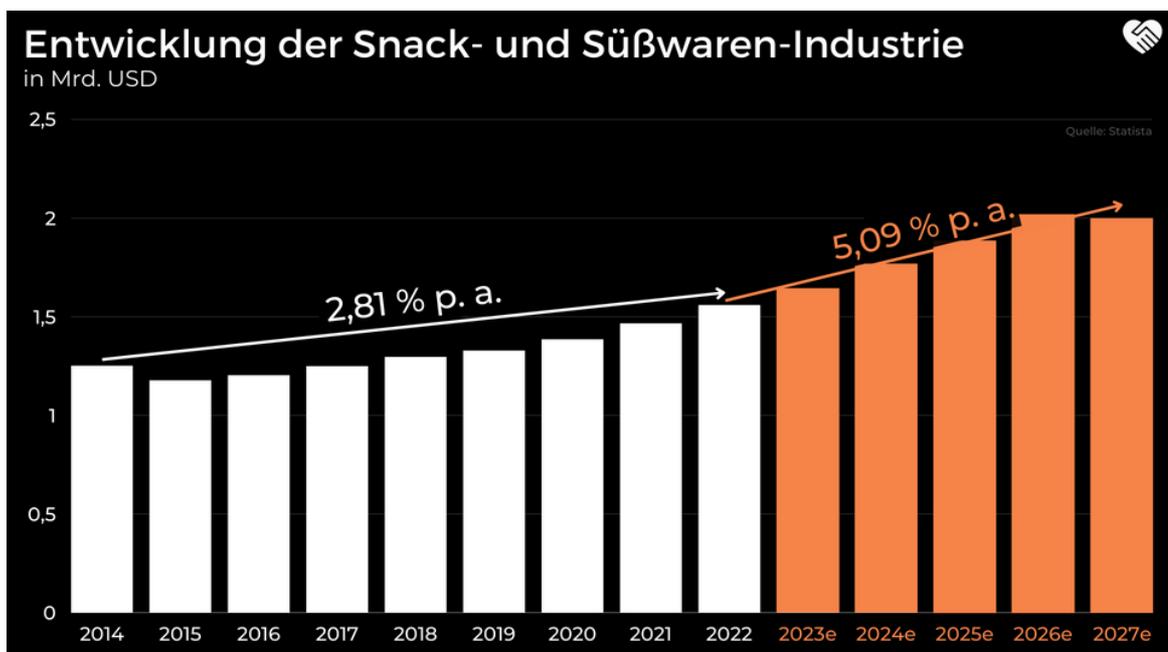


Abb. 17: Entwicklung der Snack- und Süßwaren-Industrie

Entwicklung der Lebensmittelindustrie nach Regionen

Die Abbildung 18 verdeutlicht die durchschnittlichen, jährlichen Anstiege pro Kopf in der Lebensmittelbranche für insgesamt vier verschiedene Regionen, nämlich USA, Vereinigtes Königreich, Deutschland und China. Der Zeitraum reicht vom Jahr 2020 bis 2026.

Vergleicht man die vier abgebildeten Werte, zeichnen sich vorrangig zwei auffällige Entwicklungen ab. Auf der einen Seite in den USA und auf der anderen Seite in China. Die USA soll mit einer jährlichen Steigerung von 0,60 % im Durchschnitt mit das niedrigste Wachstum in Hinblick auf den Umsatz pro Kopf generieren können. Auf dem dritten Platz liegt das Vereinigte Königreich mit einer Wachstumsrate von 2,90 % im Jahresdurchschnitt, mit 3,50 % soll das Bild in Deutschland ähnlich sein. China wird mit Anstiegen i. H. v. etwas weniger als 10 % p. a. mit weitem Abstand das höchste Wachstum verzeichnen können und sich somit zu einem immer wichtiger werdenden Absatzmarkt für Nahrungsmittelkonzerne entwickeln. Aktuell sind sie von den vier Regionen die noch unbedeutendste, die USA die wichtigste.

Entwicklung der Lebensmittelindustrie nach Nationen

erwartete jährliche Wachstumsraten der Umsätze pro Kopf in USD von 2020-2026 in %

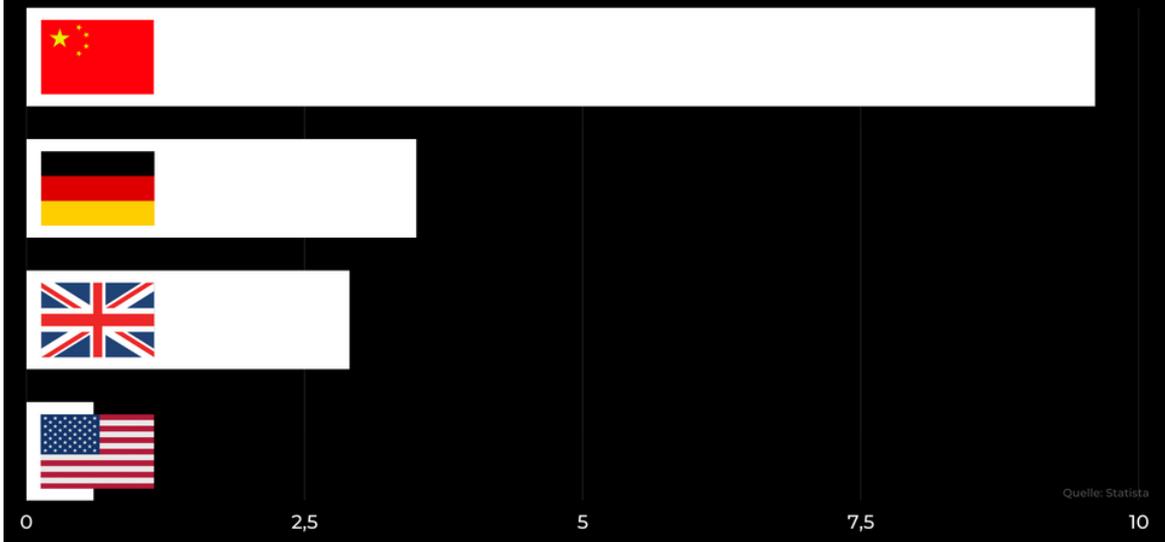


Abb. 18: Entwicklung der Lebensmittelindustrie nach Nationen

Marktanteile in der Lebensmittelindustrie

Ein durchaus interessantes Bild zeichnet sich ebenfalls bei der Aufteilung der Marktanteile in der gesamten Lebensmittelbranche ab. Denn die Branche, in der Lotus hauptsächlich tätig ist, nimmt mit 18 % die meisten Anteile im Gesamtmarkt ein. Dies kann mit den bereits vorhin angesprochenen, neuen Entwicklungen begründet werden. Den zweiten Platz teilen sich die Brot-& Getreideprodukte-Industrie mit dem Fleischsektor. Jeweils 14 % aller Umsätze sind auf diese beiden Branchen zurückzuführen. Einen bisher noch relativ geringen Anteil im Nahrungsmittelsektor nehmen die Fertiggerichte ein. Bei diesem werden in Zukunft jedoch weitaus höhere Umsätze als bisher erwartet. Allein in diesem Jahr soll es ein Wachstum von 14 % geben. Zugegebenermaßen ist dies ein außerordentlich hoher Anstieg im Vergleich zu den anderen Jahren. Dennoch zeigt er gut auf, wie schnell sich die Nachfrage hier erhöhen kann.

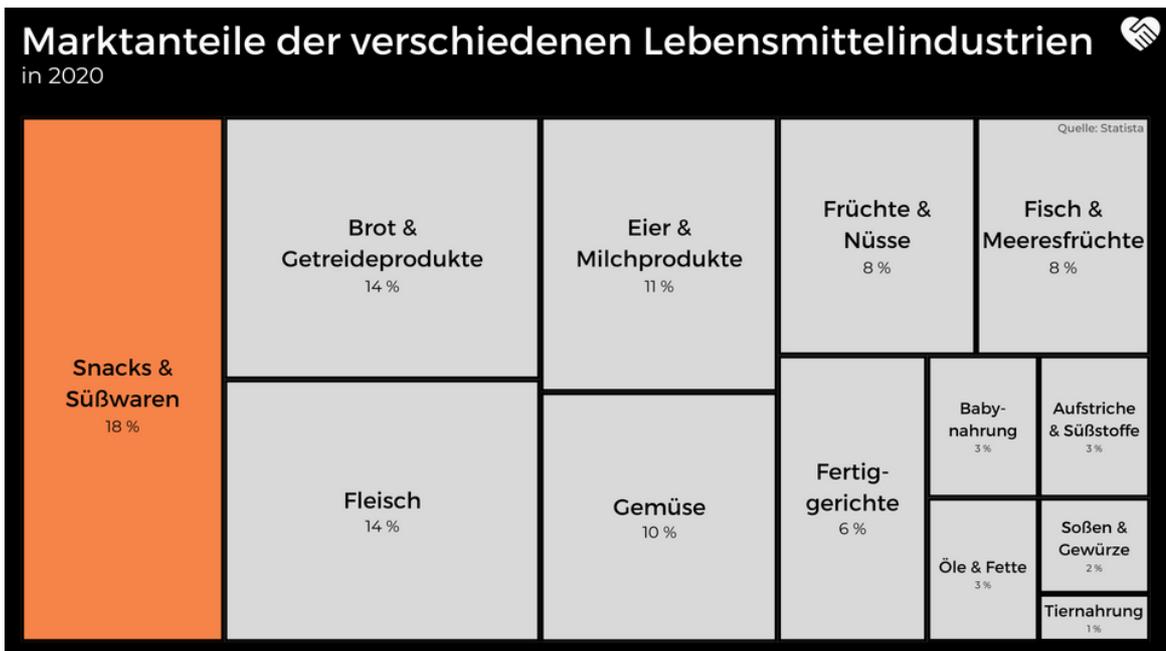


Abb. 19: Marktanteile der verschiedenen Lebensmittelindustrien in 2020

Onlinehandel in der Lebensmittelindustrie

Einleitung

In den vergangenen Jahrzehnten war in manchen Industrien eine fast vollständige Verlagerung hin zum E-Commerce-Geschäft zu beobachten. Dieses Szenario konnte man jedoch nicht bei den Nahrungsmitteln erkennen. Vielmehr ist dieser Markt, vorrangig in Europa, nahezu nicht gegeben und nimmt nur einen sehr kleinen Anteil am Gesamtumsatz in der Branche ein.

Gründe für den bisherigen Nichtausbau und Probleme

Profitabilität

Das Onlinegeschäft ist vor allem in dieser Industrie mit sehr viel Aufwand verbunden. Man braucht nur an die Kühlketten denken und sieht direkt die erste größere Herausforderung für viele Produzenten. Setzt man den Aufwand in Relation mit den Erlösen, wirkt der Einstieg in den Onlinehandel für Unternehmen hier wohl erst einmal abschreckend.

Qualitätssicherung

Die nächste Herausforderung stellt die Qualitätssicherung dar, denn diese ist so ausschlaggebend wie in fast keiner anderen Branche. Gerade bei Frische- und Tiefkühlprodukten, die auch Lotus zum Teil anbietet, muss besonders auf eine weiterhin hohe Qualität geachtet werden. Viele bemängeln, dass es aktuell noch keine einheitlichen und standardisierten Qualitätskriterien gibt, die auch über die Sicherung

der Produkte hinausgehen und somit auch die Herstellungsqualität betreffen. Auch bei der Verpackungswahl gibt es hier Herausforderungen. Denn Einrisse oder eingedrückte Ecken können durch den Transport durchaus auftreten.

Logistikherausforderungen

Bei der Logistik liegt mit das größte Problem im gesamten Prozess. Denn nicht nur die Einhaltung von vereinbarten Anliefertagen ist in den meisten Fällen nicht so einfach, wie man vermuten mag. Vielmehr sind die Kosten für eine dauerhaft komplett funktionierende Logistikkette sehr hoch, wodurch versucht werden würde, diese Mehrkosten an den Endverbraucher weiterzugeben. Diese nehmen abschließend teilweise bis zu einem Viertel der Gesamtkosten einer Bestellung ein.

Ausblick

Der Onlinehandel wird in den kommenden Jahren laut Prognosen und Zielsetzungen verschiedener Konzerne weiter ausgebaut werden. Wichtig ist dabei, dass die eben angesprochenen Probleme nicht außer Acht gelassen werden. Mit einem gut durchdachten Plan, der die Logistik- und Transportprozesse berücksichtigt und diese dem Verbraucher transparent offenlegt, kann ein erfolgreicher Einstieg in das E-Commerce-Geschäft gelingen. Hierbei ist wichtig, die Risiken ebenfalls aufzuzeigen, da vor allem in den Anfängen Probleme auftreten können, meistens aufgrund mangelnder Erfahrung.

Produktionswert von Snackartikeln im historischen Vergleich

Um die Entwicklung der letzten Jahrzehnte nochmals besser darlegen zu können, haben wir den Produktionswert von Snackartikeln von 1970-2020 jeweils in der Dekaden-Entwicklung dargestellt. Dieser gibt, wie der Name schon sagt, die Entwicklung in Abständen von zehn Jahren an. Über die gesamte Zeit gesehen, steigerte sich der Produktionswert jedes Jahr um 4,74 % im Durchschnitt. Besonders auffällig ist dabei der Anstieg von 2010 zu 2020, in dem die jährliche Wachstumsrate mit über 8 % p. a. deutlich höher war und am Ende einen Wert von über 1.700 Mio. Euro erreichen konnte. Ein anderer auffälliger Bereich ist der Zeitraum von 1990-2010, in dem es 20 Jahre lang einen stagnierenden Produktionswert gab und nur um 0,47 % pro Jahr gesteigert werden konnte.

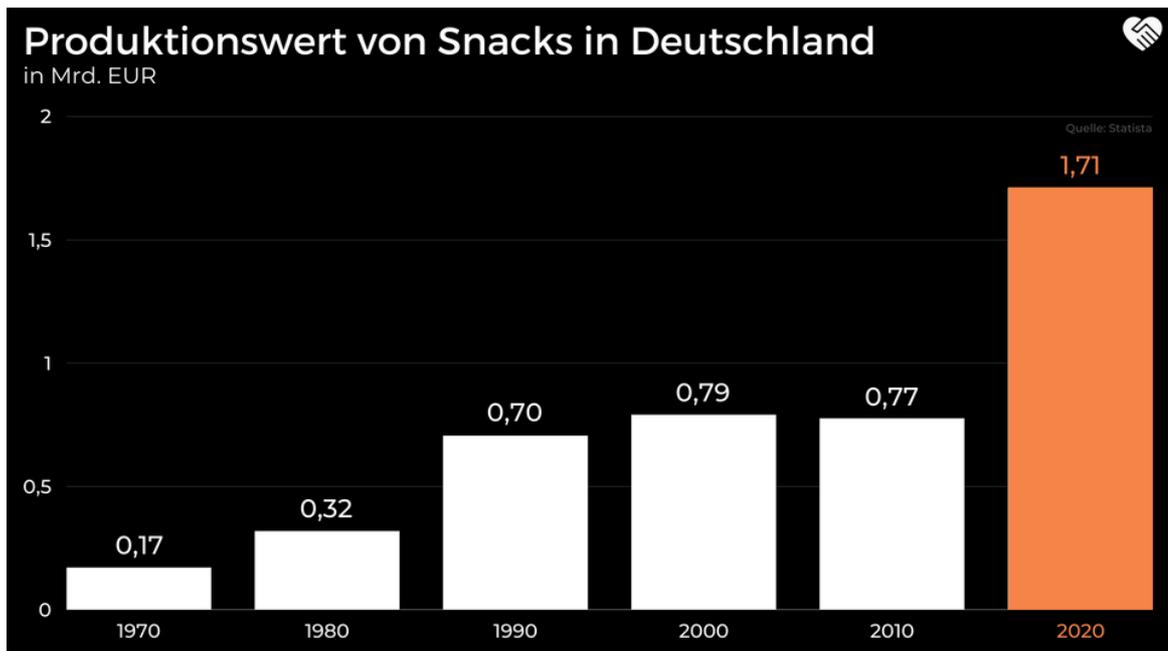


Abb. 20: Produktionswert von Snacks in Deutschland

Verwendung von recycelbaren Verpackungsmaterialien

Laut einer Umfrage aus dem Jahr 2021 war 99 % der Befragten die Verwendung von nachhaltigen Verpackungsmaterialien nicht unwichtig. Dies ist aus dem Grund interessant, weil Lotus bereits jetzt nahezu alle Produkte in recycelbare Verpackungen füllt.

Im Vergleich zur Konkurrenz sind sie hier auf Platz eins und wollen bis 2025 alle Produkte in recycelbaren Verpackungen anbieten. Nestlé und Mondelez bieten zum Vergleich 89 % bzw. 95 % ihrer Produkte in recycelbaren Materialien an.

Gerade im Hinblick auf die Reputation ist dieser Fakt als ein Vorteil für Lotus zu werten. Jedoch muss hier angemerkt werden, dass das Image eines Lebensmittelkonzerns sich aus weitaus mehr Komponenten zusammensetzt als aus der Art des Verpackungsmaterials. Dieses spielt in der Regel, im Vergleich zu anderen Komponenten, eine eher untergeordnete Rolle, dürfte aber in den kommenden Jahren immer wichtiger werden. Dennoch könnte man sich fast sicher sein, dass selbst wenn Nestlé zu 100 % auf nachhaltige Materialien setzen würde, sich das wohl nur wenig auf das Image des Konzerns auswirken würde.

Anteil von recycelbarem Verpackungsmaterial

im Vergleich zur Konkurrenz in 2021



Quelle: Lotus Bakeries Corp.

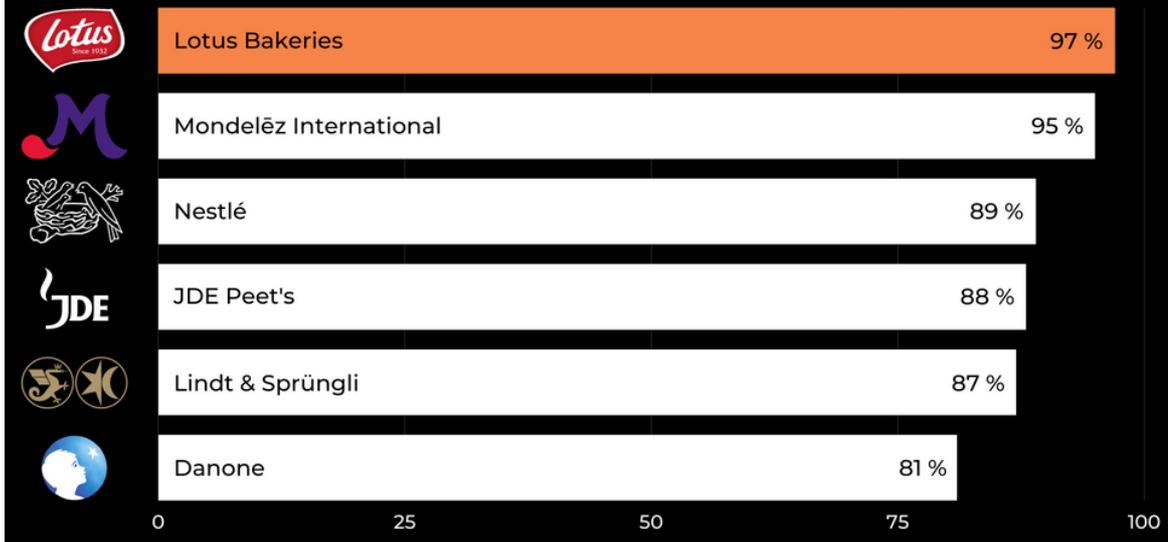


Abb. 21: Anteil von recycelbarem Verpackungsmaterial im Vergleich zur Konkurrenz in 2021

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Kennzahlen

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

Unternehmen	Lotus Bakeries	Flowers Foods	Mondelez	Hershey
WKN/ISIN	877480/BE0003604155	632326/US3434981011	A1J4U0/US6092071058	851297/US4278661081
Mitarbeiter	2.398	8.900	79.000	18.990
Marktkapitalisierung	5,03 Mrd. EUR	6,28 Mrd. USD	91,07 Mrd. USD	47,94 Mrd. USD
Umsatz	801,77 Mio. EUR	4,71 Mrd. USD	30,46 Mrd. USD	10,09 Mrd. USD
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	9,38 % p. a.	2,52 % p. a.	2,62 % p. a.	4,53 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	9,84 % p. a.	5,29 % p. a.	5,19 % p. a.	8,28 % p. a.
Bruttomarge	40,13 %	48,18 %	36,34 %	43,27 %
EBIT Marge	15,34 %	6,22 %	12,82 %	21,73 %
KUV	6,27	1,33	2,99	4,75
KGV	53,43	28,68	29,03	30,26
Dividendenrendite	0,65 %	2,96 %	2,31 %	1,77 %
Ausschüttungsquote	35,77 %	85,29 %	63,22 %	49,04 %
Nettoverschuldung	169,74 Mio. EUR	718,80 Mio. USD	19,49 Mrd. USD	5,21 Mrd. USD
Renditeerwartung bis 2024 nach dem Fair Value*	-3,50 % p. a.	2,80 % p. a.	5,70 % p. a.	9,80 % 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.

Entwicklung des fairen Werts

In Bezug auf die Renditeerwartung bis 2025 nach dem Fair Value, ist der Abbildung 22 die Entwicklung des fairen Werts zu entnehmen. Trotz der Berechnungsmethode, die die Bewertungsniveaus der Vergangenheit berücksichtigt und in die Zukunft projiziert, befindet sich Lotus nun 50 % oberhalb des fairen Werts. Dies zeigt, dass die Aktie zunehmend teurer wird.

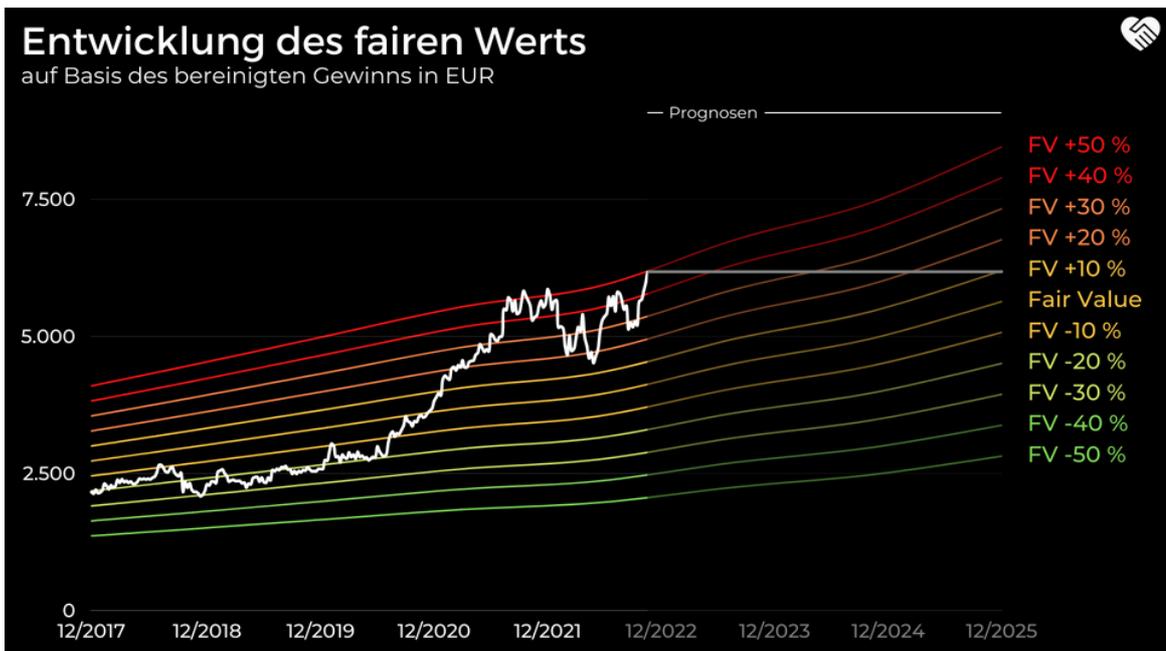


Abb. 22: Entwicklung des fairen Werts

Performance seit 5 Jahren

In den letzten 5 Jahren hat Lotus die Konkurrenz relativ deutlich outperformt und je weiter man in der Historie zurückblickt, desto deutlicher wird der Unterschied. Während Flowers Foods und Mondelez im Betrachtungszeitraum eine ähnliche Rendite vorweisen können, schneidet Hershey besser ab.

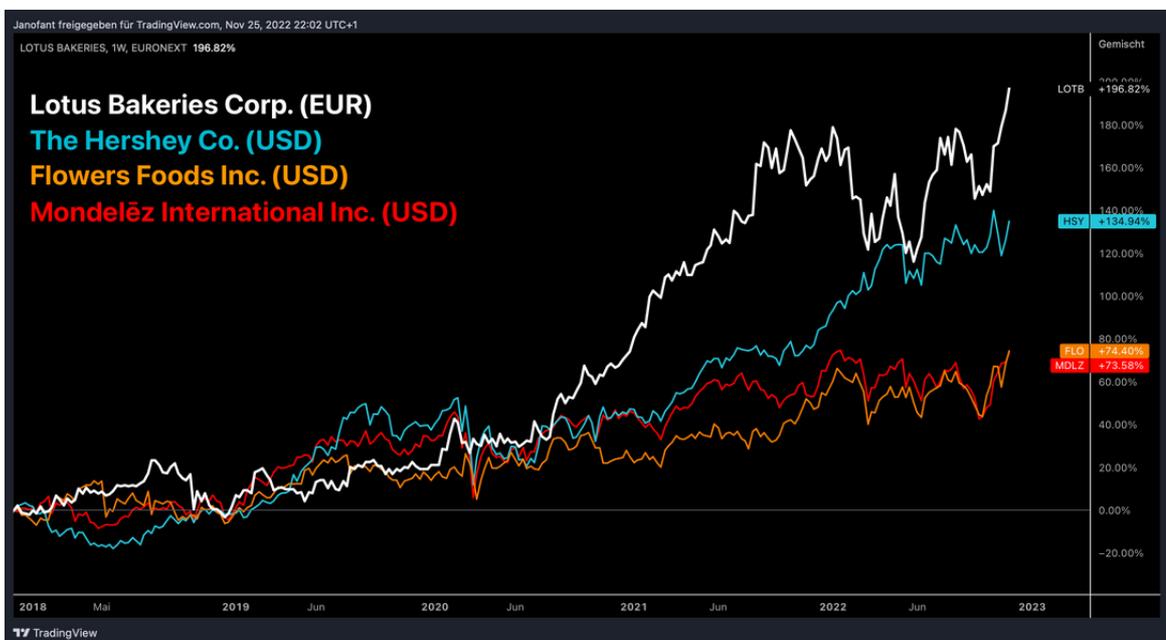


Abb. 23: Performancevergleich von Lotus Bakeries und Konkurrenten (inkl. reinvestierten Dividenden)

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Onlinehandel (1)

Der Onlinehandel wird für die gesamte Industrie und damit auch für Lotus in den kommenden Jahren immer wichtiger werden. Vor allem in Märkten, in denen sie noch nicht sehr präsent sind, bietet dies eine Chance, um hier besser durchzudringen. Bisher ist das Geschäft hauptsächlich in Europa und Nordamerika wenig bis gar nicht auf den Onlinehandel konzentriert. Lediglich 3,50 % der Kunden nutzen in Europa den Onlinehandel für die Lebensmittelbestellungen, in Asien sind es im Vergleich bereits 13,80 %. Vergleicht man hierzu noch die Verläufe von Europa, Asien und Nordamerika bis 2025, sieht man weiterhin niedrigere Anstiege im europäischen Raum als in den anderen beiden abgebildeten Regionen. Jedoch wird auch hier die Bedeutung des E-Commerce-Geschäfts weiterhin zunehmen.

Der bisher wenig forangeschrittene Ausbau des Onlinehandels hat mehrere Gründe. Der erste Punkt wäre die erhebliche logistische Herausforderung, die für viele nicht gänzlich umzusetzen ist. Auch Kühlketten spielen bei diesem Thema eine große Rolle. Zudem ist der Erlös im Vergleich zum Aufwand hier gering, wodurch sich eher auf den Einzelhandel konzentriert wird.

Die Investitionen in das E-Commerce-Geschäft werden sich, unseren Annahmen nach, in den nächsten Jahren erhöhen. Dies deckt sich mit Prognosen und Schätzungen weiterer Analysten und stellt vor allem auf lange Sicht für Lotus eine Chance dar. Auch die Zielsetzung auf langfristige Sicht zu den Top-3-Unternehmen der Kekshersteller zu gehören, dürfte durch einen funktionierenden Onlinehandel leichter zu erreichen sein, als dies nur über den Einzelhandel zu versuchen.

Da oft Emotionen und Produktdarstellungen darüber entscheiden, ob wir uns ein Produkt kaufen oder nicht, könnte sich dies ebenfalls zum Vorteil entwickeln. Denn online ist es wesentlich einfacher und auch kostengünstiger, das eigene Angebot darzustellen, gleichzeitig wirkt es sich positiv auf die Konversion aus. Diese bezeichnet die Umwandlung des Status einer Zielperson im Marketing. Ein Beispiel hierfür wäre die Umwandlung eines Interessenten in einen Kunden.

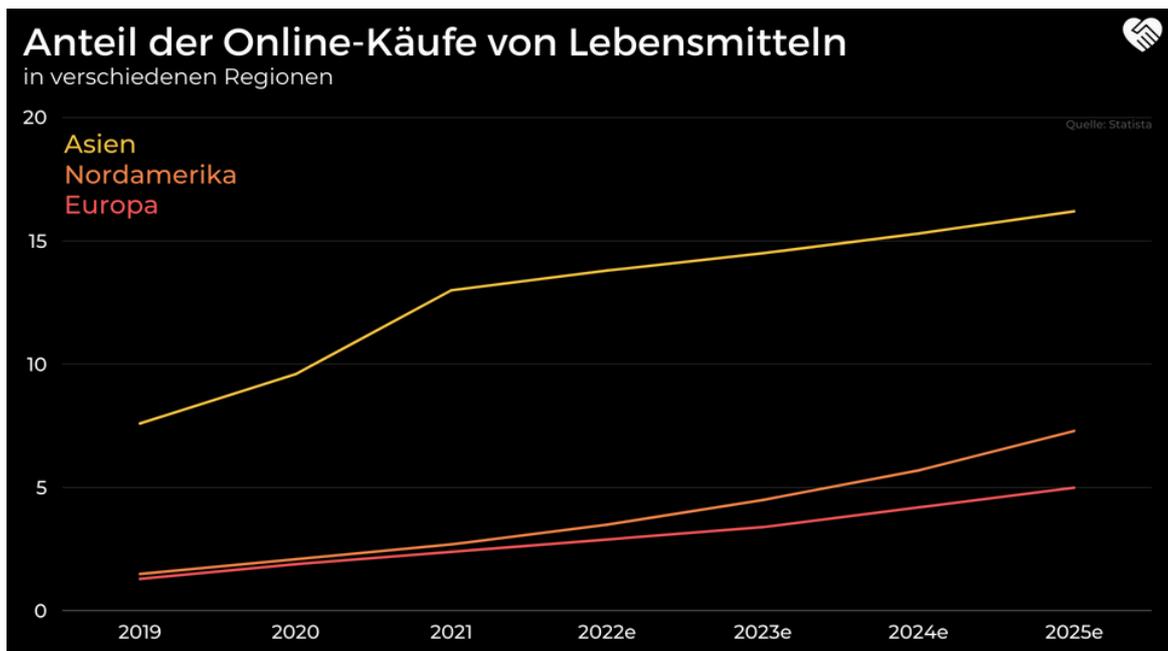


Abb. 24: Anteil der Online-Käufe von Lebensmitteln in verschiedenen Regionen

Haushaltsdurchdringung (2)

Bevor wir diese zweite Chance ausführen, wollen wir den oben stehenden Begriff erklären, damit man das Nachfolgende besser verstehen kann. Kurzgesagt gibt die Haushaltsdurchdringung an, wie hoch der Anteil der Haushalte in einem Gebiet ist, der durch ein Produkt oder eine Dienstleistung erreicht wird.

Lotus erwartet, dass sich ihre Penetrationsrate auf langfristige Sicht stark erhöhen wird und vor allem in Nordamerika, Europa, Teilen Asiens und Australien, die höchsten Anstiege zu beobachten sein werden. Beeinflusst wird diese Entwicklung maßgeblich vom E-Commerce-Geschäft, was eine gewisse Verknüpfung zwischen beiden Chancen erzeugt. Durch ein ausgebautes E-Commerce-Netzwerk wird es wohl möglich sein, auch in Gebieten, in denen die Haushaltsdurchdringung niedrig ist, Verbraucher leichter zu erreichen.

Primär möchte der Konzern sich zu Beginn auf den Ausbau des Onlinehandels in Ländern konzentrieren, in denen Lotus bereits jetzt bekannt sind. Dies hat zwei Vorteile: Die Marktposition in diesen Ländern wird gestärkt und das Risiko einer Expansion minimiert.

Ein Ausbau in einem Land, in dem man zum aktuellen Zeitpunkt nicht bekannt ist, kann leicht fehlschlagen, da man die Märkte hier schwer einschätzen kann und nicht weiß, wie sehr man die Kunden hier am besten erreicht. In bereits wichtigen Regionen ist dies nicht gegeben, alles ist ein Stück weit mehr voraussehbar. Wir werten diese Entscheidung als den richtigen Schritt, um in das Geschäft einzusteigen und gleichzeitig das Risiko klein zu halten.

Marktdurchdringung bei privaten Haushalten

von Lotus Bakeries im langfristigen Ausblick

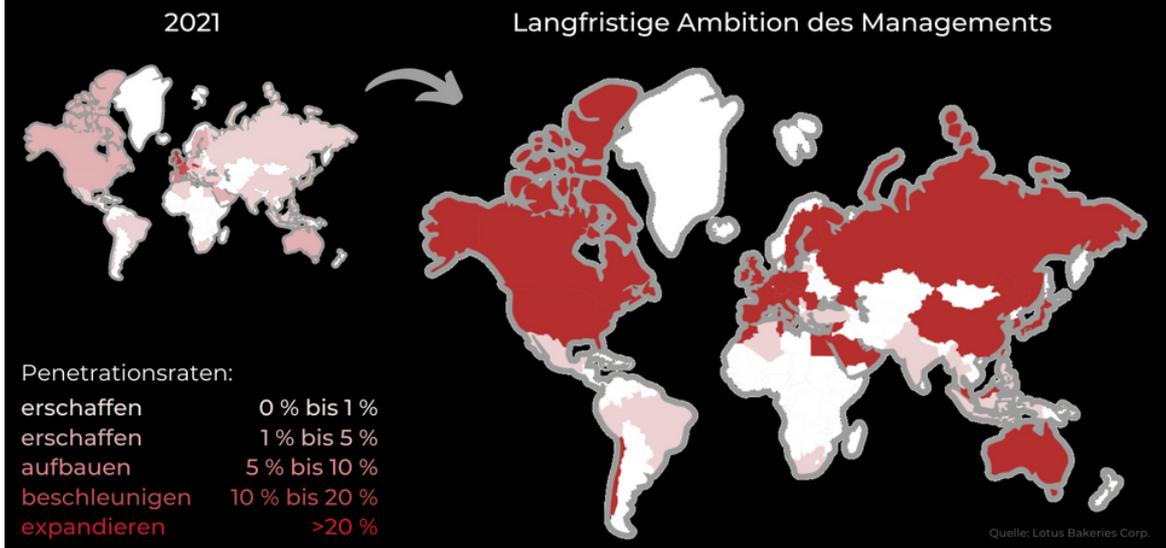


Abb. 25: Marktdurchdringung bei privaten Haushalten von Lotus Bakeries im langfristigen Ausblick

RISIKEN

Steigende Preise (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel-hoch

Auswirkungen: mittel

Aktuell beobachten wir stark steigende Preise aufgrund der hohen Inflation. Unser erstes Risiko dieser Woche muss auf zwei verschiedene Weisen interpretiert werden, einmal aus Sicht der Verbraucher und einmal aus Sicht der Hersteller.

Die Konsumenten haben, einfach ausgedrückt, durch eine hohe Inflation weniger Kaufkraft und passen ihr Konsumverhalten dementsprechend an. Das Risiko ist hierbei für Produzenten, dass sich die Kunden dazu entscheiden, ihre Produkte nicht mehr zu kaufen und auf Alternativprodukte setzen oder zu einem direkten Konkurrenten wechseln, der im Zweifel günstiger sein kann. Dadurch verlieren sie Käufer und der Umsatz sinkt dementsprechend.

Bei den Herstellern steigen in der letzten Zeit vor allem die Rohstoff-, Verpackungs- und Stromkosten stark an. Durch im Vorfeld langfristig vereinbarte Verträge können die Auswirkungen zwar geringer ausfallen, bei Lotus sehen wir jedoch das Problem, dass sie ihre Verträge für Rohstoffe und Verpackungen in der Regel jährlich neu verhandeln. Klar ist, dass in Zeiten einer stark steigenden Inflation die Verträge auslaufen und neu verhandelt werden, die Kosten für den Konzern dementsprechend auch steigen. Die übliche Reaktion der Produzenten ist es zu versuchen, diese Erhöhungen zumindest teilweise an den Kunden weiterzugeben und damit die Auswirkungen auf das eigene Geschäft zu mindern. Es ist jedoch nicht garantiert, dass dieser Plan so funktioniert, wie man es sich vorgestellt hat.

Produktnachahmungen und -warnungen (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel

Auswirkungen: niedrig-mittel

Das zweite Risiko sind Produktnachahmungen sowie Produktwarnungen. Hierbei müssen wir direkt am Anfang erwähnen, dass dies natürlich zwei komplett verschiedene Dinge sind, die wir trotzdem in einem Risiko zusammenfassen wollen.

In letzter Zeit nimmt der Anteil an Produktnachahmungen gerade von Discountern stark zu. Dabei versuchen diese, unter Eigenmarken, ähnliche Produkte wie führende Hersteller zu produzieren und günstiger anzubieten. Teils ist der Geschmack deutlich schlechter, teilweise aber auch gleichwertig. So sind jetzt neben den allgemeinen

Konkurrenten in der Branche, an sich auch Supermärkte mit ihren Eigenmarken als eine ernstzunehmende Konkurrenz hinzugekommen, die zum Großteil versuchen, vor allem günstigere Produkte anzubieten. Wir sind jedoch von der Lotus-Qualität überzeugt und halten es nicht für sehr wahrscheinlich, dass ihre Produkte durch Nachahmungen ersetzt werden können.

Darüber hinaus wollen wir in diesem Risiko eine weiteres anführen, das eigentlich alle Nahrungsmittelhersteller betrifft, nämlich Produktwarnungen und Rückrufaktionen. Dies kann auftreten, wenn bei der Produktion ein unvorhergesehener Fehler auftritt, die jeweiligen Erzeugnisse jedoch schon in den Regalen zum Verkauf stehen und anschließend wieder zurückgerufen werden müssen. Im Fall von Schäden, die aufgetreten sind, etwa bei den Kunden, haftet immer der Hersteller. Neben der Haftung ist ein solcher Rückruf in jedem Falle sehr kostenintensiv, denn ein umfassender Produktrückruf kann dem Produzenten im Durchschnitt etwa 8 Mio. USD kosten. Nur die Automobilbranche hat hier mit 12 Mio. USD im Schnitt höhere Kosten. Das Problem dieses Risikos ist, dass man zwar entsprechende Vorkehrungen treffen kann, um das Risiko zu minimieren, ein solcher Fehler aber jederzeit auftreten kann.

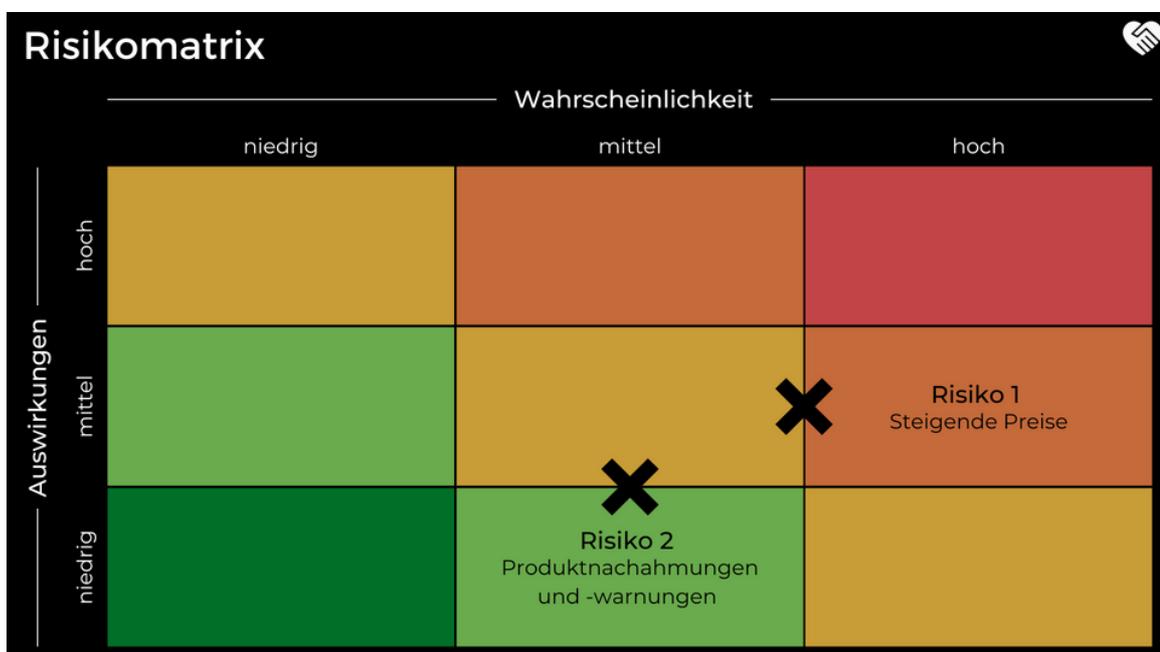


Abb. 26: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Eigenkapitalkosten

Unsere Werte für Lotus sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 3,50 %

Risikoprämie: 5,60 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,6

Diese ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 9,10 %, welche wir, durch das erwartete Wachstum, die aktuelle Marktlage durchaus für gerechtfertigt halten.

Bilanzanalyse

Die gesamte, von Lotus ausgewiesene, Bilanzsumme beträgt für das Geschäftsjahr 2021 etwa 992 Mio. EUR. Wie gewohnt möchten wir hier mit der Aktivseite beginnen. Die Zahlungsmittelbestände belaufen sich auf ca. 132,16 Mio. EUR und sind über das letzte Geschäftsjahr um über 50 Mio. EUR angestiegen. Die noch ausstehenden Zahlungen belaufen sich auf etwa 94,55 Mio. EUR und konnten ein Wachstum über 11,69 Mio. EUR verzeichnen. Im Gesamten konnte das Umlaufvermögen um über 80 Mio. EUR gesteigert werden und beträgt so ca. 301,97 Mio. EUR.

Das Anlagevermögen ist ebenfalls, um ca. 67,28 Mio. EUR, auf etwa 690,12 Mio. EUR gewachsen. Die mit Abstand größten Positionen bilden dabei: Grundstücke, Fabriken und Equipment (ca. 307,72 Mio. EUR), der Goodwill (ca. 224,85 Mio. EUR) und die nicht-physischen Assets (ca. 144,75 Mio. EUR). Alle drei Positionen sind über das letzte Jahr gewachsen, wobei der Posten Grundstücke, Fabriken und Equipment mit einem Wachstum von fast 50 Mio. EUR am stärksten ausfiel.

Auf der Passivseite der Bilanz ist ein Eigenkapital von ca. 519,53 Mio. EUR erkennbar, welches im letzten Jahr um über 85 Mio. EUR gewachsen ist. Die kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten betragen 183,11 Mio. EUR bzw. 289,45 Mio. EUR.

Die Bilanz von Lotus macht einen sehr soliden Eindruck. Die Zahlungsmittelbestände sind zwar niedriger als die kurzfristigen Verbindlichkeiten, allerdings lässt sich das durch die noch ausstehenden Zahlungen vollständig kompensieren. Der Goodwill ist hier zwar ein großer Posten, hat unserer Meinung nach, aber noch keine bedenkliche Größenordnung erreicht. Zusätzlich macht auch die gesamte Entwicklung der Bilanz im Jahresvergleich sowie die

Verteilung der Kapitalherkünfte einen sehr guten Eindruck.

Optimistisches Szenario

Für die Jahre 2022 bis 2025 rechnen wir mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum von ca. 9,64 % p. a. Anschließend soll sich dieses bis in das Jahr 2027 noch einmal auf 13 % steigern, um dann etwa 2 % pro Jahr zu fallen. Für 2031 nehmen wir dann 5 % Umsatzwachstum an und rechnen für die ewige Rente (2032ff.) mit 2 %.

Bezüglich der Margen gehen wir von einem konstanten Wachstum von 16,02 % aus dem letzten Jahr auf einen Wert von 20 % bis zur ewigen Rente (2032ff.) aus.

Für die Dividenden kalkulieren wir mit einer Ausschüttungsquote von ca. 35 %. Bezüglich der Aktienrückkäufe nehmen wir an, dass Lotus das Geld vorzugsweise in das eigene Wachstum investieren wird, statt eigene Aktien zurückzukaufen

Der dann ermittelte faire Wert beläuft sich auf 3.601,01 EUR und gibt damit eine Überbewertung von etwa 72 % an.

Mit einem KGVe von 30 in 2031 kommen wir dann auf eine Renditeerwartung von 6,46 % p. a.

Pessimistisches Szenario

Das pessimistische Szenario gestalten wir bis 2025 exakt gleich wie das optimistische. Anschließend gehen wir davon aus, dass das Umsatzwachstum 2026 8 % beträgt und sich anschließend abflacht. Für 2031 soll dieses dann noch 3 % und in der ewigen Rente (2032ff.) 1,50 % betragen.

Für die Margen nehmen wir Folgendes an: Ebenfalls eine Steigerung, jedoch ein Maximum bei bereits 17 %, welches dann gehalten wird.

Zum aktuellen Zeitpunkt kommen wir damit nur noch auf einen fairen Wert von 2.575,38 EUR und eine entsprechende Überbewertung von etwa 141 %.

Mit einem Gewinnmultiple von 20 errechnen wir somit eine Rendite von -1,35 % p. a.

Hier gehen wir von einer Ausschüttungsquote von etwa 30 % aus und nehmen ebenfalls keine Aktienrückkäufe an.

DCF-Modell

Bei der DCF-Berechnung kommen wir auf einen WACC von 8,79 % und verwenden einen Wachstumsabschlag von 2 %.

Für den Zeitraum 2023 bis 2025 nehmen wir hier die Umsätze der beiden DNP-Szenarien und ab 2026 nutzen wir Durchschnittswerte.

Wir rechnen damit, dass die Free Cashflow Marge von den für 2022 erwarteten -2 % auf bis zu 20 % in 2029 steigen kann.

Damit kommen wir auf einen fairen Wert von 3.278,22 EUR und eine Überbewertung um 89,13 %.

Das Modell findest du [hier](#).

Unsere Einschätzung

Lotus macht bilanziell einen sehr guten Eindruck und auch das Wachstum von Gewinn und Umsatz macht keine Anzeichen einer Konjunkturabhängigkeit. Allerdings muss hier auch die vergleichsweise niedrige Rendite erwähnt werden, welche zu großen Teilen aus der sehr hohen Bewertung resultiert. Auch das Ergebnis unseres DCF-Modells ist vergleichsweise eher schlecht. Hierbei sind allerdings die sehr hohen Investitionsausgaben ein maßgeblicher Faktor, der den Free Cashflow und damit auch das Ergebnis des DCF-Modells senkt.

Ich (Christian) habe Lotus nicht im Depot und aktuell auch nicht auf meiner Watchlist.

Meine erwartete Rendite liegt bei etwa 6 % p. a.

Die Investmentampel stelle ich auf Gelb, da die Renditeerwartung nicht ausreichend hoch ist, auch wenn die Daten einen sehr guten Eindruck machen.

Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle (DNP-Modell) durch einen [Klick entnommen](#) werden.

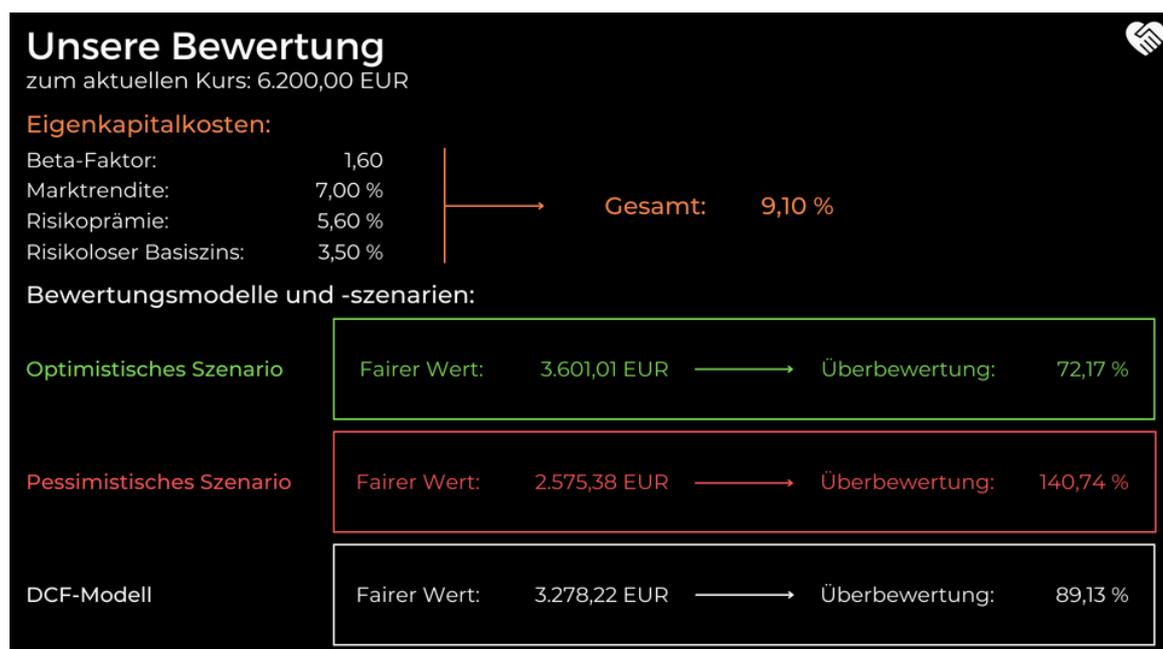


Abb. 27: Bewertungsszenarien für Lotus Bakeries

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

Übersicht

Trendeinordnung für Lotus Bakeries		Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	↑	in Trendbewegung	4.460,00 EUR	
mittelfristig (Wochen-Chart)	↑	in Trendbewegung	5.030,00 EUR	
kurzfristig (Tages-Chart)	↑	in Trendbewegung	5.190,00 EUR	

Abb. 28: Trendeinordnung für Lotus Bakeries

Langfristig

Langfristig ist Lotus womöglich die stabilste Aktie, die wir jemals analysiert haben. Großen Kursgewinnen stehen nur kleine Korrekturen gegenüber, aber dennoch hat der Aufwärtstrend eine gleichbleibende Trendgeschwindigkeit. Nun kommt Lotus jüngst aus einer der größten Korrekturen, die die Aktie jemals durchlaufen hat, und bestätigte den Aufwärtstrend mit neuen Allzeithochs erneut.



Abb. 29: Monats-Chart von Lotus Bakeries

Mittelfristig

Da die Lotus-Aktie nur selten korrigiert, ist die Struktur im Wochen-

Chart noch deutlich interessanter und sinnvoller in der Betrachtung. Der Aufwärtstrend wurde in dieser Perspektive in der Vergangenheit nur in den großen Korrekturen (wie 2022) gebrochen. Inzwischen konnte allerdings ein neuer Aufwärtstrend etabliert werden.



Abb. 30: Wochen-Chart von Lotus Bakeries

Kurzfristig

Kurzfristig ist ebenfalls ein dynamischer Aufwärtstrend aktiv, welcher im Bereich der alten Allzeithochs ohne Probleme eine kurzfristige Konsolidierung einleiten kann.



Abb. 31: Tages-Chart von Lotus Bakeries

Aussicht

Leider ist die langfristige Korrektur bei Lotus inzwischen schon wieder vorüber und die Statistik der Vergangenheit zeigt, dass solche Abwärtsphasen eher selten für die Aktie sind. Nichtsdestotrotz könnte sich schon bald eine neue Einstiegsgelegenheit ergeben, wenn die Aktie nachhaltig auf neue Allzeithochs ausbricht. Geschieht dies, dann ist auch ein erneuter Test der alten Hochs wahrscheinlich, welcher dann ggf. zum Einstieg genutzt werden kann.

Natürlich würde ein solcher Kauf dann auf oder über dem aktuellen Kursniveau erfolgen, aber dafür hat man nach einem Ausbruch bereits die Gewissheit, dass der langfristige Trend auch wirklich weiterhin intakt ist. Sollte der Ausbruch nun nicht gelingen, dann ist erst einmal Vorsicht geboten. Dies wäre erst einmal ungewöhnlich und spätestens ein Bruch des mittelfristigen Aufwärtstrends würde mit einem erheblichen Schwächesignal einhergehen. Für solche Bewegungen gibt es aber keinerlei Anzeichen.



Abb. 32: Die Aktie ist kürzlich auf ein neues Allzeithoch ausgebrochen.

Da der Trend eine relativ stabile Geschwindigkeit hat, lässt sich im Monats-Chart zudem ein Trendkanal einzeichnen, der den gesamten Zeitraum der vorhandenen Charthistorie abdeckt. Aus dieser Sicht hat Lotus in der letzten Korrektur das untere Ende des Kanals getestet und könnte nun wieder die obere Begrenzung anpeilen (auf Sicht mehrerer Jahre).



Abb. 33: Lotus Bakeries bewegt sich seit 20 Jahren in einem Trendkanal.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erreicht Lotus 10 von 10 Punkten. Der langfristige Trend hat eine außergewöhnliche Stabilität und zudem auch eine relativ konstante Geschwindigkeit, was auf ganzer Linie überzeugen kann.



Abb. 34: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Lotus Bakeries 10 von 10 Punkten.

MARKTSYMMETRIE

Die letzte Korrektur war eine der längsten Abwärtsphasen, die die Aktie jemals durchlaufen hat. Dennoch war dieses Ausmaß durchaus angemessen und schwächt den langfristigen Aufwärtstrend nicht. In der Vergangenheit erfolgten auch regelmäßig kleinere Korrekturen, mit einem Ausmaß von bspw. 20 %, aber diese dauerten in der Regel nur sehr kurz an und sind auf der langfristigen Zeitebene kaum nennenswert. Da die Trendbewegungen im Verhältnis nun enorm groß sind, ist das trendtechnische Chance-Risiko-Verhältnis auch entsprechend hoch. Je nach Art der Berechnung könnte man sogar noch deutlich höhere Werte für diese Kennziffer errechnen.

Die Analyse der Marktsymmetrie ist in diesem Fall (aufgrund der wenigen Korrekturen) schwierig, und besser geeignet ist das nun folgende Rainbow-EMA-Tool.

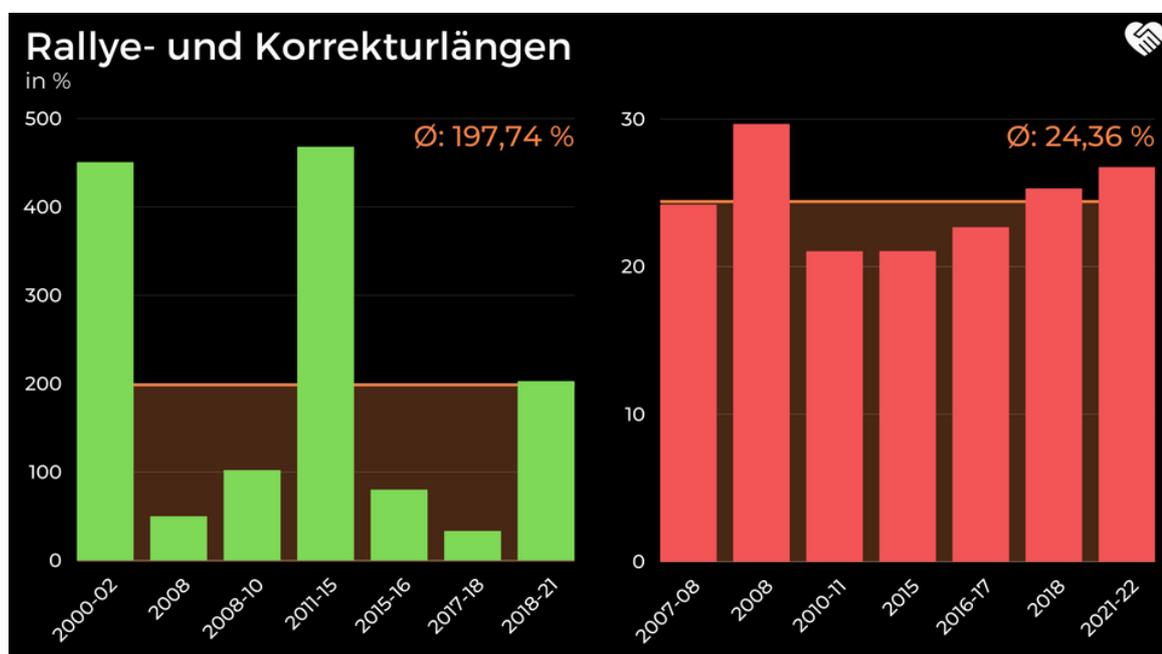


Abb. 35: Rallye- und Korrekturlängen



Abb. 36: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

Im Rainbow-Chart ist erkennbar, dass die großen Korrekturen immer im Bereich der grünen (teilweise minimal gelben) EMAs endeten und

alle kürzeren Abwärtsphasen bereits in der türkisen Region ihr Tief markierten. Es kam in der Vergangenheit bereits mehrmals vor, dass die Aktie nie über den türkisen Bereich hinaus korrigierte.

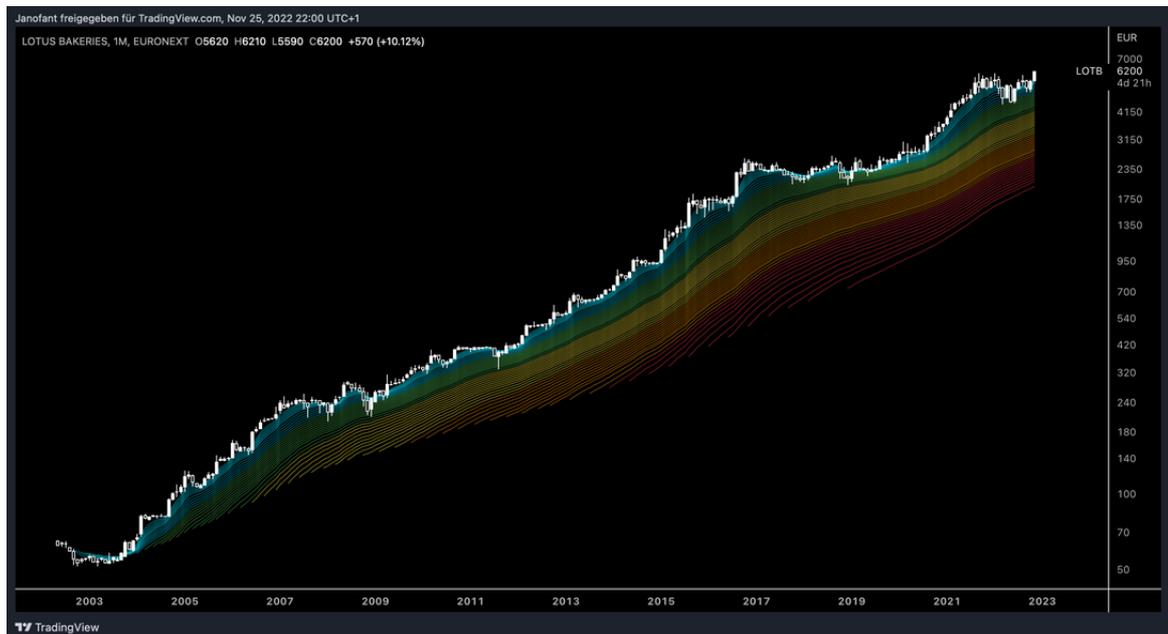


Abb. 37: Korrekturen im Verhältnis zur Trendgeschwindigkeit, dargestellt mit Rainbow-EMAs.

7. Fazit

ALLGEMEIN

Dem Titel dieser Analyse ist zu entnehmen, dass Lotus Bakeries seit dem Börsengang im Jahr 2002 große Werte für seine Aktionäre geschaffen hat. Doch auch aus fundamentaler Sicht weist das belgische Konsumgüterunternehmen eine hohe Qualität auf und kann mit einem äußerst stetigen Umsatz- und Gewinnwachstum, attraktiven Margen sowie einer niedrigen Verschuldung überzeugen. Außerdem ist ein Ende des Erfolgsgeschichte nicht abzusehen, denn das Management hat fundierte Pläne für die Zukunft und erwartet zweistellige Wachstumsraten. Nicht zu vernachlässigen ist allerdings, dass all diese Faktoren zu einer überdurchschnittlich hohen Bewertung im Vergleich zur Peer Group führen.

Wie beschrieben, steht die Investmentampel auf Gelb (Tendenz zu Grün), mit einer Renditeerwartung von 9,00 % bis 9,50 % pro Jahr.

Aus charttechnischer Sicht ist die Lotus Aktie ein wirklicher Vorzeigekandidat. Der Aufwärtstrend korrigiert nur selten und in einem geringen Ausmaß und dennoch kommt es zu sehr dynamischen Aufwärtsbewegungen. Das Rating mit der vollen Punktzahl spiegelt die technische Qualität bestens wider.

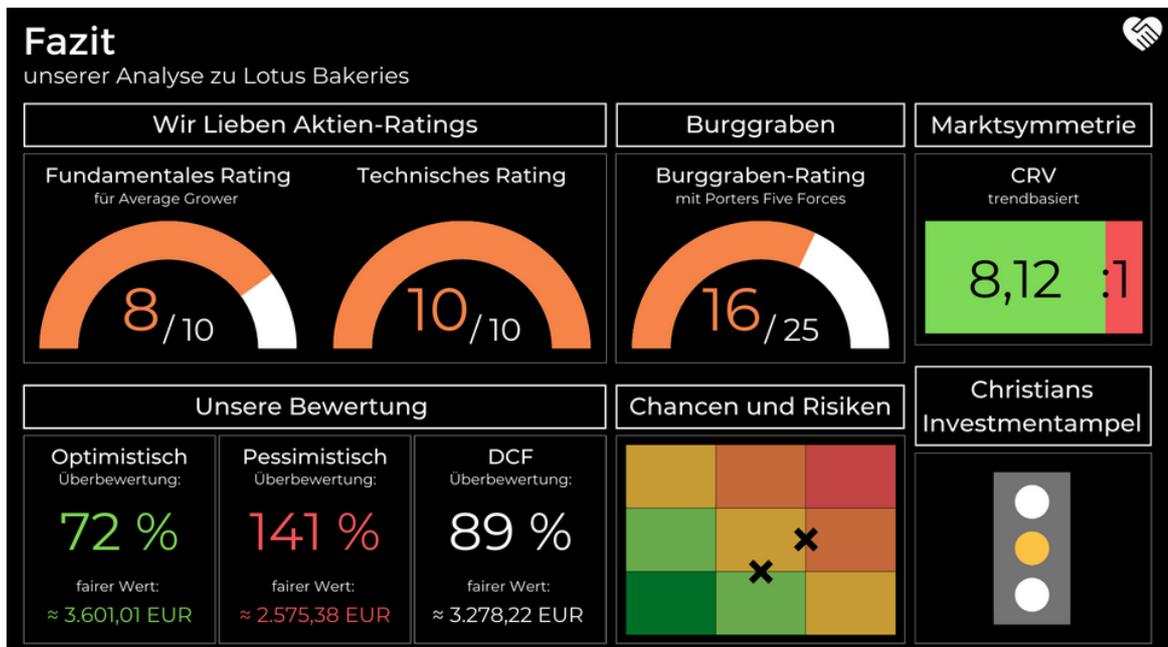


Abb. 38: Fazit unserer Analyse zu Lotus Bakeries

FAZIT DER TEAM-MITGLIEDER

Jan

Lotus hat mich vom allgemeinen Auftritt, dem Geschäftsmodell, der Wachstumsstrategie usw. auf ganzer Linie überzeugt und mit dem Blick auf die technische Analyse würde ich die Aktie gerne in meinem Depot haben. Ich bin generell auch bereit für technisch hervorragende Aktien einen Aufpreis bei der Bewertung zu zahlen - vor allem, weil diese in der Regel auch eine fundamentale Stärke zeigen. Bei Lotus erschließt sich mir die Grundlage für die Bewertung allerdings in keinerlei Hinsicht und die von uns errechnete Renditeerwartung deckt das Risiko einer potenziellen Enttäuschung nicht ab, weshalb die Aktie derzeit weder auf meiner Watchlist noch in meinem Depot ist. Im Hinterkopf werde ich die Aktie aber, allein aufgrund der technischen Sicht, behalten. In der nächsten Korrektur werde ich mir Lotus und die Bewertung noch einmal ansehen.

Christian

Die Aktie von Lotus hat auf jeden Fall vieles zu bieten. Unter anderem ein solides Geschäftsmodell mit zielstrebigem Strategie zur Expansion. Auch die charttechnische Situation ist beinahe makellos. Dennoch kann ich bei der derzeitigen Bewertung die Aktie nicht in mein Depot kaufen. Die sehr hohe Bewertung bei einem gleichzeitig nur moderatem Wachstum ist leider für meine Strategie ein No-Go.

Adrian

Wenn ich mir den Chart von Lotus als primär technisch geprägter Anleger anschau, dann ist das mitunter der schönste langfristige Aufwärtstrend, den ich jemals gesehen habe. Das Unternehmen erlitt in keiner Wirtschaftskrise in den vergangenen Jahrzehnten massive Kurseinbrüche und ist Balsam für die geplagte Anlegerseele in einer Krise. Für mich also grundsätzlich definitiv ein Kauf. Aus Chance vs. Risiko Perspektive finde ich den aktuellen Kurs jedoch nicht wirklich attraktiv, da wir uns mitten in einer Trendprogression/Trendfortsetzung befinden. Ich würde gerne eine weitere Korrektur sehen, die in die Marktsymmetrie passt und würde mich dann für erste Käufe auf die Lauer legen.

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  AKTIEN

Wir Lieben Aktien

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

