



INVESTMENTIDEE

MOWI ASA: GESUNDHEIT FÜR LEIB UND ERDE.

Nach der Coronakrise ist vor der Klimakrise. Für Anleger können jetzt Titel interessant sein, die erst im Zuge der Coronamaßnahmen stark zu leiden hatten, jetzt durch Lockerungen wieder an Fahrt gewinnen und zukünftig bei der Bewältigung der Klimakrise einen aktiven Beitrag leisten. Hier fällt unser Blick auf MOWI. Die norwegische MOWI ASA (vormals Marine Harvest ASA) ist der weltweit größte Produzent von Atlantischem Lachs. Durch seine breite Aufstellung in unterschiedlichen operativen Segmenten bedient MOWI die gesamte Wertschöpfungskette aus dem eigenen Unternehmen: Fischfutter, Fischzucht, Fischvertrieb und vor allem Fischweitereverarbeitung.

MOWI ist mit seiner strategischen Positionierung und mit seiner Produktpalette ein Unternehmen, das in hohem Maße dem aktuellen Zeitgeist entspricht und die veränderten Lifestyle- und Essgewohnheiten mit seinem Angebot hervorragend bedient: proteinreiche, fettarme Ernährung, die ein Lieferant wertvoller-OMEGA-3-Fettsäuren, Vitamine und Mineralien ist und damit einen Beitrag zum eigenen Fitness- und Gesundheitsgefühl leistet. Als weltweit operierender Konzern mit Produktionsstandorten über fast alle Kontinente hinweg war MOWI trotz Lockdown, und dem damit einhergehenden massiven Preisverfall beim Lachs und einem temporären Wegbrechen der größten Absatzmärkte in der Lage, das Unternehmen zügig zu stabilisieren und profitabel zu halten. MOWI erscheint uns daher als Vierfachgewinner für den Anleger: Profiteur von Coronalockerungen, Profiteur beim Megatrend „gesunde Ernährung“, Profiteur aufgrund CO₂-armer Produktion und außerdem verlässlicher Dividendenzahler. ●



Alles aus einer Hand. MOWI bedient die komplette Wertschöpfungskette selbst.

NACHHALTIGKEITSCHECK

Die kritische Auseinandersetzung der Gesellschaft mit dem eigenen Konsumverhalten und dem Hinterfragen des eigenen CO₂-Fußabdrucks führt immer mehr dazu, dass Produkte mit einer positiven Ökobilanz einen Wettbewerbsvorteil gegenüber CO₂-intensiv hergestellten Angeboten haben. Gerade Fisch ist hier als ein Substitut für Fleisch – vor allem für Rindfleisch – ein wichtiger Bestandteil dieser Transformation. MOWI hat sich bereits frühzeitig der gesellschaftlichen und ökologischen Verantwortung verschrieben und die Erfüllung der sog. „ESG“-Kriterien (E = Environment, S = Social, G = Governance) zur Steuerung und Weiterentwicklung des Unternehmens fest in der Organisation verankert. Mit seiner Vision „Leading the Blue Revolution“ wurde das Thema Nachhaltigkeit als elementarer Bestandteil in allen Entscheidungsprozessen und im täglichen Handeln implementiert.

Die Veränderung der Produktionsprozesse, damit eine deutliche Reduktion der CO₂-Emissionen erreicht werden kann, ist genauso das Ziel wie der Verzicht auf Plastikverpackungen und Plastikausrüstung. Konkret bedeutet dies, die Treibhausgase um 35% bis 2030 und um 72% bis 2050 zu senken. Erreicht werden diese anspruchsvollen Ziele durch den Einsatz von klimafreundlicherem Fischfutter, eine Reduktion von Diesel in den Produkti-

onsstätten sowie den vermehrten Einsatz von erneuerbaren Energien beim Farming und Processing.

Der Einsatz von Plastik im Bereich Verpackung, aber auch bei der Ausrüstung zum Fischfang (Netze, Seile etc.) soll bis 2023 komplett durch wiederverwendbare, recyclebare oder kompostierbare Alternativen ersetzt werden. Zudem unterstützt MOWI die „Ghost Gear Initiative“, die einen wichtigen Beitrag liefert, das Ökosystem Meeres sauber und vor allem sicherer für seine Bewohner zu machen. Ein weiterer, wichtiger Baustein ist für MOWI das Tierwohl, das gerade im Farming-Bereich eine besondere Herausforderung ist und durchaus kritisch diskutiert wird. Durch den Einsatz vernetzter Technologien bei Datenerfassung und Reporting wird die Fischzucht engmaschig überwacht. So ist es möglich, den Einsatz von Antibiotika zu reduzieren und

auch bei der Behandlung von Seeläusen einen viel schnelleren Eingriff zu Gunsten des Fisches und des Produktionsbestands zu ermöglichen. Medizinische Maßnahmen werden so oft obsolet. Das hat einen positiven Impact auf die Gesundheit der Zucht und erhöht gleichzeitig die Qualität des Endprodukts. Ziel aller Maßnahmen ist die Zertifizierung des gesamten Zuchtbetriebs durch die „Global Seafood Sustainability Initiative“ (GSSI).

Die Effizienz in der Herstellung von tierischem Protein differiert und bindet unterschiedlich stark Ressourcen. Sowohl in der Futtermittelverwertung, im Wasserverbrauch und auch in den CO₂-Emissionen ist die Fischproduktion besonders im Vergleich zur Rinderzucht deutlich effizienter (siehe Tabelle). Und in dieser Aussage sind die klimaschädlichen Verdauungsgasabgänge des Rindes noch nicht mit einbezogen. ●

RESSOURCENEFFIZIENZ

Quelle: MOWI

				
KLIMAFREUNDLICHE PRODUKTION				
FUTTERVERWERTUNG Verzehrfähiges Fleisch pro 100 kg Futter	56 kg	39 kg	19 kg	7 kg
CO₂-FUSSABDRUCK kg CO ₂ /kg verzehrfähiges Fleisch	7,9 kg	6,2 kg	12,2 kg	39,0 kg
WASSERVERBRAUCH Liter/kg verzehrfähiges Fleisch	2,000	4,300	6,000	15,400

FAKTENLAGE IM DETAIL

Das Geschäftsjahr 2020 wurde erheblich vom Coronavirus beeinflusst, was zu einem Umsatzrückgang von 8 % auf rund 3,7 Mrd. € führte. Insbesondere der Vertriebsbereich „Foodservice“ hatte und hat unter den Coronamaßnahmen gelitten. Weltweite Restaurant- und Kantinenschließungen und das Ausbleiben des Event- und damit Cateringgeschäfts hinterließen bei gleichbleibend hohen Herstellungskosten nachhaltige Spuren im operativen Ergebnis von -70 % in diesem Segment.

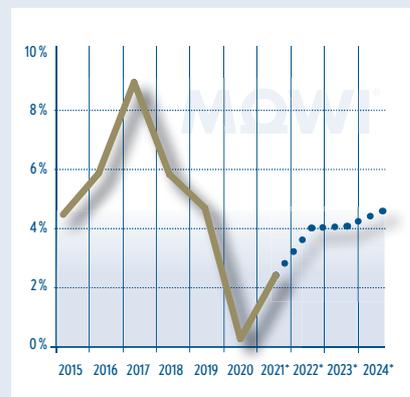
Nicht viel besser sah es im Bereich Farming aus. Aufgrund der geringen Nachfrage und des dennoch gleichbleibend hohen Angebots reduzierten sich die Preise für Lachs stark. Ein Umsatzrückgang von rund 16 % war die Folge. Nur der Bereich „Consumer Products“ konnte sein Ergebnis halten, trotz des stark gefallen Lachspreises. Zu Hause gegessen wird auch während einer Pandemie, sogar noch mehr als zuvor. Unterm Strich wurde ein Jahresergebnis auf Konzernebene von 119 Mio. € (Gewinn pro Aktie 0,23 €) erzielt. Nichtsdestotrotz setzte MOWI seine aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik mit einer Dividende von 0,25 € pro Aktie fort. Dies ist zwar ein erheblicher Rückgang im Vergleich zum Vorjahr, in dem die Dividende 1,06 € pro Aktie (Gewinn pro Aktie 0,92 €) betrug. Die Prognosen für die nächsten Jahre lassen jedoch eine positive Entwicklung in der Dividendenrendite erwarten (siehe Grafik).

Eine Stärke von MOWI liegt in der ausgeprägten vertikalen Integration der Geschäftsaktivitäten. Von der Fischfutterherstellung über die Lachszucht bis hin zur Weiterverarbeitung und zum Verkauf wird alles konzernintern abgedeckt. Auf Produktebene lässt sich dadurch eine vollkommene Qualitätssicherheit gewährleisten. Zusätzlich lassen sich dadurch die Kosten der Inputpreise (Futter) stabilisieren wie auch die Abhängigkeit vom gehandelten Lachspreis, der durch die Weiterverarbeitung zu Convenience-Produkten nicht so „durchschlägt“. Zudem ist MOWI mit 20 % Marktanteil der größte Anbieter in der bis jetzt stark fragmentierten Branche, was eine gewisse Marktmacht zur Folge hat. Erste Anzeichen einer Erholung des Geschäfts sind bereits ablesbar. Die Lockerungen der Coronamaßnahmen zeigen Wirkung. Bereits im ersten Halbjahr 2021 konnte ein Umsatz von rund 2 Mrd. € sowie ein EBIT von 246 Mio. € erzielt werden. Dies entspricht im Vergleich zum Vorjahreszeitraum bereits einer Umsatzsteigerung von rund 200 Mio. €. Die Entwicklung wurde auch durch einen wieder höheren Lachspreis getrieben, der inzwischen über dem Vor-Corona-Niveau liegt.

Nichtsdestotrotz birgt genau diese Abhängigkeit vom gehandelten Lachspreis das größte Risiko bei MOWI. Dieses Risiko wird teilweise durch längerfristige Verkaufsverträge sowie die vertikale Integration vermindert. Doch gerade die

DIVIDENDENRENDITE

Quelle: MOWI



*Prognostizierte Rendite.

Pandemie hat gezeigt, dass ein nicht-lagerbares biologisches Produkt – sowohl Futter als auch der Lachs selbst – erhebliche Störungen in der gesamten Wertschöpfungskette auslösen kann. Was auf den ersten Blick als Vorteil zu sehen ist – dass das Unternehmen weltweit und damit diversifiziert aufgestellt ist –, birgt auch immer das Risiko, dass unterschiedliche Anbindungen und Integrationen sichergestellt sein müssen um friktionsfrei ineinanderzugreifen und zu funktionieren.

Veränderungen in der Wettbewerbssituation durch eine Konsolidierung bei den stark zersplitterten Marktteilnehmern oder auch die starke Abhängigkeit vom Lachspreis sind grundsätzlich bestehende unternehmerische Risiken. Aufgrund der starken Position von MOWI in diesem Marktumfeld betrachten wir dieses Risiko als beherrschbar. ●

FAZIT FÜR DEN ANLEGER

Den Blick nach vorne gerichtet, dürfte MOWI unmittelbar davon profitieren, wenn die Pandemie nachhaltig beherrschbar wird und sich weltweit Lockerungsmaßnahmen weiter durchsetzen. Insbesondere sollte sich die Erholung im Bereich Foodservice also beim Verkauf an die Gastronomiebranche verstetigen. Positive Entwicklungen waren hier bereits im ersten Halbjahr 2021 sichtbar.

Langfristige Wachstumschancen werden für das Unternehmen im Trend der sich ändernden Ernährung gesehen. Zum einen steigt das Bewusstsein für gesunde Ernährung, in dem der Fisch bzw. Lachs aufgrund seiner gesünderen Eigenschaften klare Vorteile gegenüber dem Rind als Tierproteinlieferant vorweisen kann. Zudem spielt die CO₂-Bilanz eine immer entscheidendere Rolle bei der Nahrungswahl.

Hier schneidet Fisch deutlich besser gegenüber Rindfleisch ab. Auch gibt es vermehrt politische Forderungen, die Preise von Fleisch zu erhöhen, womit der Lachs relativ gesehen für den Konsumenten günstiger werden würde. Die Fischzucht in Aquakulturen ist ein erfolgversprechender Weg und kann ein großer Teil einer Lösung sein, um dem Problem der Überfischung der Weltmeere zu begegnen.

Wir sehen daher bei MOWI mehr Chancen als Risiken und haben den Wert sowohl in unserem Investmentfonds „Wachstum Global“ als auch im „Wachstum Defensiv“ mit einer mittelfristigen Perspektive aufgenommen. Vor allem die Marktposition, die ausgeprägte vertikale Integration und die dadurch entscheidende Absicherung gegenüber Preisschwankungen geben MOWI die notwendige Solidität. Der starke Fokus auf Nachhaltigkeit und

gesunde Ernährung sollte weiterhin für positive Nachrichten sorgen und eine erfreuliche Bewegung am Aktienmarkt erwarten lassen. ●



Für eine erfolgreiche Lachsaufzucht braucht es eine Wassertemperatur von 8-14° C. Neben Nordeuropa betreibt MOWI auch Zuchtfarmen in Kanada, Chile, Neuseeland und Australien.

IMPRESSUM

Herausgeber: PROAKTIVA GmbH
Brodschranzen 3-5, 20457 Hamburg

Redaktion: Claudia Piening (verantwortlich)
E-Mail: piening@proaktiva.net

Grafikdesign: Daniel Berkenhoff
www.dberkenhoff.de

Bildnachweis: mowi.com,
stock.adobe.com (Sea Wave; agnormark)

DISCLAIMER

Bei den hier aufgeführten Informationen handelt es sich grundsätzlich um Marketingmitteilungen und nicht um Finanzanalysen. Sie stellen weder eine Anlageberatung bzw. Anlageempfehlung noch ein Angebot bzw. eine Empfehlung oder Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf bzw. Verkauf der genannten Finanzprodukte dar. Sofern wir in den vorgenannten Informationen Wertentwicklungen und/oder Beispielrechnungen dargestellt haben, lassen diese keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Hinweise auf die frühere Performance garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft, zudem wird auf das Risiko bei Geschäften mit Finanzprodukten hingewiesen.

Die Informationen stammen aus Quellen, die wir als verlässlich und vollständig ansehen. Wir haben sie sehr sorgfältig recherchiert und nach bestem Wissen und Gewissen zusammengestellt, die Weitergabe erfolgt jedoch ohne Gewähr. Wir übernehmen weder ausdrücklich noch stillschweigend die Haftung für die Aktualität, Vollständigkeit und Richtigkeit des Inhalts der angeführten Informationen. Ferner haften wir nicht für Verluste oder Schäden gleich welcher Art, die durch oder in Zusammenhang mit dem Zugriff auf unsere Website bzw. mit ihrer Nutzung oder im Vertrauen auf den Inhalt der angeführten Informationen entstehen. Änderungen ohne vorherige Ankündigung sind jederzeit vorbehalten.

Stand der Information: September 2021