

Blog

Kurz und knapp: CVS Health - Geldgrab oder Chance?

06.11.2017 18:41

Kurz und knapp: CVS Health – Geldgrab oder Chance?

Aus gegebenem Anlass ein kurzer Abriss zu CVS. Ich werde nämlich mit rund 94 Prozent Wahrscheinlichkeit zum 17. November 200 Stück über verkaufte Put-Optionen angedient bekommen. Der Buchverlust bei Einbuchung zu einem Preis von 75 Dollar beträgt aktuell etwas über 1.400 Euro. Ist das schlimm? Da ich mir die Aktien einbuchen lasse, kommt es darauf an, wie sich der Kurs entwickeln wird und was mir während der Haltedauer von CVS an Cash in Form von Dividenden zufließt.

Gewinne, Cash-Flows und Dividenden

—

Zunächst einmal erkennt man, dass CVS konstant profitabel ist und die Dividende durch Gewinn und Free-Cash-Flow gedeckt sind. Die Ausschüttungsquote auf den Gewinn (diluted EPS) beträgt knapp 40 Prozent und die Ausschüttungsquote auf den Free-Cash-Flow 22 Prozent. Legt die Frage nach dem Grund für den Kursrückgang nahe.

Entwicklung von Umsatz und Margen

—

Das Problem sind die sinkenden Margen. Während die Umsätze weiterhin steigen, fällt das mit jedem umgesetzten Dollar verdiente Geld. Dies betrifft den Apotheken-Einzelhandel, der zwar nicht der umsatzstärkste, doch mit Abstand der profitabelste Bereich von CVS ist.

Die Frage ist, ob dieser Trend gestoppt, oder besser noch umgedreht werden kann. Und dann kommt auch noch Amazon ins Spiel. Es wird spekuliert, dass der Versandgigant in Bälde auch dieses Geschäft aufrollen könnte. Würde Bezos morgen „nein“ hierzu sagen. Der Kurs von CVS würde morgen durch die Decke schießen. So aber belastet die Unsicherheit drohender Amazonization den Kurs.

Dividendenrendite und Bewertungskennzahlen

Ist CVS nach den Kursverlusten ein Schnäppchen? Einige setzen hierfür die aktuelle mit der historischen Dividendenrendite in Bezug. Es ist kaum zu übersehen, dass es für CVS mit rund 3 Prozent noch nie eine so hohe Dividendenrendite gab wie heute. In den Jahren nach der Finanzkrise gab es weniger als ein Prozent.

Aussagekräftiger als die Dividendenrendite ist jedoch die historische Bewertung anhand von Gewinn und operativem Cash-Flow. Denn was nützt eine hohe Dividende, wenn man den Profit außer Acht lässt und nicht beurteilen kann, ob und wie lange sie noch ausgeschüttet wird. Hierzu vergleichen wir den bereinigten 10-Jahres-Durchschnitt von KGV und OCF (dasselbe wie KGV nur mit dem operativen Cash-Flow anstelle des Gewinns). Während in den Jahren von 2014 bis 2016 eine leichte Überbewertung aus Sicht des Gewinns zu erkennen ist, sieht es nun nach einer Unterbewertung aus. Aus Cash-Flow-Sicht liegt eine massive Unterbewertung vor.

Entwicklung des fairen Werts

Welcher Kurs entspräche nun dem Durchschnitt der historischen Bewertung? Bezogen auf den Gewinn liegt der faire Wert bei rund 80,50 USD. Bezogen auf den operativen Cash-Flow liegt der faire Wert sogar bei 115 USD. Benutzt man ein Bewertungsmodell basierend auf dem Gewinnwachstum, kommt man auf einen fairen Wert von 75 USD.

Anhand der Historie sieht man, dass der operative faire Wert zu den größten Abweichungen neigt. Lassen wir diesen außer Acht, so liegt der faire Wert zwischen 75 USD und 80 USD. Bei einem aktuellen Kurs von unter 68 USD kann man deshalb von einer Unterbewertung sprechen.

Fazit

Ein profitables Geschäftsmodell gepaart mit einer historisch hohen Dividende und einer Unterbewertung stehen Modezweifel an der Zukunft entgegen. Aus meiner Sicht überwiegen bei CVS die Chancen das Risiko.

Es gibt übrigens Parallelen zu L-Brands, die ich nach einem Kurssturz angedient bekam und nun nach wenigen Wochen mit über 20 Prozent im Plus sind. Wäre schön, wenn es bei CVS ähnlich käme.

Eigene Analysen für knapp 600 der bekanntesten Aktien weltweit können Sie im [Aktienfinder](#) anstellen.

Disclaimer

Die Analyse gibt meine persönliche Meinung wieder. Ich selbst besitze Short Puts auf CVS. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Aussagen übernehme ich keine Gewähr. Die gemachten Aussagen stellen weder eine Kauf- noch eine Verkaufsempfehlung dar. Stellen Sie vor einem Kauf oder Verkauf stets eigene Recherchen und Überlegungen an.

[Zurück zum Blog](#)

Einen Kommentar schreiben