

# Patiswiss AG

## Rohstoffpreise belasten Resultat

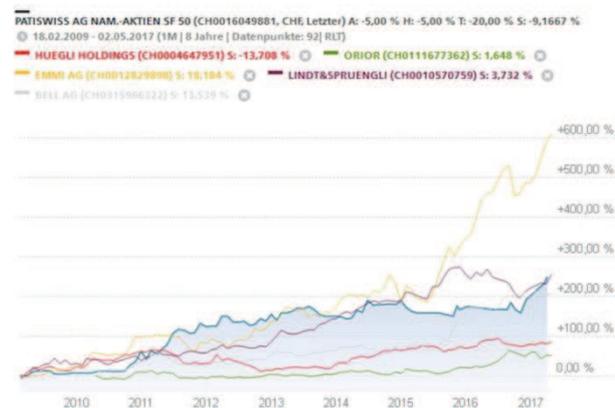
Branche: Food  
 Val.-Nr.: N: 1 604 988 Kurs: CHF 419.50  
 Autor: André Spillmann +41 44 293 65 58

In CHF	2014	2015	2016
GpA	18.4	11.3	9.2
KGV	23.3	29.6	49.7
Preis/Buchwert	1.54	1.42	1.66
Dividende	7.5	7.5	7.5
Preis/Umsatz	0.65	0.6	0.7
EV/EBITDA	11.1	7.9	12.2
Preis/Cashflow	9.1	10.2	4.5

**Tätigkeit:** Die Patiswiss AG, gegründet 1905 stellt hochwertige Halbfabrikate im Süßwarenereich für Gewerbe, Industrie und Gastronomie im In- und Ausland her. Es werden vor allem folgende Produkte hergestellt: Haselnuss- und Mandelmassen, Marzipane, Pralinémassen und –Crémen, Fondants, Puder- und Vanillezucker, Granulate und Krokant oder karamellisierte Kerne. Abgerundet wird das Sortiment durch Hauptimportprodukte der Marken Valrhona, Cointreau und Capfruit aus Frankreich, Frima und Danaeg aus Dänemark, Fabbri aus Italien und D’arbo aus Österreich.

**Geschäftsjahr 2016:** Die Patiswiss hat im vergangenen Geschäftsjahr den Umsatz um 2.2% auf CHF 16.68 Mio. gesteigert, wobei die Absatzmenge um 5.3% auf 1.47 Mio. kg zugenommen hat. Der Betriebsgewinn auf Stufe EBIT ging allerdings um 19% auf CHF 0.29 Mio. und der Reingewinn um 31% auf CHF 0.23 Mio. zurück. Der Umsatzanstieg ist hauptsächlich auf eine Steigerung der Absatzmenge um 5.3% auf 1.47 Mio. zurückzuführen. Bei den Halbfabrikaten betrug das Wachstum 0.56 %, bei den Handelswaren sogar 3.22 %. Hier hat die Aufnahme der d’arbo Marmelade die Rückgänge bei anderen Produkten mehr als kompensiert. Rückläufig waren dagegen die Umsätze im Export und Gastronomiebereich. Der Gewinnrückgang kommt hauptsächlich von den starken Schwankungen bei den Rohmaterialpreisen. So haben die Preise der Hauptrohstoffe Haselnüsse und Mandeln im Lauf des Jahres 2016 massiv nachgegeben, allerdings wurde diese Entwicklung von "wilden Ausschlägen" nach oben und unten begleitet. Dabei konnten insbesondere die Volatilität der Mandelpreise nicht vollumfänglich ausgeglichen werden. Den Aktionären soll eine unveränderte Dividende von 7.50 CHF je Aktie ausgeschüttet werden.

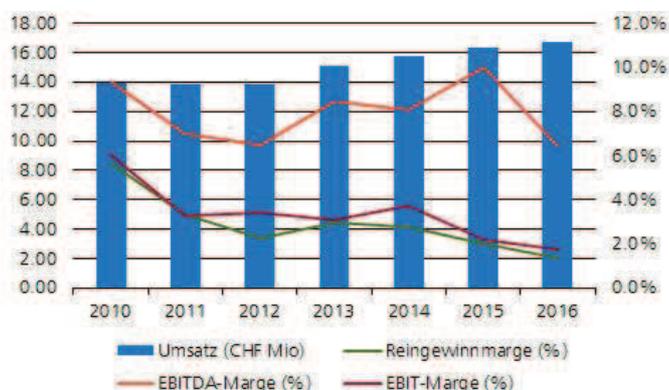
## Patiswiss AG vs. Nahrungsmittelauswahl



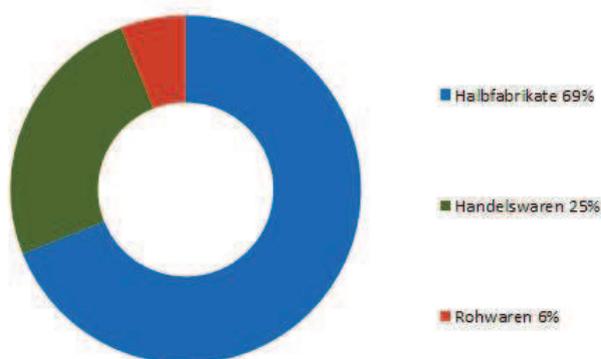
**Ausblick:** Trotz makroökonomischen Unsicherheiten gibt sich die Geschäftsleitung für die nächsten Monate zuversichtlich. Dank der Investitionen in der Vergangenheit könnten weiterhin gute Resultate erzielt werden. Im laufenden Jahr soll weiter auf Innovation, individuelle Produktentwicklung und Nischenpolitik gesetzt werden. Neben weiteren Investitionen in das Kühlager sollen die Kosten weiter gesenkt werden.

**Fazit:** Der Kurs der Patiswiss-Aktie legte in den vergangenen 12 Monaten, unter geringen Umsätzen, um über 20% zu. Die aktuelle Bewertung der einzelnen Kennzahlen liegt zum Teil weit über dem Durchschnitt der letzten 6 Jahre. Im Vergleich zu den kotierten Gesellschaften (Hügli, Emmi, Bell, Orior und Barry Callebaut) ist diese aber noch im unteren Bereich. Aufgrund der hohen Volatilität der Rohstoffpreise liegt die aktuelle EBITDA Marge mit 6.4% unter dem Sektorenwert (10%). Die Dividendenrendite von rund 2% schlägt den Durchschnittswert der obigen Auswahl. Aufgrund der definierten Dividendenpolitik dürfen die Aktionäre auch in Zukunft mit einer ähnlich hohen Ausschüttung rechnen. Das ausgewiesene Eigenkapital beträgt pro Aktie CHF 211, nach Auflösung der stillen Reserven fällt dieser Wert weit höher aus und dürfte im Bereich von CHF 800 bis CHF 850 liegen. Die Bilanz steht mit der ausgewiesene Eigenkapitalquote von 67% auf einem soliden Fundament. Aufgrund der erreichten Grösse steht die Patiswiss an einem Scheideweg. Aus diesem Grund dürften in den nächsten Jahren einige Entscheidungen für die künftige Unternehmensentwicklung getroffen werden. Dies wird durch die Pensionierung von CEO Karl Zeller, im kommenden Jahr untermauert. Er wird der Gesellschaft jedoch als Verwaltungsrat noch erhalten bleiben.

## Umsatzentwicklung:



## Umsatzaufteilung:



Diese Seiten wurden nicht vom Research der Zürcher Kantonalbank erstellt, sondern von der Organisationseinheit Handel für nicht kotierte Aktien, und unterstehen somit nicht den Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung.