

### Patiswiss AG

#### Einschätzung

- Im Geschäftsjahr 2020 waren vor allem die Absatzkanäle Gastronomie und Gewerbe von den Lockdown-Massnahmen in Mitleidenschaft gezogen worden. Allerdings gelang es die schlimmsten Auswirkungen durch innovative Produkte und neue Kunden überwiegend zu kompensieren. Die Rekordernte von kalifornischen Mandeln senkte zudem die Beschaffungskosten signifikant. Der Umsatz fiel um 8.7% auf 14.9 Mio. CHF. Der Jahresgewinn ging zwar um 39.9% zurück, blieb aber mit 0.25 Mio. CHF positiv.
- Den starken Gegenwinden wurde 2020 mit der Übernahme der Dragée-Produktion von Gysi, einer gesteigerten Anzahl neuer Rezepturen, verstärkter Kundenakquise und der Erschliessung neuer Absatzkanäle proaktiv begegnet.
- Die Investitionen sind kräftig um 48.7% auf 1.3 Mio. CHF angestiegen. Die Nutzung der zusätzlichen Marktchancen hat sich im Dragée-Bereich durch höhere Bestellvolumina der Industrie bereits in steigenden Marktanteilen manifestiert.
- Die Finanzkennzahlen haben sich im Pandemie-Jahr 2020 zwar verschlechtert, dokumentieren aber auch die hohe Resilienz von Patiswiss. Die Umsatzrendite fiel um 0.9 Prozentpunkte auf nun 1.7%, die Eigenkapitalrendite von 6% auf jetzt 3,6%. Die Eigenkapitalquote bleibt mit 62.5% gleichwohl stark.
- **Die Aktie hat 2020 und im ersten Halbjahr 2021 ihre Kletterpartie fortgesetzt. Allein in 2021 beträgt die Performance knapp 20%. Gegenwärtig liegt der Kurs etwas unter dem Rekordniveau von 751 CHF. Die Aktienumsätze auf OTC-X liegen bereits nach sechs Monaten auf Vorjahresniveau. Obwohl die Bewertung mit einem KGV 2020 von 80 und einem KBV von 2.9 hoch scheint, tut dies bislang der steigenden Aktiennachfrage keinen Abbruch.**

**Datum:** 05.08.2021

**Branche:** Nahrung & Getränke

**Autor:** Karim Serrar  
Zern & Partner GmbH

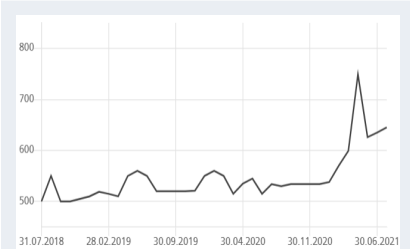
#### Aktie (Namen à 50 CHF)

**Valor:** 1.604.988  
**Kurs bez. (20.07.21):** 641.0 CHF  
**Anzahl Aktien:** 32'000  
**Marktkapitalisierung:** 20.5 Mio. CHF  
**Grösste Aktionäre:** n. bek.

#### Kennzahlen je Titel (in CHF)

	2020	2019
Aktienkurs aktuell / 31.12.19	641.0	565.0
Reingewinn	8.0	13.3
Ausgew. Buchwert	222.4	222.2
Dividende/Ausschüttung	8.0	8.0
KGV	80.1	42.6
KBV	2.9	2.5
Div.-Rendite in %	1.2	1.4

#### Kursentwicklung



Höchst / Tiefst 1 Jahr	751.0 / 515.0
Performance 1 Jahr	44.4%
Performance 3 Jahre	44.4%

#### Termine

9. Mai 2022 **Generalversammlung**

#### Links & Leitung

[www.patiswiss.com](http://www.patiswiss.com)  
Geschäftsbericht 2020

VRP: Christoph Schmassmann  
CEO: Stefan Geller  
CFO: Markus Bucher

#### Unternehmenszahlen

(in Mio. CHF)

	2020	2019	2018
<b>Nettoumsatz</b>	14.9	16.3	15.7
<b>Umsatzwachstum in %</b>	-8.7	4.0	-2.2
<b>EBITDA</b>	1.3	1.4	1.2
<b>EBITDA-Marge in %</b>	8.8	8.5	7.4
<b>EBIT</b>	0.3	0.5	0.4
<b>EBIT-Marge in %</b>	2.0	2.9	2.3
<b>Reingewinn</b>	0.3	0.4	0.3
<b>Reingewinn-Wachstum in %</b>	-39.9	40.6	-4.3
<b>Ausgew. Eigenkapital</b>	7.1	7.1	6.9
<b>EK-Quote in %</b>	62.5	64.8	62.2

Quelle: Geschäftsberichte 2018-2020

## Unternehmensprofil

Die Patiswiss AG ging 2003 nach einer Restrukturierung und Umwandlung aus der 1905 in Basel gegründeten Einkaufsgenossenschaft Confiseur hervor. Patiswiss wird gewinnorientiert geführt und hatte zum Bilanzstichtag 455 Aktionäre, darunter viele Confiseure und Bäcker. Die Anzahl der Mitarbeitenden ist 2020 akquisitionsbedingt um vier auf 43 (40 Vollzeitstellen) angestiegen.

2019 wurde die Verantwortung einer jüngeren Generation in Verwaltungsrat und Geschäftsleitung übertragen, was sich soweit in einer nochmals gesteigerten Agilität und Marktorientierung bemerkbar macht. Im Frühjahr 2021 schieden jedoch überraschend vier Verwaltungsratsmitglieder aus dem Gremium aus. Grund für die Rücktritte waren unterschiedliche Standpunkte – auch in Bezug auf die Zusammensetzung des Verwaltungsrates – zwischen einzelnen Mitgliedern des Verwaltungsrates und einer namhaften Gruppe von Aktionären. Im Juli 2021 konstituierte sich ein neuer Verwaltungsrat, dem der langjährige CEO Karl Zeller als Vizepräsident, CEO Stefan Geller als Delegierter sowie Christoph Schmassmann (vormals CEO Chocolat Frey Nordamerika) als Präsident und Prof. Dr. Tilo Hühn (Zentrumsleiter und Dozent an der ZHAW Wädenswil) komplettieren.

Mit Halbfertigerzeugnissen werden Bäckereien und Confiserien beliefert, auf die im Pandemie-Jahr 2020 noch 37% Umsatzanteil entfällt. Inzwischen ist die Industrie mit 53% Umsatzanteil jedoch zur wichtigsten Kundengruppe geworden. Endkonsumenten sind nicht Zielgruppe. Patiswiss ist innovativ und passt sich Veränderungen der Marktbedingungen durch Investitionen, Kreativität, Stärkung des Vertriebs sowie den Einsatz effizienter Management-Tools gut und auch erfolgreich an, wie nicht zuletzt das passable Zahlenwerk für das Ausnahmejahr 2020 dokumentiert. Dennoch bleibt das Unternehmen, abgesehen von den temporären Effekten von Pandemie und Lockdown, auch allfälligen Preisänderungen an den Devisen- und Rohwarenmärkten unterworfen. Mit Innovationen auch in neue Produktgruppen, Steigerung der Exporte und Stärkung des Standortes Gunzgen wird den widrigen Entwicklungen entgegengewirkt. Risiken sind auch die staatlichen Eingriffe am Haselnussmarkt im wichtigen Produktionsland Türkei.

Die kommerziellen Abnehmer schätzen die von Endkunden zunehmend geforderten zertifizierten Bio- und Fairtrade-Ingredienzen, die bei der in puncto Nachhaltigkeit führenden Patiswiss schon lange ausschliesslich zur Verwendung kommen. Das Unternehmen verzichtet seit 2013 vollständig auf Palmölprodukte zum Schutz der Regenwälder und hat mittlerweile ein Sortiment von über 300 palmölfreien Halbfabrikaten entwickelt. Der Fokus auf neue Entwicklungen und Rezepturen trägt durch eine steigende Anzahl von Innovationen, die den Zeitgeist treffen, wesentlich zum Wachstum bei. Aufgrund des unumkehrbaren Strukturwandels im Kundenkreis werden nun sowohl die Exportbemühungen verstärkt als auch die Chancen der Konzentration im Lebensmitteleinzelhandel gezielt genutzt.

## Geschäftsverlauf

Das Geschäftsjahr 2020 hatte zunächst gut begonnen, doch ab März wurde der Geschäftsgang als Folge des Lockdowns schwer getroffen. Allein im April gaben die Umsätze um 70% nach. Die Auslastung sank, und Patiswiss ging für die

«2019 wurde die Verantwortung einer jüngeren Generation in Verwaltungsrat und Geschäftsleitung übertragen.»

«Die kommerziellen Abnehmer schätzen die von Endkunden zunehmend geforderten zertifizierten Bio- und Fairtrade-Ingredienzen.»

«Nachdem die Umsätze im April um

folgenden drei Monate in den Kurzarbeitsmodus. Wo möglich, wurde die Arbeit ins Homeoffice verlagert. Erst ab August pendelten sich die Monatsumsätze wieder auf Vorjahresniveau ein. Der Jahres-Output sank um 195 auf 1'338 Tonnen. Insbesondere bei den vom Lockdown betroffenen Kundengruppen Gewerbe mit -18,4% und Gastronomie mit -46.6% sanken die Umsätze markant.

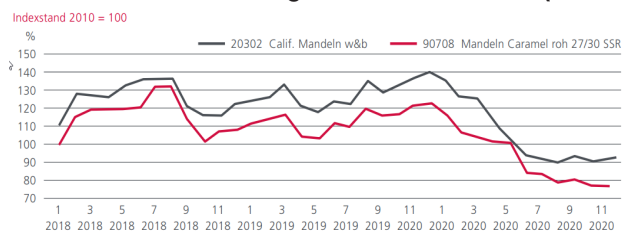
**Abb. 1: Umsatzanteile nach Kundengruppen**

	2020	%	2019	%
	TCHF		TCHF	
Export	596	4%	567	3%
Gastro	323	2%	605	4%
Industrie	8'168	53%	8'063	48%
Grosshandel	614	4%	681	4%
Gewerbe (inkl. Pistor und DL)	5'615	37%	6'869	41%
<b>Gesamt</b>	<b>15'316</b>	<b>100%</b>	<b>16'785</b>	<b>100%</b>

Quelle: Patiswiss AG, Geschäftsbericht 2020

Die rückläufige Entwicklung bei Gastro und Gewerbe konnte nur teilweise durch leichte Umsatzsteigerungen bei den Industriekunden und im Export kompensiert werden. Das schlug sich auch in der Umsatzverteilung nieder. Auf Halbfabrikate entfallen nach einer geringen Umsatzsteigerung nun 76% nach 68% im Vorjahr, während Handelsware und Rohware starke Nachfragerückgänge verzeichneten. Insgesamt sank der Jahresumsatz um 8.7% auf 14.9 Mio. CHF. Die geübte strikte Kostendisziplin ist bei fast allen Aufwandspositionen erkennbar, am deutlichsten beim Materialaufwand, der um 0.8 Mio. CHF tiefer ausfiel. Dazu trugen allerdings auch die erntebedingt niedrigen Preise für Mandeln bei.

**Abb. 2: Preisentwicklung Mandeln 2018-2020 (CHF/kg)**



Quelle: Geschäftsbericht 2020

Das EBITDA liegt mit 1.3 Mio. CHF nur leicht unter dem Vorjahreswert von 1.4 Mio. CHF, doch höhere Abschreibungen liessen das EBIT um 35.3% auf 0.3 Mio. CHF sinken. Der Jahresgewinn erreichte 0.25 Mio. CHF, ein Rückgang um 39.9%.

In den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres blieben die Gastronomieumsätze wegen der behördlich verordneten Einschränkungen unter Druck. Dennoch gelang es Patiswiss, den Umsatz bis zur Jahresmitte um 25% zu erhöhen. Das anspruchsvolle Budget wurde allerdings knapp verfehlt.

## Aussichten

Die Herausforderungen seit Ausbruch der Pandemie wurden, soweit sie nicht ausserhalb der Kontrolle von Geschäftsleitung und Verwaltungsrat liegen, gut

70% nachgaben, pendelten sich diese ab August wieder auf Vorjahresniveau ein.»

«Die erntebedingten tiefen Preise für Mandeln führten zu einem niedrigeren Materialaufwand.»

gemeistert. Darüber hinaus wurden in der Krise nicht nur die Kosten gesenkt, sondern gezielt auch Chancen des Marktes genutzt. Die Übernahme der Dragée-Produktion hat bereits durch die Produktion von Handelsmarken zu einer Ausweitung des Kundenkreises beigetragen. Industrielle Kunden gewinnen für Patiswiss Jahr für Jahr an Bedeutung, während die traditionellen Absatzmärkte strukturell schrumpfen und zudem viel stärker von den Auswirkungen der Pandemie betroffen sind.

Diesen widrigen Marktveränderungen begegnet Patiswiss mit neuen Rezepturen und Produkten. Ein Produkt aus eigener Entwicklung – Neese, der vegane Reibekäse-Ersatz – soll nun beginnend mit Deutschland die EU-Märkte erobern. Die Anzahl der Entwicklungen ist in den letzten Jahren kontinuierlich und stark gestiegen. Mit der Zertifizierung als Hersteller von Koran-konformer Halal-Nahrung und, separat, von Koscher-Nahrung für Menschen jüdischen Glaubens, entsprechend den jeweiligen religiösen Vorschriften, erschliesst sich Patiswiss neue Kundengruppen. Die Nachhaltigkeitsbemühungen werden auch im laufenden Jahr fortgesetzt. Den Grossteil des benötigten Stroms produziert Patiswiss nun mit einer grossen Solaranlage auf dem Dach der Liegenschaften. Zudem werden die Dampferzeugung auf elektrische Energie umgestellt und die Dampfernergie dem jeweiligen Bedarf angepasst.

## Fazit

2020 stellte als Jahr der Pandemie ein Ausnahmejahr für die meisten Unternehmen dar. Patiswiss war und bleibt von den Auswirkungen substanziell betroffen. Die traditionell wichtigen Kundengruppen Gewerbe und Gastronomie sind in ihrer Existenz zunehmend bedroht. Da die Kunden von Patiswiss bereits seit Jahren wegen Nachfolgeproblemen und der wachsenden Konkurrenz durch Discounter, Pop-up Lokalitäten und Lieferdienste unter Druck sind, dürfte sich die langfristige Nachfrageerosion seit Beginn der Pandemie noch verstärkt haben. Insofern sind die Ergebnisse in 2020 durchaus beachtlich. Der relative Erfolg dürfte nicht zuletzt auf die bereits in den Vorjahren gestarteten Investitions- und Innovations-Initiativen zurückzuführen sein, darunter auch die stärkere Integration der Mitarbeitenden in die Geschäftsprozesse. Das Ideen Management System führte 2020 zu 60 Vorschlägen, die zu Innovationen, Kostensenkungen und Prozessoptimierungen beitrugen.

Strategisch wurden die Weichen richtig gestellt. Wachstumspotenziale bestehen im Export und der Internationalisierung, wobei innovative Produkte wesentlich zum Eintritt in neue Märkte beitragen. Beim langfristigen Überleben und Prosperieren erweist sich die Industrie immer mehr zum Hauptabnehmer und Partner. Darin liegen auch Chancen, denn Handelsmarken kennen kaum Grenzen. Die Aktie erscheint nach gewinnbezogenen Kennzahlen überteuert, dennoch hat sie ihren Höhenflug unbeirrt bis auf neue Rekordmarken fortgesetzt. Die aktuelle Marktkapitalisierung von 20 Mio. CHF bewegt sich etwas unter dem Brandversicherungswert von Immobilien und Mobilien in Höhe von 24.2 Mio. CHF. Unter Substanzaspekten ist Patiswiss somit durchaus fair bewertet. Neuengagements sollten allerdings auf dem stark erhöhten Kursniveau fürs Erste zurückgestellt werden.

«Die traditionell wichtigen Kundengruppen Gewerbe und Gastronomie sind in ihrer Existenz zunehmend bedroht.»

«Wachstumspotenziale bestehen im Export und der Internationalisierung, wobei innovative Produkte wesentlich zum Eintritt in neue Märkte beitragen.»

## Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschliesslich zur Information. Es wurde durch die Zern & Partner GmbH erstellt und ist zur Verteilung in der Schweiz bestimmt. Es darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Alle Informationen und Daten aus diesem Report stammen aus Quellen, welche die Zern & Partner GmbH für zuverlässig hält. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit übernommen werden. Darüber hinaus können Informationen unvollständig sein. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar, noch enthält dieses Dokument oder irgendetwas darin die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung. Dieses Dokument wird Ihnen ausschliesslich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an andere Personen weiterverteilt werden.

Eine Anlageentscheidung hinsichtlich irgendwelcher Wertpapiere des analysierten Emittenten darf nicht allein auf der Grundlage dieses Dokumentes erfolgen. In jedem Fall muss hierfür ein Verkaufsprospekt beigezogen werden, der vom Emittenten genehmigt und bei der zuständigen Aufsichtsbehörde hinterlegt ist.

Die in diesem Dokument besprochenen Anlagen können für den einzelnen Anleger je nach dessen Anlagezielen und finanzieller Lage nicht geeignet sein. Anleger sollten vor der Erteilung eines Auftrages in jedem Fall mit ihrer Bank, ihrem Broker oder ihrem Anlage- oder Vermögensberater Kontakt aufnehmen.

Die Zern & Partner GmbH und der Autor dieser Studie unterstellen sich den «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» (herausgegeben durch Swiss Banking).

Der Autor dieser Studie hält persönlich oder über mit ihm verbundene Dritte keine Wertpapiere und Wertrechte des analysierten Emittenten sowie auch keine aus diesen abgeleitete Derivate. Der Autor ist mit dem untersuchten Unternehmen/Emittenten in keiner Weise verflochten, weder über wesentliche Forderungen, Mandate oder verwandtschaftliche Verhältnisse.

Die Zern & Partner GmbH kann Wertpapiere, Wertrechte oder Derivate des beschriebenen Emittenten halten. Die Positionen werden bei Erstellung der Studie veröffentlicht (ohne Anzahl oder Wert). Während einer Sperrfrist von 30 Tagen vor und 30 Tagen nach Erstellung der Studie erfolgen keine Käufe oder Verkäufe in Wertpapieren oder Wertrechten des analysierten Emittenten sowie in daraus abgeleiteten Derivaten.

Die Zern & Partner GmbH ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in diesem Bericht enthaltenen Meinungen und Rückschlüssen resultieren oder resultieren werden. Die Zern & Partner GmbH ist ein unabhängiges Medienunternehmen, an dem die Berner Kantonalbank AG (nachfolgend BEKB genannt) keinerlei Beteiligungen hält. Die Analysen werden von den Mitarbeitenden unabhängig und ohne Einfluss der BEKB erstellt. Für den Inhalt ist einzig und allein die Zern & Partner GmbH verantwortlich.

Der Wert der Anlage, auf den sich dieser Bericht bezieht, kann entweder direkt oder indirekt gegen die Interessen des Anlegers fallen oder steigen. Wenn eine Anlage in einer Währung oder basierend auf einer Währung getätigt wird, die sich von derjenigen Währung, auf die sich dieser Bericht bezieht, unterscheidet, können Wechselkursschwankungen einen nachteiligen Effekt auf den Wert, den Preis und den Erfolg der Anlage haben. Preise und Kursentwicklungen aus der Vergangenheit geben keine Hinweise auf die zukünftige Entwicklung der Anlage. Die Zern & Partner GmbH übernimmt keine Garantie dafür, dass der angedeutete erwartete Ertrag oder allfällig genannte Kursziele erreicht werden. Änderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieser Bericht basiert, können einen materiellen Einfluss auf die erwarteten Erträge haben. Der Erfolg aus Anlagen unterliegt Marktrisiken.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.