

18. August 2014

Bell Food Group (SIX - BELL) (Branche: Nahrungsmittel)	Kurs: CHF 2'280.- Kapitalisierung: CHF 908.4 Mio.	Performance 2014: -1.34% Performance auf Einstand: 19.43%
--	--	--

In Mio. CHF	2012	2013	2014(S)	2015(S)	2016(S)
Umsatz	2'526.5	2'620.0	2'720.5	3'120.2	3'328.6
Wachstum (%)	0.4	3.7	3.8	14.7	6.7
EBIT	99.1	104.9	110.3	134.2	154.5
EBIT-Marge (%)	3.9	4.0	4.1	4.3	4.6
Gewinn	75.8	76.6	79.1	86.7	100.5
Wachstum (%)	5.9	1.1	3.3	9.6	15.9
ROS (%)	3.0	2.9	2.9	2.8	3.0
EPS	190.2	192.3	198.5	217.6	252.2
KGV	12.0	11.9	11.5	10.5	9.0
PEG*	3.5	2.6	1.2	0.9	0.8

* berechnet auf dem erwarteten Gewinnwachstum der kommenden 3 Jahre

Einschätzung

- **Europäischer premium Fleischverarbeiter:** Bell Food Group konzentriert sich auf die Verarbeitung von Fleisch und die Belieferung des Detail-, Gross- und Fachhandels. Die langfristig ausgelegte und weiter zu optimierende Marktpräsenz im Ausland wird den Namen Bell in den kommenden Jahren zum führenden Fleischlabel in Europa machen. Diese Value-Komponente ist im Aktienkurs bisher noch praktisch nicht enthalten.
- **Anspruchsvolles 2013 guter Start ins 2014:** Nach dem markanten Anstieg im Vorjahr, ist auch im 2014 mit nochmals leicht steigenden Rohmaterialpreisen zu rechnen. Auf der Gegenseite zeichnet sich eine nachhaltige Belebung des Konsums ab und im internationalen Geschäft werden sich die Restrukturierungs- und Optimierungsmassnahmen trotz unverändert schwierigem Marktumfeld positiv zu Buche schlagen.
- **Strategisch geschickter Convenience Ausbau:** Die Übernahme von 51% am Convenience-Anbieter Hilcona ist ein strategisch sinnvoller Schritt und wird spätestens im 2015 zu einem Umsatzplus von zirka CHF 500 Mio. und einem positiven Margeneinfluss führen.
- **Kursziel:** CHF 2'600.- **Dividendenrendite:** 2.6%

Unternehmensportrait

Die Bell Gruppe gehört mit einem Umsatz von bald über CHF 3 Mrd. zu den führenden Fleischverarbeitern in Europa und ist in der Schweiz die Nummer 1. Im Heimmarkt beträgt der Marktanteil bei den Schlachtungen hohe 25%. Neben dem Bereich Frischfleisch (Umsatzanteil: 33%), gehören Charcuterie (Wurst, Schinken, Aufschnitt), Geflügel, Seafood und das über eine 51%-Mehrheit gehaltene Segment Convenience (Salate, Sandwiches etc.) zum Kerngeschäft. Wichtigster Kunde ist die Muttergesellschaft Coop (hält 66,3% der Bell-Aktien). In den vergangenen Jahren wurde das Auslandsgeschäft (Umsatzanteil derzeit rund 30%) stark forciert. Es liefert trotz operativen Fortschritten aber noch keinen Gewinnbeitrag. Das Unternehmen ist mit einem Eigenkapitalquote von 51% solide finanziert, verfügt über nachhaltiges Wachstumspotenzial insbesondere im europäischen (margenumkämpften) Ausland und zeichnet sich durch eine überdurchschnittlich offene und transparente Informationspolitik aus.

