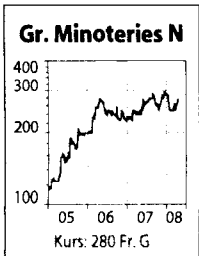


Groupe Minoteries verbessert die Ertragskraft

Müllereibetriebe 2007 gut ausgelastet – Tierfutterbereich kommt im Turnaround voran – Aktien ohne Reiz



Die Mühlenbetreiberin Groupe Minoteries hat im vergangenen Jahr den Gewinn um 10,2% auf 5,4 Mio. Fr. gesteigert. (16.30 Fr. je Aktie). Darin eingeschlossen ist ein Buchgewinn von 0,23 Mio. Fr. aus dem Verkauf einer Beteiligung. Auch das operative Ergebnis fiel trotz Margendruck besser aus. Die Ebit-Marge erreichte damit fast wieder das Niveau von 2005. Die Dividendenerhöhung von 3 auf 3.50 Fr. trägt der Ertragsverbesserung Rechnung. Der Umsatz ging dagegen 2,2% auf 121 Mio. Fr. zurück. Verantwortlich war der Verkauf des Zweigs Pâtisserie Artisanale, der im Vorjahr 4,5 Mio. Fr. Umsatz erwirtschaftet hatte. Devestitionsbereinigt wies die Gruppe 1,5% Umsatzzunahme aus.

Das Ausstossvolumen stieg um 2% auf gut 91 000 Tonnen verarbeiteten Weichweizen. Dadurch verbesserte sich die Auslastung der Müllereien von 79,7 auf 83,3%.

Der Schweizer Marktanteil von Groupe Minoteries dürfte in dem Segment leicht auf 24% zugenommen haben.

Eine schwächere Umsatzleistung wies der Tierfutterbereich Biomill aus, dessen Verkäufe 6% zurückgingen. Grund war der Rückgang in der Produktion für Dritte. Die Steigerung im Export nach Frankreich, Russland und anderen Ländern vermochte die Einbussen auf dem umkämpften Heimmarkt nicht zu kompensieren. Der Exportanteil von 23% soll weiter ausgebaut werden. Kostenersparnisse um 8% brachten die Sparte im Turnaround voran, das Resultat ist aber noch unbefriedigend.

In diesem Jahr werden die hohen Rohstoffpreise wie bereits 2007 das Geschäft prägen. Das Unternehmen rechnet mit hohem Margendruck und volatilen Märkten. Wir schätzen, dass der Gewinn auf 5 Mio. Fr. bzw. 15 Fr. je Aktie zurückgehen wird. Um in der erwarteten Konsolidierung im Mühlensektor eine aktive Rolle zu spielen, hat die Gruppe die Verschuldung kontinuierlich abgebaut. Akquisitionserfolge waren

bisher nicht zu verzeichnen. Die nur sporadisch gehandelten und hoch bewerteten Aktien Groupe Minoteries (KGV 19) sind knapp zur Hälfte in festen Händen. Für Privatanleger sind sie nicht geeignet. **Ga**

KENNZAHLEN	in Mio. Fr.			
	2005	2006	2007	
Umsatz	126,5	123,7	121,0	
- Veränderung in %	-2,0	-2,2	-2,2	
Betriebsergebnis	8,1	7,4	7,6	
- in % des Umsatzes	6,4	6,0	6,3	
Gewinn	5,0	4,9	5,4	
- Veränderung in %	-16,0	-2,5	+10,2	
Bilanz				
Bilanzsumme	124,9	117,2	116,8	
Umlaufvermögen	45,1	39,1	42,6	
Eigenkapital	48,6	52,5	58,1	
- in % der Bilanzsumme	38,9	44,8	49,8	