

Patiswiss AG

Süsse Substanz

Branche: Food
 Val.-Nr.: N: 1 604 988 Kurs: CHF 320
 Autor: André Spillmann +41 44 293 65 58

In CHF	2013	2014	2015
GpA	14.00	13.80	10.20
KGV	20.95	23.20	29.40
Preis/Buchwert	1.45	1.50	1.40
Dividende	6.25	7.25	7.5
Preis/Umsatz	0.60	0.65	0.60
EV/EBITDA	5.90	6.40	4.45
Preis/Cashflow	7.30	9.10	10.20

Quelle: Zürcher Kantonalbank

Tätigkeit: Die Patiswiss AG stellt hochwertige Halbfabrikate im Süswarenereich für Gewerbe, Industrie und Gastronomie im In- und Ausland her. Es werden vor allem folgende Produkte verarbeitet: Mandelmassen, Marzipane, Pralinémassen und -crémen, Fondants, Puder- und Vanillezucker, Granulate und Krokant oder karamellisier-te Kerne.

Geschäftsjahr 2015: Der Gesamtumsatz konnte im vergangenen Geschäftsjahr um 3.8% auf CHF 16.3 Mio. gesteigert werden. Dank einer Zunahme im Industriebereich von CHF 1.1 Mio. konnte die Steigerung erreicht werden. Im Gewerbe- und Grosshandel konnten die Vorjahreszahlen, mit einem Minus von CHF 0.6 Mio., nicht erreicht werden. Hier gab es Lieferprobleme eines grossen Partners, deshalb konnten die Endkunden nicht mit den gewünschten Produkten beliefert werden. Die Rohwarenpreise, haben sich aufgrund von witterungsbedingten Einflüssen, erhöht. Da die Erhöhung nicht eins zu eins an die Kunden weitergegeben werden konnten, mussten Margeneinbussen in Kauf genommen werden. Zwar konnte die EBITDA – Marge um 23% auf 9.9% erhöht werden. Dies ist u. a. eine Folge von einem tieferen Material- und Warenaufwand. Hier spielt auch die Absicherung der Preisentwicklung für die verschiedenen Nüsse eine Rolle. Ebenfalls hat die Währungsentwicklung einen erwähnenswerten Einfluss auf das Resultat. Unter dem Strich blieb ein um 25% tieferer Reingewinn von CHF 0.3 Mio., dieser wurde jedoch von 85% höheren Abschreibungen negativ beeinflusst. Hier dürften die Investitionen in zwei Maschinen ausschlaggebend gewesen sein. Die Aktionäre kamen auch dieses Jahr in den Genuss einer um 3.4% höheren Dividende von CHF 7.25.

Patiswiss AG vs. ZKB KMU Index

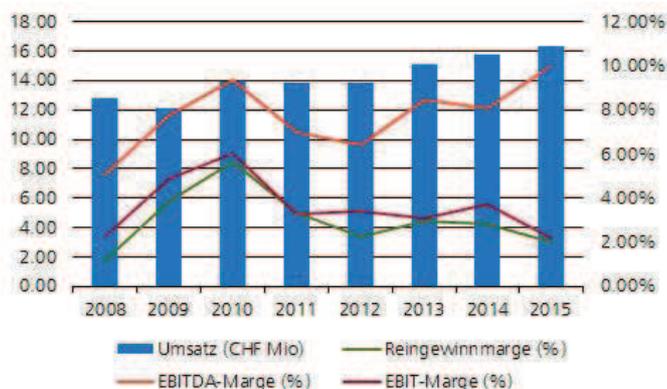


Quelle: Zürcher Kantonalbank

Ausblick: Die Turbulenzen an den Finanzmärkten und die unsicheren Wirtschaftsaussichten machen eine Prognose für 2016 schwierig. Dennoch will man die Absatzmenge als auch die Margen weiter steigern. Bis jetzt ist der Start ins neue Jahr positiv verlaufen.

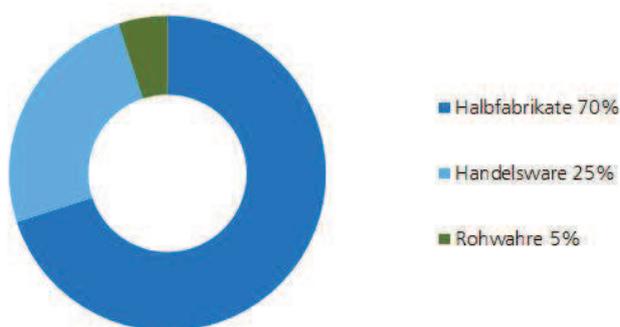
Fazit: Die Solothurner konnten den Umsatz zum 5ten Mal in Folge steigern, was 14.8% über dem eigenen 8- Jahresdurchschnitt liegt. Die EBITDA Marge liegt mit 10%, 28% über dem 8-Jahresdurchschnitt. Generell betrug diese in der Zeitperiode durchschnittlich 7%, was eher als tief angesehen werden kann und zeigt wie schwierig das Geschäft, vor allem mit der Absicherung der Rohstoffpreise ist. Die Rekordwerte von 2010 konnten nicht mehr erreicht werden. Auch die Wachstumsraten sind schwierig zu steigern, momentan beträgt diese 3.76% (VJ 3.78%), im 7-Jahresdurchschnitt. Patiswiss dürfte an einem Scheideweg stehen, ob ein Alleingang weiter Sinn macht, oder ob eine Übernahme oder eine Kooperation mit einem grösseren Unternehmen in irgendeiner Form anzustreben ist. Wie in vielen Sektoren, sind auch hier geeignete Kandidaten rar. Mit einer Eigenkapitalquote von ausgewiesenen 62.5% steht die Bilanz auf soliden Beinen. Darin enthalten dürften noch höhere stille Reserven zu finden sein, Immaterielle Anlagen sind keine vorhanden. Die Immobilien sind in der Bilanz mit CHF 4.2 Mio. bewertet, der Brandversicherungswert beträgt CHF 16 Mio. Somit dürfte das ausgewiesene Eigenkapital von CHF 212 pro Aktie nach Auflösung der stillen Reserven höher sein. Im Bewertungsvergleich liegt die Patiswiss im Mittelfeld und kann gut mit den grossen Gesellschaften mithalten. Der Aktienkurs hat sich, unter geringem Handel, mit einem Hoch-Tief von CHF 300/CHF 335 seit Jahresbeginn nicht gross verändert.

Grafik Umsatz- und Margenentwicklung:



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

Grafik: Umsatzaufteilung



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

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.