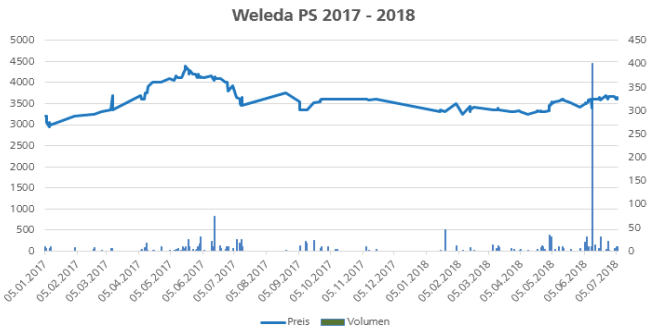
Weleda PS

Turnaround geglückt, F+E weiter im Fokus

Branche: Industrie
Val.-Nr.: N: 496 018 Kurs: CHF 3'610.00
Autor: André Spillmann +41 44 293 65 58

In CHF	2015	2016	2017
GpA	439.66	404.50	502.28
KGV	6.48	7.43	7.14
Preis/Buchwert	0.77	0.72	0.78
Dividende	25	35	35
Preis/Umsatz	0.19	0.20	0.21
EV/EBITDA	0.10	0.81	1.86
Preis/Cashflow	2.47	4.04	3.16

Quelle: Zürcher Kantonalbank



Kapitalstruktur	Nominal	Anzahl	Nominalkapital
Namenaktien	CHF 1'000.00	3'478	CHF 3'478'000
Namenaktien	CHF 112.50	6'880	CHF 774'000
Namenaktien	CHF 125.00	3'984	CHF 498'000
Namen-PS	CHF 500.00	19'000	CHF 9'500'000
Total			**CHF 14'250'000**

Quelle: Zürcher Kantonalbank

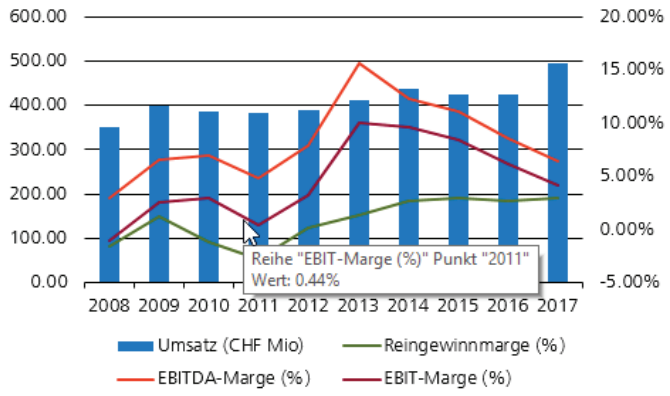
Tätigkeit: Die Weleda AG ist eine führende Herstellerin von zertifizierter Naturkosmetik und von Arzneimitteln für die anthroposophische Medizin. Mehr als 1'000 Arzneimittel und 120 Naturkosmetikprodukte sind im Portfolio der Arlesheimer. Das Unternehmen beschäftigte 2017 weltweit 2'440 Mitarbeitende und ist mit seinen Produkten in über 50 Ländern auf allen Kontinenten präsent. Seit der Gründung 1921 setzt Weleda auf soziale, ökologische und wirtschaftliche Verantwortung. In der Schweiz, wo das Unternehmen 326 Angestellte zählt, erzielte Weleda letztes Jahr einen Umsatz von CHF 36.9 Mio. Davon entfielen 64% auf Naturkosmetik und 36% auf Arzneimittel.

Geschäftsjahr 2017: Die Weleda AG hat ihr Jahresergebnis 2017 erneut verbessern können, so konnte eine Gewinn von EUR 13 Mio. verbucht werden. Das entspricht einer Gewinnsteigerung gegenüber dem Vorjahr um 12.4%. Der Umsatz verbesserte sich im vergangenen Jahr um 2.8% auf EUR 400.9 Mio. Beim EBIT gab es hingegen einen Rückgang von 21.9% auf EUR 18.7 Mio. Begründet wird dies mit Investitionen in die Internationalisierung der Gruppe. Ebenfalls zerrten höheren Marketingausgaben und die Intensivierung von Forschung und Entwicklung an der Kennzahl. Das gute Jahresergebnis konnte dank dem Bereich Naturkosmetika erzielt werden, mit dem rund 73% des Umsatzes erwirtschaftet wurden. Mit den Arzneimitteln, die 27% des Erlöses ausmachen, wurde dagegen weiterhin kein Geld verdient. Auch 2017 resultierte in der Sparte Arzneimitteln ein Defizit in zweistelliger Millionenhöhe. Ändern soll sich dies indes in den kommenden Jahren dank der Verstärkung von Forschung und Entwicklung.

Ausblick: Aufgrund des weiteren Ausbaus der Märket ausserhalb Europas und der Steigerung der Forschung und Entwicklung, wird noch keine Erhöhung des Betriebsergebnisses erwartet.

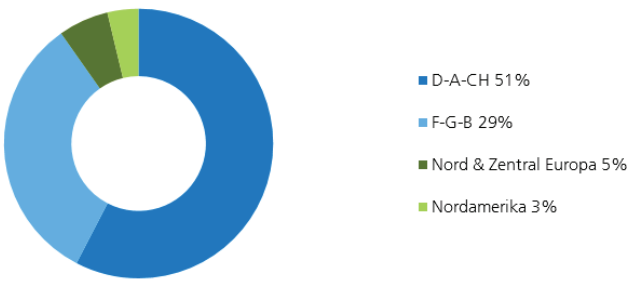
Fazit: Trotz dem stark erhöhten Volumen von 1'348 Aktien, welche rund 7.1% des PS Kapitals ausmachen, sank der PS Kurs seit Jahresbeginn um 0.3% auf CHF 3'600. Das Volumen seit Jahresbeginn kann als hoch bezeichnet werden, zum Vergleich im vergangenen Jahr 2017 wurden lediglich 924 Aktien (4.8% des PS Kapitals) auf eKMU-X umgesetzt. Die erhöhte Nachfrage dürfte auf den gelungenen Turnaround respektive Sanierung zu führen sein. So konnte der Schuldenberg von über EUR 100 Mio. weiter abgebaut werden, dieser stammte aus der Unternehmenskrise, welche 2011 ihren Höhepunkt erreichte. Die Gesellschaft verfügt über vier verschiedene Aktienkategorien. Die Preis/Buchwert Bewertung des PS liegt mit 0.78 im Vergleich zu den kotierten Gesellschaften (6x) weit unter dem Durchschnitt. Auf Basis Preis/Umsatz liegt der Preis mit 0.21x ebenfalls weit unter dem Wert der Vergleichswerte, welche 2.2 ausweisen. Unterstrichen wird die tiefe Bewertung mit den tiefen aktuellen KGV von 7x. Der einzige Wehrmutstropfen liegt in der tiefen Dividendenrendite von unter 1%. Falls es wieder gelingt die EBITDA Marge in den zweistelligen Bereich zu hieven, dürfte dies mit weiteren Kurssteigerungen quittiert werden.

Umsatz- und Margenentwicklung:



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

Umsatzaufteilung nach Länder:



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

Dieses Porträt wurde nicht vom Research der Zürcher Kantonalbank («ZKB») erstellt, sondern von der Organisationseinheit Verkauf Aktien, und untersteht somit nicht den Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung. Die ZKB ist die Betreiberin der ausserbörslichen Handelsplattform eKMU-X, an welcher sie auch als Liquiditätsproviderin am Handel der Effekten teilnimmt. Die Ausübung dieser beiden Funktionen, insbesondere wenn die ZKB eigene Bestände der porträtierten Gesellschaft hält, birgt das Risiko von Interessenkonflikten.