



## AnalystCorner: Ludwig Beck trotzt der Konsumflaute

**"Der eingeschlagene Weg des Traditionssunternehmens trägt mehr und mehr Früchte", Sylvia Schmidt von GBC Research ("Kaufen") ist angetan von den Neunmonatszahlen, die die Ludwig Beck AG vorgelegt hat. Das "Kaufhaus der Sinne" konnte sich zuletzt gegen die schlechte Konsumstimmung im Textileinzelhandel behaupten.**

**GBC** Research  
GBC Research  
Sylvia Schmidt, Analyst  
30. Oktober 2008

AnalystCorner fragte nach.

### AC: Frau Schmidt, man hört viele Klagen aus dem Einzelhandel über rückläufige Umsätze. Bei Ludwig Beck läuft es aber ganz gut, oder?

Schmidt: In der Tat, trotz der deutlichen Abschwächung der Konsumentenstimmung zeigte sich das Unternehmen im dritten Quartal äußerst stark und bewegte sich entgegen dem Trend anderer Kaufhäuser in Deutschland.

### AC: Wie sah dieser Trend genau aus?

Schmidt: Im dritten Quartal verzeichnete der Textileinzelhandel laut Aussage des TW-Testclubs im Durchschnitt einen Umsatzrückgang von 3,3% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Beim aufgelaufenen Jahresumsatz verbuchte die Branche einen Rückgang von 4 %.

### AC: Wie sah es bei den Münchnern, die ihr Stammhaus am bekannten Marienplatz haben, im Gegensatz dazu aus?

Schmidt: Nach den ersten neun Monaten wurde ein Bruttoumsatz auf dem Niveau des Vorjahrs erzielt, und zwar in Höhe von 69,5 Mio. Euro. Flächenbereinigt steht hier sogar ein Plus von 2,4%. Noch deutlicher zeigt sich die erfreuliche Entwicklung bei der Einzelbetrachtung des dritten Quartals.

### AC: Inwiefern?

Schmidt: In den Monaten Juli bis September stieg der Umsatz flächenunbereinigt um 10,4% auf 25,7 Mio. Euro - flächenbereinigt sogar um 13,3 %. Hierbei muss Berücksichtigung finden, dass das dritte Quartal im vergangenen Jahr noch von Umbaumaßnahmen geprägt, welche auf die Entwicklung der Umsatzerlöse Einfluss hatten.

### AC: Was hat denn des Weiteren zu der erfreulichen Entwicklung beigetragen?

Schmidt: Einen weiteren wichtigen Beitrag lieferten die im Stammhaus neu gestalteten Abteilungen. Zudem genießt das Unternehmen einen hohen Bekanntheitsgrad in Fernost, woraus Einkäufe von VIPs resultieren. Diese VIP-Gäste können dann auch einen speziellen Service in Anspruch nehmen.

### AC: Wie sieht der aus?

Schmidt: Die Kunden erhalten bei ihren Besuchen einen exklusiven persönlichen Guide, der sie auf Wunsch durch das gesamte Stammhaus begleitet und berät.

### AC: Haben sich neben dem Umsatz auch die anderen Kennziffern positiv entwickelt?

Schmidt: Ja, die sukzessive Verbesserung der Nettohertragsmarge wurde in den ersten neun Monaten des Jahres fortgeführt, sie liegt mittlerweile bei 47,8% nach 46,8% im Vorjahreszeitraum. Damit zählen sich die beständige Aufwertung der Sortimente und die Fokussierung auf die margenträchtigeren Produkte mehr und mehr aus.

### AC: Auch an der Kostenschraube wurde zuletzt gedreht.

Schmidt: Das ist richtig, durch das nachhaltige Kostenmanagement konnte die Kostenquote um einen Prozentpunkt auf 42,5% gesenkt werden. Das hat sich auch positiv im operativen Ergebnis niedergeschlagen. So legte das Ergebnis vor Zinsen und Steuern in den ersten drei Quartalen um 62,2% auf 3,1 Mio. Euro zu, die EBIT-Marge wurde von 3,2 auf 5,3% verbessert.

### AC: Was stand unter dem Strich?

Schmidt: Nach Berücksichtigung des Finanzergebnisses von minus 2,2 Mio. Euro sowie der Ertragssteuern von 0,3 Mio. Euro ergab sich ein Periodenüberschuss auf de Vorjahresniveau in Höhe von 0,5 Mio. Euro.

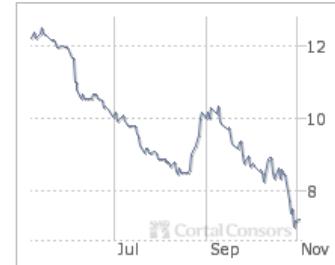
### AC: Warum kam es hier zu einer Stagnation?

Schmidt: Während im vergangenen Jahr einmalige latente Steuererträge von 0,8 Mio. Euro im Rahmen einer Neubewertung auf Grund der Unternehmenssteuerreform angefallen sind, mussten in diesem Jahr Ertragssteuern in Höhe von 0,3 Mio. Euro gezahlt werden. Der Periodenüberschuss nach Minderheiten beläuft sich damit auf 0,1 Mio. Euro, im vergangenen Jahr lag er bei 0,2 Mio. Euro.

### AC: Um Ihre Schätzungen für das Gesamtjahr zu erreichen, muss das Schlussquartal sehr gut ausfallen.

#### LUDW.BECK A.RATH.ECK

WKN	519990
Branche	Einzelhandel
Land	Deutschland
Bisherige Empfehlung	Kaufen
Aktuelle Empfehlung	Kaufen
Kurs bei Besprechung	7,50 Euro
Datum	29.10.2008
Kursziel	14,79 Euro
Zeithorizont	12 Monate



#### Börsenkennzahlen

Unternehmen	LUDW.BECK A.RATH.ECK
52 Wochen Hoch	14,82 Euro
52 Wochen Tief	6,80 Euro
Marktkapitalisierung	27,71 Mio. Euro

#### Erwähnte Unternehmen

Name	WKN	Kauf	Verk.	News
LUDW.BECK	519990	buy	sell	news

Schmidt: Wir erwarten ein sehr umsatzstarkes Weihnachtsgeschäft. Wir behalten unsere Ergebniserwartung bei, die sich auf die Hauptzielgruppe der Ludwig Beck AG stützt, die relativ konjunkturabhängig preisintensivere Waren einkauft.

**AC: Was heißt das für Ihre Einschätzung der Aktie?**

Schmidt: Wir bestätigen unseren fairen Wert der Aktie, der auf Basis des kommenden Jahres bei 14,79 Euro liegt. Ausgehend vom aktuellen Kursniveau entspricht dies einem Potenzial von über 90%. Wir stufen den Titel damit unverändert mit dem Rating Kaufen ein.

*Das Gespräch führte Götz Klempert*

**Wichtiger Hinweis:**

Bei den auf dieser Webseite enthaltenen Informationen handelt es sich um die unveränderte Weitergabe einer Analyse, eines Marktberichts bzw. einer sonstigen Marktinformation von Dritten.

Für den Inhalt ist daher ausschließlich der angegebene verantwortlich. Cortal Consors übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen keine Gewähr.

Diese Informationen dienen nur Ihrer Information und der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung. Sie stellen keine konkreten Empfehlungen seitens Cortal Consors zum Kaufen, Halten oder Verkaufen eines Wertpapiers oder sonstigen Finanzprodukts dar und begründen kein vertragliches Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Aus der Wertentwicklung in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden. Sofern einzelne Finanzprodukte Gegenstand der Finanzanalyse, des Marktberichts oder der Marktinformation sind, beachten Sie bitte, dass je nach Ihren persönlichen Anlagewünschen und der individuellen Risikobereitschaft für Ihr Depot alternative Anlageformen sinnvoll oder erforderlich sein können.

Die Cortal Consors S.A., Zweigniederlassung Deutschland, untersteht folgenden Aufsichtsbehörden: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Banque de France, Conseil des Marchés Financiers, Autorité des Marchés Financiers.

Mit **I** gekennzeichnete Kurse stehen in realtime zur Verfügung. Sonstige Kurse der deutschen / internationalen Börsen sind 15 bzw. 20 Min. verzögert.  
[Aktien](#) · [Altersvorsorge](#) · [Anlageberatung](#) · [Fonds](#) · [Tagesgeld](#) · [Vermögensberatung](#) · [Zertifikate](#) · [Direktbank](#)

© 2008 Cortal Consors S.A., Zweigniederlassung Deutschland

Postfach 1743 · 90006 Nürnberg · BLZ 760 300 80

Infoline: +49 (0) 1803 252515 | Fax: +49 (0) 1803 252533

(0,09€/Min. aus dem Festnetz der Deutschen Telekom, andere Anbieter und Mobilfunkpreise abweichend)

[Hilfe](#) | [Kontakt](#) | [Formulare](#) | [Presse](#) | [Sitemap](#) | [AGB](#) | [Datenschutz](#) | [Disclaimer](#) | [Sicherheit](#) | [Werbung](#) | [Technologie-](#) und [Datenpartner](#) | [Impressum](#)