

HV-Bericht

Ludwig Beck AG

WKN 519990 ISIN DE0005199905

am 08. Mai 2014 in München

Lob für Ergebnisentwicklung, Kritik an Dividende

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2013
2. Verwendung des Bilanzgewinns
(Vorschlag: Dividende 0,50 Euro je Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands
4. Entlastung des Aufsichtsrats
5. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2014
(Vorschlag: BTU Treuhand Union München GmbH)

HV-Bericht Ludwig Beck AG

Die Hauptversammlung der Ludwig Beck AG fand am 8. Mai 2014 im Hotel Hilton Park in München statt. Mit über 500 Aktionären und Gästen, darunter Matthias Wahler von GSC Research, war die Veranstaltung extrem gut besucht. Insgesamt hat das Unternehmen mit dem Stammhaus am Münchner Marienplatz nur rund 2.200 Aktionäre.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Joachim Hausser eröffnete die Versammlung um 10 Uhr und teilte mit, dass Vorstand und Aufsichtsrat vollständig anwesend sind. Personelle Veränderungen hat es seit der letzten Hauptversammlung nicht gegeben. Nach Abhandlung der Formalien und einigen Informationen zur Vorstandsvergütung übergab er das Wort an die beiden Vorstandsmitglieder.

Bericht des Vorstands

Vorstandsmitglied Christian Greiner begann seinen Part mit einigen Ausführungen zum Umfeld. Die Textilbranche ist demnach im Jahr 2013 um 2 Prozent geschrumpft. Die insgesamt bessere Konsumstimmung ist in diesem für Ludwig Beck ausschlaggebenden Bereich also nicht angekommen.

Als Hauptgrund sieht Herr Greiner die Witterung. Im vergangenen Jahr gab es oft das falsche Wetter zum falschen Zeitpunkt. Das Weihnachtsgeschäft ist zufriedenstellend, aber nicht berauschend verlaufen. Insofern zeigte er sich zufrieden, dass Ludwig Beck erneut leicht besser als der Markt abgeschnitten hat.

Die Standortbereinigungen sind mittlerweile abgeschlossen. Das Geschäft konzentriert sich nun auf das „Kaufhaus der Sinne“ am Marienplatz mit der Dependence „Ludwig Beck Hautnah“ in den „Fünf Höfen“ mit dem Kosmetikgeschäft. Außerdem gibt es seit Ende 2012 einen Onlineshop mit Beauty- und Kosmetikprodukten. Die Filiale im Olympiaeinkaufszentrum (OEZ) wurde verkauft.

Mit verschiedenen Bildern zeigte Herr Greiner das unvergleichliche Ambiente des Stammhauses am Marienplatz auf. Im letzten Jahr wurde versucht, das Traditionsgeschäft noch besser in Szene zu setzen. Der Premiumgedanke ist nach wie vor ein Kernbestandteil der Firmenphilosophie. Rund 500 Mitarbeiter sind auf sieben Etagen und einer Verkaufsfläche von insgesamt 11.500 qm aktiv. Das Haus wird auch von Touristen aus dem In- und Ausland stark frequentiert.

Ein Highlight war Herrn Greiner zufolge im vergangenen Jahr die Neueröffnung der Abteilung Kurzwaren und Wolle, mit der vor 150 Jahren auch alles begonnen hat. Ludwig Beck bietet das größte Sortiment für Handarbeiten und verkauft mit 20 geschulten Mitarbeitern jährlich beeindruckende 620.000 Teile.

Aktuell läuft der Ausbau des Untergeschosses zur Erweiterung der Verkaufsfläche um 600 auf 1.500 qm. In dieses Vorhaben investiert Ludwig Beck nach Aussage von Herrn Greiner rund 6 Mio. Euro. Das Ziel ist es, die Herrenwelt komplett zu erneuern und auch die erste Adresse in diesem Bereich zu werden. Die Eröffnung der neuen Flächen ist für den 4. September 2014 geplant.

Als weiteres Highlight nannte Herr Greiner den Aufbau des Onlineshops, der fast 9.000 Produkte von mehr als 90 Marken aus dem Bereich der Luxuskosmetik umfasst. Damit hat Ludwig Beck in diesem Geschäft eine interessante Nische gefunden. Mit dem Onlineshop konnten auch schon Preise gewonnen werden.

Den Finanzteil übernahm im Folgenden Vorstandsmitglied Dieter Münch. Bereinigt um die Veräußerung der Filiale im OEZ konnte seiner Aussage nach der Umsatz der Bestandsfilialen im Geschäftsjahr 2013 um 0,6 Prozent auf 102,1 Mio. Euro gesteigert werden. Geholfen hat das Onlinegeschäft, das im ersten vollen Jahr bereits mehr als 1 Mio. Euro und weniger als 2 Mio. Euro beigesteuert hat. Damit zeigte sich der Vorstand sehr zufrieden.

Das EBIT reduzierte sich leicht auf 12,3 (Vj. 13,9) Mio. Euro. Damit bewegt es sich, wie Herr Münch betonte, aber immer noch in der absoluten Komfortzone und es gibt keinen Grund zum Jammern. Die Marge beträgt hervorragende 14,4 (16) Prozent. Viele andere Häuser wären schon froh, wenn sie nur eine halb so hohe Rendite hätten.

Der Erfolg in den letzten Jahren ist auch einer tendenziell sinkenden Wareneinsatz- und Kostenquote zu verdanken. In 2013 stieg die Kostenquote hingegen wieder auf 36,2 (34,6) Prozent an, da den Mitarbeitern freiwillig eine Lohnerhöhung von 6,5 Prozent gewährt wurde, um sie am Geschäftserfolg teilhaben zu lassen. Ohne die Beschäftigten wäre dies schließlich gar nicht möglich gewesen.

Das Finanzergebnis verbesserte sich auf minus 1,5 (minus 1,8) Mio. Euro. Sukzessive führt der Vorstand langfristige Verbindlichkeiten, die sich noch mit 4 Prozent verzinsen, zurück, und ersetzt sie durch kurzfristige Darlehen, für die das Unternehmen dank der hohen Bonität nur rund 1 Prozent zahlt. Wenn nötig, können die Laufzeiten jederzeit wieder verlängert werden.

Der Jahresüberschuss verringerte sich auf 7,4 (8,6) Mio. Euro. Der Gewinn je Aktie errechnet sich daraus mit 2,00 (2,32) Euro. Der Vorschlag an die Hauptversammlung lautete, eine unveränderte Dividende von 0,50 Euro zu zahlen.

Das Eigenkapital verbesserte sich infolge des guten Ergebnisses weiter auf 64,4 (59,7) Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote wächst seit Jahren kontinuierlich und hat mittlerweile 60,6 (56,2) Prozent erreicht. Das mit Abstand größte Asset ist unverändert die Immobilie am Marienplatz mit einem Bilanzansatz von knapp 71 Mio. Euro. Bei den Verbindlichkeiten hat sich durch die Umschichtung eine Verschiebung vom langfristigen in den kurzfristigen Bereich ergeben. Insgesamt reduzierten sich die Verbindlichkeiten auf 41,9 (45,9) Mio. Euro.

Der Aktienkurs hat, wie Herr Münch weiter darlegte, erstmals seit Jahren nicht weiter zugelegt, sondern sich relativ neutral bewegt. Diese Konsolidierung sah er jedoch eher als gesund an. Die Aktie macht auch keine großen Sprünge. So können die insgesamt rund 2.200 Aktionäre mit ihrem Investment gut schlafen.

Verlässlich ist auch die Aktionärsstruktur. Die Intro Verwaltungs GmbH und die Hans Rudolf Wöhrl Verwaltungs GmbH halten zusammen 74,9 Prozent der Anteile, 5 Prozent liegen bei der Ost-West-Beteiligungs- und Grundstücksverwaltungs AG und 3 Prozent bei der Rheintex Verwaltungs AG. Die restlichen Aktien befinden sich im Streubesitz.

In seinem Ausblick äußerte sich der Vorstand eher zurückhaltend. Bei der Konsumstimmung meint er eine gewisse Fragilität zu erkennen. Der Erfolg muss also wieder selbst erarbeitet werden. Mit einem enorm hohen Bekanntheitsgrad, einer ungebrochenen Attraktivität des Angebots und zufriedenen Kunden sieht er indes eine gute Basis für weiteres Wachstum gegeben.

Beliebt ist Ludwig Beck laut Herrn Münch auch bei Touristen. Besucher aus Russland und den Golfstaaten steuerten im vergangenen Jahr 8,6 (6,6) Prozent zum Umsatz bei. Mittlerweile hat dieser Trend wegen des Ost-West-Konflikts allerdings gedreht. Im ersten Quartal 2014 war bei russischen Touristen ein Rückgang von 10 Prozent zu verzeichnen und dieser Trend wird sich wohl fortsetzen.

Positiv ist die Erweiterung der Verkaufsfläche um 5 Prozent auf rund 12.100 qm durch den Ausbau des Untergeschosses zu werten. Außerdem sollte der Umsatz im Onlinegeschäft in diesem Jahr verdoppelt werden können.

Als Ziel für 2014 sieht der Vorstand die Konsolidierung und Festigung des hohen Ertragsniveaus. Von 2013 bis 2015 erwartet er nach der stabilen Entwicklung in den letzten Jahren wieder ein zweistelliges Umsatzwachstum. „Wir fahren die Drehzahl wieder höher“, umschrieb dies Herr Münch.

Allgemeine Diskussion

Felix Schneider von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) und Frau Straubinger von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) sprachen von einem zufriedenstellenden Geschäftsjahr 2013. Natürlich sind Umsatz und Ergebnis gesunken. Ludwig Beck hat aber zum wiederholten Mal besser als die Textilbranche abgeschnitten. Nach Meinung von Herrn Schneider ist Ludwig Beck die perfekte Aktie für den langfristigen Anleger.

Kritisch werteten indes alle Redner die Dividendenpolitik. Die Ausschüttungsquote hielten sie mit 25 Prozent für zu gering, zumal die Eigenkapitalquote nun schon mehr als 60 Prozent erreicht hat. Aktionär

Stauffenberg hielt es nicht für sinnvoll, diesen Wert noch weiter ansteigen zu lassen. Ihn interessierte, welches Ziel der Vorstand bei der Eigenkapitalquote im Auge hat.

Herr Schneider hob hervor, dass der Vorstand selbst das Ergebnis in der absoluten Komfortzone sieht. Dann müsste eine höhere Dividende möglich sein. Eine gewisse Zurückhaltung konnte er allenfalls mit Blick auf die Investitionsvorhaben verstehen. Ebenso wie Frau Straubinger forderte er den Vorstand auf, im nächsten Jahr über eine Anhebung der Dividende nachzudenken.

„Die Dividendenfrage ist schon fast ein philosophisches Thema“, so Herr Münch in seiner Antwort. Natürlich könnte die Ausschüttung höher sein. Letztlich bestimmen dies aber die Aktionäre mit ihrem Abstimmverhalten. Es ist aber sicherlich nicht geplant, auch die kurzfristigen Kredite zurückzahlen und dafür auf Dividende verzichten. Es gibt schon Grenzen.

Wichtig war dem Vorstand im Übrigen der Hinweis, dass bei Bilanzierung nach IFRS künftig die Mietverbindlichkeiten in der Bilanz mit abgebildet werden müssen. Damit wird sich die Eigenkapitalquote deutlich reduzieren, voraussichtlich auf unter 40 Prozent. Ausgehend von der heutigen Bilanzierung sollte der Wert nach seiner Auffassung zumindest nicht über 70 Prozent steigen.

Ein weiteres großes Thema der Debatte war das Onlinegeschäft. Die beiden Aktionärsschützer wollten wissen, ab wann diese Aktivitäten nach Einschätzung des Vorstands profitabel sein werden. „Das würde uns auch interessieren“, entgegnete Herr Münch. Es wird wohl noch ein bisschen dauern, bei Beibehaltung der derzeitigen Strategie sollte es aber spätestens 2017 soweit sein.

Die Frage, welches Potenzial sich aus den Onlineaktivitäten längerfristig ergeben könnte und ob schon eine Grenze abzusehen ist, konnte der Vorstand nicht beantworten. Das Geschäft läuft schließlich erst seit etwas mehr als einem Jahr und die Umsätze sind noch gering.

Des Weiteren erkundigte sich Frau Straubinger, ob eine Ausdehnung des Onlinegeschäfts beispielsweise auf den Musikbereich angedacht ist. Dies verneinte Herr Greiner. Musik verkauft sich im Internet nur über den Preis und da wolle man nicht mitkämpfen. Man setze in diesem Bereich weiterhin auf kompetente Beratung im Stammhaus am Marienplatz.

Im Onlinegeschäft habe man sich bewusst erst einmal für die Luxuskosmetik entschieden. In diesem Bereich sind die Preise stabil und es gibt nicht die Probleme wie im Textilgeschäft. Natürlich wäre auch dies ein spannender Markt. Schon wegen der extrem hohen Rücklaufquoten verdient in diesem Bereich aber bisher kein Geld.

Als Grund für die rückläufige Entwicklung im Musikbereich nannte Herr Münch, dass es immer weniger Neueinspielungen gibt. Dies ist in der Regel sehr teuer und richtig hohe Auflagen gibt es nicht mehr. Wenn sich dieses Geschäft stabil entwickelt, könne man schon zufrieden sein. Zudem hat sich im vergangenen Jahr ausgewirkt, dass EMI den Geschäftsbetrieb eingestellt hat.

Aktionär Bisplink äußerte Bedenken, dass sich die Onlineaktivitäten negativ auf das stationäre Geschäft auswirken könnten. Dies konnte Herr Münch nicht erkennen. Die Umsätze sind schließlich gestiegen. Natürlich wachsen die Online-Umsätze aber stärker als das restliche Geschäft. Der Planung nach werden sie sich im laufenden Jahr verdoppeln.

Die Frage des Aktionärs nach der Conversion-Rate, also der Zahl der Besucher, die das Geschäft betreten und dann auch tatsächlich einkaufen, wollte Herr Münch nicht exakt beantworten. Relativ zu den Wettbewerbern ist diese Zahl bei Ludwig Beck hoch. Sie bewegt sich zwischen 1 und 5 Prozent.

Herr Schneider meldete Bedenken an, ob weiteres Wachstum im Textilgeschäft überhaupt noch möglich ist. Die Größe der Verkaufsflächen ist nun einmal der Hauptumsatztreiber und die Umbaumaßnahmen im Untergeschoss dürften ziemlich die letzte Möglichkeit sein, am Marienplatz neue Flächen zu gewinnen.

Dies wollte Herr Münch so nicht stehen lassen. Natürlich können nicht ständig neue Flächen hinzukommen. Es gibt aber immer wieder Ideen, die sich über die Jahre entwickeln. So war dies auch im Tiefgeschoss. Dort hat es bisher Lagerräume gegeben, die durch eine Umstellung der Logistik nun in Verkaufsflächen umgewandelt werden können.

Frau Straubinger stellte infrage, ob die Umbaumaßnahmen sich wirklich lohnen. Männer sind ja nicht wirklich die Zielgruppe von Ludwig Beck. Herr Greiner zeigte sich überzeugt, dass bei einem entsprechenden Angebot auch viele Herren gerne bei Ludwig Beck einkaufen werden.

Herr Stauffenberg erkundigte sich nach dem Verkehrswert der Immobilie am Marienplatz. Diesbezüglich konnte Herr Münch nichts Genaues sagen. Es ist aber davon auszugehen, dass der Wert, wenn man heute verkaufen würde, schon wegen des erheblichen Anstiegs der Grundstückspreise am Marienplatz deutlich höher wäre.

Abstimmungen

Dr. Hausser verkündete die Präsenz mit 2.942.249 Aktien. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 9.446.117,50 Euro, eingeteilt in 3.695.000 Aktien, entsprach dies einer Quote von 79,33 Prozent. Alle Beschlüsse wurden mit Mehrheiten weit über 99 Prozent gefasst.

Im Einzelnen waren dies die Dividende von 0,50 Euro (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4) und die Wahl der BTU Treuhand GmbH zum Abschlussprüfer (TOP 5). Gegen 12:45 Uhr war die Versammlung beendet.

Fazit und eigene Meinung

Die Ludwig Beck AG hat sich im Geschäftsjahr 2013 zum wiederholten Male besser als der Markt geschlagen. Umsatz und Ergebnis entwickelten sich zwar leicht rückläufig. Grund zum Jammern haben die Aktionäre aber sicherlich nicht. Mit 14,4 Prozent erreicht die EBIT-Marge nach wie vor ein hervorragendes Niveau, von dem die meisten anderen Marktteilnehmer nur träumen können. Nur mit der zurückhaltenden Dividendenpolitik sind nicht alle einverstanden.

Die Aktie bewegte sich nach dem kontinuierlichen Anstieg der Vergangenheit in den letzten Monaten auf hohem Niveau seitwärts. Dies ist als gesunde Konsolidierung zu bewerten. Mit einer Marktkapitalisierung von 106 Mio. Euro ist das Unternehmen immer noch attraktiv bewertet. Allein die Immobilie am Münchner Marienplatz dürfte diesen Wert weitgehend abdecken und die Verbindlichkeiten werden sukzessive zurückgeführt.

Kontaktadresse

LUDWIG BECK am Rathauseck – Textilhaus Feldmeier AG
Marienplatz 11
80331 München

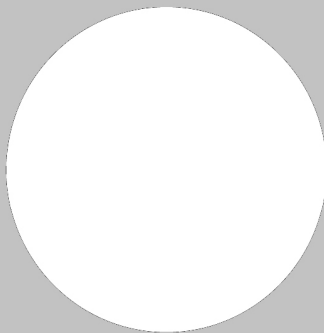
Tel.: +49 (0) 89 / 23691 – 0
Fax: +49 (0) 89 / 23691 – 600

Internet: <http://www.ludwigbeck.de>
E-Mail: info@ludwigbeck.de

Ansprechpartnerin Investor Relations:

Metis Tarta

Tel.: +49 (0) 89 / 206021 – 210
Fax: +49 (0) 89 / 206021 - 610
E-Mail: mt@esvedragroup.com



GSC Research GmbH
Tiergartenstr. 17
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:
Postfach 48 01 10
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 0
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de