

Erstmals vorgestellt

Loewe AG (MDAX)

Konzentration auf das Kerngeschäft Home Media Systems wirkt sich positiv aus – Aktueller Kurs bietet Einstiegschancen

Die seit dem Sommer 1999 börsennotierte Loewe AG aus dem fränkischen Kronach geht zurück auf die 1923 gegründete Loewe Opta und weitere Firmen, die in der Loewe Holding zusammengefasst waren. Insgesamt € 7.075 Mio. Aktienkapital wurde zum Preis von € 18 platziert. Loewe flossen brutto rund € 35.8 Mio. zu. Nach einer kurzen Phase der Stagnation erreichte die Loewe-Aktie ein Jahr nach dem Börsengang mit € 39.75 ihren bisherigen Höchststand. Dieses Niveau hatte noch zu Beginn des Jahres 2001 Bestand, bevor im September 2001 der Kurs sich € 20 näherte. Die anschließende Erholung führte wieder deutlich über € 30 hinaus, bevor in den letzten Wochen eine zunehmende Schwäche einen erneuten Rückgang auslöste, der u. E. wieder Kurschancen bietet, zumal offenbar die Trennung von den verlustbringenden Telekommunikationsaktivitäten nicht ausreichend berücksichtigt wird.

Ohne den Vertrieb von Telefonen und Anrufbeantwortern konzentriert sich die Loewe AG als einer der führenden deutschen Hersteller und Anbieter von Unterhaltungselektronik in der Sparte Home Media Systems auf das Geschäft mit Fernsehgeräten, Videorecordern, DVD-Playern und HiFi-Anlagen. Darüber hinaus wird die Vernetzung und Integration unterschiedlicher Medien für private und geschäftliche Kunden angeboten.

Telekommunikation belastete

Aus dem Abschluss des Geschäftsjahres 2001 wird deutlich, dass es richtig ist, die Tochter Loewe Telecom GmbH, nachdem Verkaufsverhandlungen nicht erfolgreich

waren, zu schließen. Bei einem Anteil von 5 % am Gesamtumsatz von € 393 (364) Mio., davon € 20.2 (23.9) Mio. aus der Telekommunikation, belastete dieser Bereich das EBIT mit € 6.0 Mio., so dass sich trotz der positiven Entwicklung des übrigen EBIT auf € 26.1 (22.3) Mio. insgesamt eine Abschwächung auf € 20.1 (21.9) Mio. ergab. Die Kapitalflussrechnung im lobenswert informativen Geschäftsbericht mit einer Aufteilung der Zahlen nach fortzuführendem und einzustellendem Geschäftsbereich zeigt einen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit von € 23.8 (31.3) Mio., der sich aus plus € 33.5 (31.0) Mio. (Home Media Systems) und minus € 9.6 (+0.2) Mio. (Telekommunikation) zusammensetzt. Die Investitionen von € 24.7 (22.8) Mio. im fortzuführenden Bereich hätten problemlos aus dem Cashflow finanziert werden können und hätten zudem noch einen freien Cashflow von € 9.0 (8.3) Mio. generiert.

Bilanzstruktur kaum verändert

In der IAS-Bilanz zum 31.12.2001 sind alle Vorgänge im Zusammenhang mit der Einstellung des Telekommunikationsbereichs berücksichtigt worden. Bei einer Bilanzsumme von € 220.9 (205.1) Mio. entfällt auf das Eigenkapital (ohne Anteile Dritter) von € 75.2 (69.6) Mio. ein Anteil von unverändert 34 %. Das Anlagevermögen von € 62.4 (58.4) Mio., das für € 9.5 (8.8) Mio. immaterielle Vermögensgegenstände enthält, ist somit durch das Eigenkapital komplett gedeckt. Geschäfts- und saisonbedingt machen Vorräte und Forderungen mit € 131.2 (124.2) Mio. den größten Teil der Aktiva aus. Auf der Passiv-

The chart displays the price movement of Loewe AG over an 8-year period. It includes several technical indicators: a 50-day moving average (solid line), a 100-day moving average (dashed line), and a 200-day moving average (long-dashed line). Fibonacci retracement levels are also shown at various points. The x-axis represents time in quarters, and the y-axis represents price in Euros.

Offenbar hat die Börse die Ausrichtung der Loewe AG auf eine konsequente Markenstrategie noch nicht erkannt, obwohl sich aktuell die Nachfrage wieder verstärkt hat.

Markenposition verbessert

Neben der strategischen Entscheidung, sich im Geschäftsjahr 2001 von der Loewe

Telecom zu trennen, ist nach den Worten des Vorstandsvorsitzenden Dr. Rainer Hecker in der Bilanzpressekonferenz am 26.04.2002 in München die Position der Marke Loewe international weiter verbessert worden. In einem schwierigen Umfeld gelang im Kerngeschäft Home Media Systems wie beschrieben „eine deutliche Steigerung bei Ergebnis und Umsatz“. Im laufenden Geschäftsjahr sollen die internationalen Aktivitäten verstärkt werden, wobei Marketing und Vertrieb, insbesondere mit Shop-in-Shop-Systemen, ebenso forcieren werden wie die Entwicklung neuer Produkte und Technologien. Großes Potenzial sieht Loewe in der digitalen Technik, die den Fernseher zu einem multimediafähigen Medium erweitert. Dabei sind die Geräte so gestaltet, dass bei Bedarf per Modul zusätzliche Dienste genutzt werden können. Der Ausbau des Logistikzentrums am Standort Kronach unterstützt den Ausbau des Vertriebs. Die gesamten Investitionen werden in diesem Jahr um ca. 20 % ansteigen.

Ziele im 1. Quartal erreicht

Nachdem die Loewe AG den Umsatz im Bereich Home Media Systems um 10 % ausweiten konnte, während die Branche nur 2 % schaffte, zeigt das erste Quartal des laufenden Jahres mit einem Umsatzwachstum um 8 % und einer EBIT-Verbesserung um 10 % erneut, dass sich Loewe besser entwickelt als der Markt. Im Fachhandel wurden 8 % weniger als im Vergleichszeitraum des Vorjahres umgesetzt. Das Loewe-Wachstum wurde getragen vom Auslandsgeschäft, das um 13 % zulegte und einen Anteil von 53 % am Gesamtumsatz erreichte. Bei einem Umsatz von € 96.0 (89.3) Mio., ausschließlich

aus dem Bereich Home Media Systems, betrug das EBIT € 7.5 (6.8) Mio.; die Marge stieg auf 7.8 (7.6) %. Der Konzernjahresüberschuss (nach Anteilen Dritter) erhöhte sich um 13 % auf € 4.2 (3.8) Mio. Das Ergebnis je Aktie wird mit € 0.59 (0.53) angegeben. Besonders positiv fällt der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von € 19.1 (9.9) Mio. aus, der sich damit fast verdoppelte.

Zuversicht für das Gesamtjahr

Die Bilanzstruktur hat sich durch den saisonal bedingten Forderungsabbau verbessert: Das Eigenkapital stieg auf € 79.4 (73.2) Mio. und die Nettoschulden sanken auf € 24.0 (29.1.) Mio. Für das Gesamtjahr 2000 bleibt der Vorstand „trotz der verschlechterten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen“ zuversichtlich und hält an den mittelfristigen finanziellen Zielen, den „Umsatz um 8 %, das EBIT um 10 % und den Gewinn pro Aktie um über 10 %“ zu steigern, fest. Die notwendige Ausweitung der Aktivitäten wird in erster Linie im Ausland stattfinden, auf das ein immer größerer Anteil entfallen wird. Neben mehr eigenen Vertriebstöchtern (heute in Belgien und in den USA) setzt Loewe auf Koopera-



„Einfach ins Internet“ lautet das Motto für den neuen Loewe Channel.

tionen sowohl im Vertrieb als auch in der Entwicklung. Die Expansion kann, wenn keine größere Akquisition erfolgt, aus eigener Kraft finanziert werden.

Die konsequente Ausrichtung des Managements auf eine transparente Finanzkommunikation wurde in den letzten beiden Jahren mit dem Capital-Investor-Relations-Preis gewürdigt.

Klaus Hellwig

Unser Fazit

Die **Loewe AG** hat sich rechtzeitig von dem Verlustbringer Telekommunikation getrennt und sich auf die profitable Sparte Home Media Systems konzentriert. Die konsequente Ausrichtung auf eine unverwechselbare Marke, die international vertrieben wird, bietet große Wachstumschancen, auch wenn der heimische Markt noch längere Zeit schwach bleibt. Der technologische Vorsprung und die Chancen aus der digitalen Multimedia-Zukunft werden sich zusätzlich positiv auswirken, wobei nicht verkannt werden darf, dass diese Entwicklung vielleicht erst zeitverzögert eintreten wird. Beim Erreichen der Ertragsziele kann Loewe im Geschäftsjahr 2003 durchaus € 2.40 bis € 2.50 verdienen, so dass sich das KGV auf ca. 13 erlässt. Mittelfristig gehen wir davon aus, dass die Loewe-Aktie ihren Höchststand von knapp € 40 dann wieder erreichen kann, wenn sich Umsatz und Gewinn zumindest wie geplant entwickeln. K. H.



Perfekte Technik und innovatives Design zeichnet die Produkte der Loewe AG aus.