

Loeb Holding AG

Zusammenfassung

- Loeb betreibt im Kanton Bern unter eigenem Namen drei Warenhäuser sowie zwei «Maggs» Concept-Stores und Markenstores in der Deutschschweiz. Das Immobilienportfolio der Gruppe macht knapp 2/3 der Bilanzsumme aus.
- Die Umsätze im Kerngeschäft Detailhandel sind seit Jahren rückläufig, was eine Folge des Strukturwandels in der Branche ist. Auch wurden unrentable Geschäftsbereiche geschlossen. Auf diese Herausforderungen wird mit Investitionen und Effizienzprogrammen reagiert.
- Im September 2019 beendete Loeb die Modernisierung des Stammhauses in Bern. Die Filialen in Biel und Thun folgen in diesem Jahr. Im Vordergrund der Modernisierung stehen «Erlebniswelten» für die Kunden. Ziel ist es, die Frequenzen in den Häusern zu erhöhen, um zusätzliche Verkäufe generieren zu können. Im Online-Handel setzt Loeb ausschliesslich auf Hartwaren. Die gesamte Logistik ist ausgelagert.
- Wegen der achtwöchigen Schliessung der Detailhandelsgeschäfte im Corona-Lockdown erwartet Loeb für 2020 einen Umsatzausfall im zweistelligen Millionenbereich. Auch das Immobiliengeschäft dürfte unter Mietzinsreduktionen leiden. Daher ist für 2020 nicht mit schwarzen Zahlen zu rechnen.
- Die PS und Namenaktien «B» der Loeb Holding AG werden weiterhin mit einem Discount von rund 40% auf den Buchwert gehandelt. Dieser besteht zu einem grossen Teil aus Liegenschaften in bester Innenstadtlage und einem Wertschriftenportfolio von rund 30 Mio. CHF. Gründe für den hohen Discount dürften die Risiken im Detailhandel sowie die Aktionärsstruktur sein. Die für 2020 geplante Ausschüttung einer Sonderdividende von 25 CHF je «B»-Aktie/PS könnte in den nächsten Jahren wieder ein Thema werden. Für langfristig orientierte Investoren bleiben die Titel dank ihrer Substanz weiter interessant.

Unternehmenszahlen Loeb Holding AG (in Mio. CHF)

	2019	2018	2017
Nettumsatz	74.6	81.8	87.6
Umsatzwachstum in %	-8.8	-6.7	-6.4
EBITDA	9.9	11.4	10.1
EBITDA-Marge in %	13.3	14.0	11.5
EBIT	2.4	3.5	1.8
EBIT-Marge in %	3.2	4.3	2.0
Reingewinn	5.0	0.1	3.6
Reingewinn-Wachstum in %	3338.6	-96.0	-178.5
Ausgew. Eigenkapital	178.2	175.0	177.2
EK-Quote in %	70.0	70.4	69.9

Quelle: Geschäftsberichte 2017-2019.

Datum: 09.07.2020
Branche: Detailhandel
Autor: Björn Zern
 Zern & Partner GmbH

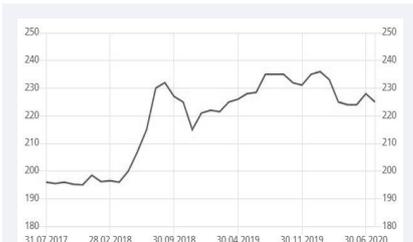
PS (Partizipationsschein à 3 CHF)

Valorennummer: **204.549**
 Kurs bez. (07.07.20): **225.0 CHF**
 Anzahl PS/Aktien: **PS 234'000, Namen Serie «B» 180'660 (beide gelistet auf OTC-X), Namen Serie «A» 693'400 (kein Handel)**
 Marktkapitalisierung: **108.9 Mio. CHF**
 Grösste Aktionäre: **Nicole Loeb Furrer über Ellan Holding (79.33% der Stimmen, 27.7% des Kapitals), Marc Loeb über Malo Holding AG (7.6% der Stimmen, 26.6% des Kapitals)**

Kennzahlen je PS (in CHF)

	2019	2018
Aktienkurs aktuell / 31.12.18	225.0	221.0
Reingewinn	10.3	0.3
Ausgew. Buchwert	368.2	361.5
Dividende/Ausschüttung	5.15	5.0
KGW	21.8	n/a
KBV	0.6	0.6
Div.-Rendite in %	2.3	2.3

Kursentwicklung



Höchst / Tiefst 1 Jahr	250.0 / 223.0
Performance 1 Jahr	-1.4%
Performance 3 Jahre	11.9%

Termine

n. bek. GV- und PS-Versammlung

Links & Leitung

www.loeb.ch

VRP: Gaius d'Uscio
 CEO: Nicole Loeb Furrer
 CFO: Franz Wittwer

Unternehmensprofil

Die Berner Warenhausgruppe Loeb ist ein traditionsreiches Schweizer Familienunternehmen mit einer mehr als 130-jährigen Geschichte. Seit 1999 ist mit Nicole Loeb bereits die fünfte Generation der Familie im Unternehmen tätig.

Die Geschäfte der Loeb Holding AG sind in die zwei Sparten «Detailhandel» und «Immobilien» unterteilt. Im Detailhandel werden Warenhäuser in Bern, Biel und Thun unter dem Familiennamen betrieben. Ebenfalls in dieser Sparte angesiedelt sind zwei Geschäfte für Textilien und Accessoires, die unter dem Namen «Maggs» als Multi-Label Concept-Stores geführt werden, sowie zwei Mono-Label Stores.

Die zweite Sparte «Immobilien» besteht aus der Imlo Immobilien AG und der Warlo Immobilien AG. Letztere verwaltet die fünf betrieblich genutzten Liegenschaften, während die Imlo Immobilien AG alle vier Renditeliegenschaften unter sich vereint. Insgesamt umfasste das Immobilienportefeuille per Ende 2019 Liegenschaften mit einem Buchwert von 159.9 Mio. CHF, allesamt an besten Lagen. Die Renditeliegenschaften machen davon 26.1 Mio. CHF aus, was etwa 16.3% der Immobilien entspricht.

Etwas über 13% der Bilanzsumme waren per Ende 2018 in ein beträchtliches Wertschriftenportefeuille von 30.5 Mio. CHF investiert. Die Anlagen bestehen zu zwei Dritteln aus Aktien und zu einem Drittel aus Obligationen, die extern von Spezialisten verwaltet werden. Zur Finanzierung der Umbaumaassnahmen in den Loeb-Filialen wurde das Wertschriftenportefeuille 2019 um 9 Mio. CHF reduziert.

Per Ende 2019 beschäftigte die Loeb Gruppe 283 Vollzeitangestellte (Vorjahr: 304). Sie besitzt eine Verkaufsfläche von 22'180 m², wovon sie rund 65% selber bewirtschaftet. Hinzu kommen 1'433 m² Wohn- und 3'651 m² Büroliegenschaften, darunter der ImpactHub Bern, ein erfolgreiches Co-Working-Projekt. Insgesamt gehören der Gruppe neun Liegenschaften, wovon fünf selbst genutzt werden.

Das Gesellschaftskapital der Gruppe setzt sich aus Namenaktien der Serien «A» und «B» sowie Partizipationsscheinen zusammen. Über die Papiere der Serie «A» hält die VR-Delegierte Nicole Loeb Furrer 79.3% der Stimmrechte bei einem Kapitalanteil von 27.7%. Die Serie «B» sowie der Partizipationsschein werden über die OTC-X-Plattform der BEKB gehandelt.

Geschäftsverlauf

Das Geschäftsjahr 2019 war geprägt vom Umbau des Haupthauses in Bern, der im laufenden Betrieb erfolgte. Dies wirkte sich auch negativ auf den Umsatz aus. So gingen die Verkäufe der Loeb Holding im Vorjahresvergleich um 8,8% auf 74.6 Mio. CHF zurück. Auch die Bruttomarge fiel wegen der Bausituation und den Sortimentswechsellern von 46,1% auf 45,5%. Obwohl der Betriebsaufwand um 5,1% auf 33.9 Mio. CHF reduziert werden konnte, sank auch das Betriebsergebnis (EBITDA) leicht überproportional auf 9.9 Mio. CHF (-13,6%).

Profitieren konnte die Loeb Holding hingegen vom starken Börsenjahr 2019. Das Finanzergebnis verbesserte sich deutlich und erreichte fast 5.2 Mio. CHF (Vorjahr 0.5 Mio. CHF). Insgesamt stieg das Gruppenergebnis so auf knapp 5.0 Mio. CHF.

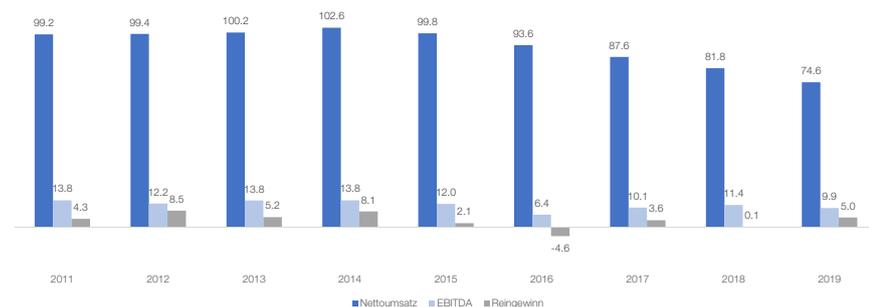
«Die Geschäfte der Loeb Holding sind in die Sparten «Detailhandel» und «Immobilien» unterteilt.»

«Das Geschäftsjahr 2019 war geprägt vom Umbau des Haupthauses in Bern.»

Dies erlaubte der Gesellschaft auch die Ausschüttung einer ordentlichen Dividende in Höhe von 5 CHF je Namenaktie «B» und Partizipationsschein (PS). PS-Inhaber erhielten zusätzlich eine Vorzugsdividende von 0.15 CHF. Wegen der Corona-Pandemie hatte der Verwaltungsrat auf die Ausschüttung einer geplanten Sonderdividende von 25 CHF je Namenaktie «B» und PS verzichtet.

Stabil zeigte sich in 2019 auch die Bilanz. Trotz der Investitionen in Höhe von 19.4 Mio. CHF in den Umbau des Haupthauses sowie Loeb Lebensmittel bleibt die Eigenkapitalquote mit 70.0% auf einem sehr soliden Niveau. Das Fremdkapital besteht unverändert mit 40 Mio. CHF aus Finanzschulden, die hypothekarisch besichert sind. Ende 2019 lag die Nettoliquidität bei 2.4 Mio. CHF. Damit bleibt die Ausgangslage für die Finanzierung der Umbaumaßnahmen in Biel und Thun komfortabel. Bereits 2019 wurde in Biel die Lebensmittelabteilung an den deutschen Discounter Lidl verpachtet. Ab 2022 hat Loeb in Bern das Ladenlokal der Buchhandlung Orell Füssli ebenfalls an Lidl vermietet.

«Stabil zeigte sich 2019 trotz der Investitionen in Höhe von 19.4 Mio. CHF die Bilanz.»



Umsatz- und Gewinnentwicklung Loeb Holding AG 2011 bis 2019. Quelle: Geschäftsberichte

Aussichten

Mit den Investitionen in Bern, Biel und Thun möchte Loeb seine Warenhäuser zu Erlebniswelten aufwerten. Angebote wie ein Nähcafé und eine Eventküche sollen dazu beitragen, die Frequenzen in den Warenhäusern zu erhöhen, um so Verkäufe generieren zu können. Zudem soll damit die Attraktivität des standortbasierten Detailhandels gesteigert werden. Im Onlinegeschäft konzentriert sich Loeb auf den Verkauf von Hartwaren. Webshop und Logistik sind an die Competec-Gruppe ausgelagert. Die Umsätze im Onlinehandel sind nach Unternehmensangaben bisher gering.

Zur grossen Herausforderung für das traditionsreiche Warenhausunternehmen wurde in diesem Jahr die Corona-Pandemie. Sie verursachte eine rund zweimonatige Schliessung der Loeb-Geschäfte. Noch nie in der Geschichte des 1881 gegründeten Unternehmens musste das Warenhaus in Bern für längere Zeit geschlossen bleiben. Seit dem 11. Mai 2020 sind die Geschäfte unter Einhaltung der Massnahmen des BAG und der Verbände wieder geöffnet. Nach Auskunft

«Die Corona-Pandemie verursachte eine rund zweimonatige Schliessung der Loeb-Geschäfte.»

des Unternehmens haben die Frequenzen in Bern rasch wieder zugenommen. Per Ende Juni konnten die Vorjahresumsätze sogar übertroffen werden. Während des Lockdown befand sich ein Grossteil der Loeb Mitarbeitenden in Kurzarbeit. Gemäss Aussagen von Nicole Loeb hat die Gruppe durch den Lockdown Umsatzeinbussen im zweistelligen Millionen-Bereich erlitten.

Fazit

Die Loeb Gruppe muss in diesem Jahr gleich an zwei Fronten kämpfen. Einerseits befindet sich der Detailhandel weiterhin in einem strukturellen Wandel. Andererseits hat die Corona-Pandemie das Unternehmen mit voller Wucht getroffen. Massnahmen wie Kurzarbeit dürften die Folgen des Umsatzeinbruches im Frühjahr allerdings nur teilweise mildern. Entscheidend ist in diesem Zusammenhang auch, ob die Kunden nach dem Lockdown den standortbasierten Detailhandel wieder in gleichem Ausmass wie vor der Krise frequentieren werden. Die ersten Zahlen vom Juni sind jedoch ermutigend. Hinzu kommt, dass Loeb bereits vor der Krise mit seinen Erlebnisswelten versucht hat, Antworten auf das sich verändernde Konsumverhalten zu finden. Angesichts der idealen Lage der Loeb-Standorte, insbesondere des Haupthauses in Bern, könnte dies gelingen.

Schwieriger dürfte es für die Concept- und Mono-Label-Stores werden. Bereits vor der Krise erfüllten nicht alle Standorte die Erwartungen; einige Stores wurden geschlossen. Auch hier könnte eine weitere Konzentration erfolgen, so wie es die Loeb Gruppe bei den eigenen Warenhäusern bereits gemacht hat.

Obwohl die Immobiliensparte für Stabilität im Geschäft der Loeb Holding sorgt, wird auch diese nicht von der Corona-Krise verschont bleiben. Mieterlasse von mindestens 40% für die Zeit des Lockdown sind zu erwarten. Das Wertschriftenportefeuille hingegen hat sich trotz des kurzfristigen Einbruchs an den Finanzmärkten gut gehalten. Bis Ende Mai lag es nur mit 2.8% im Minus. Für 2020 dürfte dennoch nicht mit einem Finanzergebnis wie 2019 zu rechnen sein.

Mittelfristig muss es der Loeb Gruppe nun gelingen, im Kerngeschäft Detailhandel weiterhin rentabel zu arbeiten. Zusammen mit den Erträgen aus der Immobiliensparte sowie den Finanzanlagen könnte dies den Anlegern einen gut diversifizierten Ertragsmix bieten. Angesichts der soliden Bilanz der Gesellschaft sind die Voraussetzungen dafür gut. Interessant dürfte für Anleger auch die geplante Sonderdividende werden. Auch wenn kurzfristig nicht mit der Ausschüttung zu rechnen ist, ist diese für die kommenden Jahre nicht ausgeschlossen. Gelingt es der Gesellschaft nicht, das vorhandene Kapital durch Investitionen ins Kerngeschäft oder den Kauf von Renditeliegenschaften gewinnbringend zu investieren, erscheint eine Rückführung von Kapital an die Anteilseigner sinnvoll.

Die PS und Namenaktien «B» der Loeb Holding AG werden weiterhin mit einem Discount von rund 40% auf den Buchwert gehandelt. Gründe für den hohen Discount dürften die Risiken im Detailhandel sowie die Aktionärsstruktur sein. Nicole Loeb kontrolliert mit nur 27.7% des Kapitals fast 80% der Stimmrechte. Allerdings berücksichtigt der Abschlag auf den NAV einen grossen Teil dieser Risiken. Für langfristig denkende Investoren bleiben die Titel aufgrund ihrer Substanz weiterhin interessant.

«Obwohl die Immobiliensparte für Stabilität sorgt, wird auch diese nicht von der Corona-Krise verschont bleiben.»

«Der Abschlag auf den NAV berücksichtigt einen grossen Teil der Risiken. Für langfristig denkende Investoren bleiben die Titel aufgrund ihrer Substanz weiterhin interessant.»

Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschliesslich zur Information. Es wurde durch die Zern & Partner GmbH erstellt und ist zur Verteilung in der Schweiz bestimmt. Es darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Alle Informationen und Daten aus diesem Report stammen aus Quellen, welche die Zern & Partner GmbH für zuverlässig hält. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit übernommen werden. Darüber hinaus können Informationen unvollständig sein. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar, noch enthält dieses Dokument oder irgendetwas darin die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung. Dieses Dokument wird Ihnen ausschliesslich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an andere Personen weiterverteilt werden.

Eine Anlageentscheidung hinsichtlich irgendwelcher Wertpapiere des analysierten Emittenten darf nicht allein auf der Grundlage dieses Dokumentes erfolgen. In jedem Fall muss hierfür ein Verkaufsprospekt beigezogen werden, der vom Emittenten genehmigt und bei der zuständigen Aufsichtsbehörde hinterlegt ist.

Die in diesem Dokument besprochenen Anlagen können für den einzelnen Anleger je nach dessen Anlagezielen und finanzieller Lage nicht geeignet sein. Anleger sollten vor der Erteilung eines Auftrages in jedem Fall mit ihrer Bank, ihrem Broker oder ihrem Anlage- oder Vermögensberater Kontakt aufnehmen.

Die Zern & Partner GmbH und der Autor dieser Studie unterstellen sich den «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» (herausgegeben durch Swiss Banking).

Der Autor dieser Studie hält persönlich oder über mit ihm verbundene Dritte keine Wertpapiere und Wertrechte des analysierten Emittenten sowie auch keine aus diesen abgeleitete Derivate. Der Autor ist mit dem untersuchten Unternehmen/Emittenten in keiner Weise verflochten, weder über wesentliche Forderungen, Mandate oder verwandtschaftliche Verhältnisse.

Die Zern & Partner GmbH kann Wertpapiere, Wertrechte oder Derivate des beschriebenen Emittenten halten. Die Positionen werden bei Erstellung der Studie veröffentlicht (ohne Anzahl oder Wert). Während einer Sperrfrist von 30 Tagen vor und 30 Tagen nach Erstellung der Studie erfolgen keine Käufe oder Verkäufe in Wertpapieren oder Wertrechten des analysierten Emittenten sowie in daraus abgeleiteten Derivaten.

Die Zern & Partner GmbH ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in diesem Bericht enthaltenen Meinungen und Rückschlüssen resultieren oder resultieren werden. Die Zern & Partner GmbH ist ein unabhängiges Medienunternehmen, an dem die Berner Kantonalbank AG (nachfolgend BEKB genannt) keinerlei Beteiligungen hält. Die Analysen werden von den Mitarbeitenden unabhängig und ohne Einfluss der BEKB erstellt. Für den Inhalt ist einzig und allein die Zern & Partner GmbH verantwortlich.

Der Wert der Anlage, auf den sich dieser Bericht bezieht, kann entweder direkt oder indirekt gegen die Interessen des Anlegers fallen oder steigen. Wenn eine Anlage in einer Währung oder basierend auf einer Währung getätigt wird, die sich von derjenigen Währung, auf die sich dieser Bericht bezieht, unterscheidet, können Wechselkursschwankungen einen nachteiligen Effekt auf den Wert, den Preis und den Erfolg der Anlage haben. Preise und Kursentwicklungen aus der Vergangenheit geben keine Hinweise auf die zukünftige Entwicklung der Anlage. Die Zern & Partner GmbH übernimmt keine Garantie dafür, dass der angedeutete erwartete Ertrag oder allfällig genannte Kursziele erreicht werden. Änderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieser Bericht basiert, können einen materiellen Einfluss auf die erwarteten Erträge haben. Der Erfolg aus Anlagen unterliegt Marktrisiken.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.