

Spar- und Leihkasse Bucheggberg AG

Einschätzung

- Die Spar- und Leihkasse Bucheggberg AG wird im Hypothekengeschäft weiter wachsen, allerdings weniger stark als in der Vergangenheit.
- Das Ergebnis 2013 wird im Rahmen des Vorjahres (ohne Sondereffekt) ausfallen. Die Zinsmarge ist wie bei anderen Instituten unter Druck, der Rückgang kann allenfalls durch Volumenwachstum kompensiert werden.
- Es ist für die Bank anspruchsvoll und arbeitsintensiv, ihr Marktgebiet auszuweiten oder das Anlagegeschäft auszubauen. Diese Möglichkeiten sind limitiert.
- Die Kosten der Bank sind unter Kontrolle, solange sich die Ertragserosion nicht verschärft. Der Eigenmittel-Deckungsgrad ist mit 229 überdurchschnittlich.
- **Die Aktie notiert unter dem ausgewiesenen Buchwert von 5'560 CHF. Die Ausschüttungspolitik ist sehr zurückhaltend, die erwartete Dividendenrendite ist mit 1.1% vergleichsweise gering. Auf dem aktuellen Kursniveau ist der Titel im Vergleich mit anderen kleinen Regionalbanken fair bewertet.**

Datum: 13.06.2013
 Branche: Regionalbank
 Autor: Eugen Stamm

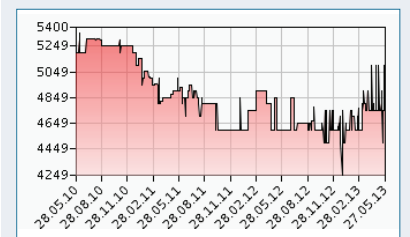
Aktie (Inhaber à 300 CHF)

Aktienkurs bez. (12.06.13): **4'750 CHF**
 Valor: **134'872**
 Anzahl Aktien: **6'000**
 Marktkapitalisierung: **30.6 Mio. CHF**
 Grösste Aktionäre: **breite Streuung**

Kennzahlen je Titel (in CHF)

	2013(e)	2012
Reingewinn	135	303.0
Ausgew. Buchwert	5'695	5'560
Dividende/Ausschüttung	54.00	72.00
KGV	35	16
KBV	0.83	0.85
Div.-Rendite in %	1.1%	1.5%

Kursentwicklung



Höchst/Tiefst 1 Jahr	5'100/4'500
Performance 1 Jahr	+5.1%
Performance 3 Jahre	-3.7%

Termine

15.03.14 **Generalversammlung**

Kontakt

Hauptstrasse 69
 4584 Lüterswil
 Tel. 032 352 10 60
 Fax 032 352 10 70
 www.slbucheggberg.ch

CEO: Gerardo Grasso
 VRP: Ulrich Isch

Unternehmenszahlen (Banken)

(in 1000 CHF)

	2011	2012	2013(e)
Erträge Zinsdifferenzgeschäft	6'889.5	6'649.9	6'660
Wachstum in %	2.3	-3.5	0
Erträge Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft	533.5	619	650
Wachstum in %	3.7	16	5
Bruttogewinn	3'439.3	3'208.3	3'200
Wachstum in %	8.70	-7	0
Cost/Income-Ratio	55	57.0	57.0
Kundenausleihungen	348'984	368'983	378'000
davon Hypotheken	333'032	350'549	360'000
Wachstum in %	8.4	5.3	2.7
Kundengelder	315'481	326'774	330'000
Wachstum in %	8.2	3.6	1.0
Deckungsgrad der Ausleihungen	90.4	88.6	87.3
Eigenmitteldeckungsgrad	225	229	229

Quelle: Geschäftsberichte 2011, 2012; (e)=eigene Schätzungen

Unternehmensportrait

Die Spar- und Leihkasse Bucheggberg AG (SLB) ist eine kleinere Regionalbank mit Sitz in Lütterswil im Kanton Solothurn. Sie betreibt eine Geschäftsstelle in Messen. Ihr Geschäftsgebiet ist der südliche Teil des Kantons Solothurn und die angrenzenden Gebiete.

Die Bank wurde 1850 gegründet. Sie bietet die üblichen Bankdienstleistungen an. Das wichtigste Geschäft ist das Zinsengeschäft mit 89% (s. Abb. 1). Teilzeitbereinigt beschäftigt die SLB 18 Mitarbeitende. Ihre Bilanzsumme liegt bei 455 Mio. CHF.

Die SLB ist Mitglied des 2006 gegründeten Netzwerkes Esprit, in dem zahlreiche Regionalbanken im Einkauf von Dienstleistungen, insbesondere im Bereich Informatik, zusammenarbeiten. Daneben hat die Bank Outsourcing-Verträge mit anderen Firmen abgeschlossen.

Die Anzahl der Kunden liegt bei etwa 9'000, diejenige der Aktionäre bei etwa 2'000. Das Aktionärssparkonto weist gegenüber dem Anlagesparkonto einen Zinsvorteil auf.

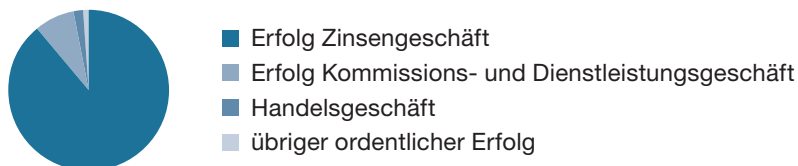


Abb. 1: Ertrag nach Geschäftsfeld

Quelle: Unternehmen

Markt & Wettbewerb

An den beiden Standorten Lütterswil und Messen ist die SLB die einzige Bank. Die Bautätigkeit in der Region verläuft gemäss Bankleiter Gerardo Grasso normal, es gibt keine Anzeichen eines Baubooms. Das starke Hypothekenzuwachstum der SLB in der Vergangenheit war auf eine intensivere Bearbeitung des Marktgebietes, auch in den nahe gelegenen Regionen des Kantons Bern, zurückzuführen. Das Wachstumstempo wird aber tendenziell abnehmen.

Der Zinserfolg steht aus zwei verschiedenen Gründen unter Druck, die beide mit dem tiefen Zinsniveau zusammenhängen. Erstens werden auslaufende Hypotheken zu einem in der Regel deutlich tieferen Satz erneuert. Zweitens sinkt der Ertrag der Finanzanlagen der Bank. Die SLB besitzt Finanzanlagen in Höhe von 46 Mio. CHF. Auslaufende Obligationen müssen durch Anleihen ersetzt werden, die weniger Rendite abwerfen. Die aus diesen beiden Gründen resultierende Erosion der Marge kann durch eine Steigerung der Ausleihungen kompensiert werden. Das heisst: Die Bank muss mehr arbeiten, um gleich viel zu verdienen.

Je länger die Zinsen tief bleiben, desto höher wird für die Bank das Zinsänderungsrisiko. Vorteilhaft aus Sicht der SLB (und anderer Banken) wären langsam steigende Zinsen.

Ein Ausbau des indifferenten Geschäftes, also des Anlagegeschäftes, wird von

«Die SLB ist Mitglied des Netzwerkes Esprit.»

«Die Bautätigkeit in der Region verläuft normal.»

«Die Bank muss mehr arbeiten, um gleich viel zu verdienen.»

der SLB zwar grundsätzlich im Sinne einer Ertragsdiversifikation angestrebt; allerdings werde die Bank in erster Linie als Hypothekarbank wahrgenommen, sagt Bankleiter Grasso.

Geschäftsverlauf

Die Bilanzsumme der SLB ist 2012 von 445.1 auf 454.9 Mio. CHF angewachsen. Die Hypothekarausleihungen haben um 5.3% zugelegt, die Kundengelder immerhin noch um 3.6%. Der Deckungsgrad der Ausleihungen durch die Kundengelder liegt bei komfortablen 88.6%.

Das Zinsergebnis nahm trotz des deutlichen Volumenwachstums um 3.5% auf 6.65 Mio. CHF ab. Die Tendenz, dass das Hauptgeschäft trotz Wachstum weniger abwirft, sieht man bei vielen Regionalbanken. Bei der SLB beträgt das Zinsergebnis noch 1.46% der Bilanzsumme.

Das Verhältnis von Geschäftsaufwand zu Geschäftsertrag beläuft sich auf 57.0%, ein Wert, der verglichen mit anderen Banken weder besonders gut noch schlecht ist.

Die SLB hat einen Bruttogewinn von 3.2 Mio. CHF erwirtschaftet (-7%). Die Reserve für allg. Bankrisiken wurde wie im Vorjahr mit 0.45 Mio. CHF dotiert. Im Berichtsjahr 2012 hat die Bank eine Baulandreserve in Lüterkofen-Ichertswil verkauft, der Erlös von 1.345 Mio. CHF wurde als ausserordentlicher Ertrag verbucht.

Der Jahresgewinn lag dank dem Verkauf des Grundstücks mit 1.8 Mio. CHF deutlich über dem Vorjahr (0.8 Mio. CHF).

Die ausgewiesenen Eigenmittel belaufen sich auf 32.925 Mio. CHF. Der Eigenmitteldeckungsgrad liegt bei 229%, was als sehr gute Ausstattung mit Eigenmitteln bezeichnet werden kann.

Aussichten

Die Voraussetzungen für weiteres Wachstum im Hauptgeschäft sind gegeben, die Nachfrage nach Wohnimmobilien ist intakt. Die Ertragslage wird sich, solange die Zinsen nicht anziehen, allerdings nicht ändern. Es ist davon auszugehen, dass das Ergebnis 2013 im Rahmen des Vorjahres ausfällt (notabene ohne den Sondereffekt des Landverkaufes). Längerfristig ist mit einer Normalisierung des Zinsniveaus zu rechnen, d.h. einem Ansteigen. Der durchschnittliche Hypothekarzins seit 1850 liegt bei 4.5%. Einerseits wird das die Erträge der SLB wieder steigern, andererseits dürfte dann auch die Nachfrage nach Hypothekarkrediten zurückgehen. Welche Effekte unter dem Strich überwiegen, hängt davon ab, wie schnell und wie stark die Zinsen steigen, was nicht zuverlässig prognostizierbar ist.

Solange die Bank ihre Kosten weiterhin im Griff hat, wird sie ihre Unabhängigkeit bewahren können.

«Bei der SLB beträgt das Zinsergebnis noch 1.46% der Bilanzsumme.»

«Der Jahresgewinn lag dank dem Verkauf eines Grundstücks mit 1.8 Mio. CHF über dem Vorjahr.»

Fazit

Geht man für das Geschäftsjahr 2013 von einem Gewinn aus, der wieder in der Grössenordnung von 0.8 Mio. CHF liegt, plus einer Dotierung der Reserven für allg. Bankrisiken von 0.45 Mio. CHF, ergibt sich ein adjustierter Gewinn pro Aktie von 208 CHF. Dazu kommen übrige Rückstellungen in der Grössenordnung von etwa 200 CHF pro Aktie, die zu einem erheblichen Teil den Charakter von Eigenmitteln haben dürften.

Die ausgewiesenen Eigenmittel pro Aktie belaufen sich auf 5'560 CHF, was deutlich über dem aktuellen Kurs von 4'750 CHF liegt.

Wegen des Gewinnes aus dem Baulandverkauf wurde für das Geschäftsjahr 2012 eine reguläre Dividende von 18% plus eine Sonderdividende von 6% ausgeschüttet, was insgesamt 72 CHF entspricht. Für 2013 ist wieder mit der regulären Dividende von 18% zu rechnen, entsprechend 54 CHF. Die erwartete Dividendenrendite liegt somit bei 1.1%. Angesichts der beachtlichen Liquidität der SLB und ihrem weit über dem nötigen Niveau liegenden Kapitalpolster wäre eine höhere Dividendenzahlung ohne weiteres möglich. Die Aktionäre scheinen die sehr konservative Ausschüttungspolitik aber zu begrüessen.

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - Einziges Bankinstitut an den zwei Standorten - Konservative Geschäftspolitik, starke Kapitalbasis - Loyale Kundschaft - Kein Kostenproblem 	<ul style="list-style-type: none"> - Margen- und Wettbewerbsdruck im Hypothekengeschäft - Wachstumsmöglichkeiten geografisch beschränkt - Wahrnehmung als Hypothekarbank erschwert Ausbau des Private Bankings
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Stärkung des zinsindifferenten Geschäftes - Position als kleines, unabhängiges Institut 	<ul style="list-style-type: none"> - Steigende regulatorische Anforderungen mit Kostenfolgen - Steigende Zinsänderungsrisiken, solange die Zinsen tief bleiben

Jahresrechnung nach RRV-FINMA (Auszug) in CHF

Bilanz	2011	2012	Veränd. in %
Bilanzsumme	445'194'050	454'944'413	2.2
Aktiven			
Forderungen Kunden	15'951'471	18'434'545	15.6
Hypothekarforderungen	333'032'334	350'548'593	5.3
Total Kundenforderungen	348'983'805	368'983'138	5.7
<i>Ergänzende Angaben Aktiven</i>			
Gefährdete Forderungen	4'035'500	3'241'000	-19.7
Diff. Kurs-Buchwert auf Wertschriften	2'313'640	2'589'000	11.9
Passiven			
Kundenanlagegelder	221'177'945	236'736'170	7.0
Übrige Kundengelder	47'803'580	52'981'621	10.8
Kassenobligationen	46'499'000	37'056'000	-20.3
Total Kundengelder	315'480'525	326'773'791	3.6
Rückstellungen für Ausfallrisiken	15'822'000	15'731'000	-0.6
Übrige Rückstellungen	25'455'860	24'095'032	-5.3
Reserve für allg. Bankrisiken	12'808'000	13'258'000	3.5
Aktienkapital	1'800'000	1'800'000	0.0
Allg. gesetzliche Reserven	14'685'000	15'160'000	3.2
Andere Reserven	1'230'000	1'230'000	0.0
Gewinnvortrag	91'558	87'489	-4.4
Jahresgewinn	794'931	1'821'749	129.2
Total Eigenkapital	31'409'489	33'357'238	6.2
Erfolgsrechnung	2011	2012	Veränd. in %
Ertrag Zinsengeschäft	6'889'549	6'649'920	-3.5
Kommissions- und Dienstleistungsertrag	533'501	619'041	16.0
Ertrag Handelsgeschäft	63'781	147'999	132.0
Übriger ordentlicher Ertrag	133'815	76'701	-42.7
Total Erträge	7'620'646	7'493'661	-1.7
Geschäftsaufwand	4'181'389	4'285'384	2.5
Bruttogewinn	3'439'257	3'208'277	-6.7
Abschreibungen	169'968	358'857	111.1
Wertberichtigungen	1'417'027	1'213'097	-14.4
Zwischenergebnis	1'852'262	1'636'323	-11.7
Bildung Reserve für allg. Bankrisiken	450'000	450'000	0.0
Steuern	733'379	864'858	17.9
Reingewinn	794'931	1'821'749	129.2
Ausserordentlicher Aufwand	1'406	504'229	35'762.7
Ausserordentlicher Ertrag	127'454	1'554'513	1'119.7

Quelle: Geschäftsberichte 2011, 2012

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 Emittenten muss auf Grundlage eines Verkaufsprospektes erfolgen, der vom Emittenten genehmigt und bei der zuständigen Aufsichtsbehörde hinterlegt ist, und darf nicht auf der Grundlage dieses Dokumentes erfolgen.

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/oder ihre Repräsentanten, Anteilseigner, Führungskräfte und/oder deren Angestellte können eine Long- oder Shortposition in dem beschriebenen Wertpapier und/oder Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesem Wertpapier basieren, oder andere Anlagen, die sich auf in diesem Bericht veröffentlichte Ergebnisse beziehen, halten. Anteilseigner der Zern & Partner GmbH können diese Wertpapiere am offenen Markt für Kunden oder für eigene Rechnung kaufen und/oder verkaufen. Weiterhin können Zern & Partner und/oder ihre Tochter- oder Beteiligungsgesellschaften die in diesem Bericht genannten Gesellschaften beraten oder bereits beraten haben und, soweit im Rahmen gesetzlicher Vorgaben erlaubt, die beinhalteten Informationen und/oder Analysen bereits vor deren Veröffentlichung für eigene Zwecke genutzt haben. Die Zern & Partner GmbH und die BEKB | BCBE sind 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 BEKB | BCBE keinerlei Beteiligungen hält. Die Analysen werden von den Mitarbeitenden unabhängig und ohne Einfluss der BEKB | BCBE 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 und die BEKB | BCBE übernehmen 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 Dokumentes 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.

Information zu Verflechtungen:

Der Autor dieser Studie ist nicht mit dem untersuchten Unternehmen in irgendeiner Weise verflochten, weder über Beteiligungsbesitz, wesentliche Forderungen, Mandate oder verwandtschaftliche Verhältnisse. Der Verfasser dieser Studie sowie die damit vertrauten Personen dürfen vier Wochen vor Erscheinen der Studie sowie bis zu zwei Wochen nach Erscheinen dieser Studie keine Transaktionen in den Aktien tätigen.