

Unternehmensstudie

Spar- und Leihkasse Bucheggberg AG

Vom 05.09.2012

Einschätzung

Die Spar- und Leihkasse Bucheggberg AG (SLB) mit einer Bilanzsumme von 450 Mio. CHF per 30. Juni 2012 ist eine kleine Regionalbank im Kanton Solothurn. Wichtigste Einnahmequelle ist das Zinsdifferenzgeschäft, welches im ersten Semester 2012 fast 87% der Erlöse generierte. Dieses basiert vorwiegend auf hypothekarisch besicherten Krediten.

Wie das Gros der Regionalbanken kann sich auch die SLB dem Zinsmargendruck nicht entziehen. Sie macht allerdings keine Konzessionen bei der Kreditvergabe und hält an den strengen Richtlinien fest. Die Nettoszinsspanne, entsprechend dem Verhältnis des Zinserfolgs gegenüber der Bilanzsumme, betrug auch im 2011 trotz eines Rückgangs von 0,1% hohe 1,55%. Die betriebliche Effizienz, die sich an der Cost-Income-Ratio bemessen lässt, verschlechterte sich im ersten Semester 2012 etwas. Mit einem Wert von 56,2% steht die SLB besser als die meisten Regionalbanken da. Die SLB verfügt über einen sehr hohen Bestand an Eigenmitteln und Rückstellungen. Die Liquidität in der Form von Finanzanlagen ist ebenfalls hoch. Auf der Basis des um die Dotierung der Reserven für allgemeine Bankrisiken und der Bildung übriger Rückstellungen bereinigten Reingewinns für 2011 sind die Aktien mit einem KGV von 11,5 leicht überdurchschnittlich bewertet. Bescheiden fällt auch nach der Erhöhung der Ausschüttung für 2011 um 6 CHF auf 54 CHF pro Aktie die Dividendenrendite mit gut 1,1% aus. Für Kunden der Bank lohnt sich der Kauf bzw. das Halten einer Aktie im Hinblick auf den Zinsvorteil des Aktionärssparkontos. Unter Berücksichtigung des hohen Substanzwerts der Titel, der zumindest teilweise bei den hohen übrigen Rückstellungen, die Eigenmittelcharakter aufweisen dürften, aufgezeigt wird, sind die Aktien indessen keinesfalls überteuert.

Branche: Regionalbank

Valorennummer: 134'872

Notierung: BEKB

Aktienkurs in CHF: 4'650

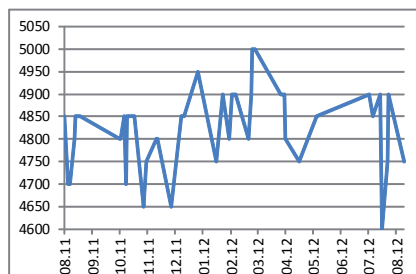
Marktkapitalisierung in Mio. CHF: 27.90

Aktienkapital in Mio. CHF: 1.8,
eingeteilt in 6'000 Inhaberaktien
à nom. 300 CHF

Grösste Aktionäre:
breit gestreut

Kennzahlen pro Namenaktie

Reingewinn 10: 126.98 CHF
Reingewinn 11: 132.49 CHF
ausgew. Buchwert 10: 5'075.43 CHF
ausgew. Buchwert 11: 5'234.91 CHF
Dividendenrendite 11: 1.16%
KGV/(P/E) 11: 35.10
P/B 11: 0.89
Höchst/Tiefst (52 Wochen): 5'000/4'600 CHF



Kontakt:

Hauptstrasse 69, 4584 Lütterswil
Tel.: +41 (0)32 352 10 60
Fax: +41 (0)32 352 10 70
Internet: www.slbucheggberg.ch
e-Mail: info@slbucheggberg.ch

Das Unternehmen

Spar- und Leihkasse Bucheggberg AG

Die Spar- und Leihkasse Bucheggberg AG (SLB) ist eine selbstständige Schweizer Regionalbank. Sie wurde 1850 gegründet. Der Hauptsitz liegt in Lüterswil (335 Einwohner) im Bezirk Bucheggberg im Kanton Solothurn, es besteht eine Geschäftsstelle in Messen (1'400 Einwohner). Der Schalterbetrieb in Postfilialen in vier weiteren Gemeinden wurde per Ende 2010 von der Post eingestellt. Allerdings betreibt das Finanzinstitut von den Geschäftsstellen unabhängige Geldautomaten in Messen, Schnottwil und seit 2011 auch in Lohn-Ammansegg. Die Bank wirkt vor allem im ländlich geprägten Bezirk Bucheggberg (knapp 8'000 Einwohner) sowie in der solothurnischen und bernischen Umgebung. Sie ist die einzige Bank im Bezirk: An den Standorten, wo die SLB vertreten ist, sind keine Konkurrenzinstitute tätig. In der weiteren Umgebung sind die BEKB, Valiant, Baloise Bank SoBa und andere tätig.

Die Bank nimmt Kundengelder in Form von Spargeldern und Kassenobligationen entgegen und vergibt Hypotheken, die vorwiegend zur Finanzierung von Wohnbauten bestimmt sind. Es werden fast ausschliesslich Hypotheken in der Region vergeben. Ausnahmen sind mit bestehenden Kundenbeziehungen verknüpft. Daneben werden dem lokalen Gewerbe Kredite gewährt. In der Region sind keine grossen Industrieunternehmen tätig.

Das Zinsengeschäft ist mit einem Anteil von 87% der Erträge die wichtigste Ertragsquelle. Weiter bietet die SLB die Palette von banküblichen Dienstleistungen an, so die Vermögensverwaltung, den Wertschriftenhandel, den Zahlungsverkehr und den Handel mit Devisen und Edelmetallen. Die SLB gehört zum 2006 gegründeten Netzwerk Esprit, das in den Bereichen Informatik und Beschaffungswesen kooperiert. Verschiedene Dienstleistungen sind an externe Partner ausgelagert, damit sich die Bank auf ihr Kerngeschäft, die Kundenbetreuung, konzentrieren kann.

Mit einer Bilanzsumme von 450 Mio. CHF und wie im Vorjahr 19 Mitarbeitern (teilzeitbereinigt) gehört die SLB zu den kleineren Regionalbanken. Sie wird seit Anfang 2008 von Gerardo Grasso geführt. Die Anzahl Kunden wird von der SLB mit ca. 9'000 angegeben, die Anzahl Aktionäre mit etwa 2'000. Die SLB ist in ihrem Bezirk stark verwurzelt. Aktionären der SLB winkt der Vorteil eines Sparkontos mit einem Vorzugszins (Aktionärssparkonto), der aktuell 0,5% über dem eines Anlagesparkontos liegt.

Analyse

Spar- und Leihkasse Bucheggberg AG

Die SLB setzte im 2011 den Wachstumskurs der Vorjahre fort. Die Bilanzsumme legte nach einem Plus von knapp 7% im Vorjahr sogar um 8,8% auf 445 Mio. CHF zu. Der Anstieg geht vor allem auf das Konto der Hypotheken, die um 8,4% auf 333 Mio. CHF anstiegen. Ihr Anteil an den gesamten Ausleihungen von 349 Mio. CHF betrug im 2011 hohe 94,4%. Die anhaltende Tiefzinsphase führt zu einer hohen Nachfrage der Kunden für Käufe von neuen Eigenheimen sowie Ausbau-/Erneuerungsinvestitionen in die bereits im Kundeneigentum stehenden Immobilien. Im Berichtsjahr stiegen auch die flüssigen Mittel mit einem Plus von 67% auf 35,4 Mio. CHF deutlich an. Um 7 Mio. CHF (minus 12%) reduziert wurden hingegen die Finanzanlagen. Zeitgleich stiegen die Kundengelder um 8,2% auf 315,5 Mio. CHF an. Besonders stark legten die Spar- und Anlagegelder mit plus 10,6% auf 221,2 Mio. CHF zu. Trotz des Tiefzinsumfeldes legten auch die Kassenobligationen um 2% auf 46,5 Mio. CHF zu. Diese Entwicklung reflektiert einerseits die Suche der Kunden nach sicheren Anlagemöglichkeiten in unsicheren Finanzmärkten und andererseits das Vertrauen in die SLB. Deutlich wird dies auch beim Deckungsgrad der Ausleihungen, der leicht von 90,1% auf 90,4% zulegte. Dieser Wert liegt markant über dem Durchschnitt der Regionalbanken von rund 80%. Als exemplarisch kann die Clientisgruppe der RBA-Banken mit einem Deckungsgrad von 81,4% angeführt werden. Die SLB hat somit weiteren Spielraum für ein überproportionales Wachstum der Ausleihungen. Um weiterhin Spargelder anzuziehen, will die Bank das Aktionärsparkonto in Zukunft noch intensiver bewerben. Weiter ausgebaut wurde der Bestand an Pfandbriefdarlehen. Dieser erreichte per 31.12.2011 den Wert von 53 Mio. CHF nach 45 Mio. CHF im Vorjahr.

Das Eigenkapital nach Gewinnverwendung beträgt 31,1 Mio. CHF nach 30,2 Mio. CHF im Vorjahr. Darin nicht enthalten sind die übrigen Rückstellungen von 25,5 Mio. CHF, die Eigenmit-

telcharakter haben. Hieraus lässt sich ein Substanzwert der SLB von 56,5 Mio. CHF ermitteln, was pro Aktie einem Betrag von 9'417 CHF entspricht.

Die gefährdeten Forderungen sanken im 2011 dank der verbesserten wirtschaftlichen Situation von Kreditnehmern um 2,5 Mio. CHF auf knapp 18 Mio. CHF, entsprechend einem Rückgang des Anteils an den Gesamtausleihungen von 6,64% auf 5,15%. Der Nettobetrag, d.h. nach Abzug der geschätzten Verwertungserlöse, ging von 4,3 Mio. CHF auf 4,0 Mio. CHF, entsprechend einem Minus des Anteils von 1,34% auf 1,16% zurück. Diese Werte erscheinen im Vergleich zu den anderen Regionalbanken besonders beim Bruttowert sehr hoch. Hierbei ist allerdings zu beachten, dass die SLB die Schwelle möglicher gefährdeter Kredite sehr tief ansetzt. Für diese unter die tiefen Werte fallenden Forderungen werden Pauschalwertberichtigungen gebildet, die bankengesetzlich nicht notwendig sind. Zudem stehen den gefährdeten Forderungen Wertberichtigungen und Rückstellungen von 15,8 Mio. CHF gegenüber, was 4,5% der gesamten Kredite entspricht. Zudem verfügt die SLB noch über nicht näher bezeichnete übrige Rückstellungen von 2,5 Mio. CHF.

Wichtigste Einnahmequelle der SLB mit einem Erlösanteil von gut 90% im 2011 ist das Zinsdifferenzgeschäft. Nur einen geringen Beitrag zum Geschäftsergebnis steuern das Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft und das Handelsgeschäft mit Ertragsanteilen von 7% respektive knapp 1% bei. Insgesamt legten im 2011 die Erlöse um 1,9% auf 7,6 Mio. CHF zu. Das Plus geht auf den Zinserfolg, der um 2,3% auf 6,9 Mio. CHF stieg, zurück. Weitere betriebliche Optimierungen erlaubten einen Rückgang der Geschäftsaufwendungen um 3% auf knapp 4,2 Mio. CHF. Hierbei konnten Personalkosten um 1,44% auf 2,46 Mio. CHF und die Sachausgaben um 5,2% auf 1,72 Mio. CHF gesenkt werden. So verbesserte sich die Cost-Income-Ratio deutlich von 57,7% im 2010 auf 54,9%. Dieser Wert ist deutlich tiefer als bei der Clientisgruppe, die sich mit 64,7% begnügen musste. Angesichts der stetig steigenden regulatorischen Anforderungen, die einen Kostenanstieg zur Folge haben, kann der Wert der SLB als noch gut angesehen werden.

Dies führte zu einem Anstieg des Bruttogewinns von hohen 8,7% auf 3,4 Mio. CHF. Die Wertberichtigungen zulasten der Erfolgsrechnung stiegen um fast 0,3 Mio. CHF auf 1,42 Mio. CHF an. Diese wurden allerdings vollumfänglich den entsprechenden Reserven zugewiesen. Die Reserven für allgemeine Bankrisiken wurden wie im Vorjahr um 450'000 CHF aufgestockt. So resultiert ein ausgewiesener Reingewinn von 795'000 CHF, was einem Plus von 4,3% entspricht.

Im ersten Semester 2012 stiegen die Ausleihungen mit 2,7% auf 358,4 Mio. CHF weniger stark an als im Vorjahr. Auch die Kundengelder legten mit plus 2,1% auf 322 Mio. CHF weniger als im Vorjahr zu. Der Deckungsgrad sank leicht auf knapp unter 90%. Zeitgleich sank der Erfolg aus dem Zinsdifferenzgeschäft um 3,4%. Ein massiv angestiegener Erfolg aus dem Handelsgeschäft und mehr Einkünfte aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft erlaubten dennoch ein Plus des Bruttoertrags von 1%. Ein von den Sachkosten getragener Anstieg des Geschäftsaufwands von 5,4% liess den Bruttogewinn um 4% fallen. Nicht mit dem Vorjahr vergleichbar sind die übrigen Kennzahlen der Erfolgsrechnung. Ein Baulandverkauf führte zu einem hohen ausserordentlichen Ertrag von 1,3 Mio. CHF, dem neben den Verkaufskosten ein deutlich höherer Steuer Aufwand gegenübersteht.

Für 2011 erhielten die Aktionäre eine um 6 CHF auf 54 CHF pro Titel erhöhte Ausschüttung pro Aktie. Dies entspricht einem Anstieg der Dividende von 16% des Aktienennwerts von 300 CHF auf 18%. Die resultierende Rendite bei einem aktuellen Aktienkurs von 4'650 CHF fällt mit gut 1,1% nach wie vor bescheiden aus. Für die Berechnung des fairen Kurs-Gewinn-Verhältnisses für 2011 ist der Reingewinn von 795'000 CHF zuzüglich der Äufnung der Reserven für allgemeine Bankrisiken in Höhe von 450'000 CHF und der Bildung übriger Rückstellungen von 1,19 Mio. CHF zu verwenden. Der so errechenbare Gewinn beträgt 2,44 Mio. CHF, entsprechend 406 CHF pro Aktie. Somit werden die Aktien aktuell mit einem leicht überdurchschnittlich hohen KGV von 11,5 gehandelt. Auf der Basis des Substanzwerts erscheinen die Titel mit einem Kurs-Substanzwert-Verhältnis von 0,5 nicht teuer.

Für das Gesamtjahr 2012 rechnet Bankdirektor Grasso wegen des anhaltenden Zinsmargedrucks und eines höheren Geschäftsaufwands mit einem leicht tieferen Bruttogewinn als im Vorjahr. Der Reingewinn soll indessen wegen des ausserordentlichen Gewinns aus dem Landverkauf deutlich über dem Vorjahr liegen.

SWOT Analyse

Spar- und Leihkasse Bucheggberg AG

Stärken

- Lokal dominante Marktposition
- Geringes Risikoprofil, sehr konservative Geschäftspolitik
- Loyale Kundschaft

Chancen

- Kooperation in Netzwerken ermöglicht Auslagerung von standardisierten Aufgaben (z.B. IT)
- Etwas grössere Ausleihungsvolumen sind ohne zusätzliche Kosten zu bewältigen
- Bereits intensivierte Marketinganstrengungen führen zu einer Auffrischung des Images

Schwächen

- Begrenzte Wachstumsaussichten im angestammten Gebiet
- Starker Wettbewerbsdruck im Hauptgeschäft

Risiken

- Zunehmende Komplexität der Bankgeschäfte, Steigende regulatorische Anforderungen mit entsprechenden Kostenfolgen

Bilanz- und Erfolgsrechnung

Spar- und Leihkasse Bucheggberg AG

in Mio. CHF	2011	2010	2009
Bilanz			
Forderungen Kunden	15.951	16.46	14.025
Hypothekarforderungen	333.032	307.157	279.291
Total Kundenausleihungen	348.983	323.617	293.316
Kundenanlagegelder	221.178	200.049	188.066
übrige Kundengelder	47.803	45.863	40.374
Kassenobligationen	46.499	45.564	45.587
Total Kundengelder	315.48	291.475	277.028
Reserve für allg. Bankrisiken	12.808	12.358	11.908
Aktienkapital	1.8	1.8	1.8
allg. gesetzliche Reserven	14.685	14.21	13.735
Andere Reserven	1.23	1.23	1.23
Gewinnvortrag	0.092	0.093	0.09
Jahresgewinn	0.795	0.762	0.765
Total Eigenkapital	31.409	30.453	29.528
Bilanzsumme	445.194	409.241	382.66
Erfolgsrechnung			
Ertrag Zinsengeschäft	6.889	6.734	6.911
Kommissions- + DL	0.534	0.515	0.415
Handelsgeschäft	0.064	0.103	0.113
übriger ordentl. Ertrag	0.134	0.124	0.199
Total Erträge	7.621	7.476	7.64
Geschäftsaufwand	4.181	4.313	4.321
Bruttogewinn	3.439	3.164	3.318
Abschreibungen	0.17	0.183	0.319
Wertberichtigungen	1.417	1.136	1.486
Zwischenergebnis	1.852	1.845	1.512
a.o. Ertrag	0.127	0.121	0.419
a.o. Aufwand	0	0	0
Reserve für allg. Bankrisiken + übrige Rückst.	0.45	0.45	0.45
Steuern	0.733	0.75	0.713
Reingewinn	0.795	0.762	0.765

Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschliesslich zur Information. Alle Informationen und Daten aus diesem Report stammen aus Quellen, welche die Neue Zürcher Zeitung AG 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 Neue Zürcher Zeitung AG 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 Neue Zürcher Zeitung AG können diese Wertpapiere am offenen Markt für Kunden oder für eigene Rechnung kaufen und/oder verkaufen. Weiterhin können Neue Zürcher Zeitung AG 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 Neue Zürcher Zeitung AG 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 Neue Zürcher Zeitung AG 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 Neue Zürcher Zeitung AG 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 Wechselkurschwankungen 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 Neue Zürcher Zeitung AG übernimmt keine Garantie dafür, dass der ange-deutete 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.

Dieses Dokument ist im Vereinigten Königreich nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Order 1996 (in derzeitig geltender Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass es direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet wird.

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 der hier analysierten Gesellschaft tätigen.