

SdK Realdepot: Kauf Oldenburgische Landesbank AG (OLB)

Kaufkurs: 21,29 Euro

Datum des Kaufes: 25.6.2014

SdK 

Exklusiv

WKN: 808 600

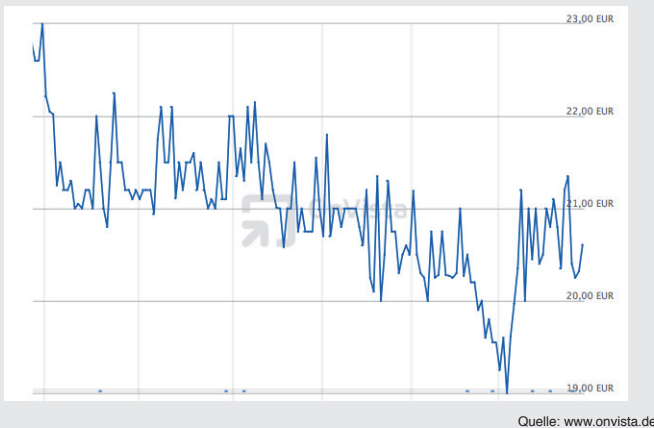
ISIN: DE0008086000

Kurs am 25. Juni 2014: 21,43 Euro

Börsenplatz: Frankfurt/Main

52-Wochen T/H: 19 Euro / 23 Euro

1-Jahres-Chart der Oldenburgische Landesbank AG



Unternehmensporträt

Die Oldenburgische Landesbank AG (OLB) ist, gemessen an Bilanzsumme (31.12.2013: 14,2 Mrd. Euro) und Mitarbeiterzahl (31.12.2013: 2.445), die größte Regionalbank Deutschlands. Das Geschäftsgebiet erstreckt sich zwischen Weser, Ems und Nordsee. Insgesamt betreut die Gesellschaft in 177 Niederlassungen rund 450.000 Firmen- und Privatkunden. Neben der „vor-Ort-Präsenz“ zeichnet sich die OLB vor allem über Fachkenntnisse in den regional starken Bereichen Landwirtschaft und Erneuerbare Energien und Ernährung aus.

Im Konzern werden mit dem Bankhaus W. Fortmann & Söhne KG, Oldenburg, und der Münsterländische Bank Thie & Co. KG, Münster, zwei Banktochtergesellschaften konsolidiert, bei denen die OLB die überwiegende Mehrheit der Stimmrechte und sämtliche Anteile am Kapital hält. Beide Institute ergänzen mit ihrer Ausrichtung auf das gehobene Privatkundengeschäft das Angebot der OLB. Ferner werden zwei von der Allianz Global Investors (AGI) verwaltete Spezialfonds mit regionalem Anlageschwerpunkt konsolidiert. Im Geschäftsjahr 2013 unterteilte sich der Geschäftsbe-

trieb der OLB auf die Segmente Regionalbank und die Allianz Bank. Seit Beendigung der Geschäftstätigkeit der Allianz Bank zum 30. Juni 2013 konzentriert sich die OLB auf ihr Stammgeschäft, das im Segment Regionalbank zusammengefasst wurde. Der Anspruch der OLB, die hiesigen Privat- und Geschäftskunden, Private Banking- und Freiberuflerkunden sowie die Firmenkunden umfassend und individuell zu beraten, erfordert eine systematische Zielgruppenorientierung in den Markteinheiten. Die künftige Steuerung und Berichterstattung basiert daher auf drei strategischen Geschäftsfeldern: Privat- und Geschäftskunden, Private Banking & Freie Berufe, Firmenkunden.

Das Privat- und Geschäftskundengeschäft umfasst das klassische Filial-Geschäft mit Privatpersonen und kleinen Geschäftskunden. Es ist die wichtigste Quelle der OLB für eine stabile Einlagen- und damit Liquiditäts- bzw. Refinanzierungsbasis. Über das Einlagengeschäft hinaus sind die Kontoführung, Zahlungsverkehrsabwicklung, Konsumentenkredite, private Baufinanzierungen, kleinere Geschäftskredite, Absicherung / Vorsorge und die strukturierte Vermögensanlage die wesentlichen Produktgruppen. Im Segment Private Banking & Freie Berufe erfolgt eine individuelle, ganzheitliche Teambetreuung von der Anlageberatung bis zum Kreditgeschäft. Neben den klassischen Bankprodukten im Zahlungsverkehrs-, Einlagen- und Kreditgeschäft und individuellen Lösungen bei der privaten Absicherung und Vorsorge liegt in diesem Geschäftsfeld ein besonderer Fokus auf der Vermögensanlage mit starker Ausrichtung auf gemanagte Anlageformen und Vermögensverwaltung sowie auf der orderbegleitenden Wertpapierberatung und der Immobilienvermittlung. Im Segment Firmenkunden konzentriert sich die OLB auf das angestammte breite mittelständische Firmenkundenkreditgeschäft mit den regionalen Schlüsselbranchen Erneuerbare Energien sowie Landwirtschaft und Ernährung. Neben dem Kreditgeschäft bilden der Zahlungsverkehr und das Auslandsgeschäft den Schwerpunkt des OLB-Angebots.

SdK Realdepot: Kauf Oldenburgische Landesbank AG (OLB)

Kaufkurs: 21,29 Euro

Datum des Kaufes: 25.6.2014

SdK 

Exklusiv

Wertpapierbeschreibung

Die Aktien der Oldenburgische Landesbank AG werden unter der Wertpapierkennnummer (WKN) 808600 an den Börsen in Berlin und Hamburg-Hannover im regulierten Markt, in Düsseldorf im Freiverkehr und in Frankfurt im Open Market gehandelt. Das gezeichnete Kapital der Oldenburgische Landesbank AG in Höhe von 60.468.571,80 Euro ist in 23.257.143 Stückaktien zerlegt. Die Stückaktien lauten auf den Inhaber. Die Allianz Deutschland AG, München, hält rund 90,2 % der Aktien an der Oldenburgische Landesbank AG. Der verbleibende Anteil wird von privaten Investoren einschließlich Belegschaftsaktionären gehalten.

Investmentidee

Der Aktienkurs der OLB befindet sich seit Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise auf Talfahrt. Alleine in den letzten fünf Jahren hat sich der Aktienkurs von rund 48 Euro im Juni 2009 auf mittlerweile rund 21 Euro mehr als halbiert. Der Grund hierfür lag in deutlich rückläufigen Ergebnissen der Gesellschaft, welche neben dem aktuellen schwierigen Umfeld für Banken (Niedrigzinsniveau) vor allem auf die hohe Risikovorsorge für das umfangreiche Schiffskreditportfolio der OLB zurückzuführen war. Daher entwickelten sich die Ergebnisse (siehe Tabelle 1) in den zurückliegenden Jahren sehr volatil und dem Trend nach negativ. Daneben belastete wohl auch das im Auftrag der Großaktionärin Allianz betriebene „Experiment“ einer deutschlandweit tätigen Online Bank, der Allianz Bank, die Kursentwicklung. In den letzten Jahren wurden jedoch die Probleme schrittweise angegangen. So wurde zum 30. Juni 2013 die Allianz Bank eingestellt. Damit einhergehend waren ein Abbau der Mitarbeiterzahl und damit die Senkung der operativen Kosten. Man fokussiert sich in Zukunft also wieder als Regionalbank auf das Privatkundengeschäft vor Ort. Dieses Geschäft ist sehr konservativ und erfährt aufgrund der hohen Kundenbindung und der Solidität der Kundenbeziehungen auch in wirtschaftlichen Krisenzeiten wenig Schwankungen. Auch die Schwierigkeiten im Bereich des Kreditportfolios im Bereich der Schifffahrtsindustrie wurden angegangen. Nachdem man zuvor zwar frühzeitig die Krise bei frachtratenabhängigen Schiffen erkannt habe, und auch eine spezielle Abteilung zur Betreuung der an diese Schiffstypen ausgegebenen Kredite geschaffen hatte, wurde man nichtdestotrotz von der Heftigkeit und der Dauer der Krise überrascht. In den letzten Jahren hat man aber nach Aussage des Vorstandes auf der am 28. Mai 2013 stattgefundenen Hauptversammlung der Gesellschaft jedoch alle größeren Risiken abgearbeitet, und es gäbe somit keine kriselnden Engagements mehr, die über 2 Mio. Euro im Einzelfall betragen. Im krisengeschüttelten frachtratenabhängigen Bereich betrug das Kreditportfolio Ende 2013 rund 507 Mio. Euro, zum Tag der Hauptversammlung noch 500 Mio. Euro. Aktuell besteht das Portfolio aus 181 Einzelengagements, zum Jahresende 2013 waren es noch 189 Schiffskredite gewesen. Ende 2013 waren davon die Finanzierungen von 39 Seeschiffen im Umfang von 200 Mio. Euro sowie von 36 Binnenschiffen im Umfang von 105 Mio. Euro als leistungsgestört eingestuft worden. Im Berichtsjahr wurden insgesamt 50 Mio. Euro als Risikovorsorge für das Kreditportfolio im Schifffahrtsbereich gebildet, was ca. 60% der Gesamtrisikovorsorge entsprach. Der Bestand an Risikovorsorge für das 507 Mio. Euro schwere Portfolio habe zum Bilanzstichtag am 31.12.2013 bei 104 Mio. Euro oder 21% (!) des gesamten Kreditengagements gelegen. Aus unserer Sicht dürfte diese enorme Risikovorsorge mittlerweile ausreichend sein, und eventuell sogar über dem liegen, was am Ende tatsächlich in Anspruch genommen werden muss. Denn die OLB hat unserer Kenntnis nach meist sehr gute Sicherheiten. Hier kann man u.a. auf erstrangige Schiffshypothesen zurückgreifen. Die letzten Marktwertgutachten, welche laut Aussage der Gesellschaft mit „extrem hohen Sicherheitsabschlägen“ kalkuliert hätten, haben Schiffswerte von kumuliert ca. 175 Mio. Euro ergeben. Ferner gibt es laut Aussage der Gesellschaft im Bereich der Schiffsfinanzierung weitere Sicherheiten z. B. in Form von Fracht- und Charterverträgen und der Haftung der Schiffseigner im Umfang von etwa 75 Mio. Euro. Zur Risikoreduktion sind zudem laut Aussage der Gesellschaft in 2013 eine Vielzahl von Maßnahmen ergriffen worden, so wurden zum Beispiel operative Einheiten zusammengeführt, die Haftung von Dritten ausgeweitet und es wurden bei notwendigen Forderungsverzichten Besserungsabreden vereinbart. Aufgrund des seit 2011 aufgelaufenen Verlustes im Bereich der frachtratenabhängigen Schiffsfinanzierung in Höhe von rund 77 Mio. Euro wurde dieses Geschäftsfeld eingestellt.

SdK Realdepot: Kauf Oldenburgische Landesbank AG (OLB)

Kaufkurs: 21,29 Euro

Datum des Kaufes: 25.6.2014



Exklusiv

Aus unserer Sicht ist also klar erkennbar, dass die OLB an den Schwächen gearbeitet hat, und durch die ergriffenen Maßnahmen im Bereich der Schiffsfinanzierung den Grundstein für in Zukunft steigende und weniger volatile Ergebnisse gelegt hat. Der Vorstand selbst geht in seinem Prognosebericht auch von einem steigenden Nachsteuerergebnis in 2014 aus. Im ersten Quartal 2014 sind die Fortschritte aus unserer Sicht bereits leicht erkennbar. So konnte bei der Risikovorsorge ein Rückgang von 12,7 Mio. Euro auf 8,3 Mio. Euro verzeichnet werden. Das Vorsteuerergebnis sank aufgrund weggefallener Provisionen (Schließung der Allianz Bank) auf 10,9 Mio. Euro (Vorjahr: 11,5 Mio. Euro). Der Gewinn in Höhe von 7,8 Mio. Euro lag jedoch über dem Vorjahreswert von 7,6 Mio. Euro. Damit ist ein aus unserer Sicht solider Jahresauftakt gelungen. Wir gehen also davon aus, dass die Gesellschaft somit den Tiefpunkt durchlaufen hat. Sollte sich das Zinsumfeld in mittlerer bis langer Sicht wieder verbessern, erwarten wir bei rückläufiger Risikovorsorge für die Zukunft auch wieder Ergebnisse zwischen 2 und 3 Euro je Aktie. Weitere Kurschancen könnten sich durch einen Verkauf der Allianz-Beteiligung an der OLB ergeben, die mit dem Scheitern der Allianz Bank von einer strategischen auf den Rang einer Finanzbeteiligung heruntergestuft wurde.

Risiken

Eine Übersicht über alle relevanten Risiken der Gesellschaft finden Sie auf den Seiten 48ff. des Geschäftsberichts¹. Aus unserer Sicht sind die relevantesten Risiken die Kreditrisiken, insbesondere aus dem Schifffahrtsbereich ggf. auch aus dem Kreditengagement bei den Erneuerbaren Energien, wobei wir mit Blick auf die Schifffahrtsportfolien mittlerweile davon ausgehen, dass die getroffene Risikovorsorge sehr konservativ und somit ausreichend ist, und höchstens geringe Abschreibungen auf die vergebenen Finanzierungen drohen. Das relevanteste Risiko liegt aus unserer Sicht in einem Wiederaufkommen einer Finanzkrise, welche soweit ginge, dass auch die Bonität vieler Kunden und somit umfangreicher Teile des Kreditportfolios beeinträchtigt würde.

Fazit

Wir erwarten in naher Zukunft aufgrund der beschriebenen Effekte eine Steigerung des Ergebnisses je Aktie auf über 2 Euro. Damit dürfte die Aktie der Oldenburgischen Landesbank aus unserer Sicht heraus aktuell zu günstig sein. Wir haben daher am 25. Juni 2014 für unser SdK-Realdepot 300 Aktien zu einem Preis von 21,29 Euro je Aktie an der Börse Frankfurt gekauft.

Tabelle 1:

Ergebnis je Aktie (unverwässert, nach Steuern)

(in Euro)

2009	2010	2011	2012	2013
1,43	2,25	0,73	1,67	0,37

¹ https://www.olb.de/download/olb_olb_finanzbericht2013_konzern.pdf

SdK Realdepot: Kauf Oldenburgische Landesbank AG (OLB)

Kaufkurs: 21,29 Euro

Datum des Kaufes: 25.6.2014

SdK 

Exklusiv

Hinweis auf potentielle Interessenskonflikte

Die Autoren dieser Ausgabe halten Aktien des Emittenten. Die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. hält ausserhalb des SdK Realdepots keine weiteren Aktien des Emittenten. Die Mitglieder des Vorstands, welche nicht an der Erstellung dieser Ausgabe mitgewirkt haben, halten keine Aktien des Emittenten.

Wir weisen darauf hin, dass gegebenenfalls Mitarbeiter, Sprecher und/oder Mitglieder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. und/oder diesen nahe stehende Dritte Wertpapiere des Emittenten halten können. Diese waren jedoch nicht in die Erstellung dieser Ausgabe von „SdK Exklusiv“ eingebunden und verfügten über keinerlei Informationen über die Publikation dieser Ausgabe. Es ist des Weiteren nicht möglich, die einzelnen Wertpapierpositionen dieser Personen zu erfahren.

Weitere Informationen zu potentiellen Interessenskonflikten finden Sie unter <http://sdk.org/depots/sdk-realdepot/>.

Haftungsausschluss

Die in dieser Ausgabe von „SdK Exklusiv“ verwendeten Informationen wurden von den Autoren nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert, jedoch kann keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen von den Autoren oder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. übernommen werden. Die Nutzung der Informationen erfolgt insofern auf eigenes Risiko des Nutzers.

Keine Anlageberatung, Hinweis auf Totalverlustrisiko, Historische Entwicklung

Diese Information stellt keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und weder Angebot noch Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten des Emittenten dar. Die Information hat keinen Bezug zu den spezifischen Anlagezielen, zur finanziellen Situation oder zu sonstigen bestimmten Umständen jedes einzelnen Lesers. Geschäfte mit Finanzinstrumenten sind generell mit Risiken verbunden, die bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Vermögens und in bestimmten Fällen auch zu einem Verlust über das eingesetzte Vermögen führen können. Die historische Wertentwicklung ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Resultate.

Die verwendeten Parameter und die verwendeten Inhalte stellen die persönliche Meinung der Autoren dar und sind nicht als Entscheidungsgrundlage geeignet und dienen lediglich der allgemeinen Diskussion und Information. Insbesondere handelt es sich bei den Inhalten nicht um Anlageberatung, Kauf- bzw. Verkaufsempfehlungen oder Zusicherungen hinsichtlich der weiteren Wertentwicklung. Der Leser sollte in jedem Fall vor Entscheidung über eine Geldanlage eine anleger- und anlagegerechte Beratung bei einem hierauf spezialisierten Anbieter in Anspruch nehmen.

Keine Aktualisierung oder nachgelagerte Information

Wir gehen hiermit keine Verpflichtung ein, in Zukunft weitere Informationen über die Gesellschaft und/oder die Entwicklung des Wertpapierkurses des Emittenten zu berichten.