fairview

faireserach

MERKUR BANK KGaA

KAUFEN

(von Kaufen seit 4.10.2011)

Banken

Deutschland

€6,36

30. März 2015

Vierter Rekordgewinn in Folge

- Die MERKUR BANK hat das Geschäftsjahr 2014 nach vorläufigen (v) Zahlen erneut mit einem Rekordgewinn abgeschlossen. Der Gewinn vor Steuern fiel um 28% auf €8,1Mio in 2014 infolge von hohen Sondererträgen in 2013. Im Jahr 2013 wurden Erträge von €1,7Mio aus der Auflösung von versteuerten Rücklagen (§340f) und der Auflösung von Kreditrückstellungen in Höhe von rund €1,3Mio erzielt um die offenen Reserven nach §340g HGB mit €4,5Mio zu dotieren und das Eigenkapital zu stärken. **Der den Aktien zurechenbare Jahresüberschuss stieg um 5% auf €3,3Mio in 2014.** Der Gewinn je Aktie erhöhte sich von €0,61 für 2013 auf €0,64 für 2014. Der bereinigte Gewinn je Aktie sank von €1,31 auf €0,80 für 2013.
- Die Strategie der MERKUR BANK sich auf die Geschäfte und Risiken zu konzentrieren, in denen man sich auskennt, hat sich im Vergleich zu den großen Wettbewerbern in den letzten Jahren als großer Vorteil herausgestellt. Wir vergleichen daher die MERKUR BANK mit Banken, die auch während der Finanzmarktkrise Gewinne ausgewiesen haben, da sie kein Investment Banking betreiben und sich auf ihren Heimatmarkt konzentrieren. Diese Banken sind auch weniger von den Risiken bei der Staatsfinanzierung betroffen. **Diese Bankengruppe wird derzeit bei den Multiplikatoren eher wie der Gesamtmarkt bewertet.**
- Der Rekordgewinn lag im Rahmen unserer Erwartung. Die MERKUR BANK sieht ihre Entwicklung für 2015 positiv. Wir erwarten einen Anstieg des Gewinns pro Aktie, aber nicht beim bereinigten Gewinn, da wir eine geringere Dotierung der offenen Reserven prognostizieren. Ziel der Bank ist die Stärkung der Eigenkapitalquoten nach Basel 3 durch Gewinnthesaurierung und AT1 Kapital. Unser Kursziel liegt bei €10,28 pro Aktie. **Wir empfehlen die Aktie der MERKUR BANK zu KAUFEN.**

Kennzahlen

Jahr bis Dez	Netto Gewinn (€Mio)	Bereinigter Gewinn (€Mio)	Gew. p.Aktie (€)	Ber. G. p.Aktie (€)	Netto Div (€)	Buchwert p.Aktie (€)	KGV (x)	Netto Rend. (%)
2013	3,15	6,78	0,61	1,31	0,20	7,85	4,8	3,1
2014v	3,30	4,15	0,64	0,80	0,20	8,45	8,0	3,1
2015E	3,60	3,96	0,70	0,77	0,22	9,01	8,3	3,5
2016E	3,85	4,25	0,74	0,82	0,22	9,62	7,8	3,5

Quelle: faireserach

Company Update

Nächstes Ereignis: Q1 15 Mai 15	
ISIN	DE0008148206
Kursziel	€10,28
Marktkap.	€32,9Mio.
Nettoverschuld. 2015E	-
Buchwert p. Aktie 15E	€9,01
Range (12M)	5,90 - 7,71
D. Tagesvolumen	3.000e
Free float	50%
CG Scorecard	-
fairpoints:	-

Performance (%)	1M	3M	12M
Relativ	0,7	-10,7	-27,0
Absolut	3,4	3,9	-14,2

Kurs: **Schlusskurs 27.03.2015**

Kurs (blau) vs SDAX (1 Jahr)



Quelle: faireserach, finanztreff

Dieter Hein +49 (0)6173 / 99595 - 10 dieter.hein@faireserach.de

Gewinn- und Verlustrechnung 2010 bis 2016e

Einzellabschluss nach HGB

in € Mio	2010	2011	2012	2013	2014v*	2015e	2016e
Zinsüberschuss	22,15	20,18	20,31	21,58	21,19	20,60	21,00
Risikovorsorge	-7,91	-5,20	-3,69	-0,15	-0,89	-1,70	-2,00
Provisionsüberschuss	7,96	9,38	9,95	9,35	9,76	10,10	10,30
Handelsergebnis	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sonstige betriebliche Erträge	1,19	0,84	0,80	1,09	0,40	0,75	0,90
Erträge insgesamt	**23,39**	**25,20**	**27,37**	**31,87**	**30,46**	**29,75**	**30,20**
Personalaufwand	-10,04	-10,62	-11,53	-11,51	-12,56	-13,00	-13,30
Andere Verwaltungsaufwendungen	-7,34	-6,28	-6,91	-6,71	-7,10	-7,00	-6,90
Abschreibungen und Wertberichtigungen	-0,6	-0,81	-0,69	-0,92	-1,00	-0,85	-0,80
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-0,85	-1,40	-1,41	-1,53	-1,70	-1,75	-1,65
Aufwand insgesamt	-18,83	-19,11	-20,54	-20,67	-22,36	-22,60	-22,65
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	4,56	6,09	6,83	11,20	8,10	7,15	7,55
Außerordentliches Ergebnis	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Gewinn vor Steuern	**4,56**	**6,09**	**6,83**	**11,20**	**8,10**	**7,15**	**7,55**
Steuern	-1,74	-2,49	-2,84	-3,27	-3,18	-2,50	-2,60
Steuerquote	38,16%	40,89%	41,58%	29,20%	39,26%	34,97%	34,44%
Gewinn nach Steuern	2,82	3,60	3,99	7,93	4,92	4,65	4,95
Einstellungen in Fonds für allgemeine Bankrisiken (§340 g HGB)	-0,70	-0,70	-0,74	-4,50	-1,05	-0,45	-0,50
Jahresüberschuss	**2,12**	**2,90**	**3,25**	**3,43**	**3,87**	**4,20**	**4,45**
Anteil Komplementär an Dotierung Gewinnrücklagen	-0,31	-0,12	-0,25	-0,28	-0,57	-0,60	-0,60
Jahresüberschuss der Aktionären zusteht	1,81	2,78	3,00	3,15	3,30	3,60	3,85
Jahresüberschuss inklusive §340 g der Aktionären zusteht	**2,37**	**3,34**	**3,60**	**6,78**	**4,15**	**3,96**	**4,25**
Anzahl der durchschnittlich umlaufenden Aktien (Mio)	5,17	5,17	5,17	5,17	5,17	5,17	5,17
Gewinn je Aktie in €	**0,35**	**0,54**	**0,58**	**0,61**	**0,64**	**0,70**	**0,74**
Gewinn je Aktie, bereinigt um §340 g HGB	**0,46**	**0,65**	**0,70**	**1,31**	**0,80**	**0,77**	**0,82**
RoE	6,33%	8,02%	8,24%	7,81%	8,01%	8,07%	7,98%
RoE, bereinigt	8,42%	9,95%	10,11%	18,06%	10,19%	8,93%	8,88%
Dividende je Aktie in €	0,17	0,00	0,60	0,20	0,20	0,22	0,22

** Die MERKUR BANK hat für das Geschäftsjahr 2014 bisher nur einige vorläufige Zahlen veröffentlicht. Ein Geschäftsbericht für 2014 liegt noch nicht vor. Die Zahlen für 2014 beruhen daher teilweise auf unseren Schätzungen.*

Bilanz 2010 bis 2016e

Einzellabschluss nach HGB

Aktiva in € Mio	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014v****	**2015e**	**2016e**
Barreserve	13,79	14,00	9,95	46,65	41,57	42,00	44,00
Forderungen an Banken	24,63	42,74	28,43	46,33	78,02	83,00	87,00
Forderungen an Kunden	637,67	682,65	676,71	736,22	693,77	700,00	714,00
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	15,32	22,79	5,07	12,50	0,00	0,00	0,00
Beteiligungen	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Treuhandvermögen	0,00	0,00	0,47	2,09	2,20	1,50	1,00
Immaterielle Anlagewerte	0,03	0,06	0,04	0,02	0,02	0,06	0,06
Sachanlagen	22,65	22,27	22,24	22,09	21,74	21,50	21,82
Sonstige Aktiva	0,80	0,46	1,21	1,47	1,54	1,60	1,80
Rechnungsabgrenzungsposten	0,24	0,52	0,24	0,28	0,30	0,32	0,30
Summe	**715,15**	**785,51**	**744,38**	**867,67**	**839,18**	**850,00**	**870,00**

Passiva in € Mio	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014v**	**2015e**	**2016e**
Eigenkapitalanteil Aktionäre	30,00	31,90	34,90	34,95	37,22	39,78	42,49
Eigenkapitalanteil Komplementäre	3,49	3,47	3,72	4,07	4,64	5,24	5,84
Eigenkapital	33,49	35,37	38,62	39,02	41,86	45,02	48,33
Verbindlichkeiten gegenüber Banken	55,63	56,66	64,72	63,04	62,65	66,00	65,00
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	585,59	652,61	598,46	716,65	687,59	690,00	704,00
Treuhandverbindlichkeiten	0,00	0,00	0,47	2,09	0,50	1,30	1,24
Sonstige Verbindlichkeiten	3,24	4,29	4,89	4,10	2,39	2,84	3,71
Rückstellungen	2,44	2,62	3,00	2,84	2,50	2,70	3,08
Nachrangige Verbindlichkeiten	16,79	15,29	15,29	15,29	16,00	16,00	18,00
Genußrechtskapital	16,57	16,57	16,09	17,30	17,30	17,30	17,30
Fonds für allgemeine Bankrisiken	1,40	2,10	2,84	7,34	8,39	8,84	9,34
Summe	**715,15**	**785,51**	**744,38**	**867,67**	**839,18**	**850,00**	**870,00**
Eigenkapital inklusive Fonds für allgemeine Bankrisiken	34,89	37,47	41,46	46,36	50,25	53,86	57,67
Eigenkapital Aktionäre inklusive Fonds für allgemeine Bankrisiken*	30,82	33,28	36,88	40,56	43,68	46,61	49,72
Buchwert je Aktie in € inklusive Fonds für allgemeine Bankrisiken	**5,96**	**6,44**	**7,13**	**7,85**	**8,45**	**9,01**	**9,62**

** abzüglich Komplementäranteil an den Kapitalrücklagen*

*** Die MERKUR BANK hat für das Geschäftsjahr 2014 bisher nur einige vorläufige Zahlen veröffentlicht. Ein Geschäftsbericht für 2014 liegt noch nicht vor. Die Zahlen für 2014 beruhen daher teilweise auf unseren Schätzungen.*

Vertragsbedingungen

Diese Analyse wurde unabhängig vom analysierten Unternehmen von fairesearch GmbH & Co KG und dem auf der Frontseite aufgeführten Analysten (beide werden hiernach gemeinsam oder einzeln als ‚Autor' bezeichnet) erstellt. Nur wenn es auf der Frontseite ausdrücklich erwähnt ist, hat das analysierte Unternehmen für diese Studie bezahlt. Der Autor wurde von der Baader Bank AG beauftragt, das Unternehmen zu analysieren.

Die in unseren Studien dargestellten Informationen und Meinungen basieren auf öffentlich bekannten Informationen, insbesondere Berichten, Veröffentlichungen und Präsentationen des analysierten Unternehmens, von deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Glaubwürdigkeit der Autor ohne weitere Prüfung ausgegangen ist. Der Autor garantiert die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen nicht. Die Studie wurde erstellt, um Anleger zu unterstützen; sie ist aber in keinem Fall als Ersatz für vom Leser selbst vorzunehmende Anlageentscheidungen zu verwenden. Der Autor behält sich das Recht vor, Aussagen und Meinungen im Rahmen der Analyse jederzeit und ohne zusätzliche Information zu ändern. Das heißt, die Meinungen in dieser Studie reflektieren die Entscheidung des Autors mit Datum dieser Analyse.

Grundsätzlich veröffentlicht der Autor seine Studien zunächst auf seiner Homepage. Es ist durchaus möglich, dass diese Analyse daher nicht zeitgleich beim Leser angekommen ist. Die angegeben Aktienkurse sind die Schlusskurse vom Vortag, falls nicht anders gekennzeichnet.

Die Analyse ist nicht gedacht und sollte nicht als Angebot verwendet werden, um Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen. Jeder Verweis auf die vergangene Entwicklung eines Wertpapiers darf nicht als Gewähr für die zukünftige Entwicklung eines Wertpapiers gewertet werden. Der Autor übernimmt somit keinerlei Gewähr und/oder Verpflichtung für die Übernahme von möglichen Verlusten, die einem Investor aus der Verwertung dieser Analyse entstehen oder entstehen könnten. Die Studie unterliegt dem Urheberrecht und sie wird nur an ausgesuchte Leser verschickt bzw. der Leser kauft die Studie in elektronischer Form. Es ist untersagt, die Analyse (teilweise oder im Ganzen) ohne vorherige schriftliche Zustimmung des Autors an Dritte in duplizierter Form oder auf elektronischem Weg weiterzuleiten.

Der Autor hat keine und wird keine Aktien des in dieser Studie analysierten Unternehmens kaufen oder verkaufen. Der Autor hat nicht und wird nicht als Berater des in dieser Studie analysierten Unternehmens agieren. Es ist möglich, dass die Studie vor der Endfassung dem analysierten Unternehmen oder dessen Beratern zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt worden ist. Der Autor ist aber auf keinen Fall an die Anmerkungen des Unternehmens bzw. dessen Berater gebunden.

Die englischen Analysen des Autors sind ausschließlich an professionelle Investoren (in den USA: ‚Major Institutional Investors') gerichtet. Der Autor ist weder in Großbritannien noch in den USA registriert.

Mit dem Kauf dieser Analyse akzeptieren Sie diese Bedingungen.

Unser Bewertungssystem spiegelt die erwartete absolute Performance in nationaler Währung in einem 6-Monats-Zeitraum wider:

KAUFEN	=	erwartete Performance über 10%
HALTEN	=	erwartete Performance zwischen 5% und 10%
VERKAUFEN	=	erwartete Performance schlechter als 5%

In Deutschland ist fairesearch GmbH & Co.KG bei der BaFin, Marie-Curie-Str. 24-28 in 60439 Frankfurt/Main registriert. Der Autor arbeitet als zertifizierter DVFA-Analyst.

FIRST ACTIVE INDEPENDENT RESEARCH

fairesearch GmbH & Co. KG
Westerbachstraße 23c
D-61476 Kronberg
Tel. +49 (0)6173 / 99595 - 10
Fax: +49 (0)6173 / 99595 - 20
Internet: ***http://www.fairesearch.de***