

IFBC Sector Report – Swiss Retailbanking

Schweizer Retailbanken verzeichnen abermals ein hohes Gewinnniveau – sinkende Zinsen, steigende Kosten und erschwerte Finanzierungsbedingungen stellen aber grosse Herausforderungen dar

Zürich, Juli 2025

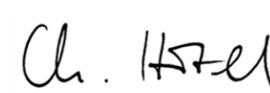
Nachdem 2023 die Rückkehr zum normalisierten Zinsumfeld vollzogen schien, senkte die SNB im vergangenen Jahr sukzessive die Zinsen. Es ist entsprechend nicht überraschend, dass die Schweizer Retailbanken den ausserordentlichen Erfolg des Vorjahres im Zinsgeschäft 2024 nicht wiederholen konnten. Die Profitabilität von Schweizer Retailbanken ist vor diesem Hintergrund weiterhin unter Druck, was auch mit stetig ansteigenden Sachaufwänden zusammenhängt. Insbesondere für kleine Institute stellen die hohen Kosten der IT-Infrastruktur zunehmend eine Herausforderung dar, da kaum Skaleneffekte genutzt werden können. Ebenfalls ist im vergangenen Jahr die Situation rund um die Fusion der Credit Suisse mit der UBS aufgearbeitet worden. Die Einführung von Massnahmen in Bezug auf das Risikomanagement sowie die Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften für systemrelevante Banken wird geprüft. Vor diesem Hintergrund müssen auch kleinere Institute mit verschärften regulatorischen Anforderungen und einer zunehmenden Aufhebung der Proportionalität der Regulierung rechnen.

Eine wertorientierte Gesamtbanksteuerung basierend auf einer soliden strategischen Ausrichtung gehört nach wie vor zu den zentralen Erfolgsfaktoren zur Sicherstellung einer nachhaltigen finanziellen Wertschaffung. Wir freuen uns, Ihnen unseren aktuellen Sector Report zu den Schweizer Retailbanken präsentieren zu dürfen.

Im **IFBC Sector Report – Swiss Retailbanking** halten wir für Sie auch in diesem Jahr unsere aktuellsten Einschätzungen zur finanziellen Performance und Wertschaffung von Schweizer Retailbanken fest. Zusätzlich werden die Aktienkurse und die Bewertungen kotierter Schweizer Retailbanken analysiert.

Eine umfassende Datengrundlage schaffen die publizierten Jahresabschlüsse von 55 Retailbanken.

Wir wünschen Ihnen spannende Erkenntnisse und freuen uns, Ihnen als Partner für einen Dialog zur Verfügung zu stehen.



Christian Hirzel
Partner



Noel Sager
Director

Das rückläufige Zinsgeschäft stellt Schweizer Retailbanken vor Herausforderungen – die Stärkung der Kostendisziplin und die Realisierung von Skaleneffekten sind zentral



Inhalt



1	Aktienanalyse und Bewertung	Seite 4
2	Profitabilität und Wachstum	Seite 7
3	Wertschaffung	Seite 14
4	Herausforderungen und Trends	Seite 18
5	Anhang	Seite 21

Hinweis: Die Median-Werte können aufgrund methodischer Anpassungen und Veränderungen im Sample vom letztjährigen «IFBC Sector Report – Swiss Retailbanking» abweichen.

Seit 2016 weisen die Aktien der Schweizer Retailbanken eine signifikante Überperformance gegenüber dem Gesamtmarkt auf

Kursverlauf IFBC Retailbanken Index und SPI seit Januar 2016



Index Performance (in %, bis 30. Juni 2025)	1. Jan 25	1. Jan 24	1. Jan 23	1. Jan 16
IFBC Retailbanken Index	13.0%	9.8%	23.6%	119.1%
CAGR	n/a	6.4%	8.8%	8.6%
SPI	6.9%	13.5%	20.4%	85.2%
CAGR	n/a	8.8%	7.7%	6.7%
Differenz	6.1 Pp	-3.7 Pp	3.2 Pp	33.9 Pp

- Der IFBC Retailbanken Index hat seit seiner Initiierung gemessen am Total Shareholder Return (TSR) **eine deutlich höhere Rendite (+119.1%; CAGR +8.6%) als der SPI (+85.2%; CAGR +6.7%) erzielt**. Im Kalenderjahr 2024 hat sich der **Indexstand aber leicht reduziert** (von 197.8 auf 193.9).
- Im Vergleich zur Aktienkursentwicklung der Schweizer Retailbanken verläuft die **Entwicklung des Gesamtmarkts deutlich volatiler**.
- Geopolitische Spannungen, die zu Verwerfungen der globalen Aktienmärkte führen, betreffen die Marktpformance von Schweizer Retailbanken weniger und **Schweizer Retailbanken zeigen eine raschere Erholung ihrer Aktienkurse**.
- Seit dem 1. Januar 2016 weisen **sämtliche der 15 analysierten Institute einen positiven TSR auf**.
- Die **Zuger Kantonalbank** erzielte mit **+150.9%, (CAGR: 10.2%)** die höchste Rendite in diesem Zeitraum.
- Zwischen Ende Dezember 2024 und Ende Juni 2025 **verzeichnete nur eine der untersuchten Retailbanken einen negativen TSR**.
- Seit Jahresbeginn erzielte die **Thurgauer Kantonalbank die höchste Rendite der analysierten Banken (+23.1%)**.

Kenngrößen

Der Vergleich der Aktienperformance stützt sich auf den **Total Shareholder Return (TSR)** ab.

Der TSR als Renditegrösse berücksichtigt sowohl die Aktienkursveränderungen als auch Dividenden und Kapitalrückzahlungen.

Der IFBC Retailbanken Index, welcher auf den Titeln der an der SIX kotierten Retailbanken (Kantonal- und Regionalbanken) beruht, wird mit dem SPI verglichen.

Der IFBC Retailbanken Index wurde per 1. Januar 2016 auf 100 Punkte indexiert und setzt sich aus 15 Titeln zusammen (Gewichtung relativ zur Marktkapitalisierung).

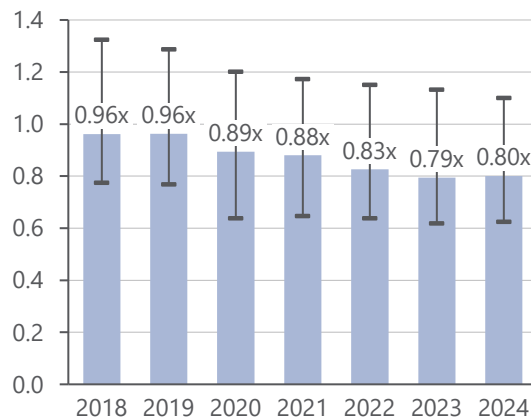
Der CAGR entspricht der Compound Annual Growth Rate.

Aufgrund der Übernahme durch die LLB wurden die Aktien der LLB Schweiz (ehemals Bank Linth) Ende 2022 dekotiert und die Bank wird nicht mehr im IFBC Retailbanken Index aufgeführt.

Die Steigerung der operativen Performance in den Jahren 2023 und 2024 wird vom Aktienmarkt nicht als nachhaltig beurteilt

Market-to-Book-Ratio (M/B-Ratio)

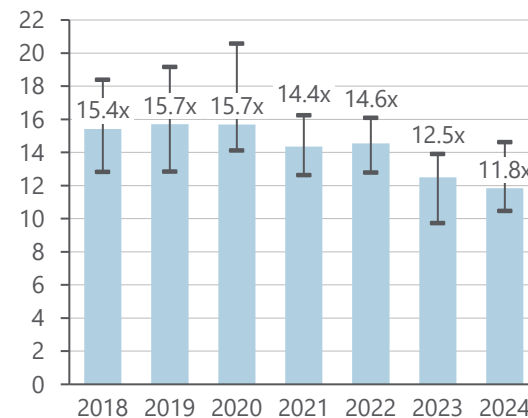
- Trotz dem **Rückgang der Marktbewertungen im Kalenderjahr 2024**, haben sich die M/B-Ratios kotierter Schweizer Retailbanken **leicht erhöht**.
- Per Ende **2024 liegt der Median mit 0.80x** deutlich tiefer als zu Beginn der Betrachtungsperiode.
- Dies bedeutet, dass auch im vergangenen Jahr die **Rentabilität der Schweizer Retailbanken zu tief** war.
- Nur 4 der 15 kotierten Retailbanken weisen 2024 eine **M/B-Ratio von über 1.0x** auf.



■ Median M/B-Ratio
 ┌─┐ 1. und 3. Quartil

Price-Earnings-Ratio (P/E-Ratio)

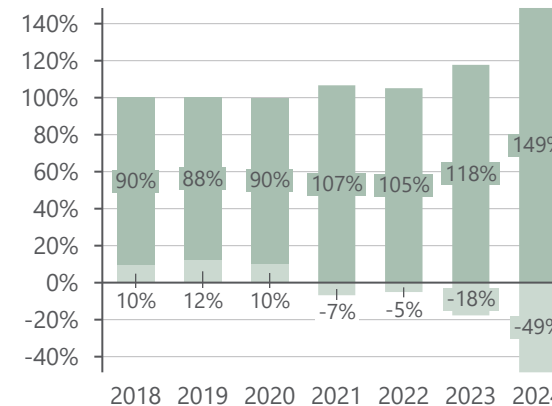
- Per Ende 2024 betrug der Median der P/E-Ratios der kotierten Schweizer Retailbanken **11.8x** und setzt damit den **Abwärtstrend der vergangenen Jahre fort**.
- Ein Vergleich mit der durchschnittlichen P/E-Ratio der SPI Unternehmen (18.5x) zeigt, dass die **kotierten Schweizer Retailbanken im Jahr 2024 tiefe relative Bewertungen aufwiesen**.



■ Median P/E-Ratio
 ┌─┐ 1. und 3. Quartil

COV-FGV-Verhältnis

- Per Ende 2024 lag der Median FGV-Anteil **mit -49% auf einem noch tieferen Wert als im Vorjahr**.
- Die deutlich negativen FGV-Anteile der letzten zwei Jahre zeigen, dass die gute operative Performance der Schweizer Retailbanken **nicht in den Aktienkursen reflektiert wurden**. Im Gegenteil: Durchschnittlich höhere Gewinne und **Verbesserungen der operativen Performance** wurden von leicht tieferen Marktbewertungen begleitet.¹⁾



■ FGV in % des Marktwerts
 ■ COV in % des Marktwerts

Kenngrößen

Zur Beurteilung des Bewertungsniveaus der kotierten Schweizer Retailbanken wird die Entwicklung der folgenden relativen Kennzahlen herangezogen:

Marktwert-Buchwert-Verhältnis (M/B-Ratio) und **Kurs-Gewinn-Verhältnis (P/E-Ratio)**.

Die Marktbewertung der Retailbanken lässt sich zudem in zwei Komponenten aufteilen: In den **Current Operations Value (COV)** und in den **Future Growth Value (FGV)**. Der COV widerspiegelt den Wert der aktuellen Geschäftstätigkeit und entspricht der Summe aus dem durchschnittlichen Eigenkapital und dem mit dem **Eigenkapital-kostensatz (CoE)** kapitalisierten Economic Profit 2 (vgl. Seite 17). Der FGV beschreibt den Mehrwert, den Investoren in Erwartung künftiger operativer Performanceverbesserungen zu bezahlen bereit sind. Je grösser der FGV, desto höher schätzen die Investoren das Potenzial für künftige Performanceverbesserungen ein.

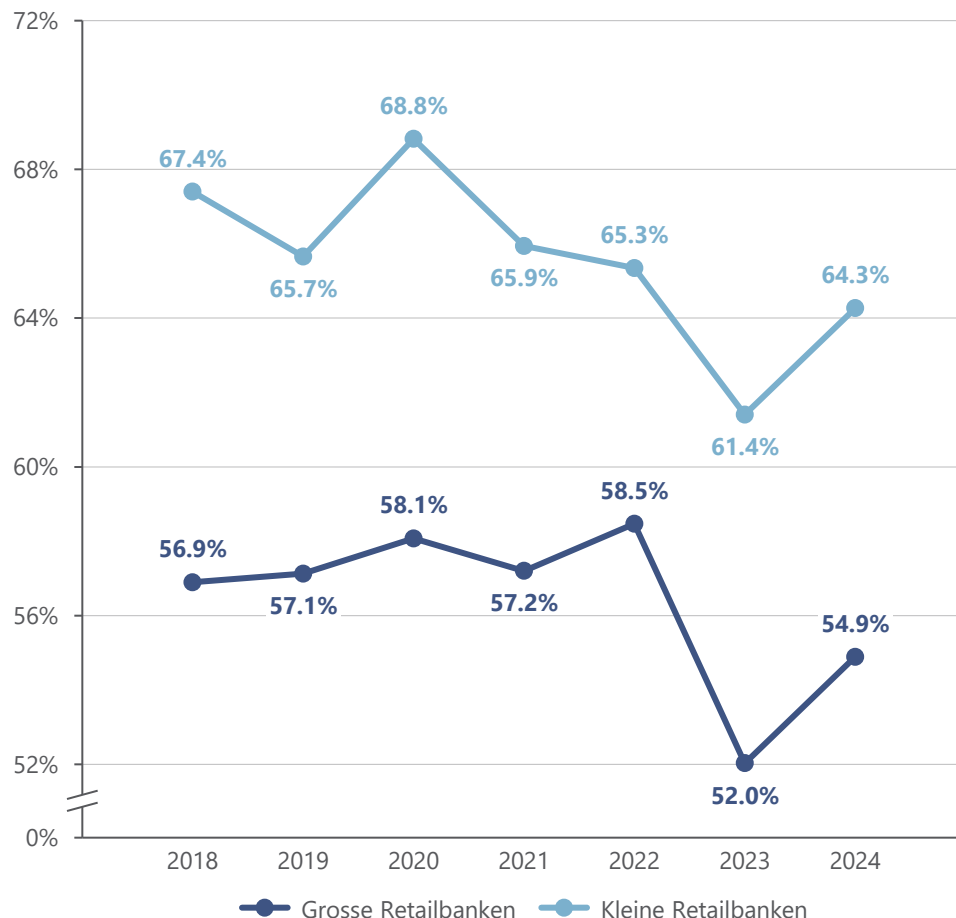
Inhalt



1	Aktienanalyse und Bewertung	Seite 4
2	Profitabilität und Wachstum	Seite 7
3	Wertschaffung	Seite 14
4	Herausforderungen und Trends	Seite 18
5	Anhang	Seite 21

Trotz anhaltend hohem Ertragsniveau führt ein höheres Kostenwachstum zu einer Verschlechterung der Cost/Income-Ratio im Jahr 2024

Entwicklung Median Cost/Income-Ratio



- Retailbanken mit einer Bilanzsumme bis CHF 10 Mrd. werden in diesem Report zu den **kleinen Retailbanken** gezählt. Institute mit einer Bilanzsumme grösser als CHF 10 Mrd. werden als **grosse Retailbanken** kategorisiert.
- Kleine Retailbanken verzeichneten im Mehrjahresvergleich **durchschnittlich eine deutlich höhere Cost/Income-Ratio als grosse Retailbanken**. Grosse Retailbanken scheinen **von Skaleneffekten profitieren zu können** – die Differenz zu den kleinen Retailbanken betrug historisch zeitweise über 10 Prozentpunkte.
- Sowohl die Cost/Income-Ratio kleiner als auch jene grosser Retailbanken hat **sich 2024 gegenüber dem Rekordjahr 2023 verschlechtert**.
- Der Median der Cost/Income-Ratio kleiner Retailbanken erhöhte sich von 61.4% im Jahr 2023 auf **64.3% im Jahr 2024**.
- Grosse Retailbanken verzeichneten 2024 eine **Cost/Income-Ratio von 54.9% im Median** (+2.9 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr).
- Der Anstieg der Cost/Income-Ratios im vergangenen Jahr war insbesondere durch **Anstiege der Geschäftsaufwände getrieben**. Nur 4 Instituten gelang es, ihren Geschäftsaufwand gegenüber 2023 zu reduzieren. Der **Betriebsertrag konnte im Vorjahresvergleich durchschnittlich nur leicht gesteigert** werden.

Kenngrösse

Die **Cost/Income-Ratio** misst die operative Effizienz und ist eine zentrale bankbetriebliche Schlüsselgrösse. Der Aufwand ergibt sich aus der Summe von Personal- und Sachaufwand zuzüglich der ordentlichen Abschreibungen auf dem Anlagevermögen.

Top 5 Cost/Income-Ratio 2024 grosse Retailbanken

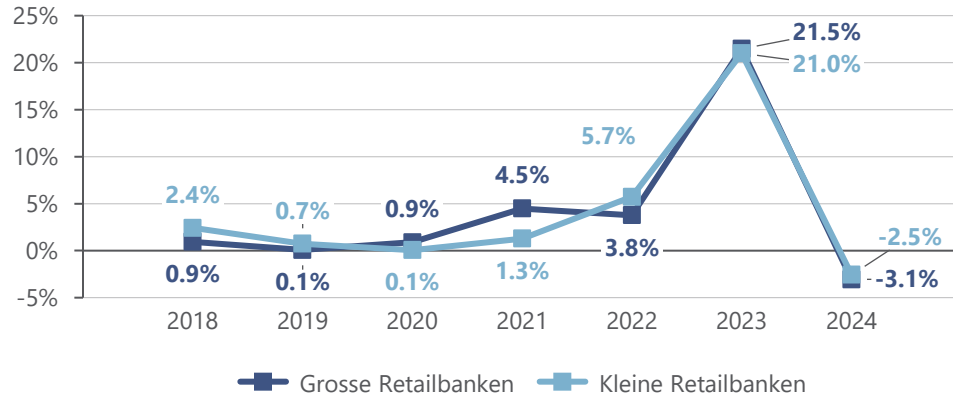
1. Freiburger Kantonalbank	41.0%
2. Aargauische Kantonalbank	44.4%
3. Walliser Kantonalbank	46.9%
4. Banque Cantonale Neuchâteloise	47.4%
5. Schaffhauser Kantonalbank	47.6%

Top 5 Cost/Income-Ratio 2024 kleine Retailbanken

1. EEK Gruppe	48.0%
2. AEK Bank 1826	49.1%
3. Nidwaldner Kantonalbank	52.2%
4. Appenzeller Kantonalbank	52.5%
5. SB Saanen Bank	53.0%

Trotz eines Rückgangs gegenüber dem Vorjahr lag der Zinserfolg pro FTE 2024 deutlich über dem Niveau vor 2023

Wachstum Zinserfolg (Median)



- Im vergangenen Jahr verzeichnete der Median Zinserfolg der Schweizer Retailbanken ein **starkes Wachstum auf Grund der Zinswende**.
- Im Jahr 2024 fiel der durchschnittliche Zinserfolg sowohl kleiner Retailbanken (-2.5%) als auch grosser Retailbanken (-3.1%) **tiefen als im ausserordentlichen Vorjahr aus**.
- Grund für den Rückgang des Zinserfolgs ist das **überproportionale Wachstum des Zinsaufwands (Median: +33.0%)** bei lediglich moderatem Anstieg des Zinsertrags (Median: +5.9%).
- Trotz des Rückgangs lag der durchschnittliche Zinserfolg pro FTE der Schweizer Retailbanken 2024 **immer noch deutlich über dem Niveau von 2018 bis 2022**.
- Der Median Zinserfolg pro FTE **kleiner Retailbanken lag 2024 bei TCHF 336**, zwischen 2018 und 2022 wurde durchschnittlich ein Zinserfolg von TCHF 298 pro FTE erzielt.
- Grosse Retailbanken erreichten einen **deutlich höheren Zinserfolg pro FTE** als kleine Retailbanken.
- Im Jahr 2024 betrug der **Median Zinserfolg pro FTE grosser Retailbanken TCHF 368**, während zwischen 2018 und 2022 ein durchschnittlicher Zinserfolg pro FTE von TCHF 334 erzielt wurde.
- Ein Grossteil der Retailbanken, die **2024 ein Wachstum des Zinserfolgs erzielen konnten, verzeichneten im Vorjahr ein unterdurchschnittliches Wachstum** des Zinserfolgs.

Kenngrossen

Um die Vergleichbarkeit zwischen den Retailbanken sicherzustellen, basieren die nachfolgenden Analysen, mit Ausnahme der Aktiv- und Passivzinsspanne, auf einer **relativen Betrachtung (pro FTE oder Wachstum)**.

Für die Ermittlung der Pro-FTE-Kennzahlen werden Vollzeitäquivalente verwendet, sofern diese verfügbar sind (Details im Anhang).

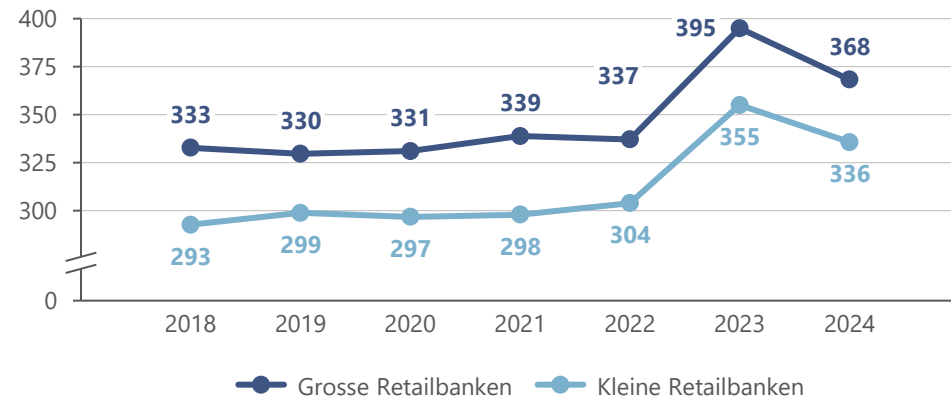
Top 5 Wachstum Zinserfolg 2024 grosse Retailbanken

1. Bank CIC (Schweiz)	11.1%
2. Luzerner Kantonalbank	5.1%
3. Freiburger Kantonalbank	4.4%
4. Berner Kantonalbank	4.2%
5. Basellandschaftliche Kantonalbank	3.0%

Top 5 Wachstum Zinserfolg 2024 kleine Retailbanken

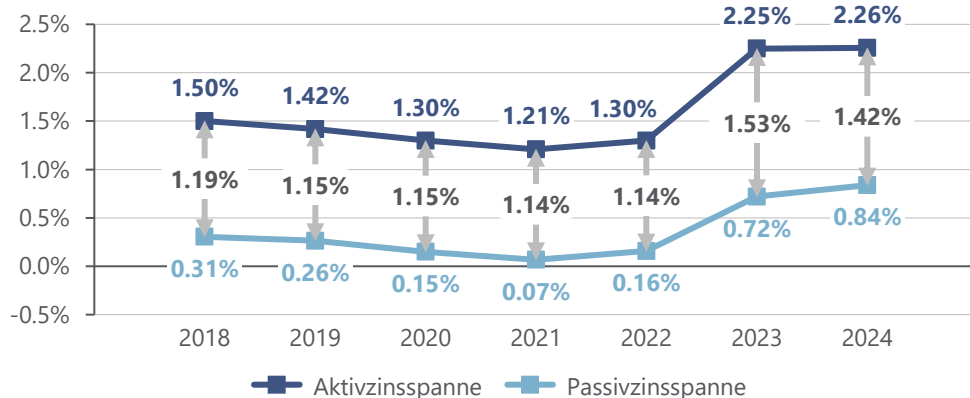
1. AEK Bank 1826	10.5%
2. Nidwaldner Kantonalbank	9.1%
3. EEK Gruppe	8.0%
4. Regiobank Solothurn	5.7%
5. Appenzeller Kantonalbank	4.7%

Zinserfolg pro FTE (Median in TCHF)

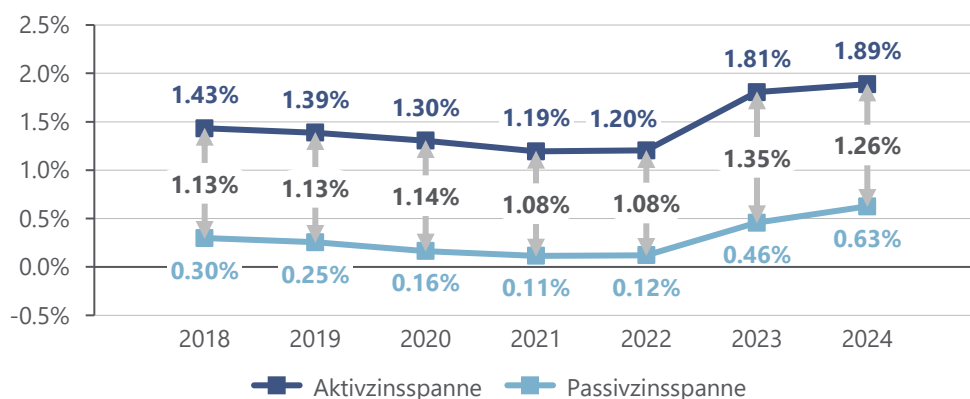


Aufgrund eines Anstiegs der durchschnittlichen Passivzinsspanne reduzierte sich die durchschnittliche Zinsmarge im vergangenen Jahr

Zinsmarge grosse Retailbanken (Median)



Zinsmarge kleine Retailbanken (Median)



- Die SNB senkte den Leitzins im Laufe des vergangenen Jahres kontinuierlich. Trotzdem verzeichneten sowohl **Aktiv- als auch Passivzinsspanne der kleinen und grossen Retailbanken einen Anstieg** gegenüber dem Vorjahr.
- Dabei war der Anstieg der durchschnittlichen Passivzinsspannen gegenüber 2023 stärker als derjenige der Aktivzinsspannen, was **sich in tieferen Zinsmargen gegenüber dem Vorjahr niederschlug**.
- Trotzdem verzeichneten sowohl die grossen als auch die kleinen Retailbanken **durchschnittlich eine deutlich höhere Zinsmarge als in den Jahren zwischen 2018 und 2022**.
- Über den ganzen Betrachtungszeitraum **erzielten grosse Retailbanken konstant höhere Zinsmargen** als kleine Retailbanken. 2024 lag die **durchschnittliche Zinsmarge der grossen Retailbanken rund 16 Basispunkte über jener der kleinen Retailbanken**.
- Im Jahr 2024 verzeichneten grosse Retailbanken **im Durchschnitt eine Zinsmarge von 1.42%** (-9 Basispunkte gegenüber 2023).
- Kleine Retailbanken verzeichneten 2024 **im Durchschnitt eine Zinsmarge von 1.26%**, was ebenfalls einem Rückgang von 9 Basispunkten gegenüber dem Vorjahr entspricht.
- 2024 erzielte die **PostFinance mit 3.08% die höchste Zinsmarge** innerhalb der grossen Retailbanken. Bei den kleinen Retailbanken erreichte die **Banque Cantonale du Jura die höchste Zinsmarge (1.57%)**.

Kenngrössen

Die **Aktivzinsspanne** wird definiert als das Verhältnis von Zinsertrag zu den durchschnittlichen zinstragenden Aktiven, die **Passivzinsspanne** als das Verhältnis von Zinsaufwand zu den durchschnittlichen zinstragenden Passiven.

Die **Zinsmarge** ist die Differenz zwischen Aktiv- und Passivzinsspanne.

Top 5 Zinsmarge 2024 grosse Retailbanken

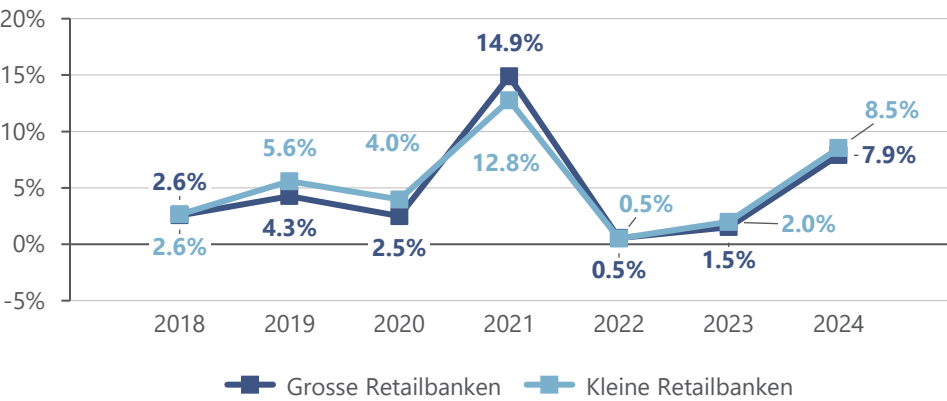
1. PostFinance	3.08%
2. Banque Cantonale de Genève	2.03%
3. Zürcher Kantonalbank	2.01%
4. Banca dello Stato del Cantone Ticino	1.71%
5. Aargauische Kantonalbank	1.60%

Top 5 Zinsmarge 2024 kleine Retailbanken

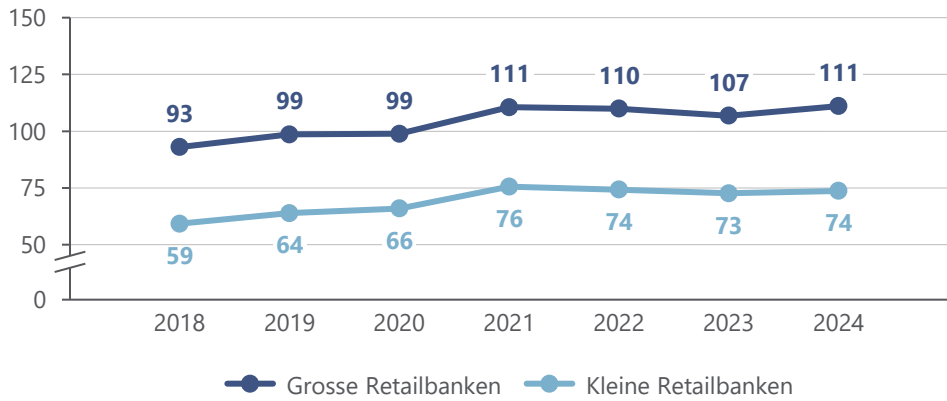
1. Banque Cantonale du Jura	1.57%
2. SB Saanen Bank	1.54%
3. Alternative Bank Schweiz	1.42%
4. Hypothekbank Lenzburg	1.41%
5. Regiobank Solothurn	1.41%

Im historischen Vergleich verzeichnete das indifferente Geschäft im vergangenen Jahr ein starkes Wachstum

Wachstum Kommissionserfolg (Median)



Kommissionserfolg pro FTE (Median in TCHF)



- Im vergangenen Jahr verzeichneten die Schweizer Retailbanken im Durchschnitt einen starken Anstieg des Kommissionserfolgs. Im Median konnten die **Schweizer Retailbanken den Kommissionserfolg um 8.4% steigern** (Vorjahr: 1.9%).
- Im Jahr 2024 ist der Median Kommissionserfolg **kleiner Retailbanken mit 8.5% zum zweiten Mal in Folge stärker gewachsen als derjenige der grossen Retailbanken** (Median von 7.9% im Jahr 2024).
- Innerhalb der grossen Retailbanken verzeichnete die **Migros Bank mit 15.1% das stärkste Wachstum des Kommissionserfolgs**. Innerhalb der kleinen Retailbanken lag die **Crédit Agricole next bank (Suisse) SA mit 20.3%** an der Spitze.
- Über alle Schweizer Retailbanken hinweg zeigt sich, dass der **Median Kommissionserfolg pro FTE seit 2021 stagniert**. Grosse Retailbanken erzielten über den gesamten Betrachtungszeitraum einen **deutlich höheren Kommissionserfolg pro FTE** als kleine Retailbanken.
- Im Median betrug der **Kommissionserfolg pro FTE grosser Retailbanken TCHF 111 und jener kleiner Retailbanken TCHF 74**.
- Mit TCHF 195 im Jahr 2024 erzielte die **Graubündner Kantonalbank zum sechsten Mal in Folge den höchsten Kommissionserfolg pro FTE** aller untersuchten Retailbanken.

Top 5 Wachstum Kommissionserfolg 2024 grosse Retailbanken

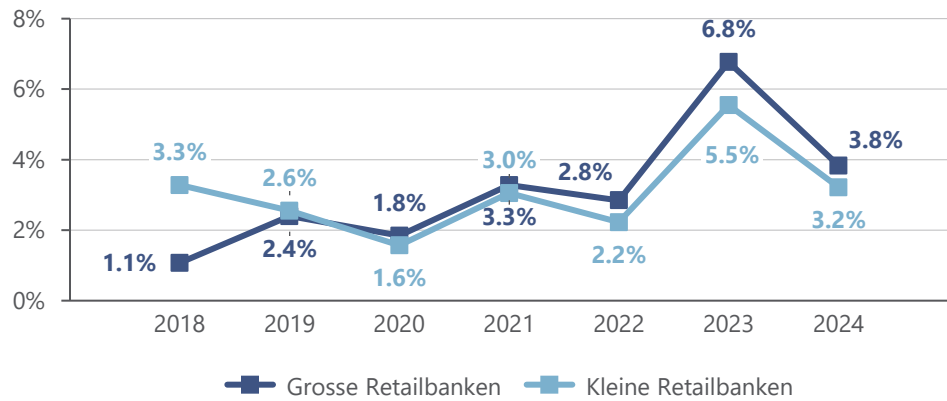
1.	Migros Bank	15.1%
2.	Zuger Kantonalbank	12.5%
3.	St. Galler Kantonalbank	11.4%
4.	Banque Cantonale de Genève	11.2%
5.	Valiant	10.8%

Top 5 Wachstum Kommissionserfolg 2024 kleine Retailbanken

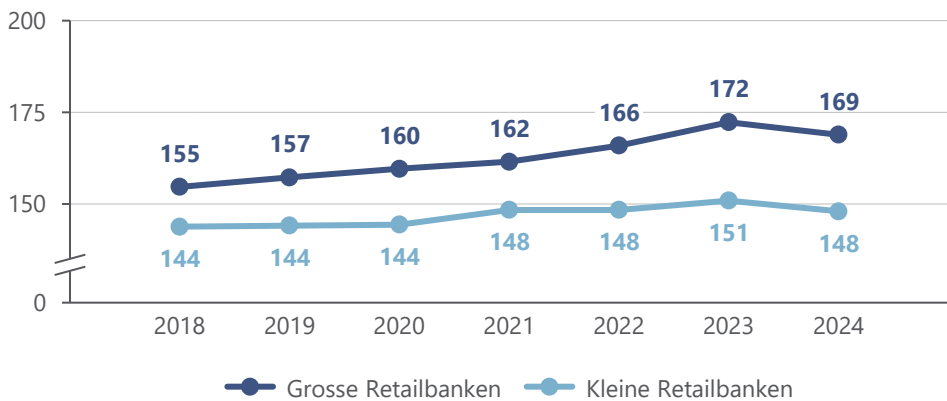
1.	Crédit Agricole next bank (Suisse) SA	20.3%
2.	Nidwaldner Kantonalbank	15.0%
3.	EEK Gruppe	14.3%
4.	Bank Thalwil	12.3%
5.	AEK Bank 1826	11.3%

2024 stieg der Personalaufwand im Durchschnitt an – pro FTE verzeichnete der Personalaufwand aber eine leichte Reduktion

Wachstum Personalaufwand (Median)



Personalaufwand pro FTE (Median in TCHF)



- Der **Personalaufwand verzeichnete ein kontinuierliches Wachstum** über den ganzen Betrachtungszeitraum.
- Im Jahr 2024 fiel **das Wachstum des Personalaufwands moderater aus als im Vorjahr**. Gegenüber dem Zeitraum von 2018 bis 2022 lag das Wachstum des Personalaufwands aber immer noch auf einem hohen Niveau.
- Im vergangenen Jahr stieg der Personalaufwand durchschnittlich **um 3.8% (grosse Retailbanken) resp. 3.2% (kleine Retailbanken) an**.
- Wie bereits im Vorjahr betreffen steigende Personalkosten so gut wie alle untersuchten Retailbanken. Lediglich **6 von 55 untersuchten Retailbanken gelang es, den Personalaufwand im Jahr 2024 zu reduzieren**.
- Absolut betrachtet fiel der **Personalaufwand pro FTE der grossen Retailbanken über den gesamten Betrachtungszeitraum höher** aus als jener der kleinen Retailbanken.
- **Gegenüber dem Vorjahr verringerte sich der Median Personalaufwand pro FTE** der grossen Retailbanken von TCHF 172 auf TCHF 169 und jener der kleinen Retailbanken von TCHF 151 auf TCHF 148.
- Den tiefsten Personalaufwand pro FTE aller Retailbanken verzeichnete 2024 die **Spar- und Leihkasse Frutigen mit TCHF 124**.
- Den tiefsten Personalaufwand pro FTE der grossen Retailbanken wies **2024 die PostFinance** aus.

Top 5 Personalaufwand pro FTE 2024 grosse Retailbanken (in TCHF)

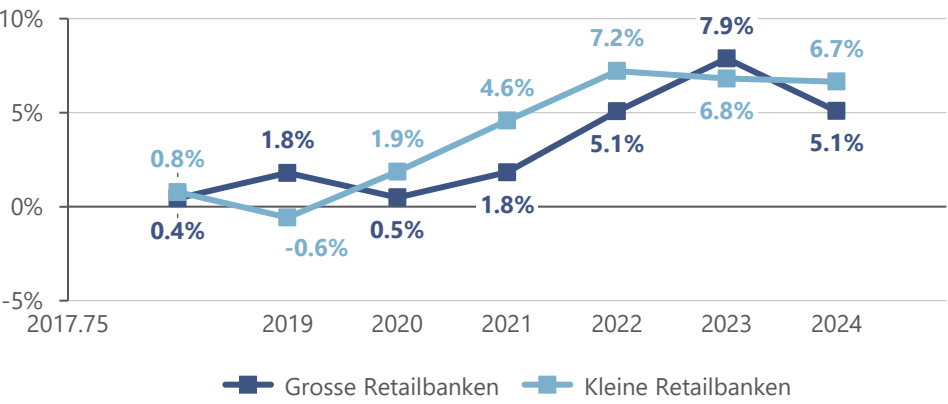
1.	PostFinance	146
2.	Berner Kantonalbank	146
3.	Banque Cantonale Neuchâteloise	150
4.	Migros Bank	152
5.	Clientis	152

Top 5 Personalaufwand pro FTE 2024 kleine Retailbanken (in TCHF)

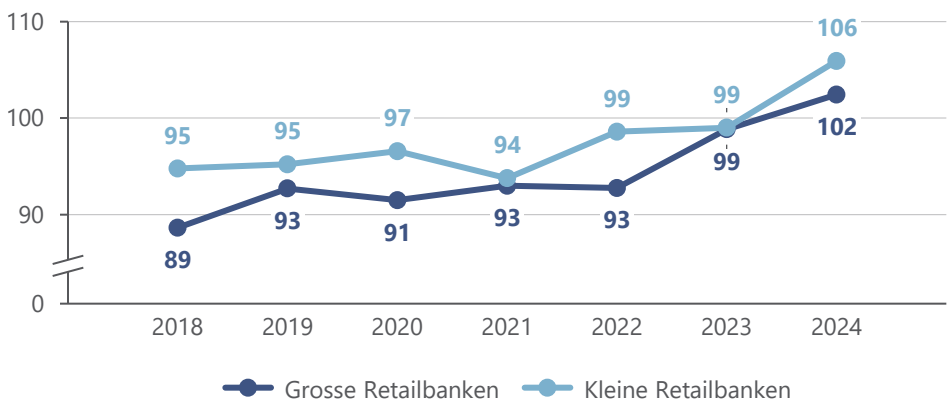
1.	Spar- und Leihkasse Frutigen	124
2.	Hypothekarbank Lenzburg	124
3.	Bank SLM	127
4.	AEK Bank 1826	135
5.	Bernerland Bank	135

Das Wachstum des Sachaufwands lag weiterhin auf einem hohen Niveau, wobei es den grossen Retailbanken gelang, das Wachstum leicht einzudämmen

Wachstum Sachaufwand (Median)



Sachaufwand pro FTE (Median in TCHF)



- Seit 2020 verzeichnet der **Sachaufwand ein konstantes, steigendes Wachstum**. Insbesondere während der letzten drei Jahre lag das durchschnittliche jährliche Wachstum auf einem besonders hohen Niveau innerhalb des Betrachtungszeitraums.
- Das Wachstum des Sachaufwands der kleinen Retailbanken lag **2024 mit 6.7% auf ähnlichem Niveau wie im Vorjahr** (6.8%).
- Den grossen Retailbanken gelang es, das **Wachstum des Sachaufwands im Vergleich zum Vorjahr leicht einzudämmen**. Im Jahr 2023 belief sich das Wachstum des Sachaufwands auf 7.9%, **im Jahr 2024 auf 5.1%**.
- Mit -31.8% gelang der ZLB Zürcher Landbank die grösste Reduktion des Sachaufwands**. Dies ist der erfolgreichen Umstellung der IT-Systeme und den damit einhergehenden Optimierungen der Verarbeitungs- und Unterstützungsprozesse geschuldet.
- Unter den grossen Retailbanken verzeichnete als einzige Bank die **Banque Cantonale Vaudoise mit -3.9% eine Reduktion des Sachaufwands**.
- Im Jahr 2024 lag der Median Sachaufwand pro FTE **grosser Retailbanken bei TCHF 106, jener kleiner Retailbanken bei TCHF 102**.
- Mit einem durchschnittlichen Sachaufwand pro FTE von TCHF 53 war die **Schaffhauser Kantonalbank 2024 die Spitzenreiterin aller untersuchten Retailbanken**.

Top 5 Sachaufwand pro FTE 2024 grosse Retailbanken

1.	Schaffhauser Kantonalbank	53
2.	Raiffeisen	58
3.	Schwyzer Kantonalbank	73
4.	Luzerner Kantonalbank	75
5.	Walliser Kantonalbank	80

Top 5 Sachaufwand pro FTE 2024 kleine Retailbanken

1.	Spar- und Leihkasse Frutigen	69
2.	Regiobank Solothurn	73
3.	Hypothekarbank Lenzburg	73
4.	Alternative Bank Schweiz	74
5.	Banca Popolare di Sondrio (Suisse)	75

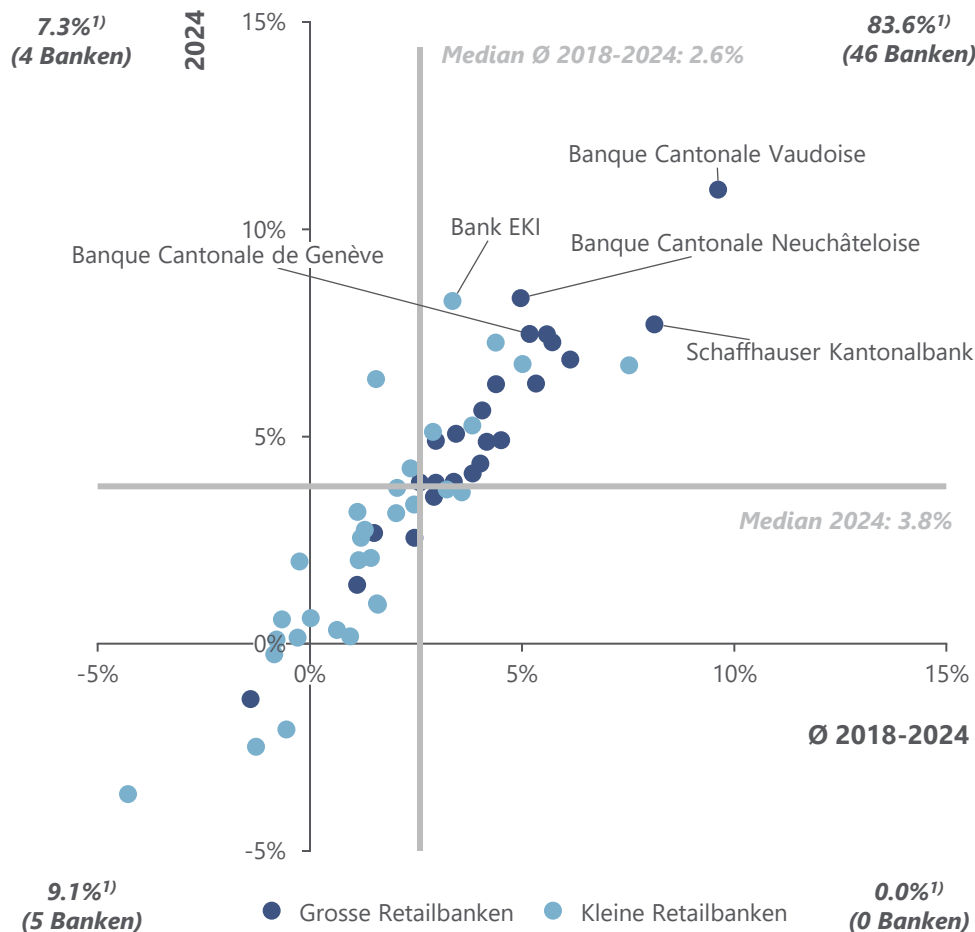
Inhalt



1	Aktienanalyse und Bewertung	Seite 4
2	Profitabilität und Wachstum	Seite 7
3	Wertschaffung	Seite 14
4	Herausforderungen und Trends	Seite 18
5	Anhang	Seite 21

Ein Grossteil der Retailbanken kann das regulatorische Kapital kurz- und langfristig rentabilisieren (positiver Economic Profit 1)

Verteilung des RorE-CoE-Spread (Economic Profit 1)



- Auf Stufe der regulatorisch notwendigen Eigenmittel konnten insgesamt **46 der 55 untersuchten Retailbanken kurz- und langfristig ökonomisch Wert schaffen**.
- Der Median RorE-CoE-Spread verbesserte sich zum zweiten Mal in Folge und belief sich **per Ende 2024 auf 3.8% (Vorjahr: 3.2%)**.
- **Grosse Retailbanken waren eher in der Lage, sowohl kurz- als auch langfristig ausreichend hohe Gewinne zu erwirtschaften**, um die risikogerechten Kosten der regulatorisch notwendigen Eigenmittel zu decken.
- Innerhalb der grossen Retailbanken gelang es **23 von 24 Instituten sowohl lang- als auch kurzfristig einen positiven Economic Profit 1 zu erwirtschaften**.
- Im Vergleich dazu verzeichneten **27 der 31 kleinen Retailbanken einen positiven Economic Profit 1 per Ende 2024**. Im langfristigen Durchschnitt gelang dies **23 von 31 kleinen Retailbanken**.
- Innerhalb der Gruppe der Kantonalbanken wiesen **alle 24 Institute sowohl lang- als auch kurzfristig einen positiven Economic Profit 1 auf**.
- Über alle Retailbanken hinweg wies **die Banque Cantonale Vaudoise im vergangenen Jahr den höchsten RorE-CoE-Spread mit 11.0%** auf. Auch in der langfristigen Betrachtung war die Banque Cantonale Vaudoise die Spitzenreiterin.

Kenngrössen

Die Analyse der Wertschaffung der Schweizer Retailbanken stützt sich auf die Kennzahlen Economic Profit 1 sowie Economic Profit 2 ab. Die Ermittlung des **Economic Profit 1** geht von den regulatorisch erforderlichen Eigenmitteln aus. Demgegenüber berücksichtigt der **Economic Profit 2** das durchschnittliche Eigenkapital gemäss den publizierten Jahresrechnungen.

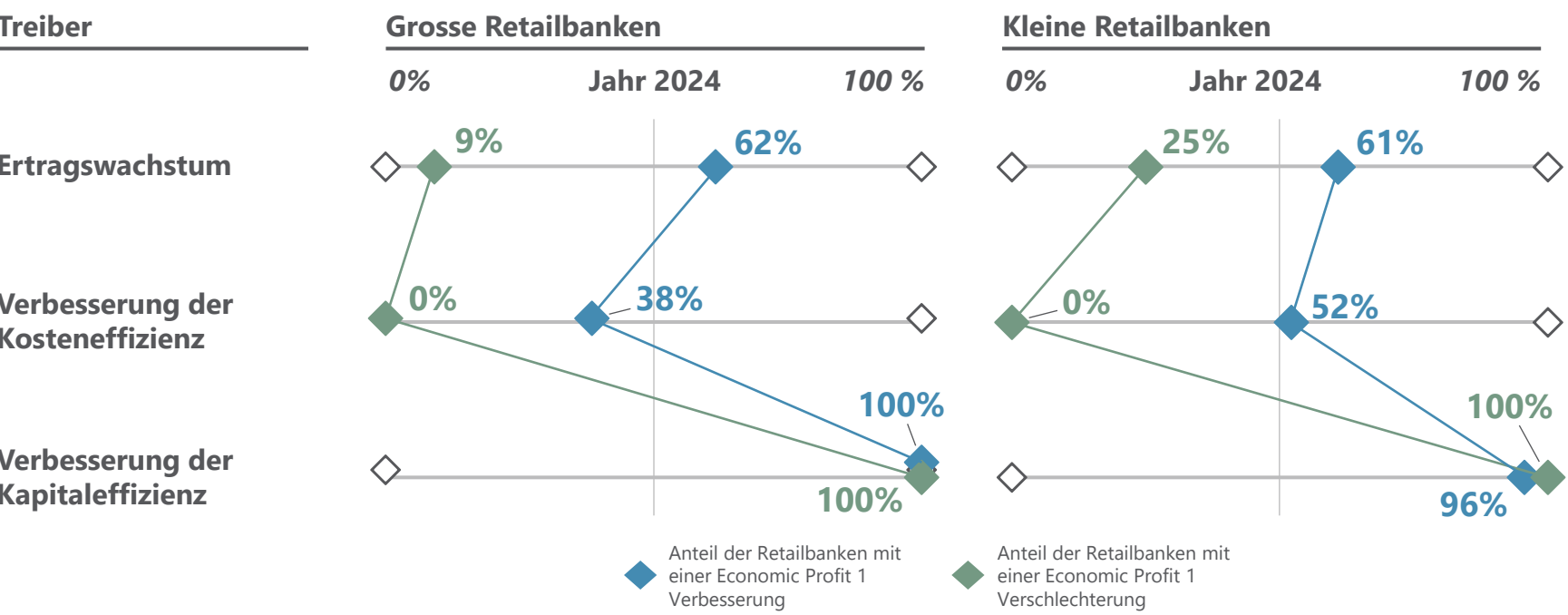
Dabei wird die Differenz zwischen der Rendite auf dem regulatorisch erforderlichen Eigenkapital (RorE) und dem institutsspezifischen Eigenkapitalkostensatz (CoE) analysiert. Die Differenz wird **als RorE-CoE-Spread** bezeichnet und ist positiv, wenn eine Retailbank eine Rendite auf den regulatorisch erforderlichen Eigenmitteln erwirtschaftet, die über dem institutsspezifischen Eigenkapitalkostensatz liegt.

Top 5 RorE-CoE-Spread 2024 grosse Retailbanken

1. Banque Cantonale Vaudoise	11.0%
2. Banque Cantonale Neuchâtelaise	8.3%
3. Schaffhauser Kantonalbank	7.7%
4. Banque Cantonale de Genève	7.5%
5. Aargauische Kantonalbank	7.5%

Die Top Performer unter den kleinen Retailbanken sind auf der nächsten Seite dargestellt.

Im vergangenen Jahr erwiesen sich die Verbesserung des Ertragswachstums und der Kosteneffizienz als Differenzierungsmerkmale für positive finanzielle Wertschaffung



- Die Verbesserung der Kosteneffizienz stellt den Hauptunterschied zwischen den Retailbanken dar, die eine Economic Profit 1 Verbesserung erzielen konnten und solchen, denen dies nicht gelungen ist. **Alle Institute mit einer Verschlechterung des Economic Profit 1 wiesen eine Verschlechterung der Kosteneffizienz auf.** Die kleinen Retailbanken konnten dabei ihre Kosteneffizienz eher steigern als grosse Institute.
- Ebenfalls erzielten jene Banken mit einem Ertragswachstum im vergangenen Jahr im Durschnitt eher eine Verbesserung des Economic Profit 1. **61% aller untersuchten Retailbanken, die den Economic Profit 1 steigern konnten, verzeichneten ein Wachstum des Betriebsertrags.** Im Gegensatz dazu gelang dies nur 9% (grosse Retailbanken) resp. 25% (kleine Retailbanken) der Institute mit negativer Entwicklung des Economic Profit 1.
- Im vergangenen Jahr verzeichneten fast alle Retailbanken, unabhängig der Grösse und der operativen Performance, einen **Rückgang der durchschnittlichen Eigenkapitalkosten.** Haupttreiber für diese Entwicklung war die **Reduktion des Eigenkapitalkostensatzes, die per 2024 vorgenommen** wurde.

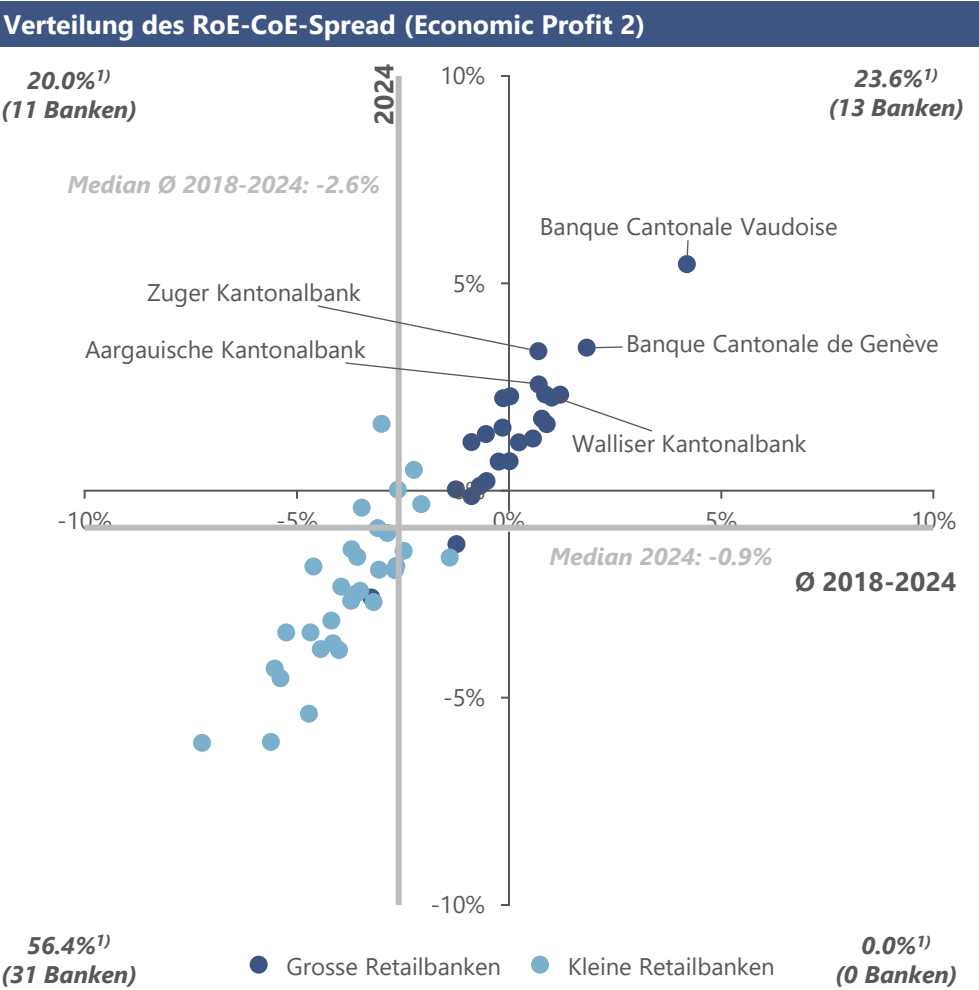
Kenngrösse

Betrachtet man die Veränderung des **Economic Profit 1**, so lässt sich diese auf die Werttreiber **Ertragswachstum, Kosteneffizienz und Kapitaleffizienz** aufteilen.

Dabei wird das Ertragswachstum als Veränderung des Betriebsertrags bei konstanter Adjusted-Profit-Marge definiert, die Kosteneffizienz als Veränderung der Adjusted-Profit-Marge und die Kapitaleffizienz als Veränderung der Eigenkapitalkosten (Produkt der durchschnittlichen regulatorischen Eigenmittel und des Eigenkapitalkostensatzes).

Top 5 RorE-CoE-Spread 2024 kleine Retailbanken	
1. Bank EKI	8.3%
2. Banque Cantonale du Jura	7.3%
3. SB Saanen Bank	6.8%
4. EEK Gruppe	6.7%
5. Nidwaldner Kantonalbank	6.4%

Nur wenigen, grossen Retailbanken gelang es, das gesamte Eigenkapital sowohl kurz- als auch langfristig zu rentabilisieren



- Bei Betrachtung des gesamten und nicht nur des regulatorisch erforderlichen Eigenkapitals, wird das **Gefälle zwischen grossen und kleinen Retailbanken in Bezug auf die Wertschaffung ausgeprägter**.
- **Keine der kleinen Retailbanken** konnte langfristig ihre Kapitalkosten auf dem gesamten Eigenkapital erwirtschaften. Im Jahr **2024** **erzielten lediglich 3 von 31 kleinen Retailbanken einen positiven Economic Profit 2**.
- Im Gegensatz dazu wiesen im vergangenen Jahr **87.5% der grossen Retailbanken einen positiven Economic Profit 2 in der kurzen Sicht auf**. Langfristig erzielten 11 von 24 Instituten einen positiven Economic Profit 2.
- Der Median RoE-CoE-Spread über alle Retailbanken verbesserte sich seit 2021 kontinuierlich. Per Ende 2024 betrug der **Median -0.9%, was einer Verbesserung von 90 Basispunkten gegenüber dem Vorjahr** entspricht.
- Die grossen Retailbanken wiesen 2024 mit einem Median RoE-CoE-Spread von **1.4% zum zweiten Mal in Folge einen positiven Wert auf**.
- Der Median RoE-CoE-Spread der kleinen Retailbanken verbesserte sich von **-3.0% im Vorjahr auf -2.3%**.
- **Die Ergebnisse der Analyse des Economic Profit 2 stützen die Erkenntnisse aus der Analyse der M/B-Ratio**, welche 2024 bei durchschnittlich 0.80x lag: Die **Rentabilität der Schweizer Retailbanken ist im Durchschnitt weiterhin zu tief**.

Kenngrössen

Analog zur Analyse des Economic Profit 1 wird die Wertschaffung zusätzlich anhand des **Economic Profit 2** analysiert, welcher sich auf das durchschnittliche Eigenkapital gemäss der publizierten Jahresrechnung abstützt. Der **RoE-CoE-Spread** entspricht der Differenz zwischen der Rendite auf dem durchschnittlichen Eigenkapital (RoE) und dem institutsspezifischen Eigenkapitalkostensatz (CoE).

Top 5 RoE-CoE-Spread 2024 grosse Retailbanken	
1. Banque Cantonale Vaudoise	5.5%
2. Banque Cantonale de Genève	3.4%
3. Zuger Kantonalbank	3.4%
4. Aargauische Kantonalbank	2.6%
5. Walliser Kantonalbank	2.3%

Top 5 RoE-CoE-Spread 2024 kleine Retailbanken	
1. Bank EKI	1.6%
2. Banque Cantonale du Jura	0.5%
3. LLB Schweiz	0.0%
4. SB Saanen Bank	-0.3%
5. Nidwaldner Kantonalbank	-0.4%

Inhalt



1	Aktienanalyse und Bewertung	Seite 4
2	Profitabilität und Wachstum	Seite 7
3	Wertschaffung	Seite 14
4	Herausforderungen und Trends	Seite 18
5	Anhang	Seite 21

Künstliche Intelligenz, zunehmende Regulierung und das rückläufige Zinsniveau gehören zu den grössten Herausforderungen der Schweizer Retailbanken

Ausgewählte Herausforderungen und Trends

Bedeutung für Schweizer Retailbanken



Künstliche Intelligenz

Künstliche Intelligenz ist im **Mainstream** angekommen und zunehmend auch im Finanzsektor im Einsatz. Viele Banken prüfen zurzeit die Nutzung künstlicher Intelligenz zur Effizienzsteigerung. Eine breite Adoption der Technologie ist aber noch nicht beobachtbar.

Künstliche Intelligenz hat das **Potenzial für signifikante Kosteneinsparungen**, deshalb gilt es, deren Einsatz gezielt zu prüfen und wo sinnvoll, voranzutreiben. Für eine erfolgreiche Implementation ist dabei **das effektive Management operationeller Risiken insbesondere in den Bereichen Cyber Security und Datenschutz** unerlässlich. Zudem sind interne Strukturen und Prozesse so auszugestalten, dass **regulatorische Vorgaben jederzeit eingehalten werden**.



Zunehmende Regulierung

Seit Anfang des Jahres gelten die **FINMA-Verordnungen zu den finalen Basel-III-Standards**. Ebenfalls prüfen Bundesrat und Parlament nach der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS 2023 zusätzliche Verschärfungen, insbesondere betreffend **Eigenkapitalanforderungen und Corporate Governance**.

Die zunehmende Aufhebung der proportionalen, grössenspezifischen Anwendung regulatorischer Vorschriften könnte insbesondere **kleinere Banken vor erhebliche Herausforderungen stellen**. Um sich auf zukünftige Verschärfungen vorzubereiten, gilt es, die ausserordentlichen Gewinne der vergangenen zwei Jahre gezielt zur **Stärkung der Kapitalbasis** einzusetzen.



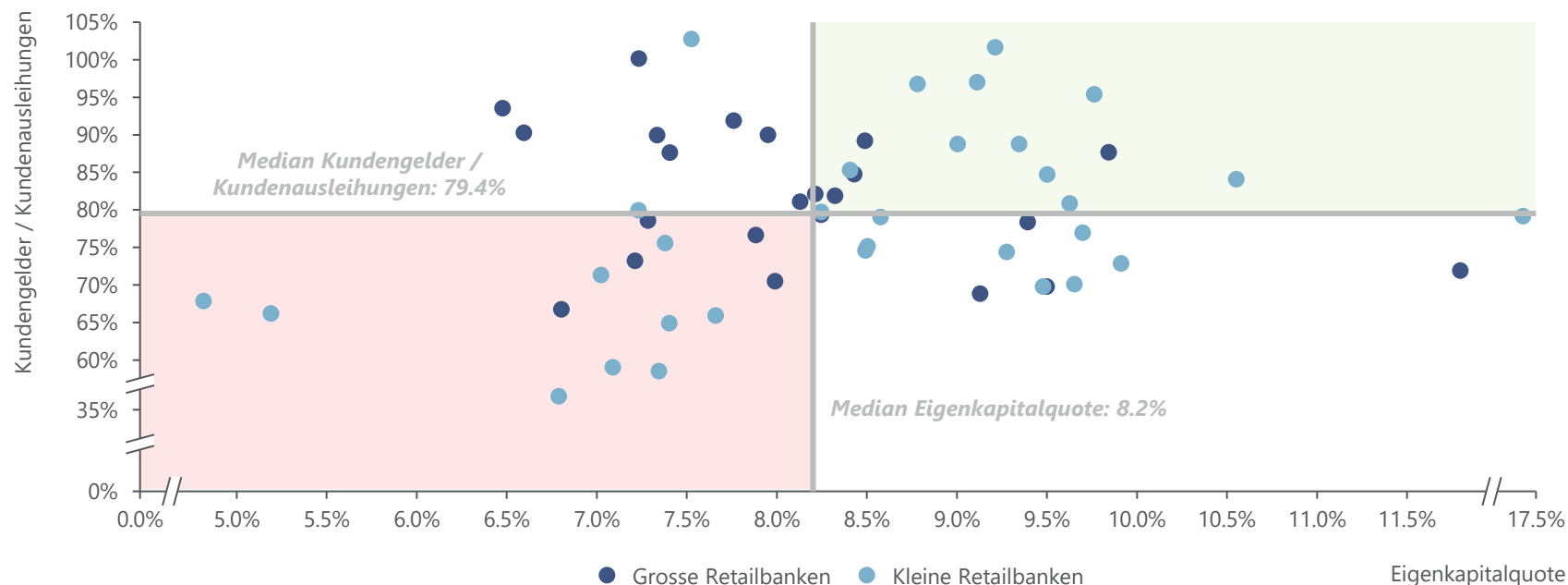
Rückkehr zum Tiefzinsumfeld

Nachdem die Schweizerische Nationalbank 2022 die Zinswende eingeläutet hatte und Schweizer Retailbanken daraufhin eine Erholung der Zinsmarge verzeichnen konnten, steht diese nun aufgrund der jüngsten Zinssenkungen erneut unter Druck.

Das rückläufige Zinsniveau stellt das Zinsdifferenzgeschäft der Schweizer Retailbanken erneut vor Herausforderungen. Während in der **Vergangenheit tiefe Margen mit einem Volumenwachstum kompensiert** wurden, ist aufgrund des **erschweren Zugangs zu Kapitalmarktfinanzierung** fraglich, ob diese Strategie künftig erfolgsbringend sein wird. Ein **verstärkter Fokus auf Kundengelder als stabile Finanzierungsquelle schafft hierbei Handlungsspielraum**. Ebenso gilt es, die erschwerten **Finanzierungsbedingungen im Pricing von Krediten sachgerecht zu reflektieren**.

Erschwerte Finanzierungsbedingungen können für Schweizer Retailbanken zur Herausforderung werden

Kundengelder / Kundenausleihungen und Eigenkapitalquote 2024



Top 5 Kundengelder / Kundenausleihungen

1. Hypothekarbank Lenzburg	103%
2. Obwaldner Kantonalbank	102%
3. Banque Cantonale de Genève	100%
4. DC Bank	97%
5. SB Saanen Bank	97%

- Der Zugang zu **Kapitalmarktfinanzierung** stellt **aktuell eine Herausforderung für Schweizer Retailbanken dar**. Eine Vielzahl von Instituten kann **die hohe Kreditnachfrage deshalb nicht vollständig bedienen**.
- Besonders **herausgefordert sind jene Banken mit vergleichsweise tiefer Eigenkapitalquote und tiefem Verhältnis von Kundengeldern zu Kundenausleihungen**, da diese stärker auf den Kapitalmarkt als Finanzierungsquelle angewiesen sind. Gemäss oben dargestellter Analyse war dies für das Jahr 2024 für 14 der 54 untersuchten Retailbanken der Fall.¹⁾
- 14 Schweizer Retailbanken wiesen 2024 **gegenüber dem Branchendurchschnitt sowohl einen hohen Kundendeckungsgrad als auch eine hohe Eigenkapitalquote** aus und stehen in diesem Zusammenhang vor **geringeren Herausforderungen als die restlichen Institute**.
- Die herausfordernde Marktsituation gilt es, **im Pricing für Kredite entsprechend zu reflektieren**.

1) Die PostFinance wurde aus der Analyse exkludiert.
Quelle: IFBC.

Inhalt



1	Aktienanalyse und Bewertung	Seite 4
2	Profitabilität und Wachstum	Seite 7
3	Wertschaffung	Seite 14
4	Herausforderungen und Trends	Seite 18
5	Anhang	Seite 21

Datengrundlage

Kantonalbanken	
Grosse Banken (> 10 Mrd.)	Kleine Banken (< 10 Mrd.)
Aargauische Kantonalbank	Appenzeller Kantonalbank
Banca dello Stato del Cantone Ticino	Banque Cantonale du Jura
Banque Cantonale de Fribourg	Glarner Kantonalbank
Banque Cantonale de Genève	Nidwaldner Kantonalbank
Banque Cantonale Neuchâteloise	Obwaldner Kantonalbank
Banque Cantonale Vaudoise	Urner Kantonalbank
Basellandschaftliche Kantonalbank	
Basler Kantonalbank	
Berner Kantonalbank	
Graubündner Kantonalbank	
Luzerner Kantonalbank	
Schaffhauser Kantonalbank	
Schwyzer Kantonalbank	
St. Galler Kantonalbank	
Thurgauer Kantonalbank	
Walliser Kantonalbank	
Zuger Kantonalbank	
Zürcher Kantonalbank	

Regionalbanken	
Grosse Banken (> 10 Mrd.)	Kleine Banken (< 10 Mrd.)
Bank CIC (Schweiz)	acervis
Clientis	AEK Bank 1826
Migros Bank	Alpha Rheintal Bank
PostFinance	Alternative Bank Schweiz
Raiffeisen	Baloise Bank SoBa
Valiant	Banca Popolare di Sondrio (Suisse)
	Bank Avera
	Bank BSU
	Bank EKI
	Bank SLM
	Bank Thalwil
	Bernerland Bank
	Bezirks-Sparkasse Dielsdorf
	Crédit Agricole next bank (Suisse) SA
	DC Bank
	EEK Gruppe
	Ersparniskasse Schaffhausen
	Hypothekarbank Lenzburg
	LLB Schweiz
	Regiobank Solothurn
	SB Saanen Bank
	SeeBeteiligungs AG
	Spar- und Leihkasse Frutigen
	Sparkasse Schwyz
	ZLB Zürcher Landbank

- Datengrundlage**
- Für die Studie wurden Schweizer Retailbanken mit einer Bilanzsumme von über CHF 1.0 Mrd. berücksichtigt.
 - Von den 55 untersuchten Retailbanken sind 15 Institute an der SIX Swiss Exchange kotiert.
 - Die Datengrundlage der quantitativen Analysen bilden die konsolidierten Jahresabschlüsse gemäss Rechnungslegung der Banken (RVB) sowie Kapitalmarktinformationen von LSEG Data & Analytics.
 - Da die Analysen aus einer externen Perspektive erstellt werden, kommen adjustierte Gewinne zur Anwendung, wobei Anpassungen für die Auflösung bzw. Bildung von Reserven für allgemeine Bankrisiken, für offensichtlich ausserordentliche Effekte und für Goodwill-Abschreibungen vorgenommen werden. Um bankenspezifische Steuereffekte in der Wertanalyse zu eliminieren, wird ein einheitlicher kalkulatorischer Steuersatz angewendet.
 - Bei den Kantonalbanken wird zusätzlich eine einheitliche Abgeltung der Staatsgarantie im Zinsaufwand berücksichtigt, um ein unverzerrtes Bild der ökonomischen Wertschaffung zu erhalten.
 - Für die Ermittlung der Pro-FTE-Kennzahlen werden Vollzeitäquivalente verwendet, sofern diese verfügbar sind. Dabei wird der FINMA-Definition gefolgt und Praktikanten / Lehrlinge 50% gewichtet.

Glossar und Disclaimer

Adjusted Profit (AP): Entspricht dem bereinigten Reingewinn. In der vorliegenden Publikation wurde der operative Gewinn um die Bildung von Reserven für allgemeine Bankrisiken sowie Goodwill-Abschreibungen korrigiert und zusätzlich ein einheitlicher kalkulatorischer Steuersatz angewendet, um die Vergleichbarkeit der Resultate zu verbessern.

Compound Annual Growth Rate (CAGR): Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate.

Cost/Income-Ratio: Aufwand/Ertrags-Verhältnis zur Messung der Kosteneffizienz. Der Aufwand ergibt sich aus der Summe von Personal- und Sachaufwand zuzüglich der ordentlichen Abschreibungen auf dem Anlagevermögen.

Cost of Equity (CoE, Eigenkapitalkostensatz): Der Eigenkapitalkostensatz der einzelnen Banken wird auf Basis des Capital Asset Pricing Model (CAPM) ermittelt. Dabei wird das bankspezifische Risikoprofil in Form eines Beta-Faktors berücksichtigt. Abhängig vom bank-spezifischen Risikoprofil sowie den aktuellen Marktbedingungen werden für die analysierten Jahre unterschiedliche Eigenkapitalkostensätze angewendet. Jährliche Veränderungen im Werttreiber Kapitaleffizienz resultieren damit auch aus Veränderungen im Eigenkapitalkostensatz.

Current Operations Value (COV): Wert der aktuellen Geschäftstätigkeit. Entspricht der Summe aus dem investierten Kapital (durchschnittliches Eigenkapital) und dem mit dem Eigenkapitalkostensatz kapitalisierten ökonomischen Gewinn.

Economic Profit (EP): Entspricht dem ökonomischen Gewinn einer Bank. Zur Berechnung werden vom Adjusted Profit (AP) die Kosten des eingesetzten Eigenkapitals subtrahiert. Diese entsprechen beim Economic Profit 1 dem Produkt aus dem durchschnittlichen regulatorisch erforderlichen Eigenkapital und dem Cost of Equity. Demgegenüber stützt der Economic Profit 2 auf das durchschnittliche Eigenkapital gemäss der publizierten Jahresrechnung ab.

Ertragswachstum: Werttreiber des Economic Profit. Wertbeitrag aus einer Veränderung des Betriebsertrags bei konstanter Adjusted-Profit-Marge.

Future Growth Value (FGV): Wert der in Zukunft erwarteten Performanceverbesserungen. Wird als Differenz aus dem Marktwert des Eigenkapitals und dem COV berechnet.

Grössenkategorien für Retailbanken: Um der Heterogenität der Retailbanken Rechnung zu tragen, wird das Sample in zwei Grössenkategorien unterteilt: kleine Retailbanken mit einer Bilanzsumme bis CHF 10 Mrd. und grosse Retailbanken mit einer Bilanzsumme über CHF 10 Mrd.

IFBC Retailbanken Index: Der IFBC Retailbanken Index setzt sich aus allen im SPI kotierten Kantonal- und Regionalbanken zusammen. Als Grundlage der Indexberechnung dienen analog dem SPI die dividendenadjustierten Renditen der Aktienkurse.

Kapitaleffizienz: Werttreiber des Economic Profit. Wertbeitrag aus einer Veränderung des durchschnittlich investierten Kapitals.

Kosteneffizienz: Werttreiber des Economic Profit. Wertbeitrag aus einer Veränderung der relativen Kosten.

Market-to-Book-Ratio (M/B-Ratio): Durchschnittlicher Marktwert (inkl. Minderheitsanteile) dividiert durch den durchschnittlichen Jahresendbestand des Eigenkapitals.

Price-Earnings-Ratio (P/E-Ratio): Durchschnittlicher Marktwert (inkl. Minderheitsanteile) des Eigenkapitals dividiert durch den Adjusted Profit.

Pp: Prozentpunkte.

Return on Equity (RoE): Adjusted Profit dividiert durch das durchschnittliche buchwertige Eigenkapital.

Return on required Equity (RorE): Eigenkapitalrendite unter Berücksichtigung des regulatorisch erforderlichen Eigenkapitals.

Total Shareholder Return (TSR): Aktienrendite, die sich aus der Kursveränderung der aktuellen Betrachtungsperiode (Aktienkurs Ende aktuelle Periode / Aktienkurs Ende Vorperiode) zuzüglich Dividendenrendite und Rendite von Kapitalrückzahlungen ergibt.

Disclaimer

Diese Studie ist rein informativer Natur und soll nicht als Basis für Investitionsentscheidungen jeglicher Art dienen. IFBC übernimmt keine Verantwortung für die ermittelten Resultate und die daraus gezogenen Folgerungen. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen aus sorgfältig ausgewählten Quellen stammen, übernehmen wir keine Verantwortung hinsichtlich der Genauigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Quellen.

Diese Studie und ihre Bestandteile dürfen, ungeachtet des Verwendungszwecks, ohne die vorgängige schriftliche Einwilligung von IFBC weder reproduziert noch verteilt oder veröffentlicht werden.



| Kurzporträt IFBC

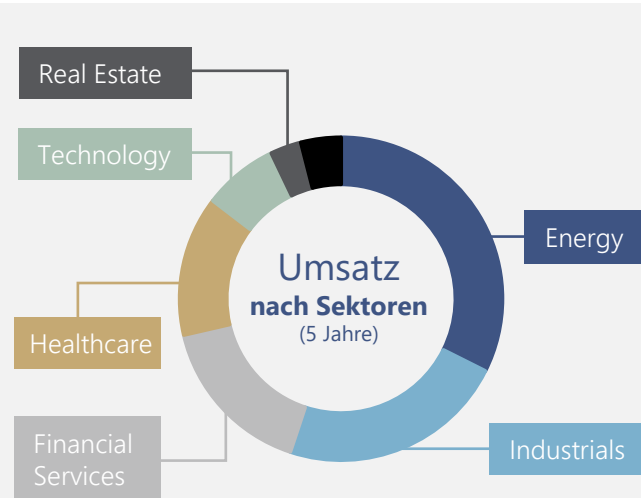
Unsere Eckwerte

“

Why?

Redefining corporate finance and inspiring organizations to create stakeholder value.

Doing business with purpose



> 20

Anzahl Mitarbeitende in der Schweiz



8.7

Empfehlung als «Great place to work» durch Mitarbeitende (Skala 10)



1997

Gegründet als Spin-off des UZH Banking & Finance Institute



2050

IFBC ist führend bei der «Clean Energy Transition» in verschiedenen Sektoren



Globale M&A-Organisation

GLOBALSCOPE

Most Valuable Deal Award

IFBC

€10,904,737,000

**Bangkok Conference
October 2022**

Unsere Dienstleistungen im Finanzsektor

IFBC



Wertorientierte Banksteuerung

Unterstützung zur Steigerung der finanziellen Wertschaffung.



Corporate Banking

Weiterentwicklung der Methodik zur Kreditanalyse und Entwicklung von Risk-Adjusted Pricings.



Financial Expert Opinions

Unabhängige Gutachter bei Rechtsstreitigkeiten oder regulatorischen Fragestellungen.



M&A

Unterstützung entlang des M&A-Prozesses von Finanzdienstleistern.



Valuation & Financial Modeling

Unterstützung bei sämtlichen Bewertungsfragen.

Ausgewählte Projekte im Bereich Banking

IFBC



Konzeption und Durchführung einer Ausbildung im Firmenkundengeschäft

IFBC



Entwicklung Konzept und Umsetzung Schulung im Bereich Debt Capacity

IFBC



Entwicklung Methodik und Training zur Beurteilung der Debt Capacity im Firmenkundenbereich

IFBC



Einführung einer neuen Methodik zur Beurteilung der Blankofähigkeit

IFBC



Review des risk-adjusted Pricings

IFBC



Review des risk-adjusted Pricings und der finanziellen Steuerung im Firmenkundenbereich

IFBC



Definition von Preisregeln im Firmenkundenkreditgeschäft

IFBC



Unterstützung bei der Entwicklung der Eigenmittelstrategie

IFBC



Überarbeitung der Analyseansätze im Firmenkundengeschäft

IFBC



Entwicklung Frühwarnsystem für KMU-Kredite

IFBC



Unterstützung bei der Entwicklung einer neuen Bankstrategie

IFBC



Bewertung der Basellandschaftlichen Kantonalbank und Beurteilung von Szenarien der institutionellen Ausgestaltung

Im Dialog bleiben



Dr. Thomas Vettiger
Managing Partner, Co-Founder
thomas.vettiger@ifbc.ch



Christian Hirzel
Partner
christian.hirzel@ifbc.ch



Noel Sager
Director
noel.sager@ifbc.ch



Selina Lienhard
Junior Advisor
selina.lienhard@ifbc.ch



