



IFBC Sector Report – Swiss Retailbanking

Der signifikante Anstieg der Marktbewertungen von Schweizer Retailbanken wird nicht durch eine Verbesserung der operativen Performance gestützt

Zürich, Juli 2026

Anfang 2025 senkte die Schweizer Nationalbank die Leitzinsen. Entsprechend überrascht es nicht, dass die Schweizer Retailbanken im Durchschnitt rückläufige Zinserfolge und sinkende Zinsmargen ausweisen.

Vor diesem Hintergrund bleibt die Profitabilität und Rentabilität der Schweizer Retailbanken weiterhin unter Druck. Insbesondere für kleinere Institute stellen wachsende Kosten zunehmend eine Herausforderung dar, da sie nur begrenzt von Skaleneffekten profitieren können. Gründe für des Kostenwachstum sind insbesondere steigende regulatorische sowie technologische Anforderungen (AI, Cyber Security, Prozessautomatisierungen).

Gerade in einem anspruchsvollen Marktumfeld gehört die Gesamtbanksteuerung basierend auf einer soliden strategischen Ausrichtung zu den zentralen Erfolgsfaktoren für die Sicherstellung einer nachhaltigen finanziellen Wertschaffung.

Wir freuen uns, Ihnen unseren diesjährigen 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 bilden die publizierten Jahresabschlüsse von 55 Retailbanken.

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

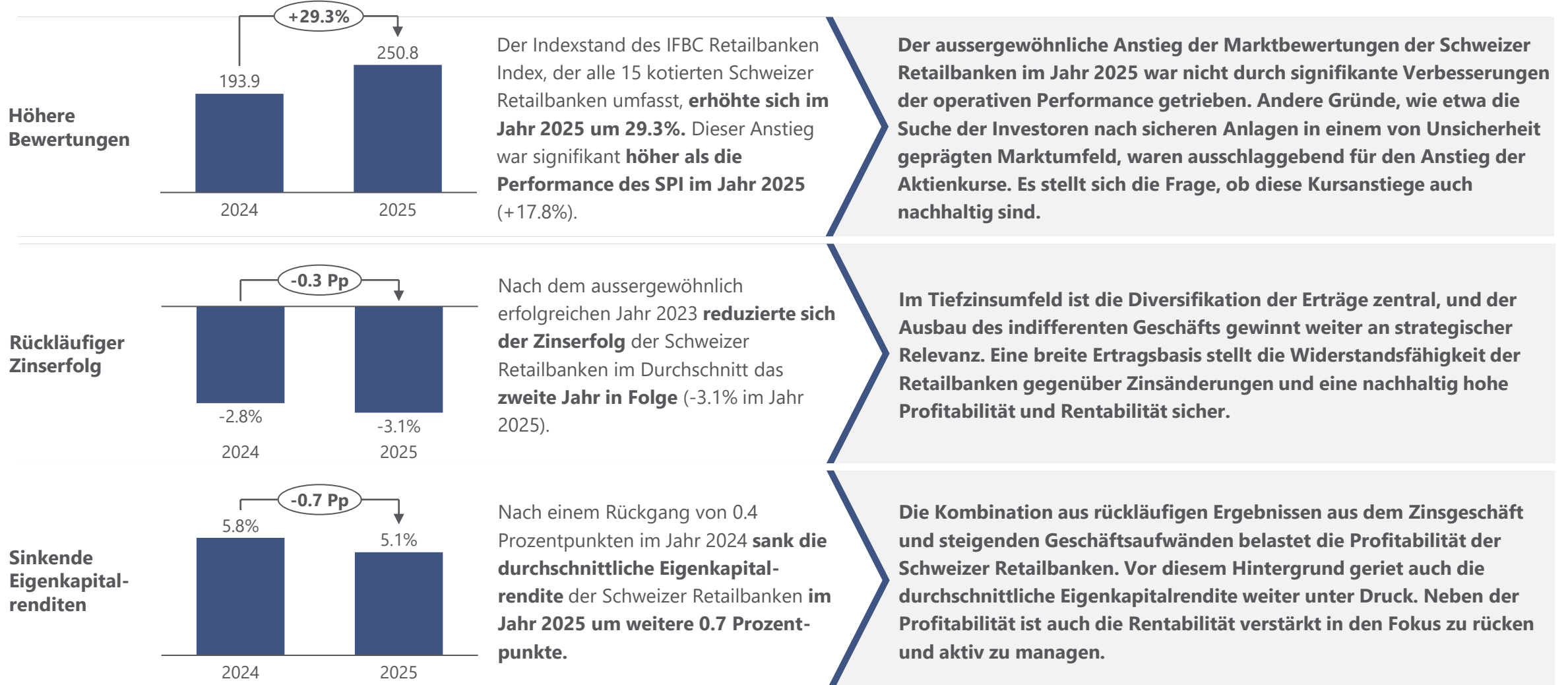


Christian Hirzel
Partner



Noel Sager
Director

Die im Jahr 2025 signifikant höheren Marktbewertungen der Schweizer Retailbanken sind nicht auf eine höhere Rentabilität zurückzuführen



Inhalt

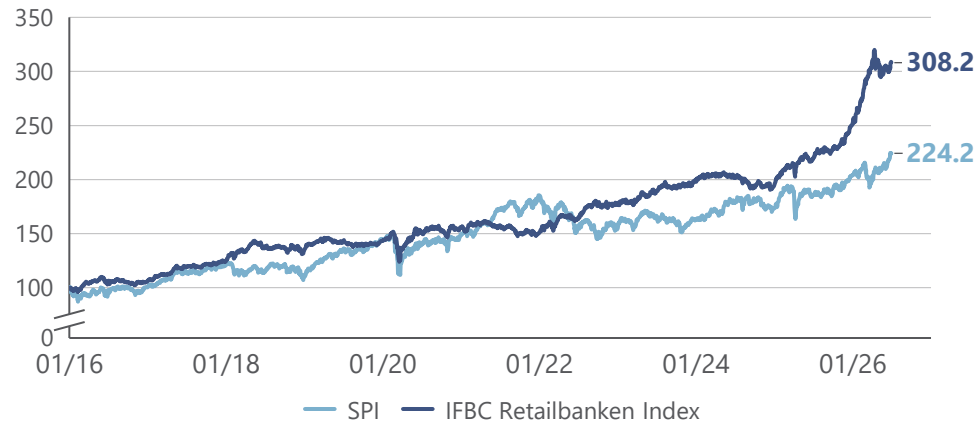


1	Aktienanalyse und Bewertung	Seite 4
2	Profitabilität und Wachstum	Seite 7
3	Wertschaffung	Seite 14
4	Herausforderungen und Trends	Seite 18
5	Anhang	Seite 21

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

Ende 2025 stiegen die Aktienkurse der Schweizer Retailbanken signifikant an, was zu einer deutlichen Überrendite des IFBC Retailbanken Index gegenüber dem SPI führte

Kursverlauf IFBC Retailbanken Index und SPI seit Januar 2016



- Der **IFBC Retailbanken Index** hat seit seiner Initiierung **einen deutlich höheren Total Shareholder Return (TSR)** (+208.2%; CAGR 11.3%) als der SPI (+124.2%; CAGR 8.0%) erzielt. Insbesondere im Kalenderjahr **2025 ist der Index deutlich angestiegen** (+29.3%).
- Geopolitische Spannungen, die zu Verwerfungen der globalen Aktienmärkte führen, belasteten die Marktperformance von Schweizer Retailbanken in der Vergangenheit weniger und **Schweizer Retailbanken zeigten eine raschere Erholung ihrer Aktienkurse.**
- **Seit dem 1. Januar 2016 weisen sämtliche der 15 analysierten kotierten Institute einen positiven TSR auf.** Die **Banque Cantonale de Genève** erzielte mit **+229.2%, (CAGR 12.0%)** die höchste Rendite der kotierten Schweizer Retailbanken in diesem Zeitraum.
- **Zwischen Ende Dezember 2025 und Ende 2026 verzeichnete keine der untersuchten Retailbanken einen negativen TSR.** Die **Banque Cantonale de Genève** erzielte auch in diesem Zeitraum die **höchste Rendite** unter den analysierten Banken (+41.0%).

Kenngrössen

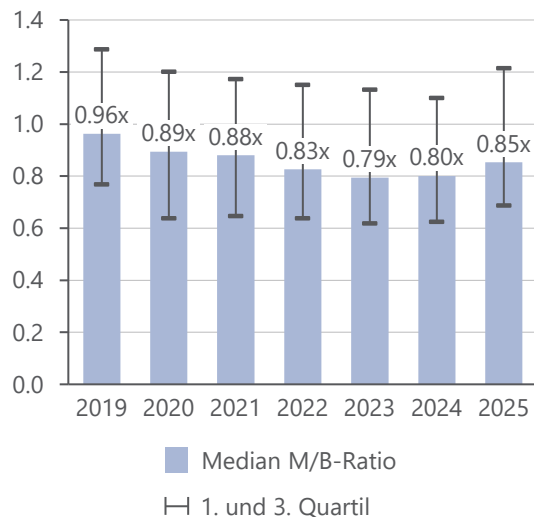
Der Vergleich der Aktienperformance stützt sich auf den **Total Shareholder Return (TSR)** ab. Der TSR als Renditegrösse berücksichtigt sowohl die Aktienkursveränderungen als auch Dividenden und Kapitalrückzahlungen. Der IFBC Retailbanken Index, welcher auf den Titeln der an der SIX kotierten Retailbanken (Kantonal- und Regionalbanken) beruht, wird mit dem SPI verglichen. Der IFBC Retailbanken Index wurde per 1. Januar 2016 auf 100 Punkte indiziert und setzt sich aus 15 Titeln zusammen (Gewichtung relativ zur Marktkapitalisierung). Der CAGR entspricht der Compound Annual Growth Rate (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate).

Index Performance (in %, bis 30. Juni 2026)	1. Jan 26	1. Jan 25	1. Jan 24	1. Jan 16
IFBC Retailbanken Index	22.9%	58.9%	54.5%	208.2%
CAGR	51.2%	36.2%	19.0%	11.3%
SPI	9.9%	29.4%	37.4%	124.2%
CAGR	20.7%	18.7%	13.5%	8.0%
<i>Performance-Differenz</i>	<i>13.0 Pp</i>	<i>29.5 Pp</i>	<i>17.1 Pp</i>	<i>84.0 Pp</i>

Trotz signifikantem Anstieg der Bewertungsniveaus zeigt die Analyse des FGV, dass der Markt im Durchschnitt von einer rückläufigen operativen Performance ausgeht

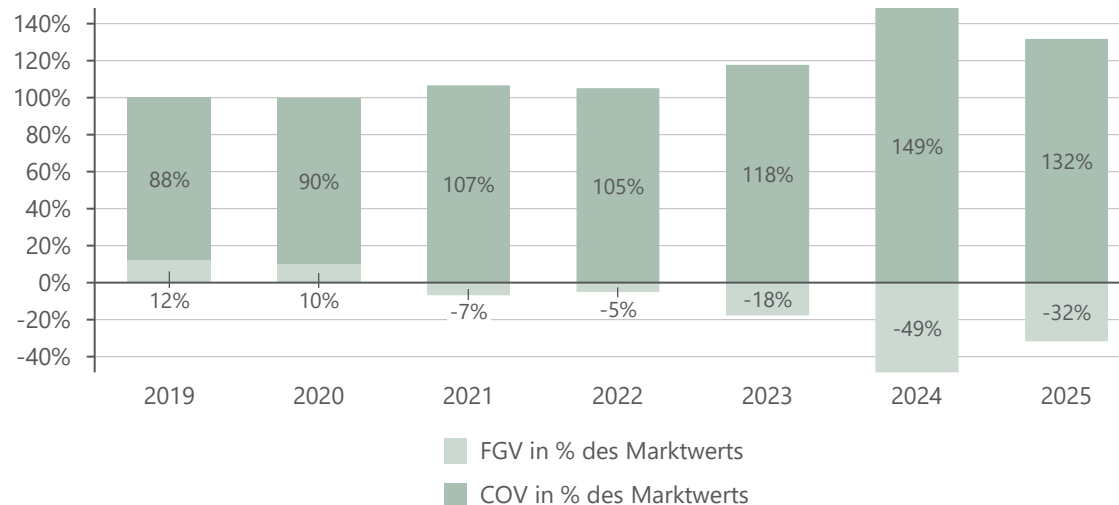
Market-to-Book-Ratio (M/B-Ratio)

- Per Ende 2025 lag die M/B-Ratio im Median mit 0.85x aufgrund der positiven Aktienkursentwicklungen der Schweizer Retailbanken deutlich höher als in den Vorjahren.
- Eine M/B Ratio unter 1.0x impliziert aber weiterhin, dass die Rentabilität der Retailbanken im Median zu tief war¹⁾.
- Trotz höherer Marktbewertungen wiesen per Ende 2025 nur 7 der 15 kotierten Schweizer Retailbanken eine M/B-Ratio von über 1.0x auf (4 im Vorjahr).



COV-FGV-Verhältnis

- Per Ende 2025 war der Median COV-Anteil von 132% tiefer als im Vorjahr.
- Trotz positiver Aktienkursentwicklungen lagen folglich auch im Jahr 2025 die Werte der aktuellen Geschäftstätigkeit über den Marktkapitalisierungen der Schweizer Retailbanken.
- Der negative FGV deutet darauf hin, dass der Markt in der Zukunft von schlechteren operativen Ergebnissen ausgeht und die aktuelle operative Performance als nicht nachhaltig erachtet.
- Die kotierten Schweizer Retailbanken stehen folglich vor der Herausforderung, den Kapitalmarkt von der Nachhaltigkeit ihrer Geschäftsmodelle überzeugen zu müssen, um eine fundamental begründete Aktienkurssteigerung mit positiven Wachstumserwartungen erreichen zu können.



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.

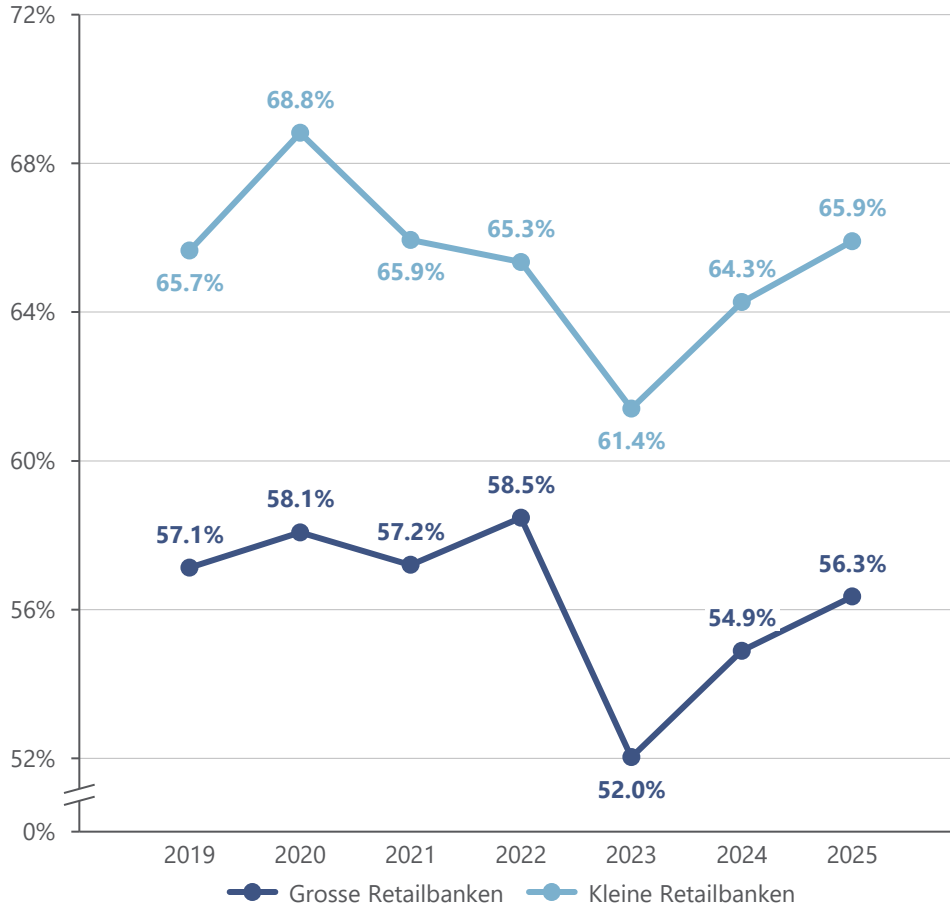
Inhalt



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

Der rückläufige Zinserfolg und das anhaltende Kostenwachstum führten zu einer weiteren Verschlechterung der Cost/Income-Ratios im Jahr 2025

Entwicklung Median Cost/Income-Ratio



- Retailbanken mit einer Bilanzsumme **bis CHF 10 Mrd.** werden im vorliegenden Sector Report zu den **kleinen Retailbanken** gezählt. Institute mit einer Bilanzsumme **grösser als CHF 10 Mrd.** werden als **grosse Retailbanken** kategorisiert.
- **Kleine Retailbanken** verzeichneten **im Median eine deutlich höhere Cost/Income-Ratio als grosse Retailbanken**. Die Differenz zwischen grossen und kleinen Instituten betrug im Jahr 2025 fast 10 Prozentpunkte.
- Der Median der Cost/Income-Ratios kleiner Schweizer Retailbanken erhöhte sich von 64.3% im Jahr 2024 auf **65.9% im Jahr 2025** (+1.6 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr). Auch die grossen Schweizer Retailbanken verzeichneten 2025 eine höhere **Cost/Income-Ratio von 56.3% im Median** (+1.4 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr).
- Der **Anstieg der Cost/Income-Ratios** im vergangenen Jahr war insbesondere **durch das Kostenwachstum getrieben**. Es gelang nur **11 von 55 Instituten**, ihren **Geschäftsaufwand gegenüber 2024 zu reduzieren**. Den **Betriebsertrag** konnten **20 der 55 Retailbanken steigern**.
- Unter den grossen Schweizer Retailbanken wies **die Banque Cantonale de Fribourg** 2025 die tiefste Cost/Income-Ratio auf (46.0%). Bei den kleinen Instituten befand sich **die EEK Gruppe an der Spitze** (50.7%).
- Die **PostFinance** verzeichnete 2025 von allen untersuchten Schweizer Retailbanken die **deutlichste Verbesserung der Cost/Income-Ratio** (-9.0 Prozentpunkte).

Kenngrosse

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 2025 grosse Retailbanken

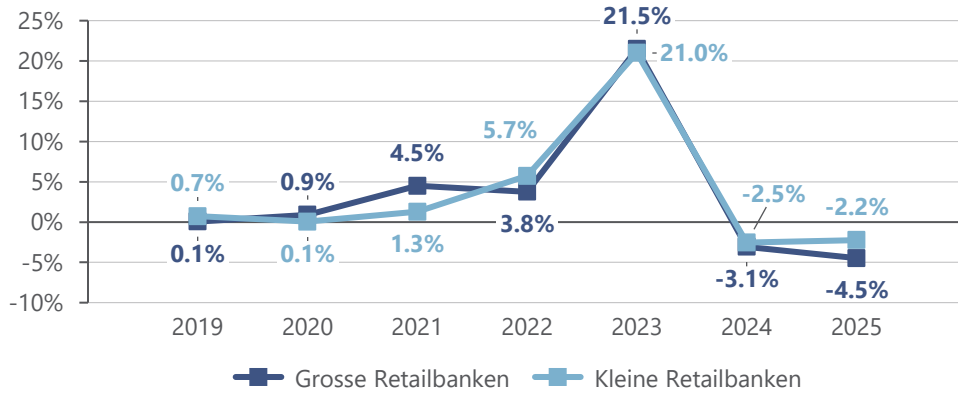
1. Banque Cantonale de Fribourg	46.0%
2. Thurgauer Kantonalbank	48.1%
3. Walliser Kantonalbank	49.0%
4. Aargauische Kantonalbank	49.6%
5. Zuger Kantonalbank	49.8%

Top 5 Cost/Income-Ratio 2025 kleine Retailbanken

1. EEK Gruppe	50.7%
2. AEK Bank 1826	53.1%
3. SB Saanen Bank	53.5%
4. Bank SLM	56.2%
5. Banque Cantonale du Jura	58.2%

Das Zinsumfeld sorgte im Jahr 2025 für einen erneuten Rückgang des Zinserfolgs

Wachstum Zinserfolg (Median)



Zinserfolg pro FTE (Median in TCHF)



- Im Jahr 2025 war das **Medianwachstum des Zinserfolgs** kleiner wie auch grosser Retailbanken mit -2.2% respektive -4.5% **abermals negativ**. Diese Entwicklung ist insbesondere auf **Leitzinssenkungen der SNB Anfang 2025 sowie die flache Zinskurve** zurückzuführen.
- Das grösste Wachstum des Zinserfolgs unter den grossen Retailbanken erzielte 2025 die **PostFinance mit +27.6%**. Bei den kleinen Retailbanken war die **Banca Popolare di Sondrio (Suisse) die Spitzenreiterin (+23.6%)**.
- Beide Institute konnten einen **Rückgang des Zins- und Diskontertrags durch höhere Zins- und Dividenderträge aus Finanzanlagen** sowie einen **deutlich tieferen Zinsaufwand** kompensieren.
- Der Median Zinserfolg pro FTE **kleiner Retailbanken lag 2025 bei TCHF 301**. Derjenige **grosser Retailbanken lag mit durchschnittlich TCHF 353** signifikant höher.
- Den negativen Trend im Zinsgeschäft seit dem Jahr 2023 **konnten weder grosse noch kleine Retailbanken stoppen**.

Kenngrössen

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 2025 grosse Retailbanken

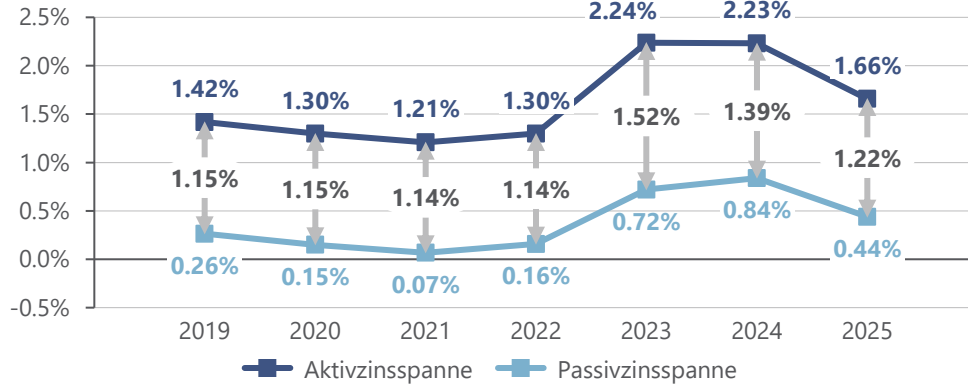
1. PostFinance	27.6%
2. St. Galler Kantonalbank	7.9%
3. Basellandschaftliche Kantonalbank	5.9%
4. Basler Kantonalbank	4.2%
5. Thurgauer Kantonalbank	4.1%

Top 5 Wachstum Zinserfolg 2025 kleine Retailbanken

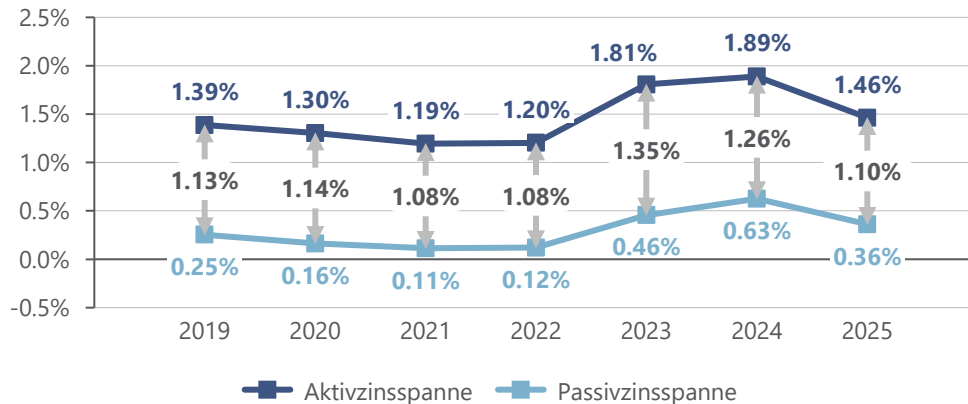
1. Banca Popolare di Sondrio (Suisse)	23.6%
2. Obwaldner Kantonalbank	8.7%
3. Bezirks-Sparkasse Dielsdorf	7.7%
4. Bank BSU	4.2%
5. Bernerland Bank	3.3%

Verglichen mit den aussergewöhnlichen Vorjahren hat sich die Zinsmarge der Schweizer Retailbanken wieder reduziert

Zinsmarge grosse Retailbanken (Median)



Zinsmarge kleine Retailbanken (Median)



- Die SNB senkte den Leitzins im Laufe des vergangenen Jahres mehrfach. Entsprechend verzeichneten sowohl die **Aktiv- als auch Passivzinsspanne aller untersuchten Institute im Median einen Rückgang** gegenüber dem Vorjahr.
- Der Rückgang der Aktivzinsspanne war signifikanter als derjenige der Passivzinsspanne, was sich sowohl bei kleinen als auch bei grossen Retailbanken **in einer tieferen Zinsmarge niederschlug**.
- Grosse Retailbanken erzielten im Jahr 2025 im Median eine Zinsmarge von 1.22%**, was einem **Rückgang von 17 Basispunkten** im Vorjahresvergleich entspricht. **Kleine Retailbanken** verzeichneten einen **Rückgang von 16 Basispunkten auf eine Zinsmarge von 1.10%**.
- Trotz diesem Rückgang lag die durchschnittliche **Zinsmarge der grossen Retailbanken** im Jahr 2025 aus historischer Sicht **auf einem hohen Niveau** (+8 Basispunkte gegenüber 2022). Auch bei den **kleinen Instituten** lag die Zinsmarge weiterhin über dem **Niveau des Jahres 2022** (+2 Basispunkte).
- Über den gesamten Betrachtungszeitraum erzielten **grosse Retailbanken** im Median stets **höhere Zinsmargen** als kleine Retailbanken. Im **Jahr 2025** lag die **Differenz bei rund 12 Basispunkten**.
- Innerhalb der **grossen Retailbanken** erzielten die **Basler und die Zürcher Kantonalbank mit 1.64%** die höchsten Zinsmargen, bei den **kleinen Retailbanken** war es **die SB Saanen Bank mit 1.46%**.

Kenngrossen

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 2025 grosse Retailbanken

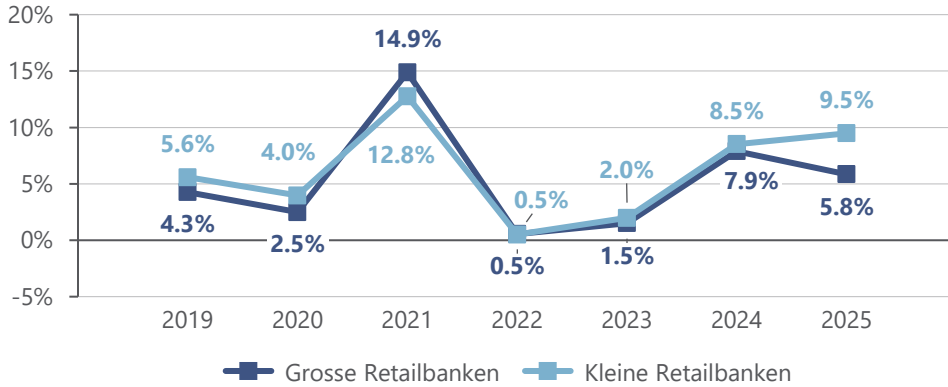
1. Basler Kantonalbank	1.64%
2. Zürcher Kantonalbank	1.64%
3. Banque Cantonale de Genève	1.61%
4. Banca Stato	1.39%
5. Zuger Kantonalbank	1.35%

Top 5 Zinsmarge 2025 kleine Retailbanken

1. SB Saanen Bank	1.46%
2. Banque Cantonale du Jura	1.43%
3. Regiobank Solothurn	1.30%
4. Alternative Bank Schweiz	1.29%
5. EEK Gruppe	1.22%

Im historischen Vergleich ist das indifferente Geschäft im Jahr 2025 abermals deutlich gewachsen

Wachstum Kommissionserfolg (Median)



- Im Jahr 2025 verzeichneten die Schweizer Retailbanken **abermals einen signifikanten Anstieg des Kommissionserfolgs**. Im Median konnten die untersuchten Retailbanken den **Kommissionserfolg um 7.9% steigern** (Vorjahr: 8.4%).
- Im Jahr 2025 ist der Median des Kommissionserfolgs kleiner Schweizer Retailbanken mit 9.5% zum dritten Mal in Folge **stärker gewachsen als derjenige der grossen Retailbanken**.
- Innerhalb der grossen Retailbanken verzeichnete die **Schwyzer Kantonalbank mit 15.4% das stärkste Wachstum des Kommissionserfolgs**. Innerhalb der kleinen Retailbanken lag die **Crédit Agricole next bank (Suisse) SA mit 26.0%** zum zweiten Mal in Folge an der Spitze.
- Den **Kommissionserfolg pro FTE konnten die grossen Institute im Vorjahresvergleich deutlich steigern**, während derjenige der **kleinen Institute konstant blieb**.
- Mit **TCHF 191** erzielte die **Graubündner Kantonalbank 2025 den höchsten Kommissionserfolg pro FTE**.

Top 5 Wachstum Kommissionserfolg 2025 grosse Retailbanken

1. Schwyzer Kantonalbank	15.4%
2. Aargauische Kantonalbank	11.0%
3. Walliser Kantonalbank	10.4%
4. Luzerner Kantonalbank	10.1%
5. Raiffeisen	10.0%

Top 5 Wachstum Kommissionserfolg 2025 kleine Retailbanken

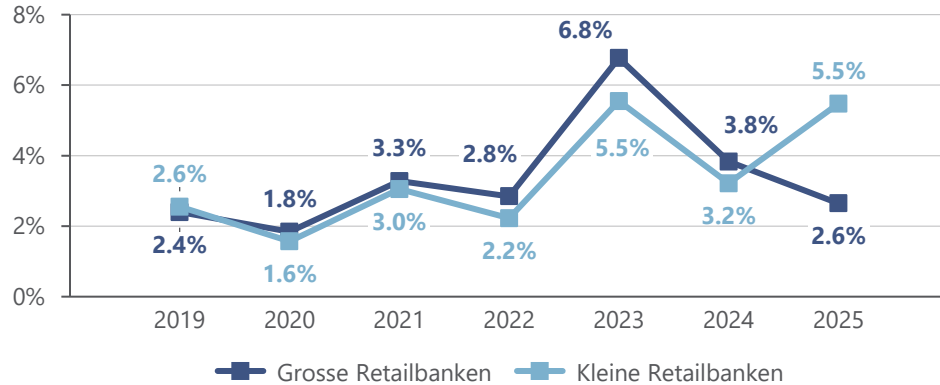
1. Crédit Agricole next bank (Suisse) SA	26.0%
2. LLB Schweiz	20.8%
3. SB Saanen Bank	17.9%
4. Baloise Bank SoBa	16.7%
5. AEK Bank 1826	16.1%

Kommissionserfolg pro FTE (Median in TCHF)

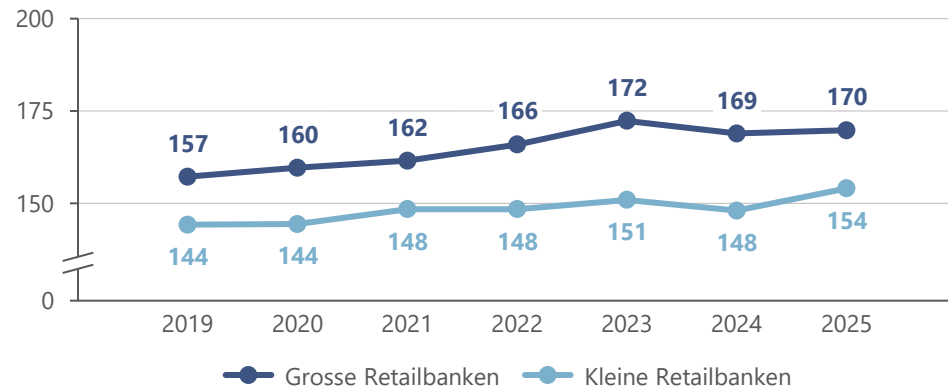


Im Median stieg der Personalaufwand der untersuchten Schweizer Retailbanken sowohl absolut als auch pro FTE an

Wachstum Personalaufwand (Median)



Personalaufwand pro FTE (Median in TCHF)



- Der Personalaufwand verzeichnete sowohl bei grossen als auch bei kleinen Schweizer Retailbanken ein **kontinuierliches Wachstum über den ganzen Betrachtungszeitraum**.
- Auch im Jahr 2025 **setzte sich das Wachstum des Personalaufwands weiter fort**. Insbesondere die **kleinen Retailbanken** rapportierten einen **signifikanten Anstieg von 5.5% im Durchschnitt**.
- Wie bereits im Vorjahr betreffen steigende Personalkosten so gut wie alle untersuchten Retailbanken. Lediglich **8 von 55 untersuchten Retailbanken gelang es, den Personalaufwand im Jahr 2025 zu reduzieren**.
- Absolut betrachtet fiel der durchschnittliche **Personalaufwand pro FTE der grossen Retailbanken über den gesamten Betrachtungszeitraum höher** aus als jener der kleinen Retailbanken.
- **Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich der Median Personalaufwand pro FTE der grossen Retailbanken von TCHF 169 auf TCHF 170** und jener der **kleinen Retailbanken von TCHF 148 auf TCHF 154**.
- Den tiefsten Personalaufwand pro FTE aller Retailbanken verzeichnete 2025 zum zweiten Mal in Folge die **Spar- und Leihkasse Frutigen mit TCHF 124**. Die **Hypothekarbank Lenzburg** erzielte 2025 denselben Wert.
- Den tiefsten Personalaufwand pro FTE der grossen Retailbanken wies **2025 die Berner Kantonalbank mit TCHF 149** aus.

Top 5 Personalaufwand pro FTE 2025 grosse Retailbanken (in TCHF)

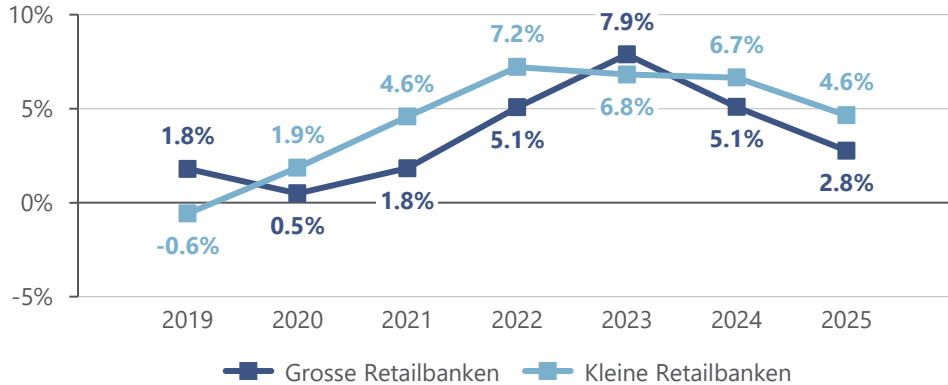
1. Berner Kantonalbank	149
2. Banque Cantonale Neuchâteloise	150
3. PostFinance	150
4. Clientis	152
5. Migros Bank	153

Top 5 Personalaufwand pro FTE 2025 kleine Retailbanken (in TCHF)

1. Spar- und Leihkasse Frutigen	124
2. Hypothekarbank Lenzburg	124
3. Bank SLM	127
4. Bernerland Bank	137
5. AEK Bank 1826	138

Die Sachaufwände kleiner Retailbanken sind im Vergleich mit grossen Instituten im Jahr 2025 deutlich stärker angewachsen

Wachstum Sachaufwand (Median)



- Sowohl bei grossen als auch bei kleinen Schweizer Retailbanken sind die Sachaufwände **seit 2019 in nahezu jedem Jahr gestiegen**.
- 2025 lag das **Wachstum des Sachaufwands der kleinen Retailbanken bei 4.6%** und somit **tiefer als im Vorjahr (6.7%)**.
- Den grossen Retailbanken gelang es ebenfalls, das **Wachstum des Sachaufwands im Vergleich zum Vorjahr einzudämmen (2.8% gegenüber 5.1% im Vorjahr)**.
- Innerhalb der **grossen Retailbanken** gelang der **PostFinance mit -18.4% die deutlichste Reduktion des Sachaufwands**. Unter den **kleinen Retailbanken** konnte die **Bank Avera ihren Sachaufwand mit -10.5% am stärksten senken**.
- Im Jahr 2025 lag der Sachaufwand pro FTE **grosser Retailbanken im Median bei TCHF 100, jener kleiner Retailbanken bei TCHF 111**. Die **Diskrepanz** zwischen den grossen und den kleinen Instituten hat sich in im Jahr **2025 deutlich erhöht**.
- Mit einem Sachaufwand pro FTE von **TCHF 54** war die **Schaffhauser Kantonalbank 2025 abermals die Spitzenreiterin aller untersuchten Retailbanken**. Bei den kleinen Retailbanken wies die **Hypothekarbank Lenzburg den tiefsten Sachaufwand pro FTE** auf (TCHF 70).

Sachaufwand pro FTE (Median in TCHF)



Top 5 Sachaufwand pro FTE 2025 grosse Retailbanken (in TCHF)

1. Schaffhauser Kantonalbank	54
2. Raiffeisen	59
3. Schwyzer Kantonalbank	74
4. Banque Cantonale Vaudoise	80
5. Luzerner Kantonalbank	81

Top 5 Sachaufwand pro FTE 2025 kleine Retailbanken (in TCHF)

1. Hypothekarbank Lenzburg	70
2. Regiobank Solothurn	75
3. Spar- und Leihkasse Frutigen	77
4. Banca Popolare di Sondrio (Suisse)	80
5. Bank SLM	80

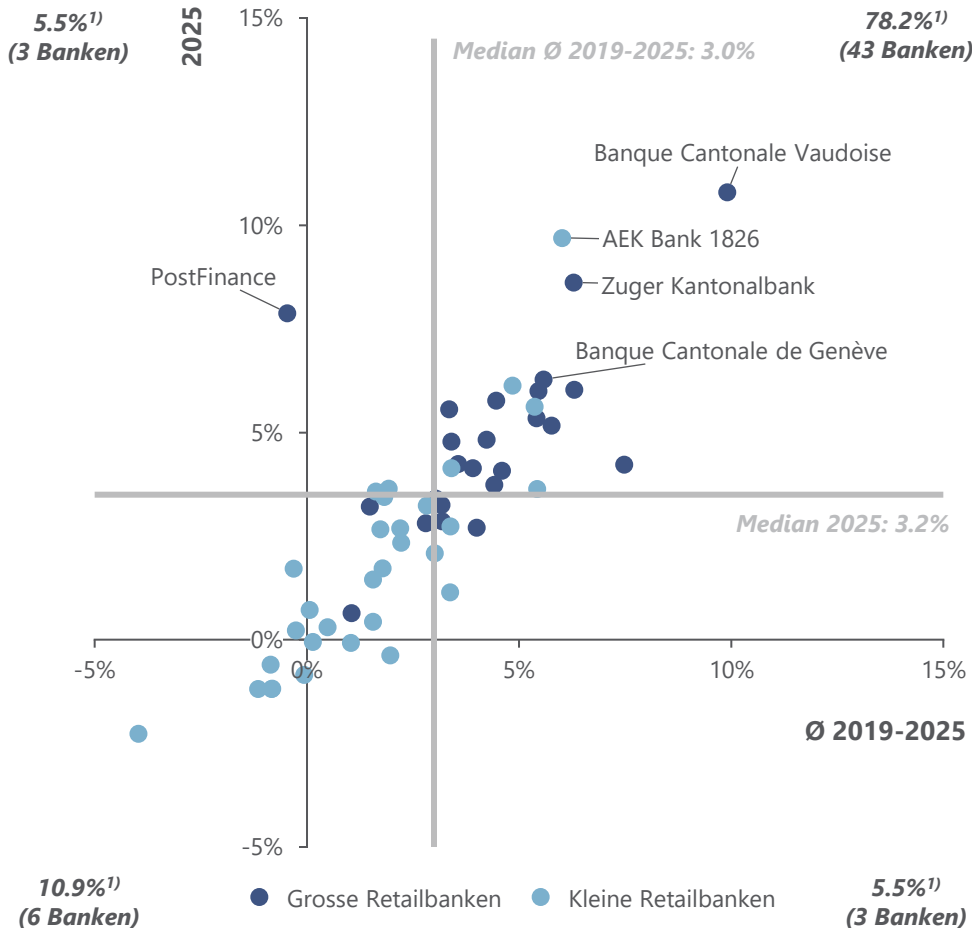
Inhalt



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

2025 konnten über 80% der Schweizer Retailbanken das regulatorische Kapital kurz- und langfristig rentabilisieren

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



- Auf Stufe der regulatorisch erforderlichen Eigenmittel konnten insgesamt **43 der 55 untersuchten Retailbanken kurz- und langfristig ökonomisch Wert schaffen.**
- Der **Median RorE-CoE-Spread betrug im Jahr 2025 3.2%**, was im Vorjahresvergleich einer **Verschlechterung von 60 Basispunkten entspricht.**
- **Grosse Retailbanken waren eher in der Lage, sowohl kurz- als auch langfristig ausreichend hohe Gewinne zu erwirtschaften**, um die risikogerechten Kosten der regulatorisch erforderlichen Eigenmittel zu decken.
- Innerhalb der grossen Retailbanken gelang es **im Jahr 2025 allen 24 Instituten**, einen **positiven Economic Profit 1** zu erwirtschaften. Im **langfristigen Durchschnitt gelang dies 23 der 24 grossen Institute.**
- Im Vergleich dazu verzeichneten **22 der 31 kleinen Retailbanken einen positiven Economic Profit 1 im Jahr 2025.**
- Über alle Retailbanken hinweg verzeichnete **die Banque Cantonale Vaudoise im Jahr 2025 den höchsten RorE-CoE-Spread (10.8%).** Auch in der langfristigen Betrachtung war die **Banque Cantonale Vaudoise die Spitzenreiterin.**

Kenngrössen

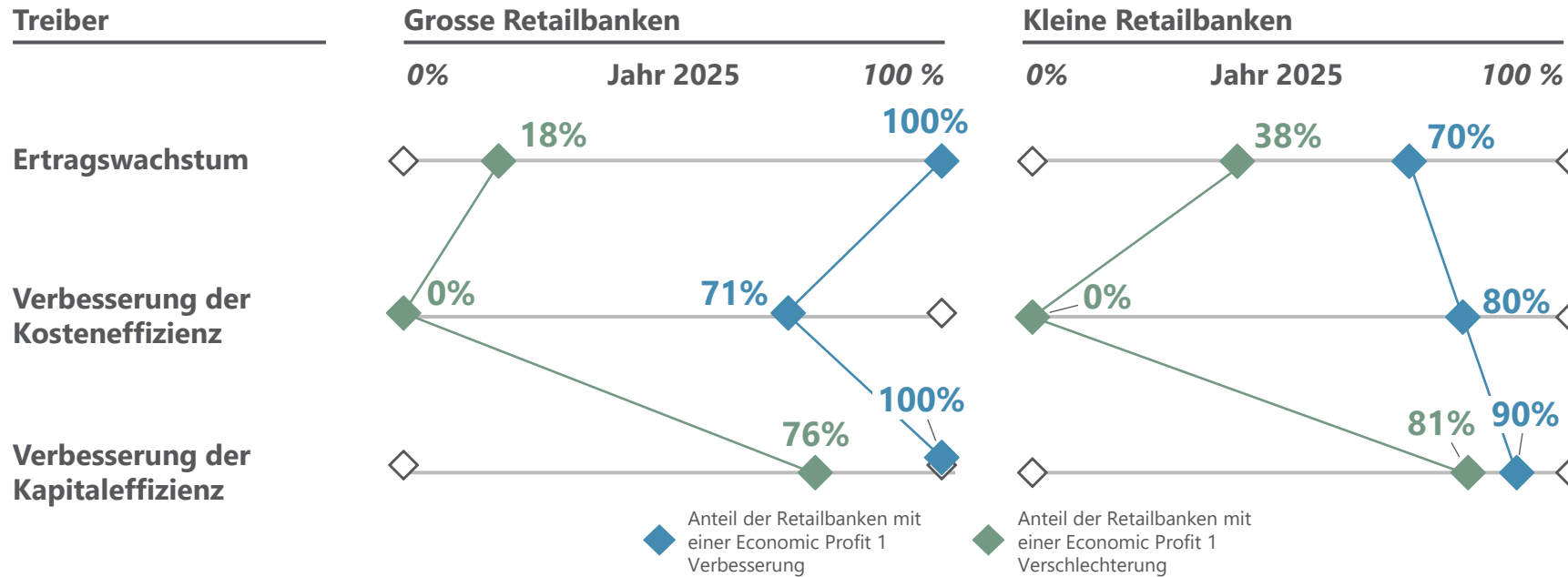
Die Analyse der Wertschaffung der Schweizer Retailbanken stützt sich auf die Kennzahlen Economic Profit 1 und 2 ab. Die Ermittlung des **Economic Profit 1** geht von den **regulatorisch erforderlichen Eigenmitteln** und einem **uniformen Eigenkapitalkostensatz** aus. Demgegenüber berücksichtigt der **Economic Profit 2** das durchschnittliche Eigenkapital gemäss den publizierten Jahresrechnungen, sowie einen institutsspezifischen Eigenkapitalkostensatz. Ist die Differenz zwischen der Rendite auf dem regulatorisch erforderlichen Eigenkapital (RorE) und dem Eigenkapitalkostensatz (CoE), der **RorE-CoE-Spread, positiv**, erwirtschaftet eine Retailbank auf den regulatorisch erforderlichen Eigenmitteln eine Rendite, die über dem Eigenkapitalkostensatz liegt. Sie schafft somit **ökonomischen Wert.**

Top 5 RorE-CoE-Spread 2025 grosse Retailbanken

1. Banque Cantonale Vaudoise	10.8%
2. Zuger Kantonalbank	8.6%
3. PostFinance	7.9%
4. Banque Cantonale de Genève	6.3%
5. Graubündner Kantonalbank	6.0%

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

Im Jahr 2025 erwiesen sich sämtliche Werttreiberebenen der ökonomischen Wertschaffung als Differenzierungsmerkmale für positive finanzielle Wertschaffung



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) definiert.

Werden die **Werttreiberebenen der ökonomischen Wertschaffung (Ertragswachstum, Kosteneffizienz, Kapitaleffizienz)** differenziert betrachtet zeigt sich, dass die Mehrheit der Retailbanken, die 2025 ihren Economic Profit 1 steigern konnten, sich **auf allen Werttreiberebenen verbessert** hat:

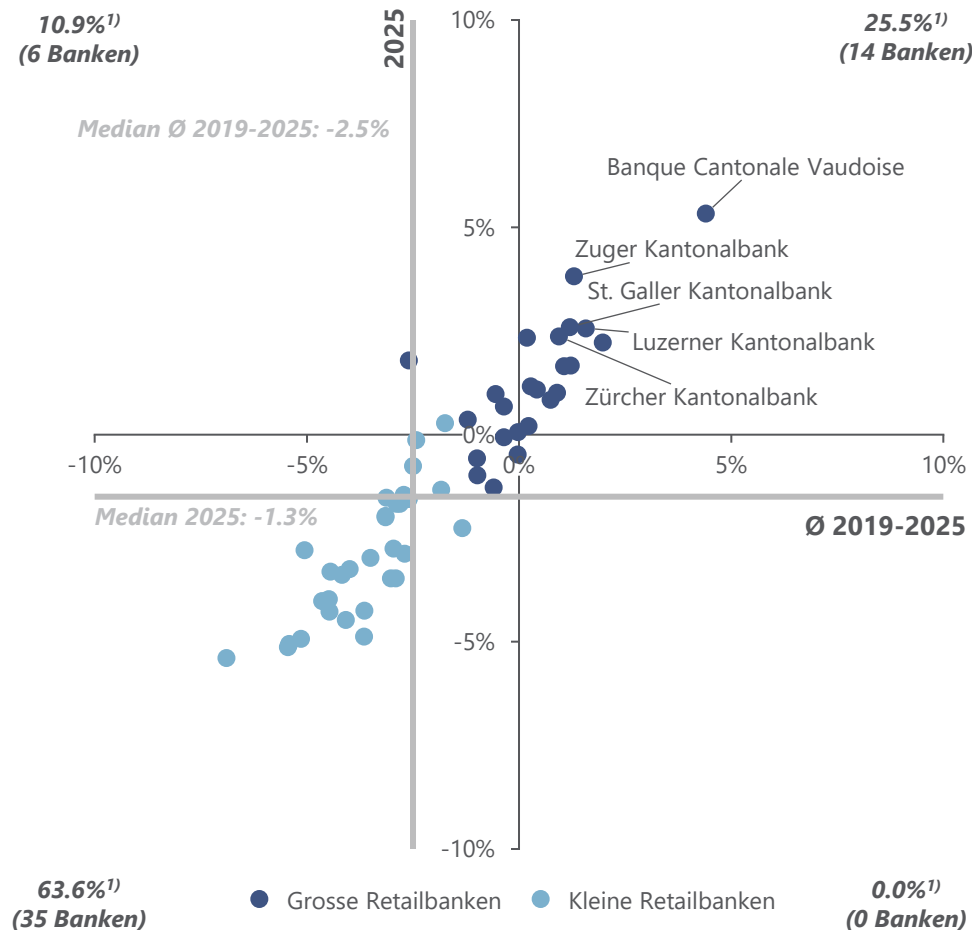
- **Ertragswachstum:** Sämtliche grossen Retailbanken, die ihren Economic Profit 1 steigern konnten, wiesen ein **positives Ertragswachstum** aus (70% der kleinen Institute). Dahingegen konnten **nur 18% der grossen Retailbanken**, deren Economic Profit 1 sich 2025 verschlechtert hat, ein Ertragswachstum verzeichnen (38.0% der kleinen Retailbanken).
- **Kosteneffizienz:** Von den Retailbanken, die ihren Economic Profit 1 im Jahr 2025 verbessern konnten, wiesen bei den **grossen Instituten 71% und bei den kleinen Instituten 80% eine Kosteneffizienzsteigerung** auf. Keine Retailbank mit tieferem Economic Profit 1 konnte ihre Kosteneffizienz gegenüber dem Vorjahr steigern.
- **Kapitaleffizienz:** Im vergangenen Jahr erzielten fast alle Retailbanken einen **Rückgang der durchschnittlichen Eigenkapitalkosten** und somit eine Verbesserung der Kapitaleffizienz. Der Haupttreiber dieser Entwicklung war das **tiefere Zinsniveau, das im Eigenkapitalkostensatz reflektiert ist**.

Top 5 RorE-CoE-Spread 2025 kleine Retailbanken

1. AEK Bank 1826	9.7%
2. Banque Cantonale du Jura	6.1%
3. SB Saanen Bank	5.6%
4. Banca Popolare di Sondrio (Suisse)	4.1%
5. Bezirks-Sparkasse Dielsdorf	3.6%

Nur rund einem Viertel der Schweizer Retailbanken gelang es, ihr gesamtes Eigenkapital kurz- und langfristig zu rentabilisieren

Verteilung des RoE-CoE-Spread (Economic Profit 2)



- Bei Betrachtung des gesamten und nicht nur des regulatorisch erforderlichen Eigenkapitals, wird das **Gefälle zwischen grossen und kleinen Retailbanken in Bezug auf die ökonomische Wertschaffung ausgeprägter.**
- Keine der kleinen Retailbanken konnte langfristig ihre Kosten auf dem gesamten Eigenkapital erwirtschaften. **Kurzfristig erzielte lediglich 1 der 31 kleinen Retailbanken einen positiven Economic Profit 2.**
- Im Gegensatz dazu wiesen im Jahr 2025 **19 oder 79.2% der grossen Retailbanken einen positiven Economic Profit 2 in der kurzen Sicht auf.** Langfristig erzielten 14 oder 58.3% der grossen Institute einen positiven Economic Profit 2.
- **Im Jahr 2025** hat sich der Median RoE-CoE-Spread aller Retailbanken seit 2019 **das erste Mal verschlechtert.** Im Jahr 2024 lag er noch bei -0.9%, während er **per Ende 2025 -1.3%** betrug. Dies entspricht einer **Verschlechterung von 40 Basispunkten.**
- Die Ergebnisse der Analyse des Economic Profit 2 stützen die Erkenntnisse aus der Analyse der M/B-Ratio, welche 2025 im Median bei 0.85x lag: Die **Rentabilität der Schweizer Retailbanken ist im Durchschnitt 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. Ausserdem werden **institutsspezifische Eigenkapitalkosten** verwendet, welche Risikofaktoren wie die Bankgrösse sowie den Eigenmitteldeckungsgrad berücksichtigt.

Top 5 RoE-CoE-Spread 2025 grosse Retailbanken

1. Banque Cantonale Vaudoise	5.3%
2. Zuger Kantonalbank	3.8%
3. St. Galler Kantonalbank	2.6%
4. Luzerner Kantonalbank	2.6%
5. Zürcher Kantonalbank	2.4%

Top 5 RoE-CoE-Spread 2025 kleine Retailbanken

1. Banque Cantonale du Jura	0.3%
2. Baloise Bank SoBa	-0.1%
3. LLB Schweiz	-0.8%
4. SB Saanen Bank	-1.3%
5. Bank SLM	-1.4%

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

Aufgrund rückläufiger Zinserträge und einer steigenden Kostenbasis muss von einer Konsolidierung im Schweizer Retailbankenmarkt ausgegangen werden

Ausgewählte Herausforderungen und Trends



Rückläufige Zinserträge

Die Zinsmargen der Schweizer Retailbanken gingen im Jahr 2025 erneut zurück. Hauptgründe dafür waren die tieferen Leitzinsen sowie die flache Zinskurve. Zudem mindert die aktuell selektivere Kreditvergabe das Wachstumspotenzial im Zinsgeschäft.

Bedeutung für Schweizer Retailbanken

Die hohe Abhängigkeit vom Zinsgeschäft stellt weiterhin eine **zentrale strategische Herausforderung für Schweizer Retailbanken** dar. Um diese Herausforderung meistern und die nachhaltige ökonomische Wertschaffung sicherstellen zu können, **bestehen diverse Erfolgsfaktoren:**

- **Dynamische Planung von (Zins-)Szenarien** inkl. der Initiierung potenzieller Massnahmen, um Handlungsspielraum für das Management zu schaffen.
- Umsetzung eines **transparenten und nachhaltigen Kreditpricings**, das rentable Konditionen im Zinsgeschäft sicherstellt (Risk-Adjusted Pricing, konsequente Realisierung von Margenopportunitäten).
- Sicherstellen einer hohen **Professionalität und Maturität im Treasury** zur Optimierung der Refinanzierungsstruktur und -konditionen.
- **Aktive Diversifikation der Ertragsbasis**, um die Abhängigkeit vom Zinsgeschäft zu reduzieren.
- **Aktive und dynamische Kostenkontrolle**, um auch bei einem unvorteilhaften Zinsumfeld die Profitabilität sicherstellen zu können (bspw. basierend auf einem Zero-based Budgeting).



Konsolidierung

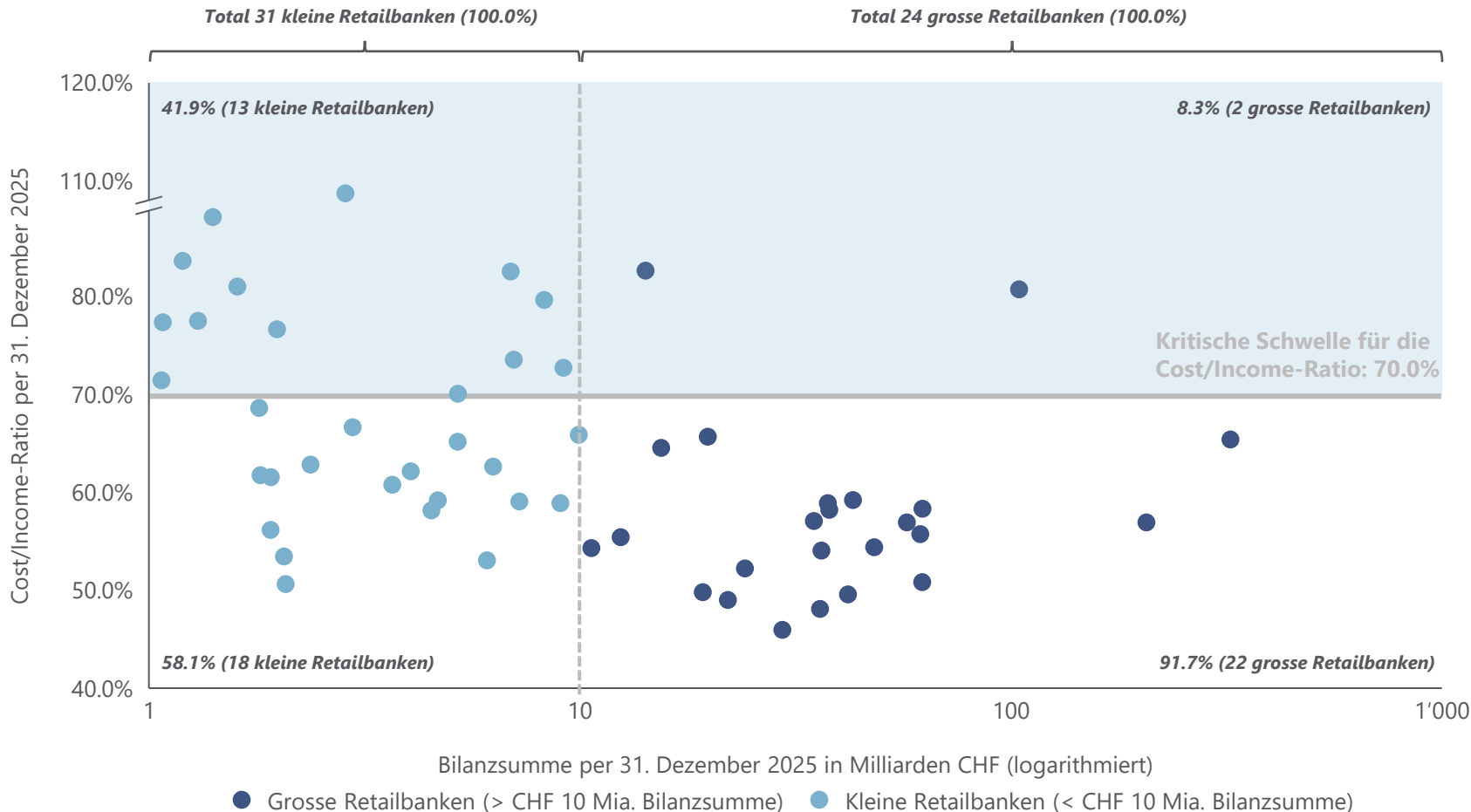
Insbesondere für kleine Retailbanken stellt das Erreichen einer aus nachhaltiger Perspektive ausreichenden Profitabilität aufgrund des aktuellen Zinsumfelds und des steigenden Kostendrucks (verschärfte Regulierung, Digitalisierung) zunehmend eine Herausforderung dar (vgl. Folgeseite). Es muss davon ausgegangen werden, dass in den kommenden Jahren eine Konsolidierung im Schweizer Retailbankenmarkt stattfinden wird.

Retailbanken mit bereits hoher Cost/Income-Ratio sollten **strategische Optionen prüfen**, um ihre Profitabilität künftig zu stabilisieren oder zu verbessern. Nur durch **gezielte strategische Massnahmen** kann die nachhaltige Erfüllung der Anforderungen ihrer Aktionäre (nachhaltige Rentabilität) oder Genossenschafter (langfristiges Bestehen) sichergestellt werden. Insbesondere die verstärkte **Nutzung von Skaleneffekten durch den Eintritt in einen Bankenverbund oder Unternehmenstransaktionen** ist dabei zu prüfen (Zukäufe, Zusammenschlüsse oder Verkäufe).

Im Gegensatz dazu sollten sich Retailbanken mit ausreichend hoher Profitabilität **proaktiv auf die potenzielle Konsolidierung vorbereiten** (Etablieren einer M&A-Strategie, Prüfung möglicher Übernahmeziele, Analyse von Finanzierungsoptionen, etc.).

Die Bankgrösse ist ein zentraler aber nicht hinreichender Erklärungsfaktor für die Kosteneffizienz einer Schweizer Retailbank

Cost/Income-Ratio und Bilanzsumme per 31. Dezember 2025



- Die Historie zeigt, dass Schweizer Retailbanken mit einer Cost/Income-Ratio von **nachhaltig mehr als 70% eine negative ökonomische Wertschaffung aufweisen** (Economic Profit 1).
- Wird die Cost/Income-Ratio der Bilanzsumme gegenübergestellt, ergeben sich **zwei zentrale Erkenntnisse**:
 - Während grosse Retailbanken die aus nachhaltiger Sicht erforderliche Profitabilität nahezu durchgängig erreichen, **überschreiten kleine Institute die kritische Schwelle von 70%** deutlich häufiger.
 - Gleichzeitig zeigt die ausgeprägte Streuung innerhalb der kleinen Retailbanken, dass die **Bankgrösse nicht die alleinige Erklärung für Profitabilitätsunterschiede** sein kann.
- Während Skaleneffekte also einen strukturellen Vorteil schaffen können, bleiben die **strategische Positionierung und die operative Exzellenz weiterhin entscheidend** dafür, ob eine Schweizer Retailbank nachhaltig profitabel ist.

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	
Schwyz 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
	Hypothekbank 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

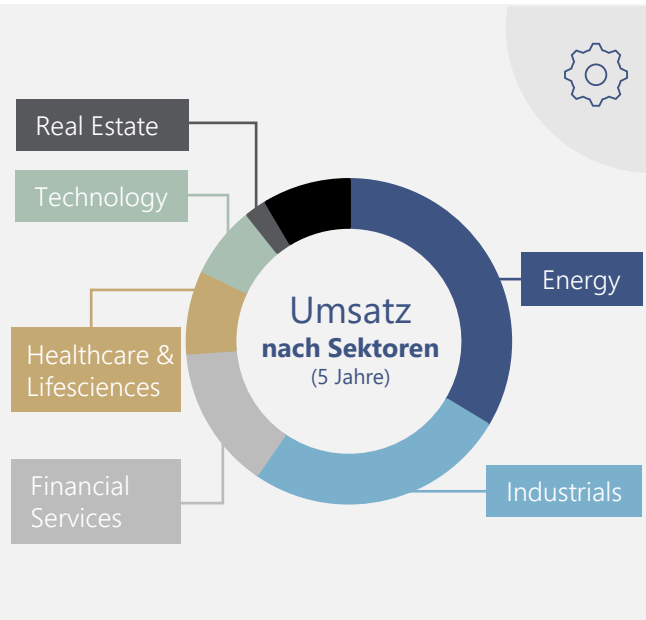
Unsere Eckwerte

“

Why?

Redefining corporate finance and inspiring organizations to create stakeholder value.

Doing business with purpose



> 20

Anzahl Mitarbeitende in der Schweiz



8

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

Flagship Deal Award

IFBC

for the most significant cross-border transaction

Seoul Conference October 2025

Unsere Dienstleistungen im Finanzsektor

The IFBC logo is displayed in a large, blue, serif font on the left side of the page. A thick blue curved line arches over the top and bottom of the central content area, framing the list of services.

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

<p>IFBC</p>  <p>Exklusiver Financial Advisor der Regiobank Mändedorf bei der Fusion mit der acrevis Bank</p>	<p>IFBC</p>  <p>Durchführung von Schulungen im Bereich kommerzielle Kredite bei der Aargauischen Kantonalbank</p>	<p>IFBC</p>  <p>Umsetzung der Purchase Price Allocation nach IFRS im Rahmen der Akquisition des Royalty-Geschäfts der PG3 AG durch die Partners Group Holding AG</p>	<p>IFBC</p>  <p>Exklusiver Financial Advisor des Gründers und Eigentümers beim erfolgreichen Verkauf der ECOFIN Investment Consulting an die Vaudoise</p>	<p>IFBC</p>  <p>Review des risk-adjusted Pricings</p>	<p>IFBC</p>  <p>Fairness Opinion zur Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Umtauschverhältnisses im Rahmen der Fusion nach schweizerischem FusG</p>
<p>IFBC</p>  <p>Unterstützung bei der Überarbeitung der Bankstrategie</p>	<p>IFBC</p>  <p>Entwicklung Konzept für Geschäftsmodell- und Debt Capacity-Analyse</p>	<p>IFBC</p>  <p>Konzeption und Durchführung einer Ausbildung im Firmenkundengeschäft</p>	<p>IFBC</p>  <p>Entwicklung Frühwarnsystem für KMU-Kredite</p>	<p>IFBC</p>  <p>Review des risk-adjusted Pricings und der finanziellen Steuerung im Firmenkundenbereich</p>	<p>IFBC</p>  <p>Bewertung der Basellandschaftlichen Kantonalbank und Beurteilung von Szenarien der institutionellen Ausgestaltung</p>

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



Dominik Hörtner
Junior Advisor
dominik.hoertner@ifbc.ch



