

# Weekly KMU Portrait

## Nichtkотиerte Aktien Schweiz

### Spar + Leihkasse Frutigen

Geld 2'025 / Brief 2'100 per 02.02.2012 VN 135 011

#### Tätigkeit

Die Spar- und Leihkasse Frutigen (SLF) wurde 1837 gegründet. 1992 fusionierte sie mit der Ersparniskasse Aeschi. Die Berner Regionalbank besitzt 6 Filialen welche sich auf die Orte Adelboden, Aeschi, Frutigen, Kandersteg und Reichenbach verteilen. Im Jahre 2011 wurde die Filiale Spiez eröffnet. Spiez ist ein wichtiger Knotenpunkt zwischen Bern und dem Wallis, man sagt Spiez habe die schönste Bucht Europas. Der Hauptsitz liegt in Frutigen. Die SLF ist Mitglied des Esprit-Netzwerkes. Der Esprit-Verband bezweckt den gemeinsamen Betrieb der Informatik sowie die zentrale Beschaffung und den Unterhalt von Gütern und Dienstleistungen für den Bankbetrieb. Die Haupttätigkeit der SLF ist das Zinsgeschäft. Der Anteil der Hypotheken an den Ausleihungen beträgt rund 90%. Mit einer Bilanzsumme von über einer Milliarde gehören die Frutiger zu den grösseren Regionalbanken in der Schweiz. Die Bank feiert dieses Jahr ihr 175 jähriges Bestehen.

Die Spiez ist ein wichtiger Knotenpunkt zwischen Bern und dem Wallis, man sagt Spiez habe die schönste Bucht Europas. Der Hauptsitz liegt in Frutigen. Die SLF ist Mitglied des Esprit-Netzwerkes. Der Esprit-Verband bezweckt den gemeinsamen Betrieb der Informatik sowie die zentrale Beschaffung und den Unterhalt von Gütern und Dienstleistungen für den Bankbetrieb. Die Haupttätigkeit der SLF ist das Zinsgeschäft. Der Anteil der Hypotheken an den Ausleihungen beträgt rund 90%. Mit einer Bilanzsumme von über einer Milliarde gehören die Frutiger zu den grösseren Regionalbanken in der Schweiz. Die Bank feiert dieses Jahr ihr 175 jähriges Bestehen.

#### Geschäftsjahr 2011

Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte eine Zunahme im Erfolg aus dem Zinsgeschäft um 374'000 Fr. oder 2.6% verzeichnet werden, dies trotz einem nochmals tieferen Zinsniveau mit entsprechendem Druck auf die Zinsmarge. Während der Ertrag von 1.238 Mio. Fr. aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft leicht rückläufig war, konnte der Handelserfolg von 0.567 Mio. Fr. auf 0.579 Mio. Fr. gesteigert werden. Unter dem Strich blieb ein Bruttoerfolg von 17.094 Mio. Fr. Der Geschäftsaufwand ist gegenüber dem Vorjahr um 534'000 Fr. angestiegen. Die Kostensteigerung begründet sich einerseits mit ersten Kosten für das Jubiläumsjahr und andererseits mit höheren Personalkosten. Der Bruttogewinn sank gegenüber dem Vorjahr um 3.1% auf 7.144 Mio. Fr. Während der Abschreibungsaufwand auf dem Vorjahresniveau verharrte, konnte der Aufwand für Wertberichtigungen, Rückstellungen und Verluste um 146'000 Fr. reduziert werden. Dies ermöglichte eine Einlage von 330'000 Fr. in den Reservefonds für die allgemeinen Bankrisiken. Nach einem Steueraufwand von rund 1 Mio. Fr. konnte ein Reingewinn wie auf Vorjahresniveau von 3.313 Mio. Fr. ausgewiesen werden.

Zürcher Kantonalbank, Handel für nicht kотиerte Aktien: André Spillmann, Joël Frey +41 44 293 65 04; Sales: Peter Wullschleger +41 44 293 65 23

Dieses Dokument stellt kein Research der Zürcher Kantonalbank dar. Es erfolgt betreffend der beschriebenen Firma keine Kauf/Verkauf Empfehlung. Die Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung finden keine Anwendung auf dieses Dokument. Die beschriebene Firma wird anhand von öffentlich zugänglichen Informationen portraitiert. Die Zürcher Kantonalbank bietet im KMU Segment ihre Dienste als Market Maker an.

Internet  
Reuters  
Bloomberg  
Telekurs

www.zkb.ch/nka  
Zürcher Kantonalbank OTC  
Zürcher Kantonalbank/Equities  
.Zürcher Kantonalbank



**Zürcher  
Kantonalbank**

06.02.2012

Auf der Bilanzseite konnten die Kundengelder um 7.8% auf 843.1 Mio. Fr. gesteigert werden. Die Ausleihungen verzeichneten ein Plus von 3% auf 990.7 Mio. Fr. Die Liquiditätsreserven wurden bewusst vergrössert, deshalb hat sich die Bilanzsumme um 6.4% auf 1'135 Mio. erhöht.

#### Ausblick

Die Geschäftsleitung budgetiert für das GJ 2012 einen Bruttogewinn von 6.8 Mio. Fr. Ebenfalls auf dem Plan steht die komplette Sanierung der Liegenschaft in Aeschi in welcher sich die Bankagentur und zwei Mietwohnungen befinden.

#### Fazit

Das Zinsgeschäft hat 88% zum Gesamtertrag beige-steuert. Wie im GJ 2010 haben die tiefen Zinsen die hohe Nachfrage nach Wohnbaufinanzierungen weiter gefördert. Das Tiefzinsniveau führt zu einem hohen Margendruck, dennoch gelang es die Erträge um 2.54% zu steigern. Das Cost-income-Ratio verschlechterte sich wegen den gestiegenen Kosten und des tieferen Bruttogewinnes auf 58.20% (Vorjahr 56%). Damit befindet sich die SLF leicht unter dem Durchschnitt der Vergleichsbanken. Mit einem Deckungsgrad von über 85% für die Kundenausleihungen ist die Bilanz solide. Die Liquiditätsreserven wurden in diesem Jahr weiter erhöht um die Bilanz zu festigen. Regionalbanken profitieren zur Zeit von der grossen Nachfrage nach Hypotheken da das Zinsniveau niedrig ist und die Refinanzierung ebenfalls nicht viel kostet. Da die Ausfallraten momentan gering sind, lässt sich im Hypothekengeschäft trotz der niedrigen Margen Geld verdienen. Die Risiken liegen klar auf der Zinsanstiegsseite und einem drastischen Wirtschaftsabschwung. Da die SLF konsequent auf die Vergabe von kurzfristigen Festhypotheken setzt, würde sich das Ergebnis, bei einem starken Zinsanstieg, innert Kürze jedoch wieder erholen. Dies belegen eigene Szenarioberechnungen der Bank. Die Dividendenrendite von aktuell 2.22% liegt im Branchendurchschnitt.

## Kapitalstruktur

Aktienkapital:	CHF 8.00 Mio.
Anzahl Aktien:	32'000 Namenaktien
Nominal:	CHF 250.00
Marktkapitalisierung:	CHF 65 Mio.
Vinkulierung:	keine
Aktionariat:	rund 4500 Aktionäre
Mitarbeiter:	65
Börsenplatz:	www.zkb.ch/nka

## VR/Management

David Wandfluh-Gerber	Präsident des Verwaltungsrates
Daniel Schneiter	Leiter Gesamtbank
Rechnungslegung	RRV-EBK

## Bilanz / Erfolgsrechnung (in Mio. CHF)

	2009	2010	2011
Bilanzsumme	1'056.34	1'067.30	1'135.28
Kundengelder	750.39	781.95	843.09
Kundenausleihungen	924.62	961.88	990.67
Eigene Mittel	89.24	90.86	93.43
Bruttogewinn	7.85	7.37	7.14
Jahresgewinn	3.34	3.36	3.31
Cost-Income-Ratio	53.98%	56.09%	58.21%
Deckungsgrad Kundenausl.	81.16%	81.29%	85.10%
Eigenkapitalrendite	3.86%	4.06%	3.59%

Quelle: Spar + Leihkasse Frutigen

## Bewertungskennzahlen

Ratio	2009	2010	2011
Kurs (Jahresendkurse)	1'880.00	1'975.00	2'030.00
KGV	17.90	18.99	19.52
Preis/Buchwert	0.69	0.70	0.71
Ausschüttungsrendite	2.13%	2.03%	2.22%

Quelle: ZKB

## Titelstatistik

	2009	2010	2011
Hoch	1'900.00	2'000.00	2'050.00
Tief	1'850.00	1'875.00	1'950.00

Quelle: ZKB

## Daten pro Aktie (in CHF)

Ratio	2009	2010	2011
Bruttogewinn	245.00	230.00	223.00
Reingewinn	105.00	104.00	103.53
Buchwert	2'741.00	2'809.00	2'878.00
Ausschüttung	40.00	40.00	45.00

Quelle: ZKB

## Bewertungsvergleich per 26. Januar 2012

Firma	C/I	Preis/Buchwert	EK-Rendite
acrevis Bank N	59.51%	1.11	5.11%
BBO Bank Brienz-Oberhasli	60.34%	0.52	1.12%
Regiobank Solothurn	53.52%	0.96	4.36%
SPK Münsingen	54.61%	1.40	4.14%
Triba Partner Bank	64.87%	1.08	3.47%
<b>Durchschnitt</b>	<b>58.57%</b>	<b>1.01</b>	<b>3.64%</b>
Spar- und Leihkasse Frutigen	58.21%	0.71	3.59%

Quelle: ZKB

## Termine

Generalversammlung	28. März 2012
Ex-Dividende	30. März 2012