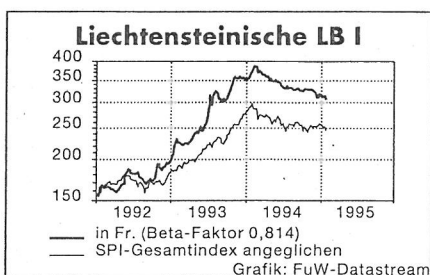


LLB hält den Ertrag stabil

Unveränderte Dividende – Eigenmittelquote von 8,1%

Von André Kienzle

Obwohl der Wertschriftenertrag der Liechtensteinischen Landesbank, Vaduz (LLB), einen Einbruch um 28% auf 41,5 (57,8) Mio. Fr. erlitt, hielt sich der Gesamtertrag 1994 stabil. Der Bruttoertrag der Bank verminderte sich um lediglich 0,8% auf 177,6 (179,1) Mio. Fr.



Kennzahlen

(Mio. Fr.)	1993	1994	Veränd. in %
Bilanzsumme	8731,5	8810,6	+ 0,9
- Kundengelder	7602,0	7594,4	- 0,1
- Ausleihungen	2083,0	2351,1	+ 12,9
Bruttoertrag	179,1	177,6	- 0,8
- Zinsensaldo	65,1	76,5	+ 17,5
- Kommissionen (netto)	39,5	42,4	+ 7,3
- Geschäftsaufwand	42,6	45,3	+ 6,3
Cash-flow	129,5	125,0	- 3,5
- Reingewinn	57,7	58,5	+ 1,5

Aktienstatistik

Aktienkapital: 190 Mio. Franken
- eingeteilt in 3,8 Mio. Inh. à nom. 50 Fr.

Kurs am 27. Januar 1995	Fr.	310G
Dividende	Fr.	9
Rendite	%	2,9
Ausgew. Gewinn 1994	Fr.	15,40
Gesch. Gewinn 1995	Fr.	17,50
Geschätzte P/E		9,5
Börsenkapitalisierung	Mio. Fr.	1178

Extremkurse (adjustiert)

	1992	1993	1994	1995
Höchst	199	366	369	320
Tiefst	155	242	348	306

Der Return des obligationenlastigen Wertschriftenbestands (Ende Jahr 92%) sank infolge Wertberichtigungen von 15,8 Mio. Fr., welche die 1994 realisierten Kursgewinne von 14,7 Mio. Fr. aufzeherten. So blieben auf dem verkleinerten Portefeuille noch die Coupon- und Dividendenenerträge übrig. Ausgeglichen wurde die Einbusse vor allem durch die ausgezeichnete Entwicklung des Zinsensaldos, der sich auf 76,5 (65,1) Mio. Fr. steigerte (+18%). Sehen lassen kann sich auch die Zunahme der Netto-Kommissionen auf 42,4 (39,5) Mio. Fr. (+7%). Angesichts des im vergangenen Jahr betrüblichen Kapitalmarkts hielt sich der Handelsertrag mit 12,5 (13,4) Mio. Fr. auf beachtlichem Niveau (-6%).

Nach Abzug des im Budget liegenden Aufwands und der leicht reduzierten Abschreibungen und Rückstellungen von 66,5 Mio. Fr. (-7,5%) stellt sich der Gewinn auf 58,5 Mio. Fr. (+1,5%). Daraus wird eine unveränderte Dividende von 9 Fr. je PS ausgeschüttet. Für 1995 erwartet die LLB eine Zunahme von Cash-flow und Gewinn im Rahmen von rund 10%.

Der Zinsertrag profitierte vor allem von einer Umstrukturierung der Aktiven, die zu 13% höheren Ausleihungen führte. Während die Bilanzsumme von 8811 Mio. Fr. (+0,9%) und die Kundengelder von 7594 Mio. Fr. (-0,1%) nahezu unverändert blieben, wurden innerhalb der Aktiven rund 225 Mio. Fr. aus dem Wertschriftenbestand in die öffentlich-rechtlichen Kredite umgeschichtet. Empfänger dieser Gelder waren vorweg erstklassige schweizerische Körperschaften. Der Vorstoss der LLB in diesen «Auslandsektor» geht also weiter. Ausserhalb der Bilanz nahmen die verwalteten Kundendepots um 500 Mio. auf 9,83 Mrd. Fr. zu.

Der an der Zürcher Hauptbörse kotierte Nebenwert ist günstig bewertet, erreicht doch die Börsenkapitalisierung 166% der ausgewiesenen Eigenmittel von 714 (679) Mio. Fr., die P/E schätzen wir auf 9,5. Die Titel gehören zu 84,2% dem Staat.

Spitzenabschluss der BiL

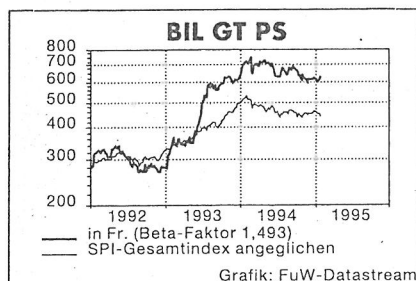
Kräftiger Neugeldzufluss – Dividende +14,2%

Die Bank in Liechtenstein, Tochter der in Zürich kotierten Holding BIL GT Gruppe, erzielte im schwierigen Bankjahr 1994 ein im Konkurrenzvergleich ausnehmend gutes Ergebnis. Dem vergleichsweise kleinen Rückgang des Cash-flow (-1,8%) steht ein um 3,8% höherer Gewinn gegenüber. Die Bank dürfte im Berichtsjahr stille Reserven in beträchtlichem Ausmass gebildet haben. Der Muttergesellschaft wird eine um 14,2% auf 46,6 Mio. Fr. erhöhte Dividende zugeführt. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit einer Dividendenerhöhung der BIL GT Gruppe. Wir erwarten eine Ausschüttung von 18 (17) Fr. je PS. Das konsolidierte Ergebnis der Gruppe

wird Ende Februar veröffentlicht. In der Gewinnschätzung 1995 gehen wir von einem deutlichen Gewinnrückgang der GT Management (-20%) aus. Rund 20% des Fondsvermögens der britischen Gesellschaft sind in den sogenannten Emerging markets investiert.

Diese haben seit Dezember teilweise massive Korrekturen zwischen 5% und 40% (Mexiko) erlebt. Den Gewinn 1995 schätzen wir auf 50 Fr. pro PS, was einem Kurs/Gewinn-Verhältnis von 13 entspricht. Unter Berücksichtigung der Möglichkeit, dass sich die sehr volatilen Emerging markets in den kommenden Monaten wieder erholen könnten, erscheinen die mit einem Kurs/Gewinn-Verhältnis von 13 bewerteten Titel immer noch kaufenswert.

Die traditionelle Stärke der BiL ist das Privatkundengeschäft, das sich durch relativ hohe und stetige Kommissionserträge, aber auch durch einen im Vergleich mit dem institutionellen Geschäft grossen Personaleinsatz auszeichnet. Im Berichtsjahr stieg der Personalbestand um 30 auf 535 Mitarbeiter. Trotz mehrheitlich negativer Anlageregebnisse stiegen im Berichtsjahr die betreuten Kundenvermögen um 0,2 Mrd. auf 21,8 Mrd. Fr. Performancebereinigt hätte die Zunahme 2 Mrd. Fr. betragen, wie GD Walter N. Marxer auf Anfrage erklärte. Ein wesentlicher Vorteil des Instituts gegenüber der Schweizer Konkurrenz besteht darin, dass das «Ländle» statt der Verrechnungssteuer nur eine bescheidene, nicht rückforderbare Quellensteuer von 4% erhebt. **DZ**



Kennzahlen (Mio. Fr.)	1994	1993	Veränd. in %
Bilanzsumme	8892	8009	+ 11,0
- Kundengelder	7476	6843	+ 9,3
- Ausleihungen	2982	2789	+ 6,9
Bruttoertrag	256,9	258,9	- 0,8
- Zinsensaldo	102,2	89,3	+ 14,4
- Kommissionen (netto)	80,4	74,4	+ 8,1
- Geschäftsaufwand	89,2	84,7	+ 5,3
Cash-flow	161,9	164,8	- 1,8
- Reingewinn	87,1	83,9	+ 3,8