



# AKTIONÄRSBRIEF

Kommentar zur Geschäftsentwicklung  
der VZ Gruppe im Jahr 2019

VZ Holding AG  
Gotthardstrasse 6  
8002 Zürich

# VZ GRUPPE: GESCHÄFTSJAHR 2019

## Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär

Erstaunlich robuste  
Wirtschaft

2019 kühlte sich die Konjunktur spürbar ab. Die Handelsbeziehungen waren grossen Belastungen ausgesetzt, und bis zum Jahresende blieb ungewiss, ob ein Brexit-Abkommen zustande kommen würde. Dennoch blieb die befürchtete Rezession aus, und die Weltwirtschaft zeigte sich erstaunlich robust. Die Finanzmärkte nahmen die positive Entwicklung vorweg, und praktisch alle Anlageklassen legten letztes Jahr an Wert zu.

6,2 Prozent mehr  
Betriebssertrag

Wie erwartet schlug sich die positive Stimmung in der zweiten Jahreshälfte in den Betriebserträgen und im Gewinn nieder. Nach einem verhaltenen ersten Halbjahr stiegen die Erträge über das gesamte Jahr um 6,2 Prozent auf 301,7 Mio. Franken. Das langsamere Wachstum im Vergleich zum Vorjahr ist darauf zurückzuführen, dass sich die Erträge aus den verwalteten Vermögen zeitlich verzögert entwickeln. Zudem bleiben die Bankerträge unter Druck. Der Trend zu passiv bewirtschafteten Vermögen und pauschalen Verwaltungsgebühren führt zu tieferen Handels- und Transaktionserträgen. Der Gewinn stieg über das gesamte Jahr um 4,1 Prozent auf 102,3 Mio. Franken.

5000 zusätzliche  
Verwaltungskunden

Wir konnten wieder sehr viele neue Kundinnen und Kunden beraten, und viele von ihnen entschieden sich für eine unserer Verwaltungsdienstleistungen. Mit 5000 Neukunden in der Verwaltung verzeichneten wir einen neuen Spitzenwert. Gleichzeitig nutzen die bestehenden Kunden immer mehr Dienstleistungen. Dazu trägt auch das VZ Finanzportal bei, mit dem sie ihr Vermögen inklusive Versicherungen, Hypotheken und vielem mehr bequem online bewirtschaften können. Das Netto-Neugeld wuchs 2019 um 5,5 Prozent auf 2,7 Mia. Franken.

Höhere Bilanz  
und Dividende

Auch die Bilanz ist 2019 stark gewachsen, nämlich von 3,1 auf 4,1 Mia. Franken. Das ist auf die steigende Anzahl Kunden und auf die höheren Cash-Bestände der Kunden zurückzuführen. Trotz der wachsenden Bilanzsumme beträgt die Kernkapitalquote solide 27,7 Prozent. Der Verwaltungsrat schlägt der Generalversammlung vor, die Dividende von 4.90 auf 5.10 Franken pro Aktie zu erhöhen. Damit werden wie in der Vergangenheit rund 40 Prozent des Gewinns an die Aktionäre ausgeschüttet. Über die nächsten Jahre will der Verwaltungsrat die Ausschüttungsquote sukzessive auf bis zu 50 Prozent anheben. Zudem schlägt er einen Aktiensplit im Verhältnis 1:5 vor.

Ausblick

Falls sich die Finanzmärkte stabil entwickeln, dürften Ertrag und Gewinn im laufenden Jahr weiter wachsen. Insbesondere das Gewinnwachstum wird sich verbessern, weil die Steuerbelastung wieder abnimmt.

Wir bedanken uns bei allen, die mit dem VZ verbunden sind und seine Entwicklung mitgestalten oder wohlwollend verfolgen.

Zürich, 28. Februar 2020



Fred Kindle  
Präsident des Verwaltungsrats



Matthias Reinhart  
Vorsitzender der Geschäftsleitung

## «2019 haben wir die Voraussetzungen dafür geschaffen, dass sich das Wachstum wieder verbessern kann.»

Adriano Pavone, Leiter Medienarbeit, diskutiert die Ergebnisse und die Aussichten der VZ Gruppe mit Matthias Reinhart, Vorsitzender der Geschäftsleitung.

**Herr Reinhart, sind Sie zufrieden mit dem Geschäftsjahr 2019?**

Auf den ersten Blick ist das Resultat nicht zufriedenstellend. Aber wir haben sehr gute Voraussetzungen geschaffen, um das Wachstum wieder zu verbessern: Die Qualität unserer Beratung ist unübertroffen, wir haben die Plattform-Dienstleistungen weiterentwickelt, viele Prozesse digitalisiert – vor allem die Schnittstellen zu unseren Kunden – sowie Prozesse und Systeme effizienter gemacht. Damit können wir die erwartete Zunahme der Nachfrage gut bewältigen.

### «Die Beratung bleibt der Kern unseres Geschäftsmodells.»

**Was stimmt Sie so zuversichtlich, dass die Nachfrage weiter steigt?**

Die Nachfrage rund um das Thema Pensionierung wächst allein schon aus demografischen Gründen. Dazu kommt die Verunsicherung über die überfällige Reform unseres Vorsorgesystems. Das erhöht die Komplexität und die Nachfrage nach unserer Beratung zusätzlich.

**Als Einkommensquelle ist die Beratung relativ unbedeutend ...**

Das stimmt: Rund 90 Prozent der Erträge stammen aus der Vermögensverwaltung, aus Versicherungen, Hypotheken oder Vorsorge-Dienstleistungen. Praktisch alle Kunden dieser Dienstleistungen haben sich aber zuerst bei uns beraten lassen. Darum bleibt die Beratung der Kern unseres Geschäftsmodells. Die Qualität unserer Beratung und unserer Plattform-Dienstleistungen ist die Grundlage des zukünftigen Wachstums.

**Warum wächst das Netto-Neugeld nicht schneller?**

Im ersten Halbjahr war das Wachstum tatsächlich verhalten. Danach hat es sich wieder verbessert, und über das gesamte Jahr nahm das Netto-Neugeld von 2,57 auf 2,7 Mia. Franken zu. Diese Entwicklung entspricht einem typischen Muster: Nach einem starken Markteinbruch dauert es erfahrungsgemäss 6 bis

9 Monate, bis sich die Erholung auch im Netto-Neugeld niederschlägt. Das hat sich 2019 wieder bestätigt.

**Alle Ertragskomponenten haben sich positiv entwickelt – ausser den Bankerträgen.**

Das ist richtig. Die Erträge wachsen mit der Anzahl Kunden mit. Bei den Bankerträgen gibt es negative Einflussfaktoren: Die Transaktions- und Handelserträge gehen seit Jahren zurück, weil immer mehr Kunden passiv geführte Mandate und All-in-Gebühren nachfragen. Und die Negativzinsen setzen das Zinsgeschäft unter Druck. Aus diesen Gründen ist der Anteil der Bankerträge seit 2015 von 26 auf 19 Prozent zurückgegangen. 2019 sind die Bankerträge um 5,6 Prozent geschrumpft, die anderen Erträge um 9,4 Prozent gewachsen. Insgesamt resultiert so ein Wachstum von 6,2 Prozent.

**Der Gewinn ist nur um 4,1 Prozent gewachsen. Warum hinkt er dem Ertrag hinterher?**

Die operativen Kosten sind im Gleichschritt mit dem Betriebsertrag gestiegen, sodass unser EBIT 6,8 Prozent höher ausfiel. Die Differenz ist vor allem den höheren Steuern geschuldet. Dank der Unternehmenssteuerreform wird die Steuerbelastung 2020 deutlich abnehmen.

**Die SNB hat die Freibeträge erhöht, auf denen keine Negativzinsen anfallen. Was heisst das für das VZ?**

Das ist eine grosse Anpassung: Unser Freibetrag hat sich um rund eine Milliarde Franken erhöht. Das entlastet unser Zinsdifferenzgeschäft im laufenden Jahr und kommt auch unseren Kunden zugute.

**Die Bilanzsumme ist massiv gewachsen. Ist das ein Trend, der sich fortsetzen wird?**

Ja, das ist sehr wahrscheinlich. Erstens wächst die Bilanz mit der Zahl der Kunden, und zweitens halten unsere Kunden tendenziell mehr Cash. Unser Ziel ist es, die Kapitalquote hoch und die Risiken tief zu halten. Das gibt unseren Kunden Sicherheit, auch wenn die Bilanz weiter wächst.

**Wie ist die Aktivseite der Bilanz strukturiert?**

Erstens schöpfen wir den Freibetrag der SNB aus; das entspricht rund einem Viertel der Bilanz. Weitere



50 Prozent sind in erstklassigen Wohnbauhypotheken von Kunden angelegt, der Rest in Franken-Anleihen und kurzfristigen Darlehen an öffentlich-rechtliche Körperschaften und Schweizer Banken.

**Vor gut vier Jahren haben Sie Ihr Finanzportal lanciert. Wie viele Personen nutzen es heute?**

Knapp 29'000 Kunden nutzen das Finanzportal regelmässig, 9000 davon sogar wöchentlich. Diese Zahl steigt kontinuierlich an. Es ist eine grosse Aufgabe, unseren Kunden zu zeigen, wie sie dieses Tool sinnvoll einsetzen und am meisten davon profitieren. Dieser Aufwand lohnt sich für uns und für sie: Je mehr zusätzliche Plattform-Dienstleistungen sie nutzen, desto effizienter und günstiger wird es für beide Seiten.

**«2020 sollten die Erträge wieder stärker wachsen, und der Gewinn dürfte überproportional zunehmen.»**

**Wo sehen Sie das grösste Potenzial für Ihr Geschäft?**

Unser strategischer Fokus liegt auf Schweizer Privatkunden über 50, die sich auf ihre Pensionierung vorbereiten. Auf Dienstleistungen für diese Kunden haben wir uns spezialisiert. Ein überproportionales Wachstum verzeichnen wir im Vorsorge-Geschäft, wo wir sehr attraktive Lösungen rund um die zweite und dritte Säule bieten können. Der Beitrag der Sach- und Haftpflicht-Versicherungen für unsere Kunden ist noch relativ klein, wächst aber stark. Und natürlich bleibt die klassische Vermögensverwaltung ein zentraler Wachstumstreiber.

**Was haben Sie sich für 2020 vorgenommen?**

Erste Priorität hat der Ausbau unserer Beratungskapazität, um die wachsende Nachfrage zu bewältigen. Gleichzeitig investieren wir wie bisher in die laufende Weiterentwicklung des Finanzportals. Im Vordergrund stehen zusätzliche Features, die einen greifbaren Nutzen bringen. In Deutschland konzentrieren wir uns darauf, unsere Dienstleistungen intensiver zu vermarkten. Und in England haben wir eine Projektorganisation

installiert, die den Markt analysiert und Markteintrittsmöglichkeiten identifiziert.

**Die Aktionäre sollen mehr Dividende bekommen. Was steht hinter diesem Entscheid?**

Der Verwaltungsrat schlägt vor, die Dividende von 4.90 auf 5.10 Franken zu erhöhen. Das entspricht der Ausschüttungsquote von 40 Prozent, an der wir uns bisher orientiert haben. Über die kommenden Jahre will der Verwaltungsrat den Anteil des Reingewinns, der an die Aktionäre ausgeschüttet wird, sukzessive auf bis zu 50 Prozent erhöhen. Das Ziel ist es, unser Wachstum weiterhin aus eigenen Mitteln zu finanzieren und die Aktionäre noch stärker am Erfolg zu beteiligen.

**Letzte Frage: Wie schätzen Sie die Entwicklung im laufenden Jahr ein?**

Vorausgesetzt, dass sich die Finanzmärkte stabil entwickeln, sollten Ertrag und Gewinn stärker wachsen als 2019. Wir erwarten deutlich mehr Kunden, was sich in höheren Erträgen und mehr Netto-Neugeld niederschlagen sollte. Auch die Versicherungsprämien wachsen überproportional. Der Druck auf die Bankerträge wird hingegen hoch bleiben. Voraussichtlich steigen die Betriebskosten und die Betriebserträge im Gleichschritt, während die Abschreibungen konstant bleiben und die Steuern deutlich abnehmen. Darum gehen wir davon aus, dass der Gewinn im laufenden Jahr überproportional zunimmt.

# KENNZAHLEN

## Erfolgsrechnung

in CHF '000

	2019	2018
Total Betriebsertrag	301'718	284'188
Total Betriebsaufwand	159'340	157'004
Betriebsergebnis (EBIT)	124'750	116'764
<b>Reingewinn</b>	<b>102'305</b>	<b>98'246</b>

## Bilanz

in CHF '000

	31.12.2019	31.12.2018
<b>Bilanzsumme</b>	<b>4'056'231</b>	<b>3'087'945</b>
Eigenkapital	549'774	512'266
Netto-Liquidität	432'380	439'543

## Eigenmittel und Eigenkapital

	31.12.2019	31.12.2018
Eigenkapitalquote	13,6%	16,6%
Harte Kernkapitalquote (CET1-Quote)	27,7%	30,1%
Regulatorische Gesamtkapitalquote (T1 & T2)	27,7%	30,1%

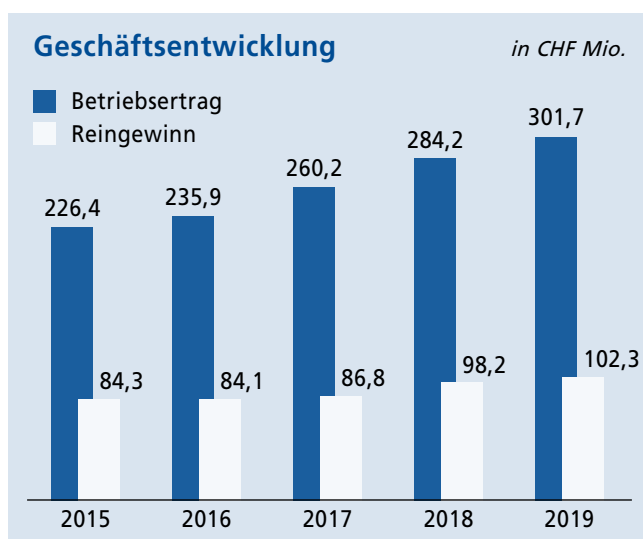
## Verwaltungsbestände

in CHF Mio.

	31.12.2019	31.12.2018
Assets under Management	27'627	23'056

## Personalbestand

	31.12.2019	31.12.2018
Mitarbeitende auf Vollzeitbasis	944,8	897,5



### **Alternative Performance-Kennzahlen (APM)**

Zur Messung unserer Leistung wenden wir alternative Performance-Kennzahlen an, die nicht unter den International Financial Reporting Standards (IFRS) definiert sind. Details dazu finden sich auf Seite 174 des Geschäftsberichts 2019.

### **Download und Bestellung des Geschäftsberichts 2019**

Der Aktionärsbrief wird in Deutsch, Englisch und Französisch publiziert. Falls eine Übersetzung vom deutschen Originaltext abweicht, ist die deutsche Version verbindlich.

Den vollständigen Geschäftsbericht im PDF-Format und die Medienmitteilung dazu finden Sie auf unserer Website: [vzch.com/berichte](http://vzch.com/berichte) (Rubrik Investoren/Finanzberichte).

Gedruckte Exemplare bestellen Sie telefonisch unter 044 207 27 27 oder per E-Mail an [ir@vzch.com](mailto:ir@vzch.com).