



# AKTIONÄRSBRIEF

Kommentar zur Geschäftsentwicklung  
der VZ Gruppe im ersten Halbjahr 2019

VZ Holding AG  
Gotthardstrasse 6  
8002 Zürich

# VZ GRUPPE: ERSTES HALBJAHR 2019

## Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär

Unerwartete Trendwende an den Börsen

In den letzten Monaten verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum weltweit, und die Aussichten haben sich eher eingetrübt. An den Börsen setzte nach dem Kurseinbruch im vierten Quartal 2018 eine überraschend deutliche Erholung ein. Dank dieser Trendwende liegen die wichtigsten Indizes deutlich über dem Stand von Ende Jahr. Im Verhalten unserer Kundinnen und Kunden schlägt sich die Entwicklung an den Finanzmärkten erfahrungsgemäss erst mit einer zeitlichen Verzögerung nieder.

5,3 Prozent höherer Gesamtertrag

Gegenüber dem ersten Halbjahr 2018 wuchsen die Betriebserträge wie erwartet weniger stark, nämlich um 5,3 Prozent auf 148,8 Millionen Franken. Das langsamere Wachstum ist in erster Linie den schwachen Finanzmärkten Ende 2018 geschuldet. Zusätzlich gingen die Bankerträge weiter zurück, weil die Zinsen nach wie vor negativ sind und der Anteil der passiven Anlagen und der All-in-Fee-Modelle stetig zunimmt. Der Gewinn vor Steuern wuchs etwas schwächer um 4,3 Prozent von 57,7 auf 60,2 Millionen Franken. Weil wir bei den Steuern eine temporäre Zusatzbelastung verzeichneten, bleibt der Reingewinn mit 48,7 Millionen Franken praktisch gleich wie im Vorjahr.

Immer mehr Dienstleistungen für immer mehr Kunden

Der stetige Zustrom von Neukunden schlägt sich deutlich in den Honoraren nieder und belegt eindrücklich, dass das VZ als Partner für alle Fragen zum Geld geschätzt ist. Erfreulich ist die zunehmende Kundenbindung: Immer mehr Kundinnen und Kunden nutzen VZ-Dienstleistungen im Zusammenhang mit ihrer Vorsorge, der Finanzierung ihrer Liegenschaften, ihren Versicherungen oder Bankgeschäften. Das Netto-Neugeld und die Konversion von der Beratung zu unseren Plattformen entwickelten sich ähnlich wie im ersten Halbjahr 2018. Um die wachsende Nachfrage zu bewältigen, erhöhen wir die Beratungskapazität laufend. Gleichzeitig machen wir immer mehr Angebote digital verfügbar.

Solide Finanzierung

Seit Anfang Jahr wuchs die Bilanzsumme von 3,1 auf 3,5 Milliarden Franken. Das Wachstum widerspiegelt den starken Kundenzustrom und entspricht der gesamten Entwicklung unseres Geschäfts. Sowohl die Eigenkapitalquote als auch die Kernkapitalquote liegen mit 14,7 beziehungsweise 25,8 Prozent weit über dem Durchschnitt der Branche.

Ausblick

Im zweiten Halbjahr dürften die Erträge etwas höher ausfallen als im ersten Halbjahr, während wir bei den Kosten mit einem moderaten Anstieg rechnen. Insgesamt erwarten wir für das Geschäftsjahr 2019 einen leicht höheren Gewinn als im Vorjahr.

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

Zürich, 14. August 2019



Fred Kindle  
Präsident des Verwaltungsrats



Matthias Reinhart  
Vorsitzender der Geschäftsleitung

# «WIR HABEN IMMER MEHR KUNDINNEN UND KUNDEN, DIE IMMER MEHR DIENSTLEISTUNGEN VON UNS NUTZEN.»

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

**Herr Reinhart, im Vergleich zu den Vorjahren fällt das Resultat positiv, aber nicht brillant aus. Woran liegt das?**

Wir sind mit mässigen Erwartungen ins Jahr gestartet – in erster Linie deshalb, weil unsere wichtigsten Ertragskomponenten unter starkem Druck standen: Die Erträge aus unserer Verwaltungstätigkeit hängen direkt vom Wert der Assets unter Management ab. Und dieser Wert war nach den heftigen Marktverwerfungen in den letzten Monaten des alten Jahres auf ein ungewöhnlich tiefes Niveau gefallen.

**«Weil wir die Verlangsamung des Ertragswachstums vorhergesehen haben, konnten wir die Kosten rechtzeitig abbremsen.»**

**Wirken sich die negativen Zinsen auf die Erträge aus? Und wie sieht es mit den Margen aus?**

Auf jeden Fall. Einen direkten Effekt sehen Sie beim Bilanzgeschäft, wo es praktisch keinen Zinsertrag mehr gibt. Indirekt sind die negativen Zinsen auch in der Vermögensverwaltung zu spüren. In diesem Geschäft werden die Margen immer kleiner – auch das eine Folge der anhaltend tiefen Zinsen. Darum haben wir schon vor Jahren All-in-Fees eingeführt. Solche Modelle drücken zwar auf unsere Erträge, sie sind aber kostengünstig und transparent für unsere Kundinnen und Kunden.

**Stellt die Erosion der Margen das Geschäftsmodell des VZ in Frage?**

Nein, in keiner Weise. Entscheidend sind für uns der Zustrom neuer Kundinnen und Kunden und deren Konversion vom Beratungs- zum Verwaltungsgeschäft: Das sind die beiden Haupttreiber unseres Wachstums. Wir gewinnen jedes Jahr viele Neukunden dazu. Und die, die schon bei uns sind, nutzen immer mehr Dienstleistungen von uns. Das Ziel ist es, diese Durchdringung stetig zu erhöhen, damit der Ertrag pro Kunde in etwa konstant bleibt, auch wenn die Margen weiter schrumpfen.

**Mir ist aufgefallen, dass auch die Kosten langsamer gestiegen sind, sodass sich der Gewinn vor Steuern ähnlich entwickelte wie in der Vorjahresperiode. Haben Sie die Kosten unter Kontrolle?**

Ja – auch wenn das sehr anspruchsvoll ist. Mit Abstand die wichtigste Komponente sind die Personalkosten, und die lassen sich nicht so schnell verändern. Weil wir die Verlangsamung des Ertragswachstums jedoch schon länger vorhergesehen haben, haben wir bereits Mitte 2018 die Rekrutierung für alle Back-Office-Bereiche abgebremst und die Automatisierung beschleunigt. Zudem optimieren wir unsere Prozesse laufend und werden immer effizienter. So konnten wir die Entwicklung von Erträgen und Kosten im Gleichgewicht halten.

**Warum sind die Steuern so stark gestiegen?**

Im ersten Halbjahr war unsere Steuerquote tatsächlich aussergewöhnlich hoch. Der temporäre Anstieg ist auf zusätzliche Rückstellungen zurückzuführen, die wir gebildet haben, weil sich die Kantone Zürich und Zug bei der interkantonalen Steuerauscheidung uneinig sind.

**Für das VZ ist die Entwicklung des Netto-Neugelds ein wichtiger Indikator. Weshalb fällt diese Kennzahl mit 1,3 Milliarden Franken kaum höher aus als im ersten Halbjahr 2018?**

Das bescheidene Wachstum liegt nicht daran, dass wir weniger Kunden hätten, sondern dass sie vor allem im ersten Quartal mit grosser Vorsicht auf die Turbulenzen an den Finanzmärkten reagierten. Seither haben sich die Märkte erholt; die Entscheidungsfreude der Anlegerinnen und Anleger hinkt den Märkten aber erfahrungsgemäss 6 bis 9 Monate hinterher.

**Wenn Sie ihren Kunden immer mehr Dienstleistungen bieten wollen, brauchen Sie auch mehr Personal. Wie sieht Ihre Planung für die nächsten Jahre aus?**

Die Fähigkeit, immer mehr Kundinnen und Kunden zu beraten und zu betreuen, ist tatsächlich der Schlüssel zu unserem weiteren Wachstum. Fest steht, dass wir keine Kompromisse bei der Ausbildung und bei unserem Anspruch an die Qualität der Beratung machen. Seit einiger Zeit bilden wir erfolgreich Private



Client Consultants aus, die unseren Kundinnen und Kunden erklären, wo und wie sie von unseren Dienstleistungen profitieren können. Das trägt viel dazu bei, dass immer mehr von ihnen Finanzdienstleistungen über uns beziehen und unser Finanzportal nutzen.

### **«Der wichtigste Treiber für die Nachfrage ist weder die Konjunktur noch die Börse, sondern die Demografie.»**

**Stossen Sie bei der Anzahl Neukunden irgendwann an eine Obergrenze?**

Neukunden gewinnen wir vor allem mit der Beratung. Sehr viele planen ihre Pensionierung und ihren Nachlass mit uns, andere lassen sich zu weiteren Geldthemen von uns beraten. Der wichtigste Treiber für die Nachfrage ist weder die Konjunktur noch die Börse oder das Zinsniveau, sondern die Demografie. Und die demografische Entwicklung kommt unserem Geschäft zugut: Noch nie standen so viele Menschen vor der Pensionierung wie in den nächsten zehn Jahren.

**Für die VZ Gruppe ist das Finanzportal das zentrale Instrument zur Digitalisierung.**

**Wo stehen Sie hier?**

Unser Finanzportal ist so etwas wie ein digitales Cockpit, von dem aus unsere Kundinnen und Kunden alles erledigen können, was mit Bankgeschäften, Versicherungen oder Vorsorge zu tun hat. Hier haben wir noch einen weiten Weg vor uns, und die Entwicklung ist noch lange nicht abgeschlossen. Die Nutzung

nimmt jedoch stetig zu, auch dank der intensiven Aufklärung, Beratung und Begleitung. Einen weiteren Meilenstein haben wir im Februar erreicht, indem wir das Finanzportal mobile-fähig gemacht haben. Für die Akzeptanz ist das zentral.

**Welche anderen Entwicklungen stehen noch an?**

Wir sind gerade dabei, unser E-Banking real-time-fähig zu machen. Das ist die Voraussetzung für die Einführung einer Trading-Plattform mit zusätzlichen Features für Kundinnen und Kunden, die direkt am

Börsengeschehen teilnehmen wollen. Weitere Stichworte sind ein Dokumenten-Safe, um private und geschäftliche Unterlagen sicher aufzubewahren, ein Budget-Planer, der die geplanten Ausgaben mit den tatsächlichen Zahlungsströmen abgleicht, sowie ein Tool, das beim Ausfüllen der Steuererklärung hilft.

**Wie sieht es aus mit den Plänen für Deutschland und Grossbritannien?**

In Deutschland haben wir vor gut einem Jahr die Depotbank als Ergänzung zur Vermögensverwaltung eingeführt. Wie erwartet können wir mit der erweiterten Dienstleistungspalette zusätzliche Kundinnen und Kunden ansprechen. In England sind wir seit Kurzem mit einer kleinen Organisation vor Ort. Dort geht es darum, den Markt kennenzulernen und unsere Eintrittsstrategie zu schärfen.

**Und wie schätzen Sie die Entwicklung im zweiten Halbjahr und im kommenden Jahr ein?**

Grundsätzlich erwarten wir weiteres Wachstum: Wir haben keine Zweifel daran, dass wir weiterhin viele Neukunden gewinnen werden und dass die Anzahl der bestehenden Kundinnen und Kunden weiter steigt. Die Zinsen dürften noch lange negativ bleiben, darum richten wir uns darauf aus, dass die Margen im Vermögensverwaltungsgeschäft weiter schrumpfen. Diese beiden Entwicklungen dürften sich in etwa die Waage halten.

# KENNZAHLEN

## Erfolgsrechnung

in CHF '000

	1. HJ 2019	2. HJ 2018	1. HJ 2018
Total Betriebsertrag	148'810	142'854	141'334
Total Betriebsaufwand	79'519	78'450	78'554
Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	60'385	58'979	57'785
<b>Reingewinn<sup>1</sup></b>	<b>48'723</b>	<b>49'546</b>	<b>48'700</b>

1 Inklusive Minderheitsanteile.

## Bilanz

in CHF '000

	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
<b>Bilanzsumme</b>	<b>3'470'104</b>	<b>3'087'945</b>	<b>2'969'931</b>
Eigenkapital <sup>1</sup>	510'966	512'266	467'452
Netto-Liquidität <sup>2</sup>	371'417	439'543	369'385

1 Inklusive Minderheitsanteile.

2 Beinhaltet flüssige Mittel, kurzfristige Geldanlagen, Wertschriften, Finanzanlagen abzügl. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden, langfristige Finanzverbindlichkeiten und Bankverpflichtungen.

## Eigenkapitalkennzahlen

	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
Eigenkapitalquote <sup>1</sup>	14,7%	16,6%	15,7%
Harte Kernkapitalquote (CET 1)	25,8%	30,1%	27,5%
Gesamtkapitalquote (T1 & T2)	25,8%	30,1%	27,5%

1 Eigenkapital im Vergleich zur Bilanzsumme gemäss konsolidierter Bilanz.

## Verwaltungsbestände

in CHF Mio.

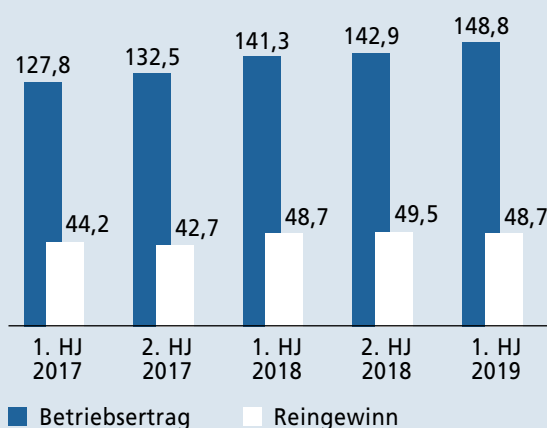
	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
Assets under Management	25'623	23'056	22'653

## Personalbestand

	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
Vollzeit-Äquivalente	924,2	897,5	872,7

## Geschäftsentwicklung

in CHF Mio.



### **Download Halbjahresbericht 2019**

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

Der Aktionärsbrief wird in deutscher, englischer und französischer Sprache publiziert. Die deutsche Version ist verbindlich, falls die Übersetzungen vom deutschen Originaltext abweichen.