



# AKTIONÄRSBRIEF

Kommentar zur Geschäftsentwicklung  
der VZ Gruppe im ersten Halbjahr 2020

VZ Holding AG  
Innere Güterstrasse 2  
6300 Zug

# VZ GRUPPE: ERSTES HALBJAHR 2020

## Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär

- Dramatisches Umfeld** Die Corona-Krise prägt das gesellschaftliche, politische und wirtschaftliche Leben seit Monaten. Inzwischen haben die meisten Länder ihre wirtschaftlichen Aktivitäten wieder aufgenommen. Obwohl Regierungen und Notenbanken mit enormen finanziellen Mitteln noch Schlimmeres verhindern konnten, brach die Konjunktur dramatisch ein. Im März sackten auch die Börsenkurse ab, sie verzeichnen seither jedoch eine V-förmige Erholung. Unsere Kundinnen und Kunden erlebten eine starke Beeinträchtigung ihrer Handlungsfreiheit, und ihr Fokus liegt weiterhin auf der Krise und ihren Folgen.
- Gewinn wächst überproportional** Gegenüber dem ersten Halbjahr 2019 wuchsen die Betriebserträge etwas weniger stark als erwartet, nämlich um 7,4 Prozent von 148,8 auf 159,8 Millionen Franken. Die Bankerträge stiegen hingegen leicht an, obwohl wir von einem leichten Rückgang ausgegangen waren. Dieser Anstieg ist hauptsächlich auf die höhere Volatilität an den Börsen zurückzuführen. Wie erwartet wuchs der Gewinn überproportional, nämlich um 15,8 Prozent von 48,7 auf 56,4 Millionen Franken, vor allem auch dank der tieferen Steuerbelastung.
- Höhere Bilanzsumme** Seit 1. Januar stieg die Bilanzsumme der Gruppe von 4,1 auf 4,6 Milliarden Franken. Die wichtigsten Gründe für das erhebliche Wachstum sind der zusätzliche Zustrom von Kundinnen und Kunden sowie der höhere Freibetrag der SNB. Die Kernkapitalquote beträgt neu 24,7 Prozent und ist somit sehr solide.
- Robuste Nachfrage** Sowohl bei der Beratung als auch bei den Plattform-Lösungen verzeichnen wir eine robuste Nachfrage. Der Lockdown führte dazu, dass sich ein Teil der Beratungsaufträge in die Zukunft verschob. Die Nachfrage nach Plattform-Lösungen ist davon jedoch weniger betroffen: Dort verzeichneten wir netto erstmals mehr als 3000 neue Kundinnen und Kunden. Das schlägt sich direkt im Netto-Neugeld nieder, das gegenüber dem ersten Halbjahr 2019 von 1,3 auf 1,64 Milliarden anstieg. Diese erfreuliche Entwicklung belegt, dass unser Geschäftsmodell den Kundenbedürfnissen entspricht. Darum werden wir die Beratungskapazität auch in der aktuellen Krise laufend erhöhen, damit unser Geschäft weiter wachsen kann.
- Ausblick** Im zweiten Halbjahr rechnen wir mit einer Fortsetzung des Wachstums, sowohl bei der Beratung als auch bei den Plattformen. Während die Bankerträge weiter rückläufig sein dürften, gehen wir von leicht steigenden Verwaltungserträgen aus – abhängig von der Entwicklung an den Börsen. Insgesamt erwarten wir für das gesamte Geschäftsjahr 2020 leicht höhere Erfolgswahlen als im Vorjahr, sodass die Dividende erneut erhöht werden dürfte.

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

Zug, 12. August 2020



Fred Kindle  
Präsident des Verwaltungsrats



Matthias Reinhart  
Vorsitzender der Geschäftsleitung

## «WIE ROBUST UNSER GESCHÄFTSMODELL IST, ZEIGT SICH IN EINER KRISE WIE DIESER BESONDERS DEUTLICH.»

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

**Herr Reinhart, trotz der Corona-Krise weist das VZ ein besseres Resultat aus als im Vorjahr.**

**Wie ist das möglich?**

Wie robust unser Geschäftsmodell ist, zeigt sich in einer Krise wie dieser besonders deutlich. Der Zustrom von Kundinnen und Kunden hängt nicht zwingend von der Konjunktur oder von der Entwicklung an den Börsen ab, sondern vor allem von der Demografie. In den drei bis zehn Jahren vor der Pensionierung ist der Bedarf nach einer umfassenden Beratung sehr gross – daran ändert die Krise nichts. Auch das Geschäft mit unseren Plattformen zeichnet sich durch stabile Kundenbeziehungen und Erträge aus. Der grösste Teil unserer Erträge stammt nicht aus einmaligen Transaktionen, sondern aus dem Bestand. Und die Verwaltungsgebühren sind naturgemäss nicht so volatil – weder in einem Aufwärtstrend, noch in einem Abwärtstrend. Darum kann unser Geschäft auch in schwierigen Zeiten wie diesen wachsen.

**«In den Jahren vor der Pensionierung ist der Bedarf für eine umfassende Beratung sehr gross – daran ändert die Krise nichts.»**

**Trotzdem – auch das VZ wird die Krise wohl spüren ...**

Selbstverständlich sind einzelne Bereiche und Ertragskomponenten stark betroffen. Von Mitte März bis Ende April fielen zum Beispiel Beratungsgespräche mit Neukunden praktisch weg, und in Deutschland sind die Einschränkungen immer noch nicht aufgehoben. Das bedeutet, dass es in dieser Zeit deutlich schwieriger war, Neukunden zu gewinnen. Als die Börsenkurse im März einbrachen, zogen sie unsere Verwaltungserträge mit nach unten. Andererseits kauften und verkauften Kundinnen und Kunden, die ihre Wertschriftendepots selbst bewirtschaften, ungewöhnlich viele Titel, was die transaktionsbezogenen Erträge der VZ Depotbank ansteigen liess. Ihr Anteil an den Gesamterträgen ist allerdings gering.

**Sieht die Situation im Firmengeschäft ähnlich aus?**

Hier ist die Corona-Krise bis jetzt weniger spürbar. Während viele Privatpersonen erst seit dem Lockdown vermehrt digitale Kanäle nutzen, ist das für Firmen «business as usual». Darum blieb ihre Nachfrage nach Beratung und Betreuung praktisch konstant hoch.

**Warum steigen gerade jetzt so viele Menschen auf Dienstleistungen des VZ um?**

Die reinen Beratungsaufträge gingen zurück, dafür haben sich mehr Kundinnen und Kunden für eine oder mehrere unserer Plattform-Dienstleistungen entschieden. Das liegt auch daran, dass wir in den letzten Jahren Lösungen entwickelt haben, die sich auch in Krisen bewähren – das zahlt sich jetzt aus. Auch unsere Cross-Selling-Anstrengungen tragen Früchte, was sich an der steigenden Nutzung unserer Plattform-Lösungen und am wachsenden Netto-Neugeld ablesen lässt.

**Wie beurteilen Sie die Performance Ihrer Vermögensverwaltungsmandate?**

Unsere Anlage-Philosophie ist marktnah und gibt der langfristigen Strategie ein grosses Gewicht. Das hat sich für unsere Kundinnen und Kunden ausgezahlt: Im ersten Halbjahr haben wir die relevanten Benchmarks erreicht, und unsere Performance übertrifft die vieler Mitbewerber. Das ist natürlich ein gutes Argument, um weitere Kundinnen und Kunden für unsere Vermögensverwaltung zu gewinnen.

**Hilft das Finanzportal, Kunden in einer so anspruchsvollen Situationen zu betreuen?**

In einer Krisen wie dieser muss man Anlegerinnen und Anleger laufend daran erinnern, dass es sich lohnt, an der Strategie festzuhalten. Denn kurzfristiger Aktivismus führt oft zu Verlusten. Digitale Schnittstellen und elektronische Kommunikationsmittel machen es einfacher, im engen Kontakt mit Kundinnen und Kunden zu stehen und ihnen zu helfen, richtig zu reagieren. Seit der Corona-Krise werden diese Möglichkeiten deutlich mehr genutzt.

**Die Bilanz der VZ Gruppe wächst aussergewöhnlich stark. Seit 1. Januar ist sie um rund 500 Millionen auf 4,6 Milliarden Franken gewachsen. Was heisst das für die Aktionäre?**



Rund die Hälfte des Bilanzwachstum ist auf den Zustrom von Neukunden zurückzuführen, die ihre Anlagen mit dem VZ organisieren. Die andere Hälfte geht auf die Erhöhung der Freigrenze der Schweizerischen Nationalbank auf 1,45 Milliarden Franken zurück.

### **«Die Performance ist ein gutes Argument, um weitere Kundinnen und Kunden für die Vermögensverwaltung zu gewinnen.»**

#### **Wie wirkt sich das auf das Zinsergebnis aus?**

Kurzfristig positiv, vor allem im ersten Halbjahr 2020: Gegenüber der Vorjahresperiode, als die Freigrenze wesentlich niedriger war, hat sich der Zinsertrag verdoppelt. Aktuell sind etwa 33 Prozent unserer Bilanzsumme bei der SNB angelegt, weitere rund 45 Prozent in erstklassigen Schweizer Wohnbau-Hypotheken und der Rest in kurzfristigen Anleihen und Krediten an Schweizer Banken und öffentlich-rechtliche Körperschaften. Dank dieser Struktur fallen praktisch keine Negativzinsen mehr an.

#### **Sind wegen Corona Abschreibungen zu erwarten?**

Nein, es sieht nicht danach aus. Anders als die meisten Banken vergeben wir keine Betriebskredite an Firmen, und wir legen sehr viel Wert auf die Bonität unserer Anlagen. Das kostet Marge, bedeutet aber Sicherheit für unsere Kundschaft und die Aktionäre.

#### **Der Gewinn ist in dieser schwierigen Zeit sogar überproportional gewachsen. Wie geht das?**

Im ersten Halbjahr 2019 betrug die Steuer-

quote noch 19 Prozent. Dank der Unternehmenssteuerreform ist sie im ersten Halbjahr 2020 auf 14 Prozent gesunken, und dieser Satz sollte für das gesamte Jahr gelten. Wichtiger als dieser einmalige Effekt ist die Entwicklung des Gewinns vor Steuern: mit +9,0 Prozent entspricht sie der Entwicklung der Betriebserträge. Das heisst, dass Kosten und Erträge im Gleichschritt wachsen.

#### **Wie sieht es in Deutschland und in Grossbritannien aus?**

In Deutschland funktioniert unser Marketing spürbar besser als bisher. Weil die Corona-Massnahmen dort viel einschneidender sind als in der Schweiz, schlägt sich dieser Erfolg aber noch nicht im Ergebnis nieder. Auch in England ist unsere Arbeit eingeschränkt. Unser Team arbeitet trotzdem zielstrebig auf den Markteintritt hin, denn in einer Krise eröffnen sich erfahrungsgemäss auch neue Chancen.

#### **Was steht sonst noch an?**

Zu unseren wichtigsten Projekten gehört das neue CRM, das uns bei der Beratung und bei der Kundenentwicklung einen grossen Schritt nach vorne bringen wird. Im Finanzportal kommen mehrere neue Features dazu. Jetzt schon kann man Liegenschaften selbstständig bewerten und demnächst Versicherungspolicen am Smartphone hochladen und betreuen lassen. Im neuen Safe des Finanzportals sind Dokumente sicher aufbewahrt. Und dann bauen wir eine Handelsplattform auf, die mindestens so benutzerfreundlich sein wird wie die unserer Mitbewerber, aber deutlich günstiger.

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

Wir erwarten, dass die Erträge und der Gewinn im zweiten Halbjahr ähnlich wachsen werden wie im ersten Halbjahr. Für das gesamte Geschäftsjahr 2020 bedeutet das ein solides Wachstum. Und auch für 2021 sehen wir keinen Grund, warum diese Entwicklung abbrechen sollte – vorausgesetzt, dass es nicht zu einer viel schärferen wirtschaftlichen Zäsur kommt, als heute absehbar ist.

# KENNZAHLEN

## Erfolgsrechnung

in CHF '000

	1. HJ 2020	2. HJ 2019	1. HJ 2019
Total Betriebsertrag	159'836	152'908	148'810
Total Betriebsaufwand	85'176	79'821	79'519
Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	65'837	64'365	60'385
<b>Reingewinn</b>	<b>56'434</b>	<b>53'582</b>	<b>48'723</b>

## Bilanz

in CHF '000

	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
<b>Bilanzsumme</b>	<b>4'591'066</b>	<b>4'056'231</b>	<b>3'470'104</b>
Eigenkapital	560'924	549'774	510'966
Netto-Liquidität	384'752	432'380	371'417

## Eigenmittel und Eigenkapital

	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
Eigenkapitalquote	12,2%	13,6%	14,7%
Harte Kernkapitalquote (CET 1)	24,7%	27,7%	25,8%
Gesamtkapitalquote (T1 & T2)	24,7%	27,7%	25,8%

## Verwaltungsbestände

in CHF Mio.

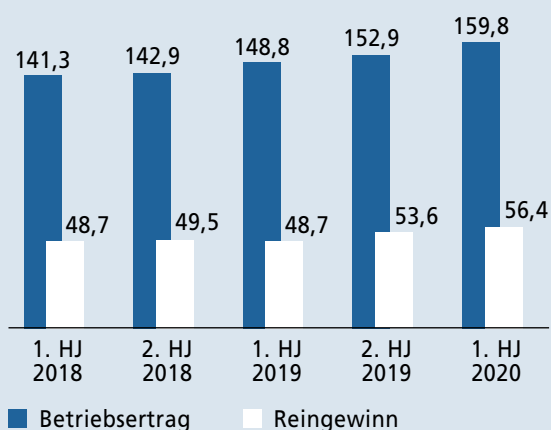
	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
Assets under Management	28'585	27'627	25'623

## Personalbestand

	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
Vollzeit-Äquivalente	985,1	944,8	924,2

## Geschäftsentwicklung

in CHF Mio.



### **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 25 des Halbjahresberichts 2020.

### **Download Halbjahresbericht 2020**

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.