



AKTIONÄRSBRIEF

Kommentar zur Geschäftsentwicklung
der VZ Gruppe im ersten Halbjahr 2014

VZ Holding AG
Beethovenstrasse 24
8002 Zürich

VZ GRUPPE: ERSTES HALBJAHR 2014

Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär

Erträge +12,2 Prozent	Im ersten Halbjahr hat sich die Weltwirtschaft leicht erholt, wichtige Aktienindizes entwickelten sich positiv, und die Zinsen blieben rekordtief. Vor allem die Unruhen in der Ukraine und im Nahen Osten verunsichern aber viele Kunden, und sie schieben anstehende Entscheide auf. Dennoch konnte die VZ Gruppe ihre Erträge gegenüber dem ersten Halbjahr 2013 steigern: Der Betriebsertrag stieg um 12,2 Prozent auf 94,8 Mio. Franken, der Betriebsaufwand um 12,9 Prozent auf 52,5 Mio. Franken. Daraus resultiert ein Reingewinn von 32,9 Mio. Franken (+10,5 Prozent).
Knapp 1 Mia. Franken Netto-Neugeld	Die VZ Gruppe verzeichnet eine wachsende Nachfrage nach Beratung. In den Honoraren schlägt sie sich aber nicht voll nieder, weil wir einen wachsenden Teil des Beratungsaufwands als Vorleistung für Verwaltungsdienstleistungen abbuchen. Das zahlt sich aus: Dank den zusätzlichen Vermögensverwaltungsmandaten kamen netto 905 Mio. Franken Neugeld hinzu, womit das verwaltete Vermögen auf 13,3 Mia. Franken wuchs. Immer mehr Kunden wählen die regelbasierte Vermögensverwaltung, die das VZ entwickelt hat.
Bilanzsumme unverändert	Ende Juni lag die Bilanzsumme unverändert bei 1,4 Mia. Franken. Das VZ investiert seine Aktiven in besonders risikoarme Anlagen und hält überdurchschnittlich hohe Eigenmittel: Die Eigenkapitalquote lag bei 19,5 Prozent, die Kernkapitalquote bei 25,4 Prozent. Das schafft Spielraum, um unser Wachstum wie bisher aus eigenen Mitteln zu finanzieren, und gibt gleichzeitig unseren Kunden Sicherheit.
Vielversprechende Initiativen	Unsere neue Vorsorgelösung für Firmen, die Pensionskasse und Personenversicherungen in einem Gesamtpaket zusammenfasst, ist erfolgreich gestartet. Die Online-Dienstleistungen im VZ Finanzportal verzeichnen wachsende Kundenzahlen – in der Schweiz und neu auch in Deutschland. Darum haben wir dieses Angebot im ersten Halbjahr weiter ausgebaut. Wir wollen alle finanziellen Bedürfnisse unserer Kunden möglichst einfach, günstig und übersichtlich abdecken, damit sie ihr gesamtes Vermögen über diesen Kanal bewirtschaften und überwachen können. An den Workshops in der Lounge im VZ Zürich informieren sich immer mehr Interessierte über die Möglichkeiten, die das Finanzportal bietet. In den nächsten Monaten werden wir deshalb eine zweite Lounge in Bern eröffnen.
Ausblick	Sofern sich die Wirtschaftslage weiterhin moderat verbessert und sich die Finanzmärkte nach den Turbulenzen der letzten Wochen wieder beruhigen, erwarten wir auch für die kommenden Monate wachsende Erträge. Wir gehen davon aus, dass wir der Generalversammlung im April 2015 erneut eine höhere Dividende vorschlagen können.

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

Zürich, 15. August 2014



Fred Kindle
Präsident des Verwaltungsrats



Matthias Reinhart
Vorsitzender der Geschäftsleitung

«UNSERE ENTWICKLUNG STEHT AUF EINEM SOLIDEN FUNDAMENT, WEIL WIR REIN ORGANISCH WACHSEN»

Nicola Waldmeier, Leiter Medienarbeit, bespricht die Ergebnisse und die Aussichten der VZ Gruppe mit Matthias Reinhart, Vorsitzender der Geschäftsleitung.

Herr Reinhart, wie würden Sie den Geschäftsverlauf im ersten Halbjahr zusammenfassen?

Ich bin zufrieden mit dem, was wir erreicht haben: Wir konnten viele Kunden dazugewinnen, in der Vermögensverwaltung decken wir mehr Bedürfnisse präziser ab, und unsere neue Vorsorgelösung für Fir-

«Die Resonanz auf unsere regelbasierten Anlagemodelle zeigt, dass wir auf dem richtigen Weg sind»

men entwickelt sich sehr erfreulich. Die Organisation entfaltet sich gut, sowohl bezogen auf bestehende als auch auf neue Aktivitäten. Ein wesentlicher Faktor für diesen Erfolg ist unser organisches Wachstum, das für eine grosse Stabilität sorgt. Ein Wermutstropfen sind höchstens die stagnierenden Beratungshonorare.

Woran liegt es, dass die Beratungshonorare weniger schnell wachsen?

Es klingt paradox – aber eigentlich ist das eine positive Entwicklung. Früher nahmen uns potenzielle Kundinnen und Kunden vor allem als Vermögensberater wahr, aber kaum als Vermögensverwalter. Erst in der Beratung erkannten sie, wie wertvoll unsere Expertise und Unabhängigkeit auch in der Vermögensverwaltung sind. Die Nachfrage nach unabhängiger Beratung hat nicht abgenommen, im Gegenteil. Aber gleichzeitig entscheiden sich immer mehr Neukunden direkt für eines unserer Verwaltungsmandate, so dass die Erträge dort schneller wachsen.

In Ihrer Vermögensverwaltung setzen Sie auffallend stark auf regelbasierte Modelle. Was macht diese Idee für Anleger interessant?

Wir bieten seit rund drei Jahren regelbasierte Anlagekonzepte an. Wer sein Geld nach festen Regeln anlegt und sich nicht von Emotionen leiten lässt, ist erfahrungsgemäss erfolgreicher. Ein gewichtiges Argument ist der Schutz vor grossen Verlusten. Wer nachrechnet,

wie lange es dauert, einen Verlust von 30 oder 40 Prozent wieder wettzumachen, versteht, dass dieser Schutz oberste Priorität haben muss.

Was sind Ihre Erfahrungen bis jetzt?

Die Resonanz zeigt, dass wir auf dem richtigen Weg sind: Zwei von drei Kunden, die uns ein Vermögensverwaltungsmandat erteilen, entscheiden sich inzwischen für ein regelbasiertes Mandat. Sie schätzen unter anderem, dass diese Modelle leicht verständlich sind, und dass man sie mit passiven Anlageinstrumenten wie ETF umsetzen kann, die viel günstiger sind.

Regelbasierte Anlagemodelle gibt es schon länger.

Was ist besonders an Ihrem Angebot?

Bisher haben solche Modelle praktisch nur für institutionelle Anleger funktioniert. Unsere Leistung besteht darin, dass sie auch Privatanleger für ihr Wertpapierdepot anwenden können. Für sie bedeutet das den Zugang zu einer anderen Liga.

Die VZ Gruppe ist mittlerweile auch im Hypothekenmarkt ein wichtiger Player...

Auch hier ist es uns gelungen, mit schlanken Prozessen die Kosten drastisch zu senken. Und weil mit unserem Geschäftsmodell Interessenkonflikte ausgeschlossen sind, können wir unseren Kunden zum Beispiel ohne Einschränkung die Laufzeiten empfehlen, die für sie sinnvoll sind. So wie wir funktionieren, können wir unseren Kunden das gesamte Spektrum an Hypotheken zu attraktiven Konditionen anbieten.

Kürzlich hat die SNB ihre Richtlinien für die Belehnung von Immobilien verschärft. Ist das ein Problem für Sie?

Nein. Das VZ war immer schon sehr konservativ bei der Ausleihung, darum war gar keine Anpassung nötig. Bei uns überwiegt die Refinanzierung bestehender Hypotheken – das hängt damit zusammen, dass die Mehrheit unserer Kunden über 50 ist. Viele haben ihr Haus schon länger, darum sind die durchschnittliche Belehnung und damit auch die Ausfallrisiken tiefer.

Und was gibt es Neues für Firmenkunden?

Viele Firmen zahlen zu viel für die berufliche Vorsorge ihrer Mitarbeitenden, und auch ihr Aufwand ist



unverhältnismässig gross. Das belastet vor allem kleine und mittlere Betriebe enorm. Darum haben wir eine neue BVG-Stiftung gegründet und bieten eine Vorsorgelösung an, in der die Pensionskasse und alle Personenversicherungen zusammengefasst sind. Damit sprechen wir in erster Linie unsere bestehenden Firmenkunden an. Der Preisvorteil ent-

«Mit unserer Vorsorgelösung sparen Firmen viel Geld ein, das direkt ihren Mitarbeitenden zugut kommt»

steht dadurch, dass die Vertriebskosten praktisch ganz wegfallen und auch unsere Verwaltung viel schlanker ist. Nach unseren bisherigen Erfahrungen sparen Firmen mit dieser Lösung bis zu 40 Prozent ein. Das Beste daran ist, dass dieses Geld direkt den versicherten Mitarbeitenden zugut kommt.

Das VZ hat vor Jahren auch in Deutschland Fuss gefasst. Wie entwickeln sich die Geschäfte dort?

Weiterhin gut. Unsere regelbasierten Anlagemodelle sind seit einigen Monaten auch in Deutschland online, und die Resonanz ist auch dort erfreulich. Marketing ist der Schlüssel zum Erfolg, davon bin ich überzeugt. Entscheidend ist für uns, die Marketing-Aufwendungen für diesen riesigen Markt und die Entwicklung des Geschäftserfolgs in einer gesunden Balance zu halten.

Was bedeutet der Steuerstreit zwischen der Schweiz und den USA für Sie?

Die VZ Depotbank legt ihren Fokus primär auf den Schweizer Markt und hat Geschäftsbeziehungen mit US-Bürgern von Anfang an ausgeschlossen. Damit schränken wir uns zwar ein, dafür sind wir von all den laufenden und drohenden Auseinandersetzungen um unversteuerte Vermögen nicht betroffen.

Werden Sie sich für das US-Programm anmelden?

Bereits Ende 2013 stand fest, dass wir nicht in Kategorie 2 des Programms fallen. Seither haben wir noch einmal genau überprüft, ob keine Kunden in den USA steuerpflichtig sind. Das hat sich bestätigt, und damit ist die Teilnahme am Programm hinfällig.

Ihre Branche klagt über schwindende Erträge: Gilt das für Sie nicht?

Doch, einzelne Ertragskomponenten sind unter Druck, am stärksten natürlich das Zinsergebnis. Im Gegensatz zu anderen Finanzdienstleistern können wir das durch überproportionales Wachstum in anderen Bereichen aber mehr als kompensieren, sodass sich das Gesamtergebnis positiv entwickelt.

Wie schätzen Sie den Geschäftsverlauf im zweiten Halbjahr ein?

Nach allem, was wir heute wissen, sind wir auf Kurs. Wir erwarten auch im zweiten Halbjahr eine Fortsetzung des Wachstums in allen Bereichen.

KENNZAHLEN

Erfolgsrechnung

in CHF '000

	1. HJ 2014	2. HJ 2013	1. HJ 2013
Total Betriebsertrag	94'822	86'627	84'480
Total Betriebsaufwand	52'548	47'824	46'535
Betriebsergebnis (EBITDA)	42'274	38'803	37'945
Reingewinn¹	32'890	30'230	29'777

1 Inklusive Minderheitsanteile.

Bilanz

in CHF '000

	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
Bilanzsumme	1'445'854	1'460'931	1'174'548
Eigenkapital ¹	281'181	277'966	245'137
Netto-Liquidität ²	248'604	255'121	219'378

1 Inklusive Minderheitsanteile.

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

Eigenmittel und Eigenkapital

	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
Eigenkapitalquote	19,5%	19,0%	20,9%
Harte Kernkapitalquote (CET 1)	25,4%	28,9%	27,1%
Kernkapitalquote (CET 1 & AT 1)	25,4%	28,9%	27,1%

Verwaltungsbestände

in CHF Mio.

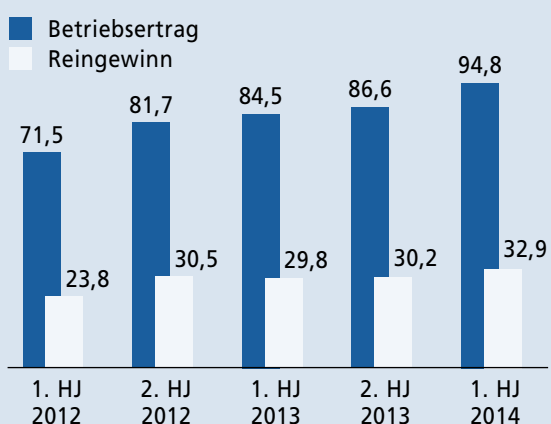
	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
Assets under Management	13'290	12'114	11'002

Personalbestand

	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
Anzahl Mitarbeitende	686	674	617
Mitarbeitende auf Vollzeitbasis	600,0	586,0	547,1

Geschäftsentwicklung

in CHF Mio.



Download Halbjahresbericht 2014

Den Halbjahresbericht und die Medienmitteilung dazu finden Sie im PDF-Format auf unserer Website: www.vzch.ch/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.