



AKTIONÄRSBRIEF

Kommentar zur Geschäftsentwicklung
der VZ Gruppe im ersten Halbjahr 2015

VZ Holding AG
Beethovenstrasse 24
8002 Zürich

VZ GRUPPE: ERSTES HALBJAHR 2015

Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär

- Bewegtes Umfeld** Im ersten Halbjahr versuchten die Anleger, den lang erwarteten Zinsanstieg in den USA vorwegzunehmen und sich auf die Folgen eines Ausstiegs Griechenlands aus der Eurozone einzustellen. Gleichzeitig dauern die Konflikte in der Ukraine und in weiten Teilen der islamischen Welt an. Das führte weltweit zu starken Bewegungen an den Börsen. Aus Schweizer Sicht beschäftigt vor allem die Frage, wie sich das Ende des Euro-Mindestkurses auf den Arbeitsmarkt und die Konjunktur auswirken wird.
- Einmaleffekt verstärkt Ertragswachstum** In diesem Umfeld konnte die VZ Gruppe ihre Erträge um 18,5 Prozent auf 112,4 Mio. Franken steigern. Weil der Betriebsaufwand mit 11,0 Prozent weniger stark stieg, resultiert ein Wachstum des Reingewinns um 30,4 Prozent auf 42,9 Mio. Franken. Die starke Zunahme der Erträge widerspiegelt in erster Linie das erfreuliche Wachstum des Gesamtgeschäfts. Zusätzlich fällt in die Berichtsperiode ein Einmaleffekt, der die Ertragsbasis nicht nachhaltig verändern wird: Als die SNB ihren Euro-Mindestkurs im Januar überraschend aufgab, reduzierten viele Kunden ihre Fremdwährungsrisiken. Das ungewöhnlich hohe Handelsvolumen schlug sich positiv in den Bankerträgen nieder.
- Ungebremste Entwicklung** Die Nachfrage nach unseren Dienstleistungen wächst erfreulich, und wir konnten unsere Kundenbasis erneut verbreitern. Das spiegelt sich sowohl im Netto-Neugeld (1,1 Mia. Franken gegenüber 0,9 Mia. in der Vorjahresperiode) als auch im Wert der verwalteten Vermögen (15,4 Mia. Franken gegenüber 13,3 Mia. am 30.6.14). Die Bilanzsumme stieg auf knapp 2 Mia. Franken und die Eigenmittel auf 338 Mio. Franken. Diese überdurchschnittlich hohe Eigenmittel-Ausstattung schafft eine gute Basis für das weitere Wachstum unseres Geschäfts.
- Vielversprechende Initiativen** Mit unserer Vorsorge-Lösung können Firmen ihre Kosten senken, ohne Abstriche bei den Leistungen zu machen. Dementsprechend sind laufend Neuanschlüsse zu verzeichnen, die sich zeitversetzt in unseren Zahlen niederschlagen werden. Am 1. Juli hat der VZ VersicherungsPool wie geplant seinen Betrieb mit Sach- und Haftpflicht-Versicherungen für Privatpersonen aufgenommen. 2016 wird unsere E-Banking-Lösung durch eine digitale Plattform abgelöst, auf der unsere Kunden alle Finanzgeschäfte inklusive Versicherungen und Steuern bequem erledigen können.
- Ausblick** Abgesehen vom beschriebenen Einmaleffekt dürfte sich unsere operative Leistung in der zweiten Jahreshälfte ähnlich entwickeln, und unser langfristiger Wachstumspfad bleibt die Richtschnur für die weitere Entwicklung.

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

Zürich, 17. August 2015



Fred Kindle
Präsident des Verwaltungsrats



Matthias Reinhart
Vorsitzender der Geschäftsleitung

«WIR HABEN WIEDER VIELE KUNDEN GEWONNEN UND SIND IN ALLEN BEREICHEN GEWACHSEN»

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

Herr Reinhart, das VZ hat deutlich mehr verdient als in den ersten sechs Monaten 2014. Warum?

Ja, unsere Erträge sind kräftig gestiegen. Wir haben wieder viele Kunden gewonnen, und unser Geschäftsvolumen wächst in allen Bereichen. Das ist der Hauptgrund für dieses Wachstum. Dazu kam im ersten

«Obwohl die Zinsen negativ sind, verzinst die VZ Depotbank die Guthaben ihrer Kunden weiterhin»

Halbjahr ein einmaliger Effekt: Als die Nationalbank im Januar überraschend den Euro-Mindestkurs aufgab, haben sehr viele Kunden ihre Euro-Bestände in Franken umgewandelt. Das führte zu aussergewöhnlich hohen Handelserträgen. Dieser Effekt wird sich voraussichtlich nicht wiederholen.

Das Netto-Neugeld wächst überproportional – da können die anderen Kennzahlen nicht ganz mithalten...

Der Zufluss von neuem Geld liegt am oberen Ende unserer Erwartungen. Er zeigt vor allem, dass unsere Anlage-Lösungen überzeugen und funktionieren, und das spricht sich immer mehr herum. Die Erträge aus der Verwaltung von Vermögen sind ein bedeutender Teil des Gesamtertrags. Sie sind volumenbasiert – das heisst, dass sie mitwachsen, wenn das verwaltete Vermögen wächst. Bei den restlichen Erträgen sieht es anders aus. Vor allem die Honorare sind projektbezogen, darum sind sie weniger skalierbar und wachsen naturgemäss nicht gleich schnell.

Bisher hat sich Ihr Gewinn etwa im Gleichschritt mit den Erträgen entwickelt. Ist das nicht mehr so?

Im ersten Halbjahr ist der Reingewinn tatsächlich überproportional gestiegen. Wenn man den einmaligen Effekt ausklammert, über den wir gesprochen haben, ist der Unterschied nicht mehr so gross. Insgesamt hat sich unsere operative Marge leicht verbessert.

Auf Ihr Ergebnis scheint sich die Aufhebung des Euro-Mindestkurses weniger stark auszuwirken als auf das Ihrer Mitbewerber.

Die Exponierung der VZ Gruppe beschränkt sich auf unser Geschäft in Deutschland und auf die Anlagen der Schweizer Kunden im Euro-Raum. Beim VZ Deutschland fallen 100 Prozent der Kosten und Erträge in Euro an, darum sind die Auswirkungen auf den Gewinn minim. In den Portfolios unserer Kunden waren Euro-Anlagen in der entscheidenden Phase untergewichtet, und ein grosser Teil davon war abgesichert.

Wie hat Ihr regelbasierter Ansatz abgeschnitten, als die Kurse am stärksten ausschlugen?

Unsere Modelle führten zu einer weitgehenden Absicherung der Fremdwährungsrisiken. Das hat viel dazu beigetragen, dass unsere Kunden vor grossen Verlusten geschützt waren. Zusammen mit den tiefen Gebühren stehen sie auch in diesem unruhigen Umfeld sehr gut da. Man kann also sagen, dass unser regelbasierter Ansatz so wirkt, wie wir es vorausgesagt haben.

Ihre Eigenkapitalquote hat sich auf 17 Prozent erhöht. Wozu brauchen Sie so viel Kapital?

Es stimmt: Unsere Eigenmittel-Ausstattung ist überdurchschnittlich grosszügig. Das ist uns wichtig, und zwar aus mehreren Gründen. Eine solide Bilanz bedeutet Sicherheit für die Kunden; damit heben wir uns von vielen Mitbewerbern ab. Dazu kommt, dass unsere Bilanz stark anschwellen kann, wenn Kunden zum Beispiel in unruhigen Zeiten hohe Cash-Bestände aufbauen. Auch in solchen Phasen wollen wir eine solide Eigenkapitalquote. Und schliesslich haben wir unser Wachstum und unsere vielen Initiativen immer selbst finanziert, und das soll auch in Zukunft so bleiben.

Sind die Negativzinsen für Sie ein Problem?

Klar – vor allem, weil wir sie nicht einfach auf unsere Kunden abwälzen, sondern selbst tragen. Obwohl die Kapitalmarktzinsen negativ sind, verzinst die VZ Depotbank die Guthaben ihrer Kunden weiterhin.

Auffallend viele Ihrer neuen Initiativen betreffen Versicherungen.

Sie betreffen eigentlich zwei Bereiche: erstens die berufliche Vorsorge von Firmen und zweitens Versiche-



rungen für Privatpersonen. Den Kunden, die uns auf dem Weg in die Pensionierung als Partner wählen, möchten wir möglichst umfassende Finanzdienstleistungen anbieten. Bankgebühren, Hypothekenzinsen und Versicherungsprämien belasten Schweizer Haushalte stark. Darum decken wir neu auch Sach- und Haftpflichtrisiken ab.

Wie hoch ist diese Belastung?

Unsere Kunden haben in der Regel ein Eigenheim, und die meisten sind über 50. Bevor sie sich zum ersten Mal im VZ beraten lassen, geben sie für diese Gebühren, Zinsen und Prämien durchschnitt-

«Wer alle Versicherungen und Bankgeschäfte optimieren lässt, kann jeden Monat 1000 Franken sparen»

lich gut 40'000 Franken pro Jahr aus. Diejenigen, die alle Versicherungen und Bankgeschäfte optimieren lassen, sparen im Durchschnitt mehr als 11'000 Franken ein – für gleichwertige oder bessere Leistungen. Diese rund 1000 Franken pro Monat helfen, sinkende Renten auszugleichen und den gewohnten Lebensstandard beizubehalten.

Wenn man so leicht so viel Geld sparen kann, müssten das ja alle machen. Warum ist das nicht so?

Die meisten Kunden unterschätzen ihr Sparpotenzial, weil sie nur einzelne Frankenbeträge bezie-

ungsweise prozentuale Abzüge sehen, die allein betrachtet nicht weh tun. Sie sind meistens verblüfft, wie viel zusammenkommt, wenn wir alles zusammenrechnen. Ein grosser Teil dieser Kosten ist unsichtbar in dem Sinn, dass man dieses Geld nicht bewusst überweist, es ist einfach weg.

Sie haben auch die berufliche Vorsorge für Firmen erwähnt. Gibt es da eine Verbindung zu den Privatpersonen?

Ja, eine sehr enge. Alle Beschäftigten zahlen in die zweite Säule ihres Arbeitgebers ein, um Geld für die Jahre nach

der Pensionierung anzusparen. Wenn wir die Vorsorge-Lösung des Arbeitgebers optimieren, kommt das direkt den Privatpersonen zugut, die daran angeschlossen sind. Auch für Selbstständige und Inhaber von KMU ist die zweite Säule das zentrale Instrument, um Vermögen zu bilden für die Zeit nach der Übergabe des Unternehmens.

Was darf man als Nächstes vom VZ erwarten?

Aktuell arbeiten wir intensiv an unserem digitalen Auftritt. Wir wollen unser E-Banking so erweitern, dass unsere Kunden jederzeit eine vollständige Übersicht über alle Guthaben, Verpflichtungen und Geldströme haben. Dazu gehören auch Versicherungen, Steuern und alle weiteren Geldangelegenheiten. Der Start dieser neuen Lösung ist 2016 geplant.

Letzte Frage: Was bringt die Zukunft?

Über alles gesehen wollen wir die Entwicklung fortsetzen, die wir in den vergangenen Jahren gesehen haben. Wir wollen also laufend Kunden gewinnen und auch unsere Erträge und den Reingewinn weiter steigern. Dafür brauchen wir wieder mehr Beraterinnen und Berater, und auch das Netz unserer Niederlassungen wollen wir weiter verdichten. In Deutschland streben wir eine Banklizenz an, damit wir auch dort Konten für unsere Kunden führen können.

KENNZAHLEN

Erfolgsrechnung

in CHF '000

	1. HJ 2015	2. HJ 2014	1. HJ 2014
Total Betriebsertrag	112'376	102'116	94'822
Total Betriebsaufwand	58'326	53'073	52'548
Betriebsergebnis (EBITDA)	54'050	49'043	42'274
Reingewinn¹	42'891	37'558	32'890

1 Inklusive Minderheitsanteile.

Bilanz

in CHF '000

	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Bilanzsumme	1'968'222	1'928'847	1'445'854
Eigenkapital ¹	337'525	318'885	281'181
Netto-Liquidität ²	285'873	292'573	248'604

1 Inklusive Minderheitsanteile.

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

Eigenmittel und Eigenkapital

	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Eigenkapitalquote ¹	17,2%	16,5%	19,5%
Harte Kernkapitalquote (CET 1)	26,8%	28,0%	25,4%
Kernkapitalquote (CET 1 & AT 1)	26,8%	28,0%	25,4%

1 Eigenkapital im Vergleich zur Bilanzsumme gemäss konsolidierter Bilanz.

Verwaltungsbestände

in CHF Mio.

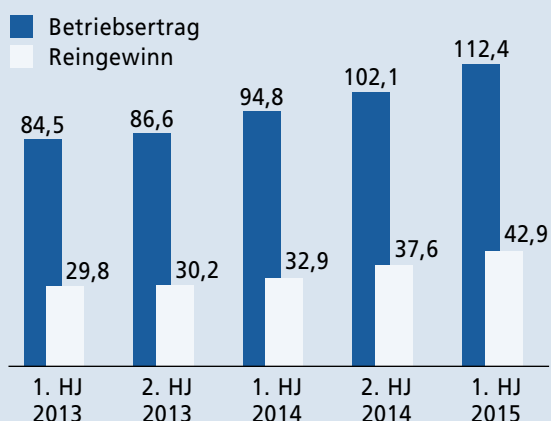
	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Assets under Management	15'403	14'549	13'290

Personalbestand

	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Anzahl Mitarbeitende	773	708	686
Mitarbeitende auf Vollzeitbasis	666,5	613,3	600,0

Geschäftsentwicklung

in CHF Mio.



Download Halbjahresbericht 2015

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.