



# HALBJAHRESBERICHT 2019

## VZ GRUPPE

# HALBJAHRESBERICHT 2019

<b>Kennzahlen</b>	Seite 2
<b>Erstes Halbjahr 2019</b>	Seite 4
<b>Interview mit Matthias Reinhart</b>	Seite 5
<b>Finanzbericht</b>	Seite 7
<b>Informationen für die Aktionäre</b>	Seite 26

# KENNZAHLEN

## Erfolgsrechnung

in CHF Mio.

	1. HJ 19	2. HJ 18	1. HJ 18	2. HJ 17	1. HJ 17
Total Betriebsertrag	148,8	142,9	141,3	132,5	127,8
Total Betriebsaufwand	79,5	78,5	78,6	78,1	71,1
Betriebsergebnis (EBIT)	60,4	59,0	57,8	50,0	52,6
<b>Reingewinn<sup>1</sup></b>	<b>48,7</b>	<b>49,5</b>	<b>48,7</b>	<b>42,7</b>	<b>44,2</b>

1 Inklusive Minderheitsanteile.

## Bilanz

in CHF Mio.

	30.06.19	31.12.18	30.06.18	31.12.17	30.06.17
<b>Bilanzsumme</b>	<b>3'470,1</b>	<b>3'087,9</b>	<b>2'969,9</b>	<b>2'703,5</b>	<b>2'320,9</b>
Eigenkapital <sup>1</sup>	511,0	512,3	467,5	459,5	420,4
Netto-Liquidität <sup>2</sup>	371,4	439,5	369,4	366,0	378,8

1 Inklusive Minderheitsanteile.

2 Beinhaltet: Flüssige Mittel, kurzfristige Geldanlagen, Wertschriften, Finanzanlagen abzügl. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden, langfristige Finanzverbindlichkeiten und Bankverbindlichkeiten.

## Eigenkapitalkennzahlen

	30.06.19	31.12.18	30.06.18	31.12.17	30.06.17
Eigenkapitalquote <sup>1</sup>	14,7%	16,6%	15,7%	17,0%	18,1%
Harte Kernkapitalquote (CET 1) <sup>2</sup>	25,8%	30,1%	27,5%	30,4%	29,9%
Gesamtkapitalquote (T1 & T2) <sup>2</sup>	25,8%	30,1%	27,5%	30,4%	29,9%

1 Eigenkapital im Vergleich zur Bilanzsumme gemäss konsolidierter Bilanz.

2 Die VZ Gruppe verwendet im Berichtsjahr 2017 erstmals den internationalen Ansatz (SA-BIZ). Zur besseren Vergleichbarkeit wurden die Werte per 30.6.2017 angepasst.

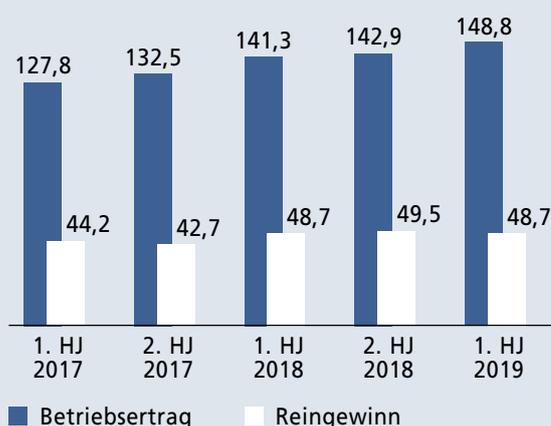
## Verwaltungsbestände

in CHF Mio.

	30.06.19	31.12.18	30.06.18	31.12.17	30.06.17
Assets under Management	25'623	23'056	22'653	21'775	19'982

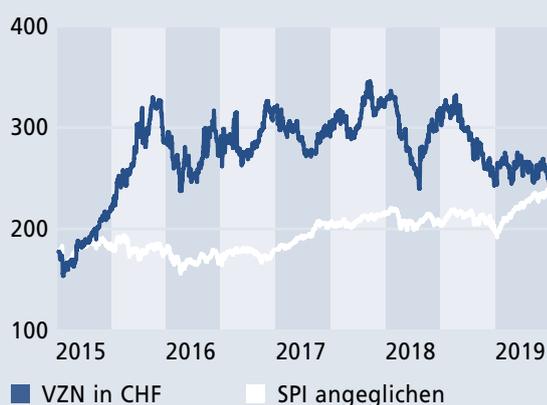
## Geschäftsentwicklung

in CHF Mio.



## Aktienkurs VZ Holding N (VZN)

1.1.2015 bis 30.6.2019



### Aktienstatistik

	30.06.19	31.12.18	30.06.18
Ausgegebene Aktien	8'000'000	8'000'000	8'000'000
Eingetragene Aktionäre	1'741	1'629	1'626
Aktienkurs in CHF	267.50	265.00	312.00
Tiefster Kurs im Halbjahr in CHF	245.00	243.00	240.00
Höchster Kurs im Halbjahr in CHF	275.50	332.00	336.50
Börsenkapitalisierung in CHF Mio.	2'140	2'120	2'496

### Beteiligungsverhältnisse

	30.06.19	31.12.18	30.06.18
Matthias Reinhart (direkt und indirekt)	60,98%	60,97%	60,96%
Mitglieder des Verwaltungsrats	1,44%	1,43%	1,43%
Übrige Mitglieder der Geschäftsleitung	1,85%	2,06%	2,88%
Mitarbeitende <sup>1</sup>	3,80%	3,46%	2,66%
Mawer Investment Management Ltd <sup>2</sup>	3,14%	3,14%	3,14%
Capital Group Companies, Inc.	<3,00%	4,99%	3,00%
Eigene Aktien	1,29%	1,06%	0,86%

- 1 Ausgewiesen sind alle Aktien von Mitarbeitenden, die im Aktienregister redeponiert oder eingetragen sind.  
 2 Davon wurden 0,93% von einem Dritten zur Ausübung nach freiem Ermessen übertragen.

### Personalbestand

	30.06.19	31.12.18	30.06.18	31.12.17	30.06.17
Vollzeit-Äquivalente	924,2	897,5	872,7	840,4	793,7

# 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.

# FINANZBERICHT

<b>Konsolidierte Erfolgsrechnung</b>	Seite 8
<b>Konsolidierte Gesamtergebnisrechnung</b>	Seite 9
<b>Konsolidierte Bilanz</b>	Seite 10
<b>Konsolidierte Mittelflussrechnung</b>	Seite 11
<b>Konsolidierter Eigenkapitalnachweis</b>	Seite 12
<b>Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnung</b>	Seite 13

# KONSOLIDIERTE ERFOLGSRECHNUNG

CHF '000

	Seite	1. HJ 2019	2. HJ 2018	1. HJ 2018
Honorarertrag		11'417	12'333	10'424
Verwaltungsertrag	19			
Aus verwalteten Vermögen		91'292	87'772	85'179
Übriger Verwaltungsertrag		10'369	10'470	9'904
Bankertrag aus Kommissions- und Handelsgeschäft	19	27'988	25'644	30'132
Bankertrag aus Zinsgeschäft	19			
Zinsertrag		5'667	5'677	5'104
Zinsaufwand		(2'258)	(2'889)	(2'783)
Verdiente Netto-Versicherungsprämien		4'129	3'370	3'143
Netto Wertminderungen aus finanziellen Vermögenswerten	18	(19)	14	(13)
Übriger Betriebsertrag		225	463	244
<b>Total Betriebsertrag</b>		<b>148'810</b>	<b>142'854</b>	<b>141'334</b>
Personalaufwand		(59'450)	(56'989)	(56'085)
Übriger Betriebsaufwand	19	(17'324)	(19'660)	(20'473)
Versicherungstechnischer Aufwand		(2'745)	(1'801)	(1'996)
<b>Total Betriebsaufwand</b>		<b>(79'519)</b>	<b>(78'450)</b>	<b>(78'554)</b>
<b>Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen (EBITDA)</b>		<b>69'291</b>	<b>64'404</b>	<b>62'780</b>
Abschreibungen und Amortisationen		(8'906)	(5'425)	(4'995)
<b>Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)</b>		<b>60'385</b>	<b>58'979</b>	<b>57'785</b>
Finanzaufwand		(244)	(55)	(66)
Finanzertrag		45	58	29
<b>Finanzergebnis</b>		<b>(199)</b>	<b>3</b>	<b>(37)</b>
<b>Gewinn vor Steuern</b>		<b>60'186</b>	<b>58'982</b>	<b>57'748</b>
Gewinnsteuern	17	(11'463)	(9'436)	(9'048)
<b>Reingewinn</b>		<b>48'723</b>	<b>49'546</b>	<b>48'700</b>
Zuordnung:				
Aktionäre der VZ Holding AG		48'653	49'488	48'649
Minderheitsanteile		70	58	51
Gewinn pro Aktie (CHF)		6.15	6.26	6.11
Verwässerter Gewinn pro Aktie (CHF)		6.14	6.25	6.10

# KONSOLIDIERTE GESAMTERGEBNISRECHNUNG

CHF '000

	1. HJ 2019	2. HJ 2018	1. HJ 2018
Reingewinn gemäss Erfolgsrechnung	48'723	49'546	48'700
<b>Sonstiges Ergebnis, welches in die Erfolgsrechnung umgegliedert werden kann</b>			
Währungsumrechnungsdifferenzen	(440)	(688)	(216)
Steuereffekte	0	0	0
Veränderung Cashflow Hedge Reserven	1'176	0	0
Umklassierung in die Erfolgsrechnung	0	0	0
Steuereffekte	(178)	0	0
<b>Total sonstiges Ergebnis nach Steuern, welches in die Erfolgsrechnung umgegliedert werden kann</b>	<b>558</b>	<b>(688)</b>	<b>(216)</b>
<b>Sonstiges Ergebnis, welches nicht in die Erfolgsrechnung umgegliedert werden kann</b>			
Neubewertung der Vorsorgeverpflichtung	(5'327)	(1'958)	754
Steuereffekte	1'126	401	(160)
<b>Total sonstiges Ergebnis nach Steuern, welches nicht in die Erfolgsrechnung umgegliedert werden kann</b>	<b>(4'201)</b>	<b>(1'557)</b>	<b>594</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>45'080</b>	<b>47'301</b>	<b>49'078</b>
Zuordnung:			
Aktionäre der VZ Holding AG	45'010	47'245	49'027
Minderheitsanteile	70	56	51

# KONSOLIDIERTE BILANZ

CHF '000

	Seite	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
<b>Aktiven</b>				
Flüssige Mittel		844'147	724'269	776'404
Kurzfristige Geldanlagen		301'084	276'480	270'373
Wertschriften zum Fair Value		9'465	1'764	453
Forderungen gegenüber Kunden		2'535	2'018	2'497
Übrige Forderungen		28'692	14'046	26'999
Aktive Rechnungsabgrenzungen		46'262	42'222	42'245
Übriges Umlaufvermögen		8'710	8'795	13'854
<b>Umlaufvermögen</b>		<b>1'240'895</b>	<b>1'069'594</b>	<b>1'132'825</b>
Finanzanlagen		2'081'432	1'924'929	1'745'999
Beteiligungen an assoziierten Gesellschaften		422	410	407
Sachanlagen	15	130'273	76'532	74'529
Immaterielle Anlagen		7'751	8'767	9'745
Latente Steuerguthaben		9'331	7'713	6'426
<b>Anlagevermögen</b>		<b>2'229'209</b>	<b>2'018'351</b>	<b>1'837'106</b>
<b>Total Aktiven</b>		<b>3'470'104</b>	<b>3'087'945</b>	<b>2'969'931</b>
<b>Passiven</b>				
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		609	301	935
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	15	17'881	9'584	12'293
Bankverbindlichkeiten		3'082	2'047	12'095
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden		2'524'832	2'261'490	2'252'454
Steuerverbindlichkeiten		13'743	22'468	13'643
Rückstellungen		7'496	8'382	7'780
Passive Rechnungsabgrenzungen		23'470	22'368	21'854
Kurzfristiges Fremdkapital		2'591'113	2'326'640	2'321'054
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	15	336'797	224'362	159'295
Übrige langfristige Verbindlichkeiten		31'226	24'675	22'124
Latente Steuerverbindlichkeiten		2	2	6
Langfristiges Fremdkapital		368'025	249'039	181'425
<b>Total Fremdkapital</b>		<b>2'959'138</b>	<b>2'575'679</b>	<b>2'502'479</b>
Aktienkapital		2'000	2'000	2'000
Eigene Aktien	24	(28'432)	(24'555)	(20'591)
Reserven		487'916	436'388	436'466
Reingewinn		48'653	98'137	48'649
Währungsumrechnungsdifferenzen		612	54	742
<b>Eigenkapital der Aktionäre der VZ Holding AG</b>		<b>510'749</b>	<b>512'024</b>	<b>467'266</b>
Minderheitsanteile		217	242	186
<b>Total Eigenkapital</b>		<b>510'966</b>	<b>512'266</b>	<b>467'452</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>3'470'104</b>	<b>3'087'945</b>	<b>2'969'931</b>

# KONSOLIDIERTE MITTELFUSSRECHNUNG

CHF '000

	Seite	1. HJ 2019	2. HJ 2018	1. HJ 2018
<b>Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit</b>				
<b>Reingewinn</b>		<b>48'723</b>	<b>49'546</b>	<b>48'700</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen/Amortisationen auf immateriellen Anlagen		8'906	5'425	4'995
(Kapitalgewinn)/Kapitalverlust und Wertberichtigungen auf Finanzanlagen und -verbindlichkeiten		7'783	3'206	1'187
(Zunahme)/Abnahme von kurzfristigen Geldanlagen		(24'604)	(6'107)	(54'831)
(Zunahme)/Abnahme von Wertschriften zum Fair Value		(7'701)	(1'311)	(343)
(Zunahme)/Abnahme von Forderungen		(516)	479	3'198
(Zunahme)/Abnahme von Finanzanlagen		(149'175)	(150'811)	(110'536)
(Zunahme)/Abnahme von übrigem Geschäftsvermögen		(20'219)	16'749	(4'664)
Zunahme/(Abnahme) von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		308	(634)	63
Zunahme/(Abnahme) von übrigen Verbindlichkeiten		809	9'778	(759)
Zunahme/(Abnahme) von Bankverbindlichkeiten		1'035	(10'048)	7'543
Zunahme/(Abnahme) von Verbindlichkeiten gegenüber Kunden		263'342	9'036	226'018
Liquiditätsneutrale Aktienzuteilungen an Mitarbeitende		1'604	1'689	533
Übrige liquiditätsneutrale Positionen		(2'899)	(911)	520
<b>Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit</b>		<b>127'396</b>	<b>(73'914)</b>	<b>121'624</b>
<b>Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>				
Erwerb von Sachanlagen		(4'205)	(4'507)	(4'903)
Erwerb von Finanzanlagen		(54'104)	(48'739)	(35'180)
Verfall von Finanzanlagen		45'097	19'106	18'092
Erwerb von immateriellen Anlagen		(2'068)	(1'998)	(2'526)
<b>Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>		<b>(15'280)</b>	<b>(36'138)</b>	<b>(24'517)</b>
<b>Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>				
Erwerb von eigenen Aktien		(11'052)	(6'380)	(11'756)
Veräusserung von eigenen Aktien		1'925	2'205	4'781
Rückzahlung von Schuldtiteln		(18'240)	(6'970)	(8'470)
Ausgabe von Schuldtiteln		77'400	70'340	34'080
Zahlung von Leasingverbindlichkeiten	14	(2'935)	0	0
Dividendenausschüttung	25	(38'761)	0	(34'519)
<b>Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>8'337</b>	<b>59'195</b>	<b>(15'884)</b>
Veränderungen aus Währungsumrechnung		(575)	(1'278)	(278)
<b>Zunahme/(Abnahme) der flüssigen Mittel</b>		<b>119'878</b>	<b>(52'135)</b>	<b>80'945</b>
<b>Anfangsbestand flüssige Mittel</b>		<b>724'269</b>	<b>776'404</b>	<b>695'459</b>
<b>Schlussbestand flüssige Mittel</b>		<b>844'147</b>	<b>724'269</b>	<b>776'404</b>
davon				
Flüssige Mittel		657'886	694'349	673'934
Kurzfristige Geldanlagen unter 90 Tagen		186'261	29'920	102'470
<b>Zusätzliche Angaben zur konsolidierten Mittelflussrechnung</b>				
Bezahlte Zinsen aus dem Finanzergebnis		(27)	(16)	(41)
Erhaltene Zinsen aus dem Finanzergebnis		9	76	9
Bezahlte Steuern		(21'937)	(296)	(13'934)

# KONSOLIDierter EIGENKAPITALNACHWEIS

CHF '000

	Aktien- kapital	Eigene Aktien	Währungs- umrechnungs- differenzen	Veränderung Cashflow Hedge Reserven	Gewinn- reserven	Eigenkapital Aktionäre VZ Holding AG	Minder- heits- anteile	Total Eigen- kapital
<b>Stand 1. Januar 2018 (vor Anwendung IFRS 9)</b>	<b>2'000</b>	<b>(17'276)</b>	<b>958</b>	<b>0</b>	<b>473'593</b>	<b>459'275</b>	<b>195</b>	<b>459'470</b>
Auswirkungen IFRS 9					(74)	(74)		(74)
<b>Stand 1. Januar 2018 (nach Anwendung IFRS 9)</b>	<b>2'000</b>	<b>(17'276)</b>	<b>958</b>	<b>0</b>	<b>473'519</b>	<b>459'201</b>	<b>195</b>	<b>459'396</b>
Reingewinn					48'649	48'649	51	48'700
Sonstiges Ergebnis			(216)	0	594	378	0	378
<b>Gesamtergebnis für die Periode</b>			<b>(216)</b>	<b>0</b>	<b>49'243</b>	<b>49'027</b>	<b>51</b>	<b>49'078</b>
Aktienbasierte Vergütungen					(3'524)	(3'524)		(3'524)
Veränderung eigene Aktien		(3'315)			396	(2'919)		(2'919)
Dividendenausschüttung					(34'519)	(34'519)	(60)	(34'579)
<b>Stand 30. Juni 2018</b>	<b>2'000</b>	<b>(20'591)</b>	<b>742</b>	<b>0</b>	<b>485'115</b>	<b>467'266</b>	<b>186</b>	<b>467'452</b>
<b>Stand 1. Juli 2018</b>	<b>2'000</b>	<b>(20'591)</b>	<b>742</b>	<b>0</b>	<b>485'115</b>	<b>467'266</b>	<b>186</b>	<b>467'452</b>
Reingewinn					49'488	49'488	58	49'546
Sonstiges Ergebnis			(688)		(1'555)	(2'243)	(2)	(2'245)
<b>Gesamtergebnis für die Periode</b>			<b>(688)</b>		<b>47'933</b>	<b>47'245</b>	<b>56</b>	<b>47'301</b>
Aktienbasierte Vergütungen					1'688	1'688		1'688
Veränderung eigene Aktien		(3'964)			(211)	(4'175)		(4'175)
<b>Stand 31. Dezember 2018</b>	<b>2'000</b>	<b>(24'555)</b>	<b>54</b>	<b>0</b>	<b>534'525</b>	<b>512'024</b>	<b>242</b>	<b>512'266</b>
<b>Stand 1. Januar 2019 (vor Anwendung IFRS 16)</b>	<b>2'000</b>	<b>(24'555)</b>	<b>54</b>	<b>0</b>	<b>534'525</b>	<b>512'024</b>	<b>242</b>	<b>512'266</b>
Auswirkungen IFRS 16 <sup>1</sup>					0	0		0
<b>Stand 1. Januar 2018 (nach Anwendung IFRS 16)</b>	<b>2'000</b>	<b>(24'555)</b>	<b>54</b>	<b>0</b>	<b>534'525</b>	<b>512'024</b>	<b>242</b>	<b>512'266</b>
Reingewinn					48'653	48'653	70	48'723
Sonstiges Ergebnis			(440)	998	(4'201)	(3'643)	0	(3'643)
<b>Gesamtergebnis für die Periode</b>			<b>(440)</b>	<b>998</b>	<b>44'452</b>	<b>45'010</b>	<b>70</b>	<b>45'080</b>
Aktienbasierte Vergütungen					(2'695)	(2'695)		(2'695)
Veränderung eigene Aktien		(3'877)			(952)	(4'829)		(4'829)
Dividendenausschüttung					(38'761)	(38'761)	(95)	(38'856)
<b>Stand 30. Juni 2019</b>	<b>2'000</b>	<b>(28'432)</b>	<b>(386)</b>	<b>998</b>	<b>536'569</b>	<b>510'749</b>	<b>217</b>	<b>510'966</b>

<sup>1</sup> Nähere Angaben sind auf der Seite 15 zu finden.

# ANHANG ZUR KONSOLIDIERTEN HALBJAHRESRECHNUNG

## Grundlagen und Grundsätze der Rechnungslegung

Der ungeprüfte konsolidierte Halbjahresbericht der VZ Gruppe wurde gemäss IAS 34 «Zwischenberichterstattung» erstellt. Der Halbjahresbericht ist in Verbindung mit dem Geschäftsbericht der VZ Gruppe 2018 zu lesen, der am 1. März 2019 veröffentlicht wurde. Die Rechnungslegungs- und Bewertungsgrundsätze entsprechen den International Financial Reporting Standards (IFRS). Sie sind konsistent mit den Grundsätzen, die für den Geschäftsbericht der VZ Gruppe 2018 angewendet wurden, mit Ausnahme jener Grundsätze, die im Abschnitt «Neue Rechnungslegungsgrundsätze» per 1. Januar 2019 eingeführt wurden.

## Neue Rechnungslegungsgrundsätze

Erstmalige Anwendung von IFRS 16 Leasingverhältnisse

Per 1. Januar 2019 wendet die VZ Gruppe erstmals den Standard IFRS 16 «Leasingverhältnisse» an.

Die Anwendung des neuen Standards hat zur Folge, dass praktisch alle Leasingverhältnisse in der Bilanz ausgewiesen werden. Dabei werden die Leasingraten aufgeteilt in eine Amortisations- und eine Zinskomponente. Nach dem bisher angewendeten IAS 17 wurde unterschieden zwischen Mietverträgen, die ökonomisch einem Kauf gleichkommen (Finanzierungsleasing), und Verträgen, die eine Miete auf beschränkte Dauer beinhalten (Operating-Leasing). Kaufähnliche Mietverträge wurden als Finanzleasing bilanziert, während Operating-Leasing-Verhältnisse nur im Anhang ausgewiesen wurden. Nach den Kriterien des bisher angewendeten Standards hatte die VZ Gruppe keine Finanzierungsleasingverträge.

Nach IFRS 16 erfüllen die gemieteten Büroräumlichkeiten der VZ-Niederlassungen sowie einige wenige gemietete mobile Anlagen (Büroeinrichtung und IT-Geräte) die Kriterien für bilanzierungspflichtige Leasingverträge.

Für die erstmalige Anwendung per 1. Januar 2019 wendet die VZ Gruppe die modifizierte retrospektive Methode an, wonach der Bewertungseffekt aus der erstmaligen Anwendung erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst wird. In Übereinstimmung mit den Standards werden die Vergleichszahlen der Vorjahresperioden nicht angepasst. In den folgenden Abschnitten sind die Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden detailliert erläutert.

### Definition eines Leasingverhältnisses

Nach IFRS 16 ist oder enthält ein Vertrag ein Leasingverhältnis, wenn der Vertrag ein Recht einräumt, die Nutzung eines identifizierten Vermögenswertes für einen bestimmten Zeitraum gegen Entgelt zu kontrollieren.

### Die VZ Gruppe als Leasingnehmer

Für Leasingverhältnisse, deren Laufzeit maximal zwölf Monate umfasst oder die sich auf geringwertige Vermögenswerte beziehen, nimmt die VZ Gruppe als Leasingnehmer die optionalen Anwendungserleichterungen in Anspruch. Die Leasingzahlungen im Rahmen

dieser Verträge werden über die Laufzeit des Leasingverhältnisses als Mietaufwand erfasst und in der Position «Übriger Betriebsaufwand» ausgewiesen.

Bei allen anderen Leasingverhältnissen mit der VZ Gruppe als Leasingnehmer erfasst die VZ Gruppe zu Beginn eines Leasingverhältnisses eine Leasingverbindlichkeit und einen Vermögenswert mit Nutzungsrecht in der Bilanz.

#### Leasing- verbindlichkeiten

Die Leasingverbindlichkeit wird bei der erstmaligen Erfassung mit dem Barwert der zukünftigen Leasingzahlungen bilanziert. Zur Ermittlung des Barwerts wird der angenommene Zinssatz für eine zusätzliche Kreditaufnahme der VZ Gruppe verwendet.

Die Leasingverbindlichkeit errechnet sich aus allen vereinbarten Leasingraten, diskontiert auf die Laufzeit des Vertrags. Die Laufzeit des Leasingvertrags wird einerseits durch die unkündbaren Grundlaufzeit und andererseits durch allfällige Verlängerungsoptionen bzw. Kündigungsoptionen zugunsten des Leasingnehmers bestimmt. Verlängerungsoptionen werden in der Laufzeit berücksichtigt, wenn hinreichend sicher ist, dass die VZ Gruppe diese Option ausüben wird. Eine Kündigungsoption wird berücksichtigt, wenn deren Ausübung beabsichtigt ist.

Die Leasingverbindlichkeit wird für die Folgebewertungen periodisch um die gezahlten Tilgungsraten reduziert. Die Bewertung der Leasingverbindlichkeit wird angepasst, wenn sich eine Änderung der Leasingzahlung aufgrund eines Index ergibt, oder wenn die VZ Gruppe ihre Einschätzung bezüglich Verlängerungs- oder Kündigungsoption ändert. Die Anpassung an den neuen Buchwert erfolgt erfolgsneutral durch eine korrespondierende Anpassung des aktivierten Nutzungsrechts.

#### Nutzungsrechte

Gleichzeitig mit der Leasingverbindlichkeit wird zu Beginn des Leasingverhältnisses das Nutzungsrecht am geleasten Vermögenswert im Sachanlagevermögen aktiviert. Der aktivierte Wert entspricht dem Barwert der Leasingverbindlichkeit zuzüglich direkt zurechenbarer Kosten. Vor Beginn des Leasingverhältnisses geleistete Zahlungen und die Schätzung der Kosten für die Wiederherstellung von baulichen Einrichtungen, werden ebenfalls im Buchwert des Nutzungswertes berücksichtigt. Das Nutzungsrecht wird anschliessend linear über die Laufzeit des Leasingvertrags oder, falls kürzer, über die Nutzungsdauer des Vermögenswertes abgeschrieben.

#### **Die VZ Gruppe als Leasinggeber**

Die VZ Gruppe legt beim Vertragsabschluss fest, ob es sich beim Leasingverhältnis um ein Finanzierungs- oder ein Operating-Leasing handelt. Ein Finanzierungsleasing liegt vor, wenn alle wesentlichen Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum am Basiswert verbunden sind, auf den Leasingnehmer übertragen werden. Die VZ Gruppe erfasst erhaltene Leasingzahlungen (Mieteträge) aus Operating-Leasingverhältnissen über die Laufzeit des Leasingverhältnisses als Ertrag in der Erfolgsrechnungsposition «Übriger Betriebsertrag».

### Leasingverhältnisse nach IAS 17 (angewendet bis 31. Dezember 2018)

Leasingverträge, bei denen ein grosser Teil der Risiken und Rechte aus dem Eigentumsverhältnis beim Leasinggeber liegen, wurden als Operating-Leasing klassiert. Zahlungen aus solchen Verträgen wurden während der Leasingdauer der Erfolgsrechnung belastet. Nach der Definition von IAS 17 hatte die VZ Gruppe mehrere Operating-Leasingverträge für Büroräumlichkeiten und Büroeinrichtungen, aber keine Finanz-Leasingverträge abgeschlossen.

### Erstmalige Anwendung von IFRS 16 per 1. Januar 2019

Bei der Umstellung auf IFRS 16 erfasste die VZ Gruppe in ihrer Bilanz zusätzliche Vermögenswerte mit Nutzungsrechten als Teil der Sachanlagen und zusätzliche Leasingverbindlichkeiten als Teil der übrigen kurzfristigen Verbindlichkeiten und der langfristigen Finanzverbindlichkeiten. Die Auswirkungen zum Umstellungszeitpunkt per 1. Januar 2019 werden im Folgenden zusammengefasst.

### Einfluss auf die Bilanz per 1. Januar 2019

CHF '000

	31.12.2018	Auswirkungen IFRS 16	01.01.2019
Sachanlagen	76'532	55'181	131'713
Latente Steuerguthaben	7'713	0	7'713
<b>Total Aktiven</b>	<b>84'245</b>	<b>55'181</b>	<b>139'426</b>
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	9'584	5'257	14'841
Langfristige Verbindlichkeiten	224'362	49'924	274'286
Eigenkapital	512'266	0	512'266
<b>Total Passiven</b>	<b>746'212</b>	<b>55'181</b>	<b>801'393</b>

Für die Bewertung der Leasingverbindlichkeiten hat die VZ Gruppe die Leasingzahlungen per 1. Januar 2019 mit 0,66 Prozent abgezinst.

### Überleitung bisher ausgewiesene Operating-Leasingverbindlichkeiten zu bilanzierten Leasingverbindlichkeiten

CHF '000

Leasingverpflichtungen aus Operating-Leasingverhältnissen wie per 31.12.2018 im Anhang der Jahresrechnung offengelegt	31'794
Effekt der Wahlmöglichkeit kurzfristige Leasingverhältnisse < 12 Monate und geringfügige Güter nicht zu bilanzieren	(2'837)
Effekt von Einbezug der Verlängerungsoptionen als Leasingnehmer	28'094
Effekt der Diskontierung der Leasingverbindlichkeiten	(1'884)
Übrige Effekte <sup>1</sup>	14
<b>Total Leasingverbindlichkeiten per 1.1.2019</b>	<b>55'181</b>

<sup>1</sup> Verträge, die nach bisherigem IAS 17 nicht als Leasingverträge klassiert wurden.

## Einfluss 1. Januar bis 30. Juni 2019

CHF '000

	Liegenschaften und Grund- stücke	Büromaschinen und IT- Ausstattung	Total
<b>Aktiviert Nutzungsrechte<sup>1</sup></b>			
<b>Stand 1. Januar 2019</b>	<b>55'086</b>	<b>95</b>	<b>55'181</b>
Zugänge	267	0	267
Modifikationen von Leasingverträgen	0	0	0
Abschreibungen	(2'828)	(21)	(2'849)
Kumulierte Umrechnungsdifferenzen	(90)	0	(90)
<b>Stand 30. Juni 2019</b>	<b>52'435</b>	<b>74</b>	<b>52'509</b>

## Leasingverbindlichkeiten<sup>2</sup>

<b>Stand 1. Januar 2019</b>	<b>55'181</b>
Zugänge	267
Modifikationen von Leasingverträgen	0
Zinsaufwand	175
Tilgungsraten	(2'935)
Kumulierte Umrechnungsdifferenzen	(90)
<b>Stand 30. Juni 2019</b>	<b>52'598</b>

<sup>1</sup> Teil der Bilanzposition Sachanlagen.

<sup>2</sup> Davon sind TCHF 5529 in den übrigen kurzfristigen Verbindlichkeiten und TCHF 47'069 in den langfristigen Finanzverbindlichkeiten ausgewiesen.

Erfolgswirksam wurden in der Periode vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019 die in der Tabelle aufgeführten Abschreibungen von TCHF 2849 und der Zinsaufwand von TCHF 175 erfasst.

Erstmalige Anwendung von IFRIC 23  
Unsicherheiten bezüglich der ertragssteuerlichen Behandlung

Die Interpretation von IFRIC 23 stellt klar, wie Unsicherheiten bei der Einschätzung von steuerlich relevanten Sachverhalten ab 1. Januar 2019 zu berücksichtigen sind. Die Auswirkungen für die VZ Gruppe sind auf Seite 17 unter «Schätzungen und Annahmen des Managements» erläutert.

## Umrechnung von Fremdwährungen

Fremdwährungseinheit	Kurse für die Bilanzstichtage per			Durchschnittskurse für die Erfolgs- und Mittelflussrechnung		
	30.06.19	31.12.18	30.06.18	1. HJ 19	2. HJ 18	1. HJ 18
USD	0.9754	0.9840	0.9937	0.9999	0.9786	0.9672
EUR	1.1104	1.1267	1.1596	1.1294	1.1550	1.1699

## Risikomanagement

Das Risikomanagement beurteilt insbesondere Ausfall-, Markt-, Liquiditäts- und Refinanzierungsrisiken sowie versicherungstechnische, operationelle und rechtlich/regulatorische Risiken. Im ersten Halbjahr 2019 haben sich gegenüber dem Bericht zum Risikomanagement im Geschäftsbericht 2018 keine wesentlichen Änderungen ergeben.

## Schätzungen und Annahmen des Managements

Bei der Erstellung der Halbjahresrechnung gemäss IFRS muss das Management Schätzungen und Annahmen treffen, die sich auf die Anwendung der Rechnungslegungsstandards sowie die ausgewiesenen Aktiven, Passiven, Erträge und Aufwände auswirken. Veränderungen von Schätzungen und Annahmen, die für das erste Halbjahr 2019 wesentlich waren, sind in den folgenden Abschnitten erläutert.

Vorsorgeplan	Die versicherungsmathematischen Berechnungen per Ende 2018 wurden per Ende Juni 2019 fortgeschrieben. Aufgrund der neuen Marktgegebenheiten wurde der Diskontsatz von 0,85 Prozent auf 0,3 Prozent reduziert, während die übrigen Parameter unverändert blieben. Diese Hochrechnungen ergaben versicherungsmathematische Verluste von TCHF 5327 (30.6.2018: Gewinne von TCHF 754), die direkt im Eigenkapital verbucht wurden. Die nächsten versicherungsmathematischen Berechnungen erfolgen auf den Bilanzstichtag am 31. Dezember 2019.
Rückstellungen für operationelle Risiken	Die Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV) gab der VZ Gruppe in einem Teil der offenen Punkte zur Mehrwertsteuer recht. Gegenüber Ende 2018 konnte darum im ersten Halbjahr 2019 ein Teil der Rückstellungen erfolgswirksam aufgelöst werden, nämlich TCHF 1440 (davon TCHF 1206 über «Übrigen Betriebsaufwand», siehe dazu die Fussnote auf Seite 19). Über andere Aspekte der Verfügung der ESTV sind sich die Parteien weiterhin uneinig. Für diesen Sachverhalt hat die VZ Gruppe die Rückstellung für das erste Halbjahr 2019 um TCHF 554 auf TCHF 7496 per 30. Juni 2019 erhöht.
Gewinnsteuern	Die bisherigen Grundsätze für die interkantonale Ausscheidung von Gewinnsteueranteilen bei Banken waren aufgrund der fortschreitenden Transformation des Bankensektors veraltet, weshalb die Schweizerische Steuerkonferenz (SSK) der kantonalen Steuerverwaltungen die Grundsätze mit Wirkung auf den 1. Januar 2019 grundlegend überarbeitet hat. Für die steuerlich noch nicht definitiv eingeschätzten Geschäftsjahre vor 2019 (betreffend Geschäftsjahre 2014 bis 2018) gibt es unterschiedliche Auslegungen und keine klaren Richtlinien. Deshalb bestehen Unsicherheiten und auch unterschiedliche Beurteilungen von kantonalen Steuerverwaltungen, wie Gewinnanteile den jeweilig zuständigen Kantonen zuzuordnen sind. Um diesen Unsicherheiten Rechnung zu tragen, hat die VZ Gruppe aufgrund von neuen Informationen im Austausch mit den zuständigen Steuerbehörden zusätzliche Steuerabgrenzungen von TCHF 1740 im ersten Halbjahr 2019 erfolgswirksam verbucht. Die zusätzlichen Abgrenzungen wirken sich in einer temporären Verschlechterung des Steuersatzes von 15,84 Prozent (Geschäftsjahr 2018) auf 19,05 Prozent (erstes Halbjahr 2019) aus.

Wertberichtigungen Die Wertberichtigungen auf finanziellen Vermögenswerten nach IFRS 9 haben sich wie folgt entwickelt:

### Entwicklung der erwarteten Kreditausfälle von 1. Januar 2019 bis 30. Juni 2019

CHF '000

	Wertminderung nach IFRS 9 per 31.12.2018	IFRS 9 Bewertungs- effekt in der Erfolgsrechnung	Wertminderung nach IFRS 9 per 30.06.2019
<b>Aktiven</b>			
Flüssige Mittel (A)	(7)	(3)	(10)
Kurzfristige Geldanlagen (A)	(9)	(8)	(17)
Forderungen gegenüber Kunden (V)	(13)	5	(8)
Übriges Umlaufvermögen (V)	(4)	(9)	(13)
Finanzanlagen (A)	(55)	(4)	(59)
<b>Total</b>	<b>(88)</b>	<b>(19)</b>	<b>(107)</b>

### Entwicklung der erwarteten Kreditausfälle von 1. Januar 2018 bis 30. Juni 2018

#### Aktiven

Flüssige Mittel (A)	(18)	(12)	(30)
Kurzfristige Geldanlagen (A)	(6)	3	(3)
Forderungen gegenüber Kunden (V)	(13)	(1)	(14)
Übriges Umlaufvermögen (V)	(7)	(3)	(10)
Finanzanlagen (A)	(45)	0	(45)
<b>Total</b>	<b>(89)</b>	<b>(13)</b>	<b>(102)</b>

1 (A) = Berechnung nach dem allgemeinen Ansatz.

2 (V) = Berechnung nach dem vereinfachten Ansatz.

Die Analyse der übrigen Bilanzpositionen hat ergeben, dass zum Bilanzstichtag keine Wertberichtigungen notwendig sind.

## Konzernstruktur

Die Gesellschaften VZ Asset Management AG und VZ Quant Portfolio Services AG wurden am 14. Mai 2019 mit der VZ Depotbank AG fusioniert. Auf die Konzernrechnung wirkten sich diese Änderungen nicht aus.

Am 15. April 2019 wurde die VZ Investment Research Ltd mit Sitz in London (Grossbritannien) und einem Gesellschaftskapital von 1 GBP gegründet. Die Gesellschaft erbringt Investment Research Dienstleistungen für die VZ Gruppe. Das Ergebnis der neuen Gesellschaft hat keinen wesentlichen Einfluss auf die Periode vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019.

## Betriebserträge

CHF '000

	1. HJ 2019	2. HJ 2018	1. HJ 2018
<b>Honorarertrag</b>	<b>11'417</b>	<b>12'333</b>	<b>10'424</b>
<b>Verwaltungsertrag</b>			
Verwaltungsertrag aus verwalteten Vermögen	91'292	87'772	85'179
Erträge aus Bewirtschaftung von Wertschriftenportfolios	74'490	71'601	69'659
Depotgebührenerträge	4'367	4'302	4'334
Erträge aus Bewirtschaftung von Wohneigentumshypotheiken	12'435	11'869	11'186
Übriger Verwaltungsertrag	10'369	10'470	9'904
<b>Total Verwaltungsertrag</b>	<b>101'661</b>	<b>98'242</b>	<b>95'083</b>
<b>Bankertrag aus Kommissions- und Handelsgeschäft</b>			
Erfolg aus Kommissionsgeschäft	13'733	13'628	13'513
Kommissionsertrag	15'072	14'940	15'958
Kommissionsaufwand	(1'339)	(1'312)	(2'445)
Erfolg aus Handelsgeschäft	14'255	12'008	16'620
Übriger Bankerfolg	0	8	(1)
<b>Total Bankertrag aus Kommissions- und Handelsgeschäft</b>	<b>27'988</b>	<b>25'644</b>	<b>30'132</b>
<b>Bankertrag aus Zinsgeschäft</b>			
Zinsertrag <sup>1</sup>	5'667	5'677	5'104
Zinsaufwand <sup>2</sup>	(2'258)	(2'889)	(2'783)
<b>Total Bankertrag aus Zinsgeschäft</b>	<b>3'409</b>	<b>2'788</b>	<b>2'321</b>
<b>Verdiente Netto-Versicherungsprämien</b>	<b>4'129</b>	<b>3'370</b>	<b>3'143</b>
<b>Netto-Wertminderungen aus finanziellen Vermögenswerten</b>	<b>(19)</b>	<b>14</b>	<b>(13)</b>
<b>Übriger Betriebsertrag</b>	<b>225</b>	<b>463</b>	<b>244</b>
<b>Total Betriebsertrag</b>	<b>148'810</b>	<b>142'854</b>	<b>141'334</b>

1 Der Zinsertrag entspricht den Zinserträgen, die nach der Effektivzinssatz-Methode berechnet werden.

2 Bezahlte Negativzinsen auf Guthaben bei der Schweizerischen Nationalbank SNB, der Deutschen Bundesbank und weiteren Gegenparteibanken im 1. HJ 2019 TCHF 2138 (2. HJ 2018: TCHF 2374, 1. HJ 2018: TCHF 1879).

## Übriger Betriebsaufwand

CHF '000

	1. HJ 2019	2. HJ 2018	1. HJ 2018
Mietaufwand und Unterhalt <sup>1</sup>	1'849	4'594	4'252
Marketingaufwand	5'215	4'129	4'800
Allgemeiner Verwaltungsaufwand <sup>2</sup>	10'260	10'937	11'421
<b>Total</b>	<b>17'324</b>	<b>19'660</b>	<b>20'473</b>

1 Mit der Einführung von IFRS 16 haben Mietaufwand und Unterhalt im 1. HJ 2019 gegenüber den Vorperioden um TCHF 2913 abgenommen (siehe Seite 16).

2 Der «Allgemeine Verwaltungsaufwand» enthält im 1. HJ 2019 eine Auflösung von Rückstellungen für Mehrwertsteuerisiken von TCHF -1206 (siehe Seite 17).

## Fair Value von Finanzinstrumenten per 30.06.2019

CHF '000

	Buchwert	Fair Value	Abweichung
<b>Aktiven</b>			
Flüssige Mittel	844'147	844'147	0
Kurzfristige Geldanlagen	301'084	301'084	0
Wertschriften zum Fair Value			
Wertschriften zum Fair Value	129	129	0
Derivative Finanzinstrumente	9'336	9'336	0
Forderungen gegenüber Kunden	2'535	2'535	0
Übrige Forderungen	28'692	28'692	0
Übriges Umlaufvermögen	8'710	8'710	0
Finanzanlagen			
Hypothekendarlehen	1'657'831	1'699'501	41'670
Obligationen	296'719	303'395	6'676
Festgeldanlagen	124'485	124'485	0
Übrige Finanzanlagen	2'397	2'397	0
<b>Subtotal</b>	<b>3'276'065</b>	<b>3'324'411</b>	<b>48'346</b>
<b>Passiven</b>			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	609	609	0
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten			
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	17'466	17'466	0
Derivative Finanzinstrumente	415	415	0
Bankverbindlichkeiten	3'082	3'082	0
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	2'524'832	2'524'832	0
Langfristige Finanzverbindlichkeiten			
Kassenobligationen	1'284	1'315	(31)
Pfandbriefdarlehen	260'444	262'360	(1'916)
Festgeldanlagen von Kunden	8'000	8'000	0
Festgeldanlagen von Banken	20'000	20'000	0
Leasingverbindlichkeiten	47'069	47'069	0
Übrige langfristige Verbindlichkeiten	31'226	31'226	0
<b>Subtotal</b>	<b>2'914'427</b>	<b>2'916'374</b>	<b>(1'947)</b>
<b>Total Abweichung</b>			<b>46'399</b>

## Fair Value von Finanzinstrumenten per 31.12.2018

CHF '000

	Buchwert	Fair Value	Abweichung
<b>Aktiven</b>			
Flüssige Mittel	724'269	725'269	0
Kurzfristige Geldanlagen	276'480	276'480	0
Wertschriften zum Fair Value			
Wertschriften zum Fair Value	60	60	0
Derivative Finanzinstrumente	1'704	1'704	0
Forderungen gegenüber Kunden	2'018	2'018	0
Übrige Forderungen	14'046	14'046	0
Übriges Umlaufvermögen	8'795	8'795	0
Finanzanlagen			
Hypothekarausleihungen	1'508'586	1'530'370	21'784
Obligationen	267'887	270'426	2'539
Festgeldanlagen	145'988	145'988	0
Übrige Finanzanlagen	2'468	2'468	0
<b>Subtotal</b>	<b>2'952'301</b>	<b>2'976'624</b>	<b>24'323</b>
<b>Passiven</b>			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	301	301	0
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten			
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	9'286	9'286	0
Derivative Finanzinstrumente	298	298	0
Bankverbindlichkeiten	2'047	2'047	0
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	2'261'490	2'261'490	0
Langfristige Finanzverbindlichkeiten			
Kassenobligationen	1'624	1'657	(33)
Pfandbriefdarlehen	200'238	203'078	(2'840)
Festgeldanlagen von Kunden	7'500	7'500	0
Festgeldanlagen von Banken	15'000	15'000	0
Übrige langfristige Verbindlichkeiten	24'674	24'674	0
<b>Subtotal</b>	<b>2'522'458</b>	<b>2'525'331</b>	<b>(2'873)</b>
<b>Total Abweichung</b>			<b>21'450</b>

## Fair Value von Finanzinstrumenten per 30.06.2018

CHF '000

	Buchwert	Fair Value	Abweichung
<b>Aktiven</b>			
Flüssige Mittel	776'404	776'404	0
Kurzfristige Geldanlagen	270'373	270'373	0
Wertschriften zum Fair Value			
Wertschriften zum Fair Value	41	41	0
Derivative Finanzinstrumente	412	412	0
Forderungen gegenüber Kunden	2'497	2'497	0
Übrige Forderungen	26'999	26'999	0
Übriges Umlaufvermögen	13'854	13'854	0
Finanzanlagen			
Hypothekendarlehen	1'357'777	1'376'588	18'811
Obligationen	238'758	240'589	1'831
Festgeldanlagen	146'997	146'997	0
Übrige Finanzanlagen	2'467	2'467	0
<b>Subtotal</b>	<b>2'836'579</b>	<b>2'857'221</b>	<b>20'642</b>
<b>Passiven</b>			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	935	935	0
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten			
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	12'273	12'273	0
Derivative Finanzinstrumente	20	20	0
Bankverbindlichkeiten	12'095	12'095	0
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	2'252'454	2'252'454	0
Langfristige Finanzverbindlichkeiten			
Kassenobligationen	2'124	2'167	(43)
Pfandbriefdarlehen	152'171	156'249	(4'078)
Festgeldanlagen von Banken	5'000	5'000	0
Übrige langfristige Verbindlichkeiten	22'124	22'124	0
<b>Subtotal</b>	<b>2'459'196</b>	<b>2'463'317</b>	<b>(4'121)</b>
<b>Total Abweichung</b>			<b>16'521</b>

## Bewertungsmethoden von Finanzinstrumenten

CHF '000

	Notierte Marktpreise (Level 1)	Bewertung auf Marktdaten basiert (Level2)	Total
<b>per 30.06.2019</b>			
<b>Aktiven</b>			
Wertschriften zum Fair Value <sup>1</sup>	39	90	129
Derivative Finanzinstrumente <sup>1</sup>	0	9'336	9'336
<b>Passiven</b>			
Derivative Finanzinstrumente <sup>2</sup>	0	415	415
Marktwertveränderung abgesicherter Pfandbriefdarlehen <sup>3</sup>	0	7'902	7'902
<b>per 31.12.2018</b>			
<b>Aktiven</b>			
Wertschriften zum Fair Value <sup>1</sup>	50	10	60
Derivative Finanzinstrumente <sup>1</sup>	0	1'704	1'704
<b>Passiven</b>			
Derivative Finanzinstrumente <sup>2</sup>	0	298	298
Marktwertveränderung abgesicherter Pfandbriefdarlehen <sup>3</sup>	0	1'695	1'695
<b>per 30.06.2018</b>			
<b>Aktiven</b>			
Wertschriften zum Fair Value <sup>1</sup>	39	2	41
Derivative Finanzinstrumente <sup>1</sup>	0	412	412
<b>Passiven</b>			
Derivative Finanzinstrumente <sup>2</sup>	0	20	20

1 Teil der Bilanzposition «Wertschriften zum Fair Value».

2 Teil der Bilanzposition «Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten».

3 Teil der Bilanzposition «Langfristige Finanzverbindlichkeiten».

Die Bestimmung des Fair Value von Finanzinstrumenten (Level 1) basiert nach der erstmaligen Erfassung auf notierten Marktpreisen oder Preisnotierungen von Händlern, soweit das Finanzinstrument an einem aktiven Markt gehandelt wird.

Bei den Finanzinstrumenten (Level 2) wird der Fair Value mittels allgemein anerkannten Bewertungsmodellen, welche sich auf am Markt beobachtbare Inputparameter abstützen, festgelegt. Die Bewertungsmodelle berücksichtigen die relevanten Parameter wie die Kontraktspezifikationen, den Marktkurs des Basiswerts und die Zinskurven. Der Fair Value von Hypothekenausleihungen wird anhand diskontierter Mittelflüsse ermittelt. Die Diskontsätze basieren auf den aktuellen Libor- und Swap-Kurven. Für Anlagefonds gelangen die publizierten Net Asset Values zur Anwendung.

Die VZ Gruppe verfügt über keine Finanzinstrumente (Level 3), deren Fair Value mittels einer Bewertungstechnik bestimmt wird, welche nicht auf Marktdaten basiert.

In der Berichtsperiode wurden wie im Vorjahr keine Finanzinstrumente umklassiert.

## Eigene Aktien

Anzahl			in '000 CHF		
30.06.19	31.12.18	30.06.18	30.06.19	31.12.18	30.06.18
103'442	84'599	69'149	28'432	24'555	20'591

## Ausserbilanzgeschäfte

CHF '000

	Hypothekarische Deckung	Andere Deckung	Ohne Deckung	Total
Eventualverpflichtungen		1'585		1'585
Unwiderrufliche Zusagen für Hypothekarausleihungen, Zahlungs- versprechen, ÖRK, Banken	13'066	4'123	8'000	25'189
Zahlungsverpflichtung gegenüber der Einlagensicherung			8'842	8'842
<b>Total unwiderrufliche Zusagen/ Zahlungsverpflichtungen</b>	<b>13'066</b>	<b>4'123</b>	<b>16'842</b>	<b>34'031</b>
Einzahlungs- und Nachschussverpflichtung			906	906
<b>Total per 30.06.2019</b>	<b>13'066</b>	<b>5'708</b>	<b>17'748</b>	<b>36'522</b>
<b>Total per 31.12.2018</b>	<b>6'228</b>	<b>5'626</b>	<b>14'748</b>	<b>26'602</b>
<b>Total per 30.06.2018</b>	<b>12'023</b>	<b>5'916</b>	<b>10'622</b>	<b>28'561</b>

## Segmentinformationen

Die VZ Gruppe fokussiert sich mit ihren Dienstleistungen auf Einzelpersonen und Paare ab 50 mit Wohneigentum. Über diverse Plattformen bietet sie diesem Kundensegment unterschiedliche Finanzdienstleistungen aus einer Hand an. Die Führungsorganisation widerspiegelt diese Fokussierung, darum verzichtet die VZ Gruppe auf eine separate Segmentberichterstattung.

Die externe Finanzberichterstattung der VZ Gruppe basiert auf der internen Berichterstattung an die Geschäftsleitung, welche als zuständige Unternehmensinstanz für die Allokation der Ressourcen und die Bewertung und Beurteilung des finanziellen Erfolgs verantwortlich ist. Für die Geschäftsleitung der Gruppe sind die konsolidierten Führungsinformationen entscheidend.

Der weitaus grösste Teil der Erträge wird in der Schweiz erwirtschaftet; die Erträge der Tochtergesellschaften in Deutschland und England fallen im Vergleich dazu kaum ins Gewicht. Da auch keine wesentlichen Vermögenswerte im Ausland gehalten werden, wird auf eine Information über geografische Gebiete verzichtet.

## Dividende

Am 16. April 2019 wurde die Dividende von CHF 4.90 pro Aktie für das Geschäftsjahr 2018 ausgeschüttet. Die gesamte Dividendenausschüttung betrug TCHF 38'761.

## Aufsichtsrechtliche Offenlegungspflichten

Die VZ Gruppe ist von der Pflicht befreit, eine konsolidierte Zinsrisikomeldung zu erstellen. In Anwendung des Rundschreibens 16/1 «Offenlegung – Banken» erfolgt die Offenlegung auf Stufe Einzelinstitut durch die VZ Depotbank AG, Zug, erstmals per 30. Juni 2019.

## Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Zwischen 30. Juni 2019 und 12. August 2019 gab es keine Ereignisse, die eine Anpassung der konsolidierten Halbjahresrechnung oder eine Offenlegung in diesem Abschnitt erforderlich machen.

## Genehmigung

Der Verwaltungsrat hat die ungeprüfte konsolidierte Halbjahresrechnung in seiner Sitzung vom 12. August 2019 behandelt und genehmigt.

# INFORMATIONEN FÜR DIE AKTIONÄRE

## Informationen zur Namenaktie VZ Holding AG

ISIN-Nummer	CH0028200837
Valorennummer	2820083

## Tickersymbole

Börsenkotierung	Bloomberg	Reuters	Telekurs
SIX Swiss Exchange	VZN SW	VZN.S	VZN

## Wichtige Termine

Ergebnisse Jahresabschluss 2019	28. Februar 2020
Generalversammlung 2020	8. April 2020
Ergebnisse Halbjahresabschluss 2020	12. August 2020

## Kontakt

VZ Holding AG  
Gotthardstrasse 6  
8002 Zürich

### Investor Relations

Petra Märk  
Telefon +41 44 207 27 27  
petra.maerk@vzch.com

### Medien

Adriano Pavone  
Telefon +41 44 207 27 27  
adriano.pavone@vzch.com

Dieser Halbjahresbericht zuhanden der Aktionäre erscheint in deutscher und englischer Sprache. Die deutsche Version ist verbindlich.

## Elektronische Information

Weitere Informationen zur VZ Holding AG finden Sie auf unserer Website [www.vzch.com](http://www.vzch.com).

## Disclaimer

Alle Aussagen dieses Berichts, die sich nicht auf historische Fakten beziehen, sind Zukunftsaussagen, die keinerlei Garantie bezüglich der zukünftigen Leistungen gewähren; sie beinhalten Risiken und Unsicherheiten einschliesslich, aber nicht beschränkt auf zukünftige globale Wirtschaftsbedingungen, Devisenkurse, gesetzliche Vorschriften, Marktbedingungen, Aktivitäten der Mitbewerber sowie andere Faktoren, die ausserhalb der Kontrolle des Unternehmens liegen.

**VZ Holding AG**  
Gotthardstrasse 6  
8002 Zürich  
Telefon +41 44 207 27 27  
[www.vzch.com](http://www.vzch.com)