

**Vontobel**  
**Martin Sieg Castagnola (CFO)**

Vontobel blickt auf ein erfolgreiches 2018 zurück und konnte den Reingewinn um 11% auf CHF 232.2 Mio. steigern. Die Integration der übernommenen Privatbank Notenstein – La Roche, was im vergangenen Jahr Kosten von CHF 38 Mio. verursachte, bezeichnet der CFO als sehr erfolgreich. Im laufenden Jahr rechnet die Bank mit weiteren Kosten von CHF 10 Mio., womit die anvisierten Integrationskosten von CHF 50 Mio. leicht unterboten werden dürften. Durch die Übernahme, für welche die Bank CHF 658 Mio. bezahlt hat, sind CHF 15 Mrd. an Kundengeldern zu Bank gestossen. Beim Grossteil (75%) handelt es sich dabei um Kunden mit Domizil Schweiz.

Der Finanzchef betont anhand der Integration von Notenstein – La Roche wie einfach die Bank aufgestellt ist. Im Gegensatz zu Konkurrenten verfügt das Unternehmen nur über das Buchungszenter Zürich. Es gibt eine einheitliche IT-Plattform, über welche sämtliche Abwicklungen getätigt werden. Dies hat den Vorteil, dass bei Akquisitionen nur die Berater übernommen werden müssen, welche auf die bestehende Plattform wechseln. Es werden somit keine zusätzlichen Ressourcen im Bereich der IT, dem Middle- oder Back-office benötigt. Weitere Transaktionen sind für die Bank vorstellbar. Der CFO räumt allerdings ein, dass sich momentan nichts Attraktives auf dem Markt befindet.

Der Bereich Wealth Management (WM) konnte im vergangenen Jahr organisch einen Nettoneugeldzufluss von CHF 3.3 Mrd. (6.1%) erzielen und liegt damit über dem kommunizierten Zielband von 4-6%. Die Bruttomarge, welche im Sektor generell unter Druck ist, konnte von 66% auf 68% erhöht werden. Der Finanzchef spricht hier von einer Stabilisierung. Das Cost/Income Ratio ist dennoch von 74% auf 71% gefallen.

Ebenfalls unter Druck sind die Bruttomargen im Asset Management (AM), wo ein weiterer Rückgang von 44% auf 42% zu erkennen ist. 2015 lag dieser Wert noch bei 52%. Der CFO macht keinen Hehl daraus, dass der Margendruck im AM wohl noch andauern wird. Dieser sei besonders bei Themen- oder Multiasset-Fonds zu spüren. Der Neugeldzufluss liegt mit CHF 4.5 Mrd. auf dem höchsten Stand seit 2015. Die höchsten Neugelder konnten dabei die Boutiquen TwentyFour AM, Vescore und Sustainable & Thematic Investing verzeichnen. Übernahmen sind im Bereich Asset Management möglich. Im Gegensatz zum WM werden die Boutiquen bewusst selbständig geführt, um deren DNA nicht zu zerstören.

Ein starkes Geschäft der Bank ist der Handel mit strukturierten Produkten. Mit der Plattform Deritrade verfügt das Unternehmen über eine Mehremittentenplattform, welche momentan von 70 Banken und über 550 unabhängigen Vermögensverwaltern genutzt wird. Dank diesem Angebot ist Vontobel in der Schweiz die Nummer 1 bei der Emission von Strukturierten Produkten. Da das Wachstumspotential in der Schweiz begrenzt ist und die Handelsvolumen rückläufig sind, wurde das Angebot auf andere Länder ausgeweitet. Im gesamten europäischen Markt hat Vontobel einen Umsatzanteil von 13.1%. Seit Kurzem ist Deritrade auch im asiatischen Markt (Hong Kong und

Singapur) im Einsatz und weist mit CHF 19.8 Mrd. bereits beträchtliche Umsätze aus. Auch hier läuft im Hintergrund alles über die IT-Plattform in Zürich. Das Management zeigt sich zuversichtlich, die gesteckten Ziele bis 2020 zu erreichen. Die der Präsentation beigefügte Übersicht zeigt, dass im vergangenen Jahr vor allem die Profitabilitätsziele (Return on Equity und Cost/Income Ratio) nicht erreicht wurden. Dies lässt darauf deuten, dass die Bank weitere Anpassungen auf der Kostenseite vornehmen muss.

#### *Unsere Meinung*

*Die Bank scheint im Gegensatz zu zahlreichen Konkurrenten insbesondere im Bereich der IT sehr schlank aufgestellt zu sein und kann dies zu ihrem Vorteil nutzen. Durch die Internationalisierung von Deritrade kann weiteres Umsatz- und Gewinnwachstum generiert werden. In den angestammten Geschäften WM und AM kann sich die Bank allerdings dem unvorteilhaften Umfeld nicht entziehen. Die erodierenden Margen und das Tiefstzinsumfeld dürften den gesamten Sektor noch lange begleiten und das Leben der Banken erschweren. Auch wenn Vontobel einige Vorteile gegenüber den Konkurrenten aufweist, meiden wir den Bankensektor grösstenteils. Zudem wird sich wohl erst mittelfristig herausstellen, wie nachhaltig die Übernahme von Notenstein-La Roche und der bezahlte Goodwill von CHF 261 Mio. sind.*

**Verfasser: Sven Mathis Key Advisors AG**

**Erstellungsdatum: 03. April 2019**

**KEY ADVISORS AG, Aeschengraben 9, CH-4051 Basel, Tel: 061 226 20 35, [www.keyadvisors.ch](http://www.keyadvisors.ch)**

Der vorliegende Bericht wurde von der KEY ADVISORS AG erstellt und dient der Information an Kunden sowie andere interessierte Kreise. Sämtliche im Bericht enthaltenen Informationen basieren auf den von Firmen und Banken zur Verfügung gestellten Unterlagen oder Informationen. Sie wurden mit grösstmöglicher Genauigkeit recherchiert und aufbereitet. Trotzdem können Fehler, Falschangaben, oder Missverständlichkeiten nicht ausgeschlossen werden. Unsere Einschätzungen und Beurteilungen wurden so umsichtig wie möglich erstellt; sie bieten aber keine Gewähr für eine identische zukünftige Entwicklung. Die KEY ADVISORS AG übernimmt daher keine Garantie und keine Haftung für die Richtigkeit der in dieser Publikation vermittelten Informationen.