



JAHRESBERICHT 2008
VZ GRUPPE

KENNZAHLEN

Erfolgsrechnung

CHF '000

	2008	2007
Betriebserträge	103'812	94'421
Betriebsergebnis (EBITDA)	44'347	40'103
Reingewinn	34'343	30'587¹

¹ CHF 33,2 Mio. ohne IPO-Kosten und ohne Bank-start-up Kosten im 1. Quartal 2007.

Bilanz

CHF '000

	31.12.2008	31.12.2007
Bilanzsumme	771'177	548'896
Eigenkapital	111'625	91'595
Netto-Liquidität ¹	99'742	80'906

¹ Beinhaltet: Flüssige Mittel, kurzfristige Geldanlagen, Hypothekenausleihungen (31.12.2008), Wertschriften abzügl. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden.

Verwaltungsbestände

CHF Mio.

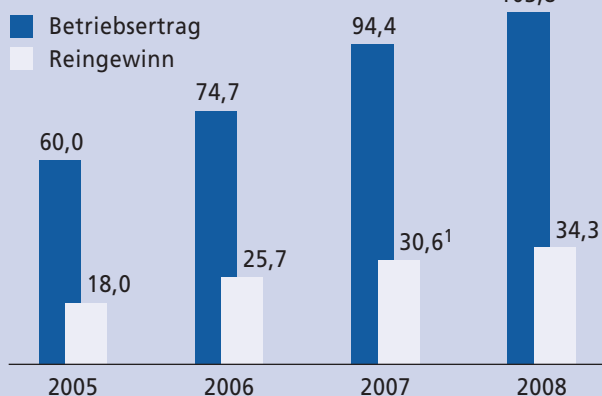
	31.12.2008	31.12.2007
Assets under Management	5'456	5'760
Versicherungsprämien p.a.	243	203

Personalbestand

	31.12.2008	31.12.2007
Anzahl Mitarbeitende	422	381
Vollzeit-Äquivalente	366,5	340,5

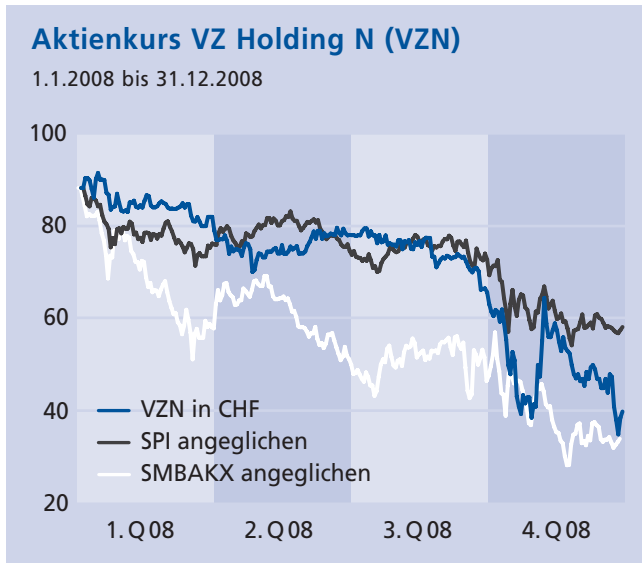
Geschäftsentwicklung

in CHF Mio.



¹ CHF 33,2 Mio. ohne IPO-Kosten und ohne Bank-start-up-Kosten im 1. Quartal 07

INFORMATIONEN ZUR NAMENAKTIE VZ HOLDING AG



Tickersymbole/Börsenkotierung

	Bloomberg	Reuters	Telekurs
SIX Swiss Exchange	VZN SW	VZN.S	VZN
ISIN-Nummer	CH0028200837		
Valorennummer	2820083		

Aktienstatistik

Ausgegebene Aktien	8'000'000
Nominalwert	CHF 0.25
Eingetragene Aktionäre per 31.12.2008	1'533
Dividende pro Aktie	CHF 1.50
<hr/>	
Aktienkurs per 31.12.2008	CHF 39.95
Tiefster Kurs im Jahr 2008	CHF 35.00
Höchster Kurs im Jahr 2008	CHF 91.50
<hr/>	
Börsenkapitalisierung per 31.12.2008	CHF 319,6 Mio.

Beteiligungsverhältnisse per 31.12.2008

Madarex AG ¹	55,10%
Matthias Reinhart ²	5,50%
VZ Management und Mitarbeitende (gesperrt)	6,22%
Öffentlichkeit	33,18%

1 Davon sind 36,73% gesperrt.

2 Davon sind 3,67% gesperrt.

Eigenkapitalquoten VZ Gruppe per 31.12.2008

Eigenkapitalquote	14,47%
BIZ Tier 1 Kapitalquote	22,68%
BIZ Tier 2 Kapitalquote	22,68%

Wichtige Termine

Generalversammlung 2009	3. April 2009
Dividendenzahlung	8. April 2009
Ergebnisse Halbjahresabschluss 2009	20. August 2009
Ergebnisse Jahresabschluss 2009	9. März 2010
Generalversammlung 2010	9. April 2010

JAHRESBERICHT 2008
VZ GRUPPE

JAHRESBERICHT 2008

Aktionärsbrief	Seite 2
Unternehmensportrait	Seite 4
Kommentar zur Geschäftsentwicklung	Seite 6
Corporate Governance	Seite 13
Finanzbericht VZ Gruppe	Seite 33
Finanzbericht VZ Holding	Seite 83

Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär

Anspruchsvolles Marktumfeld

Die Finanzmarktkrise überschattete das gesamte Berichtsjahr und verschärfte sich im Herbst deutlich. Auch unter diesen schwierigen Marktbedingungen verzeichnen wir einen beständigen Zustrom von Kunden. Unabhängige Beratung ist nach wie vor sehr gefragt, besonders wenn es um die Pensionierung oder um den Nachlass geht.

Wegen der Börsenbaisse nahm der Wert der verwalteten Vermögen im Berichtsjahr von 5'760 Mio. Franken auf 5'456 Mio. Franken ab. Dieser Rückgang schmälerte die Vermögensverwaltungserträge, und die Performance Fees entfielen ganz. Der Gesamtertrag der VZ Gruppe fiel dennoch 10% höher aus als im Vorjahr, weil sich die Erträge der VZ Depotbank praktisch verdreifachten und die Honorarerträge konstant blieben.

Die VZ Gruppe weitete ihre Kapazitäten in wichtigen Geschäftsfeldern gezielt aus. Gleichzeitig verbesserte sie aber die Effizienz von Abläufen und Prozessen, so dass der Kostenanstieg erfolgreich begrenzt werden konnte. Der Reingewinn nahm deshalb gegenüber dem Vorjahr (ohne Einmaleffekte) um 3,3% von 33,2 Mio. Franken auf 34,3 Mio. Franken zu.

Unveränderte Dividende

Der Verwaltungsrat schlägt der Generalversammlung vom 3. April 2009 eine unveränderte Dividende von 1.50 Franken pro Aktie vor. Damit werden rund 35% des Reingewinns der VZ Gruppe ausgeschüttet. Mit dem einbehaltenen Gewinn können wir unsere Bilanz weiter stärken und die Finanzierung des organischen Wachstums wie bisher sicherstellen.

Meilensteine

Im Berichtsjahr sind drei Ereignisse besonders erwähnenswert. Die VZ Depotbank hat sich 2008 erfolgreich im Markt etabliert. Sie ist ein wichtiges Element unseres Geschäftsmodells und wird immer mehr zu einem tragenden Ertragspfeiler. Dann erhielt die Vermögensverwaltung des VZ letztes Jahr eine wichtige Zertifizierung: Mit dem GIPS®-Zertifikat bestätigt die autorisierte Prüfgesellschaft Ernst & Young, dass unsere Prozesse und die Transparenz unserer Berichterstattung den international anerkannten Qualitätsstandards entsprechen (General Investment Performance Standards). Und schliesslich haben wir mit der neuen Niederlassung in Rapperswil unsere Präsenz im Grossraum Zürich ausgebaut und in Neuchâtel einen dritten Standort in der Westschweiz dazugewonnen.

Starkes Bilanzwachstum

Seit der Geschäftsaufnahme der VZ Depotbank im Frühling 2007 wächst die Bilanzsumme der VZ Gruppe stark. 2008 stieg sie von 548,9 Mio. Franken auf 771,2 Mio. Franken. Mittlerweile entfallen mehr als 80% der Passiven auf Einlagen der Depotbank-Kunden. Wie bisher ist ein grosser Teil dieses Geldes im Schweizerfranken-Geldmarkt investiert. Einen weiteren Teil legen wir seit Mitte letzten Jahres in Schweizer Wohnbauhypotheken bester Bonität an, was die Diversifikation der Anlagen zusätzlich erhöht. Auch die Eigenmittel nahmen um 20 Mio. Franken zu. Mit 14% liegt die Eigenmittelquote der VZ Gruppe deutlich über dem Durchschnitt der Branche.

Plus 10% Betriebsertrag

Gegenüber 2007 nahm der Betriebsertrag um 10% auf 103,8 Mio. Franken zu. Der Gesamtertrag setzt sich im Wesentlichen aus den Beratungshonoraren, den Verwaltungs- und den Bankerträgen zusammen. Die Honorarerträge wuchsen langsamer als in den Vorjahren, unter den aktuellen Verhältnissen ist diese Entwicklung aber zufriedenstellend.

Die Finanzkrise verursachte eine Wertminderung der verwalteten Wertschriften und damit einen Rückgang der Verwaltungserträge. Einen Teil dieses Rückgangs machten die neu gewonnen Vermögensverwaltungskunden wett, einen weiteren Teil die Verwaltungserträge aus dem Firmenkundengeschäft, das von der Finanzkrise nicht direkt betroffen ist. Den grössten Beitrag zum Wachstum des Gesamtertrags steuerte die rasche Entwicklung der Bankerträge bei.

Geschäftsausweitung
erhöht die Kosten

2008 stiegen die Kosten prozentual stärker als die Betriebserträge. Unter Ausklammerung der Einmaleffekte im Jahr 2007 nahmen die Personalkosten um 14% und die Sachkosten um 20% zu. Der Anstieg der Personalkosten ist in erster Linie auf den Ausbau der Kapazitäten in der VZ Depotbank und den Niederlassungen zurückzuführen. In den Sachkosten schlug sich die Geschäftstätigkeit der VZ Depotbank erstmals volle 12 Monate nieder. Die verstärkten Sparanstrengungen zeigen seit Ende 2008 erste Wirkungen.

Gewinn
leicht erhöht

Der Reingewinn stieg gegenüber dem Vorjahr (ohne Einmaleffekte) um 3,3% von 33,2 Mio. Franken auf 34,3 Mio. Franken. Weil die Kosten 2008 prozentual stärker anstiegen als die Erträge, ist die operative Marge etwas tiefer als 2007.

Ausblick

Die Erfahrung der letzten beiden Jahre zeigt, dass das VZ über ein stabiles und defensives Geschäftsmodell verfügt, das auch in widrigem Umfeld eine positive Entwicklung ermöglicht. Der Konjunkturunbruch, der sich für das laufende Jahr abzeichnet, beeinträchtigt unser Geschäft weniger als andere Branchen. Das Wachstum der Erträge der VZ-Gruppe hängt stark von der Entwicklung der Börsen ab, weil die Basiseffekte sehr ausgeprägt sind. Ob sich die Börsen im laufenden Jahr deutlich erholen, ist aus heutiger Sicht noch nicht vorhersehbar. Angesichts unserer Ertrags- und Kostenstruktur erwarten wir 2009 dennoch ein solides Ergebnis.

Wir bedanken uns an dieser Stelle bei unseren Kundinnen und Kunden, die mehr denn je auf unsere Unabhängigkeit und unsere Seriosität setzen. Dem grossen Können und dem Engagement unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ist es zu verdanken, dass das VZ auch in diesem schwierigen Marktumfeld ein positives Ergebnis erzielt hat. Und Ihnen, geschätzte Aktionärin, geschätzter Aktionär, danken wir dafür, dass Sie mit den Geschicken unseres Unternehmens verbunden sind.

Zürich, 10. März 2009



Matthias Reinhart
Präsident des Verwaltungsrates
und Vorsitzender der Geschäftsleitung



Philipp Marti
Mitglied der Geschäftsleitung
und Chief Financial Officer

DAS VZ STELLT SICH VOR

In der Schweiz ist das VZ VermögensZentrum seit Jahren die erste Adresse, wenn es um unabhängige Vermögensberatung geht. Jedes Jahr planen mehrere Tausend vermögende Kundinnen und Kunden ihre Pensionierung mit dem VZ, lassen ihre Anlagen überprüfen, verbessern die Finanzierung ihrer Immobilien, optimieren ihre Steuern oder regeln ihren Nachlass. Firmenkunden beraten wir vor allem bei der beruflichen Vorsorge und beim Risikomanagement.

Die VZ Gruppe ist seit 2007 an der SIX Swiss Exchange kotiert und beschäftigt über 400 Spezialistinnen und Spezialisten in der Schweiz und in Deutschland.

Unabhängige
Beratung zahlt
sich aus

Matthias Reinhart gründete das VZ 1993 zusammen mit Max Bolanz. Ihre Geschäftsidee stiess von Anfang an auf grosses Interesse und viel Sympathie. Der Schweizer Versicherungs- und Bankensektor war so intransparent, dass sich die unzähligen Angebote nur mit grossem Aufwand vergleichen liessen. Diese Dienstleistung war immer mehr Privatpersonen und Unternehmen etwas Wert, die verstanden, dass sich eine unabhängige Beratung in Geldfragen auszahlt. Unsere Kundinnen und Kunden wissen, dass wir uneingeschränkt in ihrem Interesse urteilen. Das können wir uns leisten, weil wir von Anfang an auf ein Geschäftsmodell gesetzt haben, das Interessenskonflikte ausschliesst.

Die Sicht aufs Ganze

Wir erkannten früh, dass unsere Kundinnen und Kunden eine umfassende Vermögensberatung brauchen, die alle finanziellen Aspekte berücksichtigt. Deshalb stellt das VZ bestens qualifizierte junge Ökonominen, Juristen und andere Fachleute ein, die sich über mehrere Jahre zu Vermögensberatern weiterentwickeln. Weil diese Expertinnen und Experten immer die gesamte Vermögenssituation im Blick haben, können sie jede einzelne Frage richtig beurteilen.

Wir helfen
entscheiden

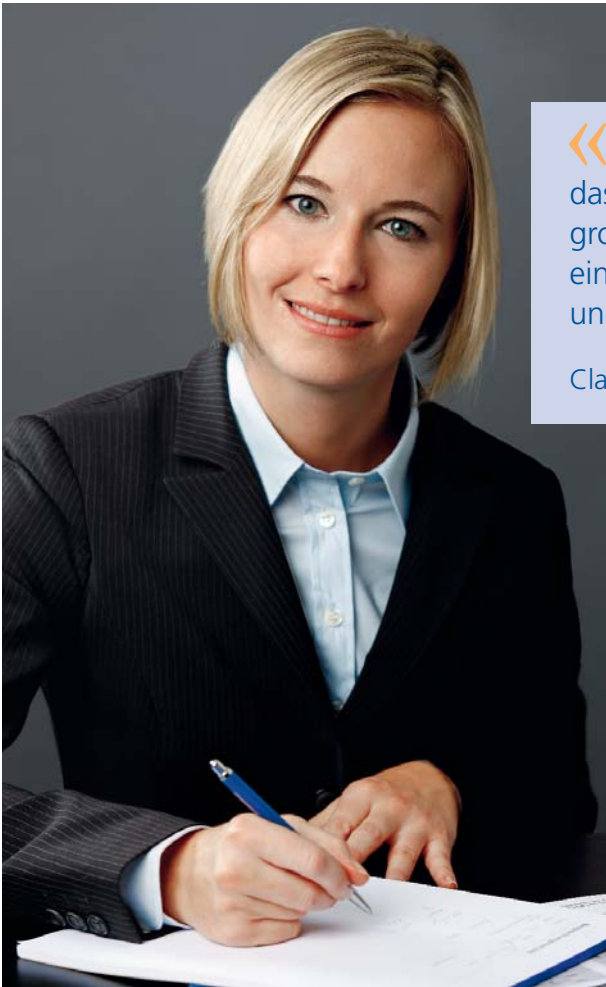
Ins VZ kommen viele Kundinnen und Kunden, die sich vom klassischen Private Banking nicht angesprochen fühlen. Das hat auch damit zu tun, dass wir eine verständliche Sprache sprechen und transparent informieren: Wir legen grossen Wert darauf, dass jeder Kunde die wesentlichen Zusammenhänge versteht. Nur so kann er die Entscheide treffen, die für ihn richtig sind.

Ein messbarer Erfolg

Das Resultat einer Vermögensberatung im VZ ist ein messbarer Erfolg: bessere Vorsorgeleistungen, höhere Nettoerrenditen, niedrigere Steuern, Einsparungen bei Prämien und Zinsen. Viele zufriedene Beratungskunden möchten die Massnahmen, die wir für sie ausarbeiten, am liebsten auch mit dem VZ umsetzen. So wächst die Zahl der Kundinnen und Kunden stetig, die uns ihr Vermögen, ihre Hypotheken oder ihren Nachlass anvertrauen. Zu ihnen pflegen wir eine langjährige Beziehung, damit wir die eingeschlagene Strategie immer wieder mit der aktuellen Situation abstimmen können.

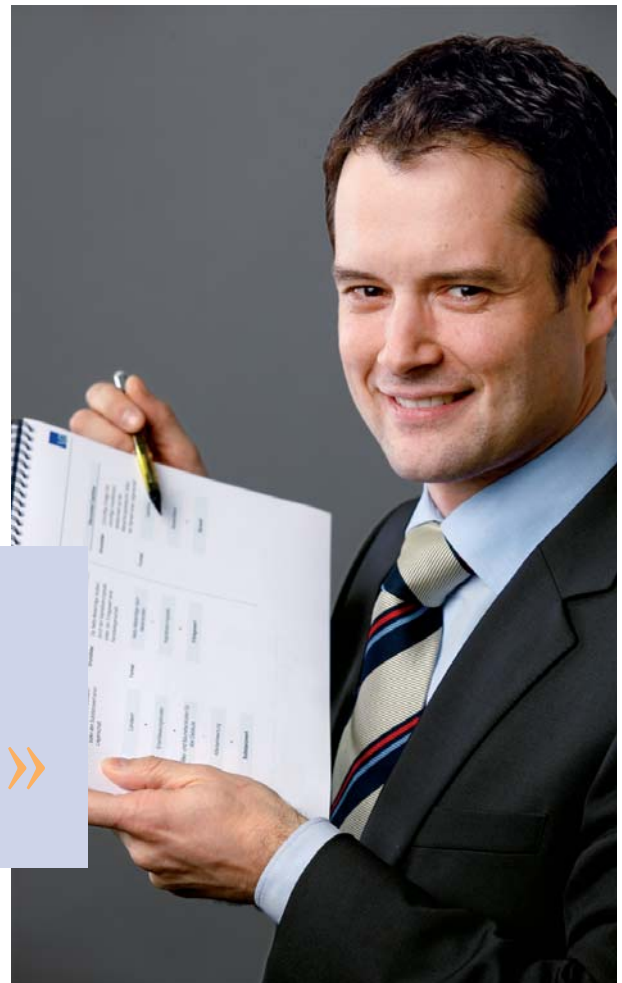
Spezialistinnen
und Spezialisten
unter einem Dach

Rund um die Kerndienstleistungen Vermögensberatung und Vermögensverwaltung für Privatpersonen entstanden im Lauf der Jahre weitere Geschäftsfelder, die sie optimal ergänzen. Die Expertinnen und Experten der VZ Insurance Services sind Ansprechpartner für alle Vorsorge- und Versicherungsfragen unserer Firmenkunden. Das Hypothekenzentrum verwaltet ein beachtliches Hypothekenportefeuille und platziert Hypothekarrisiken bei institutionellen Anlegern. Und bei der VZ Depotbank profitieren Anlegerinnen und Anleger von günstigen Wertschriftentransaktionen und attraktiven Zinsen.



« Für uns Vermögensverwalter ist Know-how das A und O. Im VZ teilt man sein Wissen grosszügig. Immer gibt es eine Kollegin oder einen Kollegen, der etwas besonders gut kann, und das nehmen die anderen auf. »

Claudia Daniel, spricht mit Kunden über Geld



« Ich zeige meinen Kundinnen und Kunden, wie sie ihre Wohnkosten mit steuerlichen Massnahmen und einer guten Hypothekarstrategie deutlich senken können. Weiterempfehlungen sind die Früchte meiner Arbeit. »

Adrian Wenger, kennt sich mit Hypotheken aus

KOMMENTAR ZUR GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Anspruchsvolles Jahr 2008

Das Geschäftsjahr 2008 stand ganz unter dem Eindruck von Börsenbaisse und Finanzmarktkrise. Die Auswirkungen zeigten sich in erster Linie im Vermögensverwaltungsgeschäft, wo die tiefen Kurse den Wert der verwalteten Vermögen spürbar schmälerten. Zudem haben die Turbulenzen und die negativen Wirtschaftsnachrichten unsere Beratungskunden verunsichert. Sie waren deutlich zurückhaltender bei der Erteilung von Vermögensverwaltungsmandaten als in den Vorjahren. Deshalb gelang es nicht, den Wertverlust der Wertschriften vollständig durch Neugeldzuflüsse auszugleichen.

Die Nachfrage nach unabhängiger Beratung bleibt jedoch gerade in schwierigen Zeiten gross. Auch 2008 verzeichneten wir ein Wachstum bei den Beratungsprojekten und beim Honorarertrag. Es zeigte sich, dass unser Geschäftsmodell, das Beratungs- und Verwaltungsdienstleistungen verbindet, auch in Krisenzeiten funktioniert. Im Berichtsjahr hielten wir deshalb trotz schwierigem Umfeld am gezielten Ausbau unserer Kapazitäten fest. Gleichzeitig verbesserten aber die unterstützenden und verwaltenden Einheiten ihre Effizienz, indem sie Prozesse und Abläufe optimierten. So gelang es, den Anstieg der Kosten auf 16% zu begrenzen.

Mit einem Ertragswachstum von 10% auf 103,8 Mio. Franken bleiben wir deutlich hinter unserem mittelfristigen Wachstumsziel von 20% zurück. Angesichts des widrigen Umfeldes kann man diese Steigerung jedoch als Erfolg bezeichnen. Die Kosten stiegen 2008 prozentual stärker als die Erträge, vor allem als Folge des höheren Personalbestands in den letzten beiden Jahren. Zudem war die VZ Depotbank erstmals volle 12 Monate lang operativ tätig. Der Reingewinn stieg aus diesen beiden Gründen nur um 3,3% auf 34,3 Mio. Franken (Vergleichswert 2007 ohne Einmaleffekte).

Entwicklung der beiden Geschäftssegmente

Das Privatkundensegment bleibt das gewichtigste Geschäftsfeld der VZ Gruppe. Dieses Segment entwickelte sich 2008 insgesamt positiv, vor allem dank dem erfreulichen Wachstum der VZ Depotbank. Im Berichtsjahr trug das Firmenkundengeschäft überproportional zum Ertragswachstum bei. Damit stieg sein Anteil am Gesamtertrag von 10% auf 11%. Das Firmenkundensegment war von der Finanzmarktkrise nicht direkt betroffen. Die Erträge nahmen hier sogar um mehr als die angestrebten 20% zu, was zur Stabilisierung des Gesamtertrags beitrug. Wie bisher bedeutet die Kombination des Know-hows der beiden Geschäftsbereiche einen wichtigen Wettbewerbsvorteil und eröffnet interessante Cross-Selling-Möglichkeiten.

Segment Privatkunden

Vermögensberatung und Vermögensverwaltung

Im Geschäftssegment Privatkunden konzentrieren wir uns auf Privatpersonen ab 55 Jahren. Unsere Vermögensberatung und Vermögensverwaltung sind auf wohlhabende Kundinnen und Kunden ausgelegt (so genannte Affluent Clients und High Net Worth Individuals). Für unsere Beratung verrechnen wir ein Honorar nach dem effektiven Zeitaufwand, während die Bewirtschaftung von Wertschriftenportfolios und die Verwaltung von Hypotheken entsprechend dem Volumen abgerechnet werden. Die VZ Depotbank bietet unseren Beratungs- und Vermögensverwaltungskunden attraktiv verzinste Konten sowie wettbewerbsfähige Verwaltungs- und Transaktionskosten. Diese Depotführungs- und Abwicklungsplattform können auch Kunden nutzen, die ihr Vermögen selbstständig bewirtschaften.

Mehr Beraterinnen und Berater

Die Weiterentwicklung von Mitarbeitenden zu Financial Consultants und Wealth Managern mit selbstständiger Kundenverantwortung ist ein zentraler Treiber des VZ-Geschäftsmodells. Dieser Ausbildungs- und Entwicklungsprozess ist sehr anspruchsvoll und zeitintensiv. Im Durchschnitt dauert es rund zwei Jahre, bis Absolventinnen und Absolventen einer Universität oder Fachhochschule fachlich und persönlich so qualifiziert sind, dass sie Kunden selbstständig beraten und betreuen können.

2008 verfügten wir im Financial Consulting durchschnittlich über 43,8 Vollzeitstellen (Full-time Equivalents oder FTE). Im Vergleich zum Vorjahr entspricht das einer Zunahme um 17% oder 6,4 FTEs. Der Kreis der Wealth Manager wuchs in der gleichen Zeit um 5,5 auf 29,0 FTEs. Aus der Anzahl der Absolventinnen und Absolventen, die wir zurzeit zu Financial Consultants und Wealth Managern ausbilden, lassen sich die zukünftigen Kapazitäten gut vorhersehen. Für 2009 gehen wir von rund 50 FTEs im Financial Consulting und von rund 33 FTEs in der Vermögensverwaltung aus.

Beratungsthemen

In der Beratung von Privatkunden stehen Fragen im Zusammenhang mit der Pensionierung weiterhin im Vordergrund. In den letzten beiden Jahren konnten wir uns zudem auch in der Nachlassplanung erfolgreich positionieren. Das Team von Nachlass-Spezialisten, das wir in Zürich aufgebaut haben, ist gleichzeitig Kompetenz Center zu diesem Thema für unsere Niederlassungen in der ganzen Schweiz. Die grosse Nachfrage stimmt uns zuversichtlich, dass wir diese Dienstleistung kontinuierlich weiter ausbauen können.

Zwei neue Standorte

Im Berichtsjahr eröffneten wir Niederlassungen an zwei neuen Standorten. Im Frühling bauten wir mit dem VZ Rapperswil unsere Präsenz im Grossraum Zürich weiter aus. Mit dem VZ Neuchâtel verfügen wir seit Herbst in der französischsprachigen Schweiz über drei Niederlassungen. Beide Standorte entwickeln sich trotz widrigem Marktumfeld erfreulich.

Beratungsgeschäft leicht ausgebaut

Die Finanzmarktkrise, die sehr viel mediale Aufmerksamkeit erhält, wirkt sich indirekt auch auf unser Beratungsgeschäft aus. Die schlechten Nachrichten verunsichern viele, und sie schieben Entscheidungen in Finanzfragen länger auf. Selbst potenzielle Kunden, die kurz vor der Pensionierung stehen, gehen die Vorbereitung auf diese Lebensphase im aktuellen Marktumfeld zögerlicher an. Andere Beratungsthemen konnten diese Entwick-

lung im Berichtsjahr kompensieren, so dass die Zahl der Beratungsprojekte und auch die Beratungshonorare mit plus 1,5% respektive 1% leicht höher ausfielen als im Vorjahr. Der Anteil des Honorarertrags am Segmentertrag blieb nahezu stabil bei 13% (2007: 14%). Er fällt nur deshalb etwas geringer aus als im Vorjahr, weil die Bankerträge stark zugenommen haben. Das Feedback unserer Kunden zeigt, dass wir mit unserer Beratung einen hohen Nutzen stiften können und dass die Bereitschaft hoch ist, für fundierte, individuelle und lösungsorientierte Beratung zu bezahlen.

Finanzkrise belastet die Verwaltungserträge

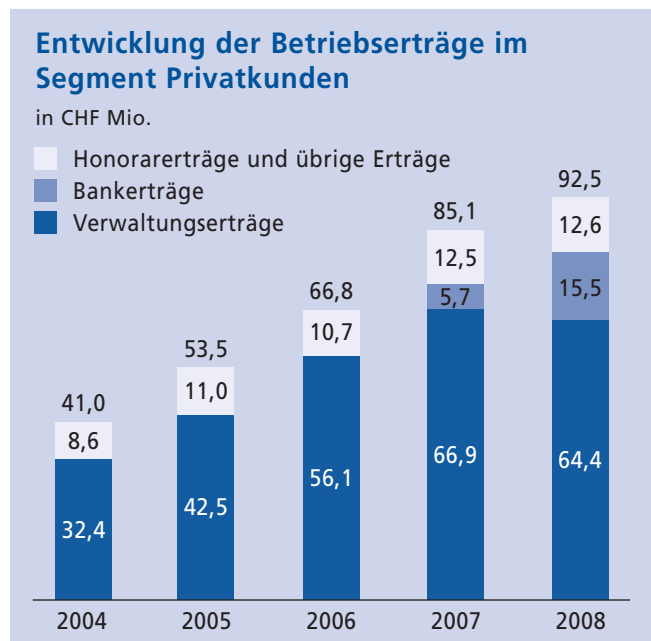
Die Börsenbaisse, die sich im Herbst noch einmal verschärfte, betrifft die Verwaltungserträge ganz direkt. Der Wert der verwalteten Vermögen ging von 5'760 Mio. Franken Ende 2007 auf 5'456 Mio. Franken am 31. Dezember 2008 zurück. Das Neugeld konnte die Wertkorrekturen nicht vollständig kompensieren. Die Unsicherheit an den Finanzmärkten führte zu einer spürbaren Zurückhaltung bei unseren Beratungskunden, dem VZ im Anschluss an die Beratung ein Mandat zur Vermögensverwaltung zu erteilen. Der Netto-Neugeldzufluss, also der Neugeldzufluss abzüglich der Rückzüge, ging daher im Vergleich zum Vorjahr von 891 Mio. Franken auf 590 Mio. Franken zurück.

Die Verwaltungserträge fielen zusätzlich etwas geringer aus, weil die Kunden einen Teil ihrer Anlagen in liquide Mittel umwandelten, und die Performance Fees entfielen ganz. Die Verwaltungserträge entwickelten sich von 66,9 Mio. Franken im Jahr 2007 auf 64,4 Mio. Franken im Berichtsjahr, was einem Minus von 3,6% entspricht.

Bankerträge wachsen stark

Die VZ Depotbank verzeichnet weiterhin einen erfreulichen Zustrom von neuen Kunden. Auch 2008 entschieden sich viele unserer Vermögensverwaltungskunden dafür, ihre Konten und Depots der VZ-eigenen Bank zu übertragen. Ende 2008 hatten 72% der Kunden, die uns vor der Gründung der VZ Depotbank ein Verwaltungsmandat erteilt hatten, den Bankwechsel vollzogen. Damit haben wir unser ursprüngliches

Ziel von zwei Dritteln bereits übertroffen. Es werden noch weitere Vermögensverwaltungskunden ihre Vermögenswerte transferieren lassen, dieser Prozess ist aber nahezu abgeschlossen. Von den Kunden, die neu ein Vermögensverwaltungsmandat abschlossen, entschieden sich im Berichtsjahr 95% für die VZ Depotbank. Immer mehr Vermögensverwaltungs- und auch Beratungskunden nutzen die Möglichkeit, liquide Mittel bei der VZ Depotbank zu attraktiven Zinsen anzulegen oder ein selbstverwaltetes Wertschriften-depot zu führen.



Die Bankerträge stiegen von 5,7 Mio. Franken im Jahr 2007 auf 15,5 Mio. Franken und machen im Berichtsjahr 17% der gesamten Segmenterlöse aus. Im Vorjahr war der Anteil mit 7% noch wesentlich tiefer. Dieser Anstieg ist eine direkte Folge davon, dass sich so viele Vermögensverwaltungskunden für die VZ Depotbank entschieden haben.

Ertragswachstum
von 9%

Im Privatkundensegment stiegen die Gesamterlöse im Berichtsjahr um 9% auf 92,5 Mio. Franken. Diese positive Entwicklung ist auf das Wachstum der Bankerträge zurückzuführen, indem die Bankerträge den Rückgang der Verwaltungserträge mehr als kompensieren konnten. Die VZ Depotbank trägt also wie erhofft dazu bei, die Erträge des Privatkundensegments in schwierigen Zeiten zu stabilisieren.

Geschäftsausweitung
erhöht die Kosten

Im Privatkundensegment nahmen die operativen Kosten 2008 um 17% zu (ohne Einmalkosten im Vorjahr). Während die Personalkosten im Vergleich zu den Vorjahreswerten ohne Einmaleffekte um 15% stiegen, nahmen die Sachaufwendungen um 22% zu. Damit sind die Kosten prozentual stärker gestiegen als die Erträge, was die operative Marge schmälert. Das stärkere Wachstum der Kosten ist auf den gezielten Kapazitätsausbau zurückzuführen, der zum grossen Teil 2007 stattfand. Zusätzliche Kapazitäten wurden insbesondere bei der VZ Depotbank, aber auch im Frontbereich der neuen Niederlassungen aufgebaut. Im Marketing entstand eine Telemarketing-Organisation, die das Financial Consulting bei der Akquisition neuer Kunden und bei Nachfassaktionen wirkungsvoll unterstützt und entlastet. Bei den Sachkosten ist ein grosser Anteil des Anstiegs darauf zurückzuführen, dass die VZ Depotbank im Berichtsjahr erstmals volle 12 Monate lang operativ war.

Ausblick:
Privatkunden-
geschäft

Die anhaltend hohe Nachfrage nach unabhängiger Beratung und die wachsenden Erträge der VZ Depotbank werden auch 2009 dazu beitragen, die Erträge im Privatkundengeschäft zu stabilisieren. Für die Entwicklung der Verwaltungserträge ist weniger die Konjunktur als die Börsenentwicklung entscheidend. In der aktuellen Situation ist es nicht möglich, den Zeitpunkt der Trendwende an den Börsen vorauszusehen. Wenn die Kurse sich erholen, werden die Erträge wieder überdurchschnittlich steigen, so wie sie in der aktuellen Baisse überdurchschnittlich zurückgegangen sind.

2009 wollen wir die Synergien der beiden Geschäftssegmente noch stärker nutzen. Einerseits werden wir die Mitarbeitenden unserer Firmenkunden systematisch auf unsere Beratungsdienstleistungen aufmerksam machen, wenn sie vor der Pensionierung stehen. Andererseits werden wir im Privatkundensegment zusammen mit unseren Firmenkundenberatern vermehrt Kadervorsorgelösungen für Unternehmerinnen und Unternehmer, selbstständig Erwerbende und leitende Mitarbeitende anbieten.

Auch 2009 bauen wir gezielt Kapazitäten in den Bereichen aus, die sich kurz- oder mittelfristig positiv auf den Ertrag auswirken. Gleichzeitig wollen wir durch die Optimierung von Prozessen, Abläufen und Schnittstellen die Effizienz erhöhen, um eine Stabilisierung des Mitarbeiterbestands herbeizuführen. Bei den Sachkosten gehen wir von einem wesentlich tieferen Wachstum aus, weil sich der Basiseffekt der Kapazitätsausweitung im Vorjahr nicht wiederholen wird.

Segment Firmenkunden

Die Beratung der Firmenkunden konzentriert sich auf Fragen zu Vorsorge, Versicherung und Risikomanagement. Viele Kunden entscheiden sich nach einer Beratung für eine langfristige Zusammenarbeit im Rahmen eines Versicherungsverwaltungsmandates. Aktuell betreuen wir rund 500 mittlere und grössere Firmen. Eine zentrale Dienstleistung ist die Verwaltung von Pensionskassenlösungen, die auch die Geschäftsführung von halb- und vollautonomen Kassen beinhaltet. Auch unsere Firmenkunden beraten wir gegen Honorar, während die Erträge aus den Verwaltungsmandaten in aller Regel volumenbasiert abgerechnet werden.

Kaum Auswirkungen der Finanzmarktkrise

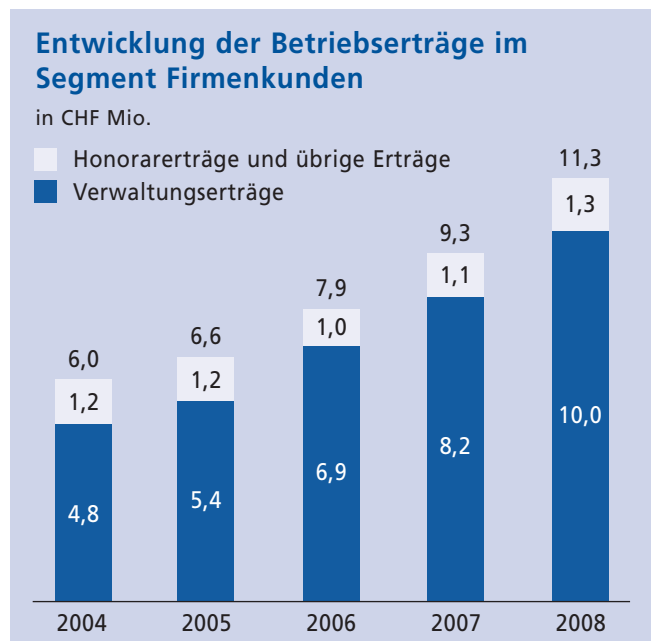
Die Finanzmarktkrise und die Börsenbaisse wirkten sich auf das Firmenkundengeschäft nicht direkt aus, weil die Erträge in diesem Segment vorwiegend von den Versicherungsprämien der verwalteten Firmenkunden abhängen. Einschneidender ist ein konjunktureller Einbruch, weil er diese Ertragsbasis schmälert.

Wachstumsziel erreicht

Mit einer Zunahme der Gesamterträge um 21% hat das Firmenkundensegment das mittelfristige Wachstumsziel von 20% leicht übertroffen. Während die Beratungserträge um 16% stiegen, betrug das Wachstum bei den Verwaltungserträgen sogar 22%. Der Segmentertrag stieg von 9,3 Mio. Franken im Jahr 2007 auf 11,3 Mio. Franken im Berichtsjahr. Dieses Wachstum verteilt sich auf bestehende und neue Firmenkunden. Sehr erfreulich entwickelte sich die Stiftungsverwaltung, die bereits über 10% zum Segmentertrag beiträgt.

Rentabilität verbessert

Die operativen Kosten stiegen im Vorjahresvergleich ohne Einmaleffekte um 8% auf 8,3 Mio. Franken. Dem Ertragswachstum von 22% steht ein Anstieg der Personalkosten um 10% gegenüber. Gleichzeitig waren die Sachaufwendungen leicht rückläufig. Weil die Erträge stärker zunahmen als die Kosten, weitete sich die operative Marge aus. Es zeigt sich, dass wir die kritische Masse überschritten haben und jetzt vom Grössenvorteil profitieren.



Die operativen Kosten stiegen im Vorjahresvergleich ohne Einmaleffekte um 8% auf 8,3 Mio. Franken. Dem Ertragswachstum von 22% steht ein Anstieg der Personalkosten um 10% gegenüber. Gleichzeitig waren die Sachaufwendungen leicht rückläufig. Weil die Erträge stärker zunahmen als die Kosten, weitete sich die operative Marge aus. Es zeigt sich, dass wir die kritische Masse überschritten haben und jetzt vom Grössenvorteil profitieren.

Ausblick: Firmenkundengeschäft 2008

2009 wird für das Firmenkundengeschäft schwieriger als 2008, weil sich die Konjunktur zusehends verschlechtert. Wir rechnen aber weiterhin mit einem soliden Wachstum des Segmentertrags, zu dem zusätzliche Kunden ebenso beitragen werden wie die Stiftungsverwaltung und die Kadervorsorgeberatung. Angesichts der Grössenvorteile könnte sich die operative Marge sogar noch leicht verbessern.

« Die VZ Depotbank habe ich mit aufgebaut – das empfinde ich als einmalige Chance. Auch sonst kann ich im VZ viele eigene Ideen umsetzen. Das motiviert mich Tag für Tag, mein Bestes zu geben. »

Christian Brändli, betreut unsere Bankkunden



« Es ist ein Privileg, dass ich mit meiner Arbeit die Lebensqualität meiner Kundinnen und Kunden verbessern kann: Ich trage dazu bei, dass sie ihren nächsten Lebensabschnitt nach ihren Wünschen gestalten können. »

Nicole Bregy, begleitet Kunden auf dem Weg in die Pensionierung

INFORMATIONEN ZUR CORPORATE GOVERNANCE

Konzernstruktur und Aktionariat	Seite 16
Kapitalstruktur und Aktionäre	Seite 18
Verwaltungsrat	Seite 20
Geschäftsleitung	Seite 24
Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen	Seite 26
Mitwirkungsrechte der Aktionäre	Seite 27
Kontrollwechsel und Abwehrmassnahmen	Seite 28
Revisionsstelle	Seite 28
Informationspolitik	Seite 29

VERWALTUNGSRAT

v.l.n.r.: Fred Kindle, Matthias Reinhart, Dr. Albrecht Langhart, Roland Iff
(Funktion siehe Abschnitt 3.1, Mitglieder des Verwaltungsrates)



GESCHÄFTSLEITUNG

Vordere Reihe (v.l.n.r.): Matthias Reinhart, Andrea Dinevski, Peter Stocker, Stefan Thurnherr, Giulio Vitarelli, Urs Feldmann
Hintere Reihe (v.l.n.r.): Roland Bron, Tom Friess, Conradin Ragetti, Lorenz Heim, Thomas Metzger, Rolf Biland, Philipp Marti, Marc Weber
(Funktion siehe Abschnitt 4.1, Mitglieder der Geschäftsleitung)



CORPORATE GOVERNANCE

Die VZ Gruppe pflegt eine offene Informationspolitik gegenüber ihren Anspruchsgruppen. Die Standards und Richtlinien der VZ Holding AG erfüllen die schweizerischen und internationalen Anforderungen an eine gute Corporate Governance. Im Code of Conduct der VZ Gruppe sind die wichtigsten Werte, Ziele und Verhaltensweisen festgehalten, an denen sich alle Mitarbeitenden orientieren können. Dieser Code of Conduct ist auf www.vzch.com/coc publiziert.

Fairness und
Transparenz

Eine wirkungsvolle Corporate Governance zeichnet sich aus durch die strikte Einhaltung von Regeln der Fairness und der Transparenz. Dazu gehören die Aktionärsrechte einschliesslich der Generalversammlung und der Klagerechte. Die VZ Gruppe verpflichtet sich, bei ihrer Geschäftstätigkeit die Stellung der Aktionäre zu schützen und alle relevanten Informationen offen zu legen.

Best Practice

Die Informationen in dieser Rubrik basieren auf den Statuten und Reglementen der VZ Holding AG und den Richtlinien der SIX Swiss Exchange. Ihre Struktur folgt der Corporate-Governance-Richtlinie der SIX und den Regeln des «Swiss Code of Best Practice» von Economiesuisse. Soweit nicht anders vermerkt, beziehen sich die Angaben auf den 31. Dezember 2008.

Aufsichtsrechtliches

Die VZ Depotbank hat seit 2007 eine Bewilligung als Bank und Effektenhändlerin. Seither sind alle Schweizer Gesellschaften der VZ Gruppe der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA unterstellt.

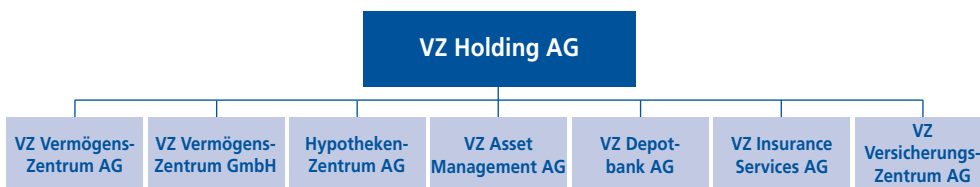
Die VZ VermögensZentrum GmbH in München ist der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sowie der Deutschen Bundesbank unterstellt.

1. KONZERNSTRUKTUR UND AKTIONARIAT

1.1 Konzernstruktur

Die VZ Gruppe hat ihre Dienstleistungen laufend erweitert. Heute umfasst die Gruppe mehrere selbstständige Unternehmen.

Konzernstruktur
VZ Holding AG



Kotierte Gesellschaft

Die VZ Holding AG, Zürich, ist die einzige kotierte Gesellschaft im Konsolidierungskreis. Das gesamte Aktienkapital der VZ Holding AG ist seit 2007 im Hauptsegment der SIX Swiss Exchange kotiert (Valorenummer 2820083, ISIN CH0028200837). Die Börsenkaptalisierung betrug am 31. Dezember 2008 CHF 319,6 Mio.

Nicht kotierte
Gesellschaften

Der Konsolidierungskreis der VZ Holding AG umfasst folgende Tochtergesellschaften, welche jeweils zu 100% durch die VZ Holding AG gehalten werden:

VZ VermögensZentrum AG, Zürich

Vermögensberatung und Vermögensverwaltung für Privatkunden in der Schweiz. Aktienkapital: CHF 2'000'000

VZ VermögensZentrum GmbH, München

Vermögensberatung und Vermögensverwaltung für Privatkunden in Deutschland. Stammkapital: EUR 3'820'945

HypothekenZentrum AG, Zürich

Verwaltung von Hypotheken und Transfer von Hypothekarrisiken zu institutionellen Anlegern. Aktienkapital: CHF 250'000.

Die eHypo AG, Zürich ist eine 100%-Tochtergesellschaft der HypothekenZentrum AG und noch nicht operativ. Aktienkapital: CHF 100'000

VZ Asset Management AG, Zug

Anlage-Research sowie Beratungs- und Verwaltungsmandate für institutionelle Kunden. Aktienkapital: CHF 400'000

VZ Depotbank AG, Zürich

Depotführung sowie Wertschriften- und Devisen-Transaktionen für private Vermögensverwaltungskunden und institutionelle Anleger; Gewährung und Erwerb von Hypothekarkrediten; Abgabe von Bürgschaften und Garantien für Kunden, für welche die Bank Konten führt oder Werte verwahrt, welche zur Besicherung der Bürgschaften und Garantien verwendet werden können. Aktienkapital: CHF 30'000'000

VZ Insurance Services AG, Zürich

Risk Management Consulting und Versicherungsverwaltung für Firmenkunden. Aktienkapital: CHF 100'000

VZ Versicherungszentrum AG, Zürich

Versicherungsverwaltung für Privatkunden. Aktienkapital: CHF 100'000

Es bestehen keine Beteiligungen an Drittfirmen.

1.2 Bedeutende Aktionäre

Matthias Reinhart, Gründer und Geschäftsführer der VZ Gruppe, hält direkt und indirekt die Aktienmehrheit (indirekt durch die Madarex AG, Zug, die er kontrolliert).

Aktionäre am 31.12.2008

Matthias Reinhart (direkt und indirekt) ¹	60,6%
VZ Mitarbeitende und Verwaltungsräte ²	6,2%
Publikum/Rest	33,2%

¹ davon gesperrt: 40,4%

² Ausgewiesen sind nur der Anteil der Aktien von VZ Mitarbeitenden und Verwaltungsräten, die einer Sperrfrist unterliegen. Siehe dazu auch die Aufstellung im Kapitel 2.6.

Es bestehen keine Aktionärsbindungsverträge.

1.3 Kreuzbeteiligungen

Es bestehen keine Kreuzbeteiligungen.

2. KAPITALSTRUKTUR

2.1 Kapital

Das nominelle Aktienkapital der VZ Holding AG beträgt CHF 2 Mio.

2.2 Genehmigtes und bedingtes Kapital

Es besteht kein genehmigtes Kapital.

Der maximale Umfang des bedingten Aktienkapitals beträgt CHF 40'000, durch Ausgabe von höchstens 160'000 vollständig zu liberierenden Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.25 infolge Ausübung von Optionsrechten, die nach Massgabe eines Beteiligungsplanes oder mehrerer Beteiligungspläne den Verwaltungsräten und den Mitarbeitenden aller Stufen der VZ Holding AG oder der Tochtergesellschaften eingeräumt werden. Das Bezugs- und Vorwegzeichnungsrecht der Aktionäre ist für diese bedingte Kapitalerhöhung ausgeschlossen. Der Verwaltungsrat regelt die Einzelheiten der Ausgabebedingungen wie den jeweiligen Ausgabebetrag, den Zeitpunkt der Dividendenberechtigung und die Art der Einlagen und setzt den Beteiligungsplan fest. Die Ausgabe von Aktien unter dem Börsenpreis ist zulässig.

2.3 Kapitalveränderungen

2008 wurden 52'549 Namenaktien gekauft und 20'430 Namenaktien im Rahmen des Kaderbeteiligungsplans an Mitarbeitende verkauft. Die eigenen Beteiligungstitel werden in der Bilanz zum Wert von TCHF 1'826 ausgewiesen und vom Eigenkapital abgezogen. Vergleiche dazu den Anhang zur Konzernrechnung «Aktienkapital und Reserven».

Ausbezahlte Dividende

	2006	2007	2008
Dividende in % (Jahresgewinn VZ Gruppe)	19%	39%	35%
Dividende in TCHF	5'000	11'996	11'952 ¹
Auszahlungsdatum	05.03.07	09.04.08	08.04.09

¹ Antrag des Verwaltungsrats – der effektive Betrag der Dividendenausschüttung wird anlässlich der Generalversammlung im April 2009 ermittelt. Auf eigenen Aktien wird wiederum keine Dividende ausgeschüttet.

2.4 Aktien und Partizipationsscheine

8 Mio. voll einbezahlte Namenaktien mit einem Nennwert von CHF 0.25.

Es bestehen keine Partizipationsscheine.

2.5 Genussscheine

Es bestehen keine Genussscheine.

2.6 Beschränkung der Übertragbarkeit und Nominee-Eintragungen

Derzeit unterliegen 3'730'100 Namenaktien einer Sperrfrist.

Sperrfristen im Zusammenhang mit dem IPO im März 2007 laufen im März 2010 bzw. März 2012 aus. Die gesperrten Aktien gehören dem Hauptaktionär sowie Mitarbeitenden und Verwaltungsräten der VZ Gruppe.

Im Rahmen des Kaderbeteiligungsprogramms erfolgte im Berichtsjahr erstmals eine Aktienzuteilung im Umfang von 20'430 Aktien. Auch diese 20'430 Aktien sind einer Sperrfrist

Beschränkung
der Übertragbarkeit

unterworfen, die drei Jahre dauert. Die Sperrfrist der ersten Aktienzuteilung läuft Ende Januar 2011 aus.

Gespernte Aktien am 31.12.2008

	gesperrt bis 23.03.2010		gesperrt bis 24.01.2011 (Kaderbeteiligungsplan)		gesperrt bis 23.03.2012		Total	
	Anzahl	in %	Anzahl	in %	Anzahl	in %	Anzahl	in %
Matthias Reinhart (direkt und indirekt)	1'615'661	20,19	781	0,01	1'615'664	20,20	3'232'106	40,40
VZ Mitarbeitende und Verwaltungsräte	287'855	3,59	19'649	0,25	190'490	2,38	497'994	6,22
Total	1'903'516	23,78	20'430	0,26	1'806'154	22,58	3'730'100	46,62

Ausnahmen

Es sind keine Ausnahmen von diesen Beschränkungen vorgesehen.

Zulässigkeit von Nominee-Eintragungen

Aktionäre werden auf Gesuch im Aktienbuch als Aktionäre mit Stimmrecht eingetragen, falls sie ausdrücklich erklären, diese Aktien im eigenen Namen und für eigene Rechnung erworben zu haben. Der Verwaltungsrat ist ermächtigt, im Zusammenhang mit dem Handel von Aktien Ausnahmen von dieser Bestimmung zu gewähren, beispielsweise die Eintragung von Personen, die Aktien im Namen von Dritten halten («Nominees»).

Der Verwaltungsrat kann Nominees bis zu maximal 5% des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals als Aktionäre mit Stimmrecht im Aktienbuch eintragen. Über diese Limite hinaus kann der Verwaltungsrat Nominees als Aktionäre mit Stimmrecht eintragen, wenn der betreffende Nominee die Namen, Adressen und Aktienbestände derjenigen Personen bekannt gibt, auf deren Rechnung er 0,5% oder mehr des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals hält. Der Verwaltungsrat schliesst mit solchen Nominees Vereinbarungen bezüglich der Meldepflicht, der Vertretung der Aktien und der Ausübung der Stimmrechte ab.

Wenn ein Eintrag aufgrund von falschen Angaben des Aktionärs zustande gekommen ist, kann die Gesellschaft den Eintrag nach Anhörung des Nominees aus dem Aktienbuch streichen. Der Aktionär muss über die Streichung sofort informiert werden.

Jede im Aktienregister eingetragene Aktie berechtigt zu einer Stimme.

Verfahren zur Änderung der Regeln zur Übertragbarkeit

Die Änderung der statutarischen Bestimmungen zur Beschränkung der Übertragbarkeit erfordert die Genehmigung durch mindestens zwei Drittel der vertretenen Stimmen und die absolute Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte.

2.7 Wandelanleihen und Optionen

Seit 1. Oktober 2007 ist ein Kaderbeteiligungsplan in Kraft, der Optionen für leitende Mitarbeitende vorsieht. Im 1. Quartal 2008 wurden erstmals Optionen gewährt. Von den insgesamt 40'860 Optionen waren am 31.12.2008 noch 39'932 ausstehend. Falls alle ausstehenden Optionen ausgeübt werden, ergibt das 39'932 Namenaktien. Weitere Informationen zum Kaderbeteiligungsplan finden sich im Anhang zur konsolidierten Jahresrechnung (Abschnitt 3.14 «Aktienbasierte Vergütung» und Abschnitt 33 «Kaderbeteiligungsprogramm»).

3. VERWALTUNGSRAT

Der Verwaltungsrat ist das oberste Organ der VZ Holding AG. Er ist verantwortlich für die Oberleitung und die strategische Ausrichtung der VZ Gruppe, ernennt und überwacht die Geschäftsleitung und überarbeitet und verabschiedet die Strategie der VZ Gruppe. Er erlässt die notwendigen Weisungen und Richtlinien und legt die Organisation und die Risikopolitik der Gruppe fest. Der Verwaltungsrat besteht aus mindestens drei Mitgliedern.

3.1 Mitglieder des Verwaltungsrates

Name Jahrgang Nationalität	Funktion	Gewählt (erstmalig/ bis)	Beruflicher Hintergrund, weitere Tätigkeiten, Interessenbindungen und Ausbildung
Matthias Reinhart, geb. 1960, CH	Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates	1992 bis 2009	<p>Matthias Reinhart ist verantwortlich für die Gesamtleitung der VZ Gruppe, die er 1992 gründete. Davor war er fünf Jahre lang Associate und Engagement Manager bei McKinsey & Co. in Zürich und Chicago. Sein Betriebswirtschaftsstudium an der Hochschule St. Gallen schloss er 1986 als lic. oec. HSG ab.</p> <p>Er ist Verwaltungsratspräsident aller VZ-Gruppengesellschaften in der Schweiz und Mitglied des Stiftungsrates der VZ Freizügigkeitsstiftung, der VZ Sammelstiftung und der VZ Immobilien-Anlagestiftung.</p> <p>Matthias Reinhart ist Verwaltungsratsmitglied der Familie Ernst Basler AG (Zollikon) und der Paul Reinhart AG (Winterthur) sowie Alleininhaber und Verwaltungsratspräsident der Madarex AG (Zug).</p>
Fred Kindle, geb. 1959, CH	Lead Director	2002 bis 2009	<p>Fred Kindle ist seit Oktober 2008 Partner bei der Beteiligungsfirma Clayton, Dubilier & Rice mit Sitz in New York und London. Vor seinem Wechsel zu CD&R leitete er seit 2004 den ABB Konzern weltweit. Davor war er CEO der Sulzer AG (2001 bis 2004) und der Sulzer Industries (1999 bis 2001). Von 1992 bis 1998 bekleidete er verschiedene hohe Führungsfunktionen im Sulzer Konzern. Vorangegangen waren mehrere Jahre bei der Beratungsfirma McKinsey & Co. in New York und Zürich sowie bei der Hilti AG in Liechtenstein.</p> <p>Fred Kindle ist Mitglied des Verwaltungsrates der Zurich Financial Services, Zürich, und der Stadler Rail AG, Bussnang. Zudem ist er im Rahmen seiner Tätigkeit bei CD&R Verwaltungsratspräsident einer Portfoliofirma dieser Beteiligungsgesellschaft. Er schloss ein Maschinenbau-Studium an der Eidgenössischen Technischen Hochschule (ETH) in Zürich ab und erwarb einen MBA an der Northwestern University in Evanston, USA.</p> <p>Als nicht-exekutives Mitglied des Verwaltungsrates gehörte er in den drei Geschäftsjahren, die der Berichtsperiode vorangingen, weder der Geschäftsleitung der VZ Holding AG noch einer Konzerngesellschaft der VZ Holding AG an. Er hat keine nennenswerten Geschäftsbeziehungen zur VZ Holding AG oder zu einer ihrer Konzerngesellschaften.</p>

Name Jahrgang Nationalität	Funktion	Gewählt (erstmal/ bis)	Beruflicher Hintergrund, weitere Tätigkeiten, Interessenbindungen und Ausbildung
Dr. Albrecht Langhart, geb. 1961, CH	Mitglied Risk & Audit Committee	2000 bis 2009	<p>Dr. Albrecht Langhart ist Partner bei Blum & Grob Rechtsanwälte AG in Zürich (2005 bis 2008 BLUM Rechtsanwälte). Davor war er Mitarbeiter und Partner in verschiedenen Wirtschaftskanzleien in Zürich (1989 bis 2005). Seit 2000 ist er Standesrichter beim Verband Schweizerischer Vermögensverwalter VSV.</p> <p>Albrecht Langhart ist seit 1996 Verwaltungsratsmitglied mehrerer VZ-Gruppengesellschaften. Er studierte an der Universität Zürich (lic. iur. 1986, Dr. iur. 1993) und am Queen Mary and Westfield College der University of London (Master of Laws, LL.M. European Law, 1993). 1988 erhielt er das Rechtsanwaltpatent des Kantons Zürich.</p> <p>Als nicht-exekutives Mitglied des Verwaltungsrates hat er in den drei der Berichtsperiode vorangegangenen Geschäftsjahren weder der Geschäftsleitung der VZ Holding AG noch einer Konzerngesellschaft der VZ Holding AG angehört. Auch hat er keine nennenswerten Geschäftsbeziehungen zur VZ Holding AG oder einer ihrer Konzerngesellschaften. In seiner Funktion als Partner bei Blum & Grob Rechtsanwälte AG erbringt er Rechtsdienstleistungen für die VZ Holding AG sowie deren Konzerngesellschaften.</p>
Roland Iff, geb. 1961, CH	Leiter Risk & Audit Committee	2006 bis 2009	<p>Roland Iff ist Finanzchef (CFO) der Geberit Gruppe. Er trat 1993 als Leiter der Konzernentwicklung bei Geberit ein. Mitte 1995 wurde er mit der Leitung des Konzern Controllings betraut. Ab Oktober 1997 führte er das Gruppen Treasury. Seit 2005 ist Roland Iff Leiter des Konzernbereiches Finanzen (CFO). Vor seinem Wechsel zu Geberit arbeitete er sechs Jahre lang für Mead Corporation in Zürich, Mailand und Dayton (USA).</p> <p>Roland Iff studierte an der Hochschule St. Gallen Betriebswirtschaftslehre (Vertiefung Finanz- und Rechnungswesen) und schloss 1986 als lic. oec. ab.</p> <p>Als nicht-exekutives Mitglied des Verwaltungsrates hat er in den drei der Berichtsperiode vorangegangenen Geschäftsjahren weder der Geschäftsleitung der VZ Holding AG noch einer Konzerngesellschaft der VZ Holding AG angehört. Auch hat er keine nennenswerten Geschäftsbeziehungen zur VZ Holding AG oder einer ihrer Konzerngesellschaften.</p>

3.2 Weitere Tätigkeiten und Interessensbindungen

Vgl. Angaben unter 3.1

3.3 Wahlen und Amtsdauer

Wahlverfahren

Die Mitglieder des Verwaltungsrates werden durch die Generalversammlung für jedes Geschäftsjahr neu gewählt. Die Mitglieder, die zur Wiederwahl stehen, werden in globo

wiedergewählt, wenn es keine anderslautenden Anträge gibt. Eine Amtszeitbeschränkung besteht nicht.

Bestehender
Verwaltungsrat

Das Jahr der erstmaligen Wahl und die verbleibende Amtsdauer der Verwaltungsräte sind unter 3.1 aufgeführt.

3.4 Interne Organisation

Der Verwaltungsrat besteht aus drei oder mehr Mitgliedern.

Aufgabenteilung

Entscheidung fällt der Gesamtverwaltungsrat. Zu seiner Unterstützung und Entlastung hat er ein Risk & Audit Committee gebildet, das Entscheidung zu diesen Themengebieten vorbereitet und dem Gesamtverwaltungsrat Anträge stellt. Ein Nomination and Compensation Committee ist angesichts der geringen Zahl von Verwaltungsräten nicht nötig. Entscheidungen dazu trifft der Gesamtverwaltungsrat, wobei Matthias Reinhart in seiner Funktion als Verwaltungsratspräsident und Delegierter des Verwaltungsrats in den Ausnahmefällen bei Entscheidungen, die ihn selbst betreffen.

Gesamt-
verwaltungsrat

Gemäss schweizerischem Obligationenrecht, den Statuten sowie dem Organisationsreglement der VZ Holding AG hat der Verwaltungsrat folgende Hauptaufgaben:

- Oberleitung der Gesellschaft und Erteilung von Weisungen
- Festlegung der Organisation
- Ausgestaltung des Rechnungswesens, der Finanzkontrolle sowie der Finanzplanung
- Ernennung und Abberufung der mit der Geschäftsleitung und der Vertretung betrauten Personen
- Oberaufsicht über die mit der Geschäftsleitung betrauten Personen
- Erstellung des Geschäftsberichts
- Vorbereitung der Generalversammlung und Ausführung von den Beschlüssen
- Benachrichtigung des Richters im Falle der Überschuldung
- Beschlussfassung über die nachträgliche Leistung von Einlagen auf nicht vollständig liberierten Aktien und den damit zusammenhängenden Statutenänderungen
- Beschlussfassung über die Feststellung von Kapitalerhöhungen und daraus folgende Statutenänderungen
- Prüfung der fachlichen Voraussetzungen von besonders befähigten Revisoren für die Fälle, in denen das Gesetz den Einsatz solcher Revisoren vorsieht
- Entscheidung über Gründung, Liquidation oder Erwerb von Tochtergesellschaften, Zweigniederlassungen und Betriebsstätten
- Ernennung und Abberufung des Präsidenten des Verwaltungsrates, der gleichzeitig auch Delegierter des Verwaltungsrates ist
- Erlass und Änderung des Organisationsreglements
- Ernennung und Abberufung der Geschäftsleitungsmitglieder und des Stellvertretenden Vorsitzenden der Geschäftsleitung
- Erlass des Reglementes des Risk & Audit Committee
- Beschlussfassung über die durch das Risk & Audit Committee beantragten Änderungen

Verwaltungsratspräsident	<p>Der Verwaltungsratspräsident hat namentlich folgende Aufgaben:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Festsetzung und Vorbereitung der Traktanden für Generalversammlungen und Verwaltungsratssitzungen • Einberufung von Verwaltungsratssitzungen • Leitung der Generalversammlungen und Verwaltungsratssitzungen • Überwachung der Einhaltung und Durchsetzung der Beschlüsse des Verwaltungsrates • Führung des Aktienregisters • Aufbewahrung der Gesellschaftsurkunden und Protokolle
Delegierter des Verwaltungsrats	<p>Soweit gesetzlich und statutarisch zulässig und im Organisationsreglement nicht anderweitig geregelt, obliegt die gesamte Geschäftsführung und Vertretung der Gesellschaft nach aussen dem Delegierten des Verwaltungsrates.</p>
Lead Director	<p>Der Verwaltungsrat wählt aus seiner Mitte einen nicht-exekutiven Lead Director. Der Lead Director stellt eine ausgewogene Leitung und Kontrolle der VZ Gruppe sicher.</p>
Risk & Audit Committee	<p>Das Risk & Audit Committee besteht aus mindestens zwei unabhängigen, fachlich qualifizierten Mitgliedern des Verwaltungsrats. Der Präsident des Verwaltungsrats gehört dem Committee nicht an. Das Risk & Audit Committee unterstützt den Verwaltungsrat in der Beaufsichtigung des Risiko Managements, des Rechnungswesens und der finanziellen Berichterstattung sowie der Einhaltung der rechtlichen und regulatorischen Vorschriften. Es überprüft die Angemessenheit des internen Kontrollsystems. Zudem überwacht und koordiniert es die Tätigkeiten der externen und internen Revision. Bei wichtigen Entscheidungen legt er dem Verwaltungsrat seine Empfehlungen vor.</p>
Interne Revisionsstelle	<p>Als interne Revisionsstelle wählte der Verwaltungsrat 2007 die Bankrevisions- und Treuhand AG, Zürich.</p>
Arbeitsweise	<p><i>Grundsätze</i></p> <p>Der Verwaltungsrat tagt, so oft es die Geschäfte erfordern, in der Regel mindestens drei Mal pro Jahr. Das Risk & Audit Committee tagt mindestens halbjährlich im Hinblick auf den finanziellen Berichterstattungsprozess.</p> <p><i>Arbeitsweise des Risk & Audit Committees</i></p> <p>Der Leiter des Risk & Audit Committees schlägt Mitglieder der Geschäftsleitung vor, die auf Einladung des Committees an der Sitzung teilnehmen und aus ihrem geschäftlichen Verantwortungsbereich berichten. Der CFO nimmt in der Regel an den Sitzungen teil.</p> <p><i>Angaben zu den Sitzungen 2008</i></p> <p>Verwaltungsrat: fünf Sitzungen Risk & Audit Committee: zwei Sitzungen</p>

3.5 Kompetenzregelungen

Dem Verwaltungsrat obliegt die Oberleitung der Gesellschaft sowie die Aufsicht und Kontrolle über die Geschäftsleitung. Er handelt als Kollektivorgan. Er erlässt die Richtlinien für die Geschäftspolitik und lässt sich über den Geschäftsgang regelmässig orientieren. Der Verwaltungsrat kann die Geschäftsführung, Teile davon oder die Vertretung gegen aussen an ein oder mehrere Mitglieder des Verwaltungsrates oder auch an Dritte delegieren. Deren Befugnisse und Aufgaben sind im Organisationsreglement geregelt.

3.6 Informations- und Kontrollinstrumente

Das Risk & Audit Committee erstattet dem Verwaltungsrat periodisch Bericht. Der Delegierte erstattet dem Verwaltungsrat periodisch und unaufgefordert Bericht (mindestens zweimal jährlich). Zudem stellt er den übrigen Mitgliedern des Verwaltungsrates quartalsweise Unterlagen zur finanziellen Situation der Gesellschaft zu. Die Geschäftsleitung ist für die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften sowie für die Umsetzung der vom Verwaltungsrat genehmigten Risikopolitik verantwortlich. Sie delegiert einen Teil des Risikomanagements und der Risikokontrolle an einen Geschäftsausschuss (Risk Management & Compliance Committee). Die Berichterstattung über die Risiken erfolgt periodisch im Rahmen der Sitzungen der Geschäftsleitung, die ihrerseits periodisch den Verwaltungsrat informiert.

Die interne Revision verfügt über ein unbeschränktes Prüfungsrecht innerhalb der VZ Gruppe. Sie orientiert die Mitglieder des Verwaltungsrates regelmässig über die Ergebnisse ihrer Arbeit.

4. GESCHÄFTSLEITUNG

Die Geschäftsleitung ist für die operative Leitung des Gesamtunternehmens verantwortlich. Zusammen mit dem Verwaltungsrat trägt die Geschäftsleitung die Verantwortung für die Entwicklung der Geschäftsstrategie.

4.1 Mitglieder der Geschäftsleitung

Name Jahrgang Nationalität	Funktion	Beruflicher Hintergrund	Mitglied der Geschäftsleitung seit
Matthias Reinhart, geb. 1960, CH	Vorsitzender der Geschäftsleitung	Siehe Angaben zum Verwaltungsrat	1992
Peter Stocker, geb. 1967, CH	Geschäftsleiter Asset Management und Ostschweiz	Betriebsökonom HWV Alpina Versicherungsgesellschaft AG, Zürich Eintritt: 1995	1998
Giulio Vitarelli, geb. 1971, CH	Geschäftsleiter Zürich und Nordwestschweiz	Lic. iur. Eintritt: 1998	2002
Urs Feldmann, geb. 1967, CH	Geschäftsleiter Zentralschweiz	Betriebsökonom HWV CSS Versicherung, Zürich, Elvia Versicherung, Zürich Eintritt: 1996	2000
Andrea Dinevski, geb. 1965, CH	Geschäftsleiterin Mittelland	Lic. phil I Certified European Financial Analyst IFFA Eintritt: 1994	1998
Roland Bron, geb. 1968, CH	Geschäftsleiter Westschweiz	Lic. rer. pol. Eintritt: 1997	2001

Name Jahrgang Nationalität	Funktion	Beruflicher Hintergrund	Mitglied der Geschäftsleitung seit
Thomas Metzger, geb. 1970, CH	Geschäftsleiter Key Accounts Schweiz	Betriebsökonom SGMI Patria Lebensversicherungen, Rapperswil Eintritt: 1994	1998
Tom Friess, geb. 1968, CH	Geschäftsleiter Deutschland	Betriebsökonom HWV Bank Vontobel AG, Zürich, Swiss Invest, Buenos Aires Eintritt: 1996	2000
Stefan Thurnherr, geb. 1964, CH	Geschäftsleiter VZ Insurance Services	Betriebsökonom HWV Neuenburger Versicherung, Zürich, Schweizer Pool für Luftfahrtversicherungen, Winterthur Eintritt: 1993	1998
Lorenz Heim, geb. 1968, CH	Geschäftsleiter HypothekenZentrum	Schweizerischer Bankverein, Zürich Eintritt: 1994	1999
Philipp Marti, geb. 1970, CH	Chief Financial Officer	Lic. oec. HSG Schweizerische Bankgesellschaft, Zürich, Schweizerische Kreditanstalt, Zürich Eintritt: 1999	2002
Rolf Biland, geb. 1962, CH	Chief Investment Officer	Credit Suisse Group, Zürich, Aargauische Pensionskasse, Aarau Eintritt: 2001	2002
Conradin Ragetti, geb. 1969, CH	Chief IT Officer	Graubündner Kantonalbank, Chur Eintritt: 1994	2001
Marc Weber, geb. 1976, CH	Leiter Portfolio Management und Operations	Betriebsökonom HWV, MAS in Bank Management Vaudoise Versicherungen, Zürich Eintritt: 1999	2008

4.2 Weitere Tätigkeiten und Interessensbindungen

- Stefan Thurnherr ist Mitglied des Board of Directors des Worldwide Broker Network (WBN), London, und Stiftungsratspräsident der VZ Freizügigkeitsstiftung sowie der VZ Sammelstiftung.
- Rolf Biland ist Stiftungsratspräsident der VZ Immobilien-Anlagestiftung sowie Stiftungsrat der VZ Freizügigkeitsstiftung und der VZ Sammelstiftung.
- Philipp Marti ist Stiftungsrat der VZ Immobilien-Anlagestiftung.
- Urs Feldmann ist Geschäftsführer der VZ Immobilien-Anlagestiftung.
- Lorenz Heim ist Stiftungsrat der HIG Immobilien-Anlagestiftung.

4.3 Änderungen in der Berichtsperiode

Marc Weber ist seit 1. Januar 2008 Mitglied der Geschäftsleitung.

4.4 Managementverträge

Es gibt keine Management-Verträge.

5. ENTSCHÄDIGUNGEN, BETEILIGUNGEN UND DARLEHEN

5.1 Festsetzungsverfahren

Der Verwaltungsrat legt die Entschädigungen für die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung jährlich fest.

5.2 Entschädigungen an amtierende Organmitglieder

Im Geschäftsjahr 2008 zahlten die VZ Holding und ihre Tochtergesellschaften den Mitgliedern des Verwaltungsrats Entschädigungen von insgesamt TCHF 105 aus. Die Entschädigung des Verwaltungsratspräsidenten und Delegierten des Verwaltungsrats, Herr Matthias Reinhart, wird bei den Bezügen der Geschäftsleitung ausgewiesen.

Die Entschädigungen der Mitglieder der Geschäftsleitung betragen TCHF 5'349. Diese Summe umfasst das Grundsalar (einschliesslich der Arbeitgeberbeiträge an Pensionskassen) sowie den abgegrenzten Bonus für das Jahr 2008.

5.3 Entschädigungen an ehemalige Organmitglieder

Es wurden im Jahr 2008 keine Entschädigungen an ehemalige Organmitglieder ausbezahlt.

5.4 Aktienzuteilungen im Berichtsjahr

Im Berichtsjahr gab es die folgenden ordentlichen Aktienbezüge:

- Verwaltungsrat: keine
Der Verwaltungsrat bezieht ausschliesslich eine fixe Entschädigung, die bar ausbezahlt wird. Der Gesamtbezug von Matthias Reinhart wird bei der Geschäftsleitung ausgewiesen.
- Geschäftsleitung: 11'616 Aktien mit einem Nennwert von 0.25 pro Aktie.

5.5 Aktienbesitz

Am 31. Dezember 2008 war Matthias Reinhart direkt und indirekt im Besitz von 60,6% der Aktien und Stimmrechte, der übrige Verwaltungsrat hielt 1,2%. Die Mitglieder der Geschäftsleitung hielten 6,3% der Aktien und Stimmrechte.

5.6 Optionen

Im Rahmen des Kaderbeteiligungsplans wurden Optionen auf Aktien gewährt (siehe auch Abschnitt 2.7 «Wandelanleihen und Optionen»). Der Plan umfasst nur das operativ tätige Kader; der Verwaltungsrat erhält also keine Optionen. Die Geschäftsleitung inklusive Matthias Reinhart hielten am 31. Dezember 2008 insgesamt 23'232 Optionen.

5.7 Zusätzliche Honorare und Vergütungen

Mit der Blum & Grob Rechtsanwälte AG, vertreten durch Dr. Albrecht Langhart, Verwaltungsratsmitglied, wurden für Rechtsberatungen im Jahr 2008 Anwaltshonorare in der Höhe von TCHF 189 vereinbart. Die VZ Gruppe bezieht weitere Sach- und Dienstleistungen von Unternehmen, die Mitgliedern des Verwaltungsrats nahestehen. Die Bezüge erreichten aber auch im Berichtsjahr kein Ausmass, das ihre Unabhängigkeit beeinträchtigen könnte.

5.8 Organdarlehen

Ende 2008 waren keine Darlehen an Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung ausstehend.

5.9 Höchste Gesamtentschädigung

Matthias Reinhart, Verwaltungsratspräsident und Delegierter des Verwaltungsrates der VZ Holding AG erhielt für das Jahr 2008 eine Gesamtentschädigung von TCHF 807. Diese Summe umfasst das Grundsalar (einschliesslich der Arbeitgeberbeiträge an Pensionskassen) sowie den abgegrenzten Bonus für das Jahr 2008.

6. MITWIRKUNGSRECHTE DER AKTIONÄRE

6.1 Stimmrechtsbeschränkung und -vertretung

Die Eintragung in das Aktienbuch setzt einen Ausweis über den Erwerb der Aktie zu Eigentum oder die Begründung von Nutzniessung voraus. Im Verhältnis zur Gesellschaft wird als Aktionär oder als Nutzniesser nur anerkannt, wer im Aktienbuch eingetragen ist. Erwerber von Aktien werden auf Gesuch als Aktionär mit Stimmrecht im Aktienbuch eingetragen, falls sie ausdrücklich erklären, diese Aktien im eigenen Namen und für eigene Rechnung erworben zu haben. Der Verwaltungsrat kann Personen, die Aktien im Namen von Dritten halten («Nominees») bis maximal 5% des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals als Aktionäre mit Stimmrecht eintragen. Über diese Limite hinaus kann der Verwaltungsrat Nominees als Aktionäre mit Stimmrecht eintragen, wenn der betreffende Nominee die Namen, Adressen und Aktienbestände der Personen bekannt gibt, auf deren Rechnung er 0,5% oder mehr des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals hält. Der Verwaltungsrat schliesst mit solchen Nominees Vereinbarungen bezüglich der Meldepflicht, der Vertretung der Aktien und der Ausübung der Stimmrechte.

Die Gesellschaft anerkennt nur einen Vertreter pro Aktionär.

Die Aufhebung der Stimmrechtsbeschränkung erfordert die Genehmigung der Generalversammlung mit der absoluten Mehrheit.

6.2 Statutarische Quoren

Die Umwandlung von Namenaktien in Inhaberaktien sowie die Auflösung der Gesellschaft mit Liquidation bedürfen eines Generalversammlungsbeschlusses, welcher mindestens zwei Drittel der vertretenen Aktienstimmen sowie die absolute Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte auf sich vereint.

Im Übrigen bestehen keine abweichenden Regelungen zum Art. 703 und 704 des Schweizerischen Obligationenrechts.

6.3 Einberufung Generalversammlung

Die Regeln zur Einberufung der Generalversammlung entsprechen den gesetzlichen Vorschriften.

6.4 Traktandierung

Die an der Generalversammlung zu behandelnden Traktanden werden vom Verwaltungsrat bestimmt. Aktionäre, welche zusammen mindestens 1% des Aktienkapitals auf sich

vereinen, können die Traktandierung eines Verhandlungsgegenstandes verlangen. Das Begehren um Traktandierung eines Verhandlungsgegenstandes und die Anträge sind dem Verwaltungsrat spätestens 45 Tage vor einer Generalversammlung schriftlich und mit Nachweis der vertretenen Aktien mitzuteilen.

6.5 Eintragung im Aktienbuch

Der Stichtag für die Eintragung von Namenaktien im Aktienbuch ist in den Statuten nicht geregelt. Der Verwaltungsrat legt den Stichtag fest und teilt ihn den Aktionärinnen und Aktionären mit der Einladung zur Generalversammlung mit. In der Regel liegt der Stichtag drei Tage vor dem Datum der Generalversammlung.

7. KONTROLLWECHSEL UND ABWEHRMASSNAHMEN

7.1 Angebotspflicht

Es bestehen keine statutarischen Bestimmungen, welche die Angebotspflicht aufheben («opting-out») oder den gesetzlichen Schwellenwert anheben («opting-up»).

7.2 Kontrollwechselklausel

Es bestehen keine Kontrollwechselklauseln. Der Verwaltungsrat schützt sich nicht mit besonderen vertraglichen Vereinbarungen gegen eine unerwünschte Übernahme und bildet kein Defence Team, da die VZ Holding mit Matthias Reinhart einen klaren Mehrheitsaktionär hat.

8. REVISIONSSTELLE

8.1 Dauer des Mandats und Amtsdauer des leitenden Revisors

Ernst & Young AG, Zürich hat seit November 2000 ein Mandat als externer Revisor der VZ Holding AG und der Gruppe und ist bis Ende 2008 gewählt.

Leitender Revisor

Armin Imoberdorf ist seit 2006 Mandatsleiter und leitender Revisor.

8.2 Revisionshonorar

Für die Revision des Geschäftsberichtes 2008 wurde mit Ernst & Young ein Honorar von TCHF 280 vereinbart. Zusätzlich verrechnete Ernst & Young im Jahr 2008 Honorare in der Höhe von TCHF 79 für Beratungen und andere Dienstleistungen.

8.3 Informationsinstrumente der externen Revision

Die Mitglieder des Risk & Audit Committees beaufsichtigen und kontrollieren die externe Revision. Dazu erhalten sie die externen Revisionsberichte. Die externe Revisionsstelle nimmt auf Wunsch des Risk & Audit Committees an den Sitzungen teil, mindestens jedoch bei der Besprechung der Jahresrechnung. Der Gesamtverwaltungsrat wird regelmässig durch den Leiter des Risk & Audit Committees über die Revisionsaktivitäten informiert.

9. INFORMATIONSPOLITIK

9.1 Regelmässige Informationen

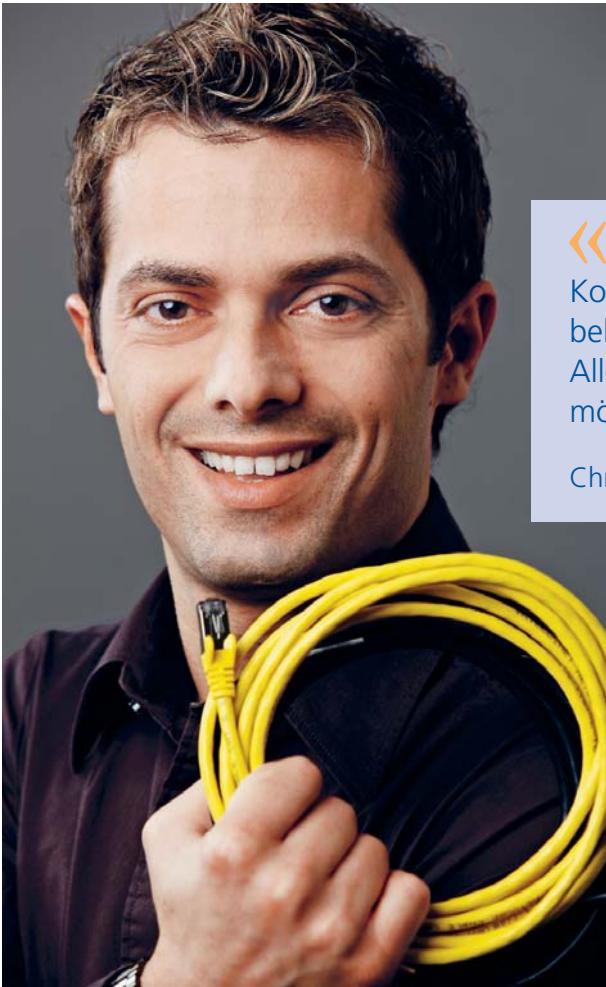
Die VZ Gruppe informiert ihre Aktionärinnen und Aktionäre halbjährlich über den Geschäftsgang.

9.2 Permanente Informationsquelle

Ausführliche Informationen zu den Aktivitäten der VZ Gruppe sind auf www.vzch.com publiziert.

9.3 Kontaktadressen

Die wichtigsten Kontaktadressen sind am Ende dieses Berichts unter «Kontakt/Impressum» auf Seite 93 aufgelistet.



« Ich fühle mich wohl im VZ, weil meine Kollegen unkompliziert sind und jeden gleich behandeln. Hier wird meine Arbeit geschätzt: Alle haben viel zu tun und sind froh, wenn sie möglichst schnell weiterarbeiten können. »

Christian Martarelli, behebt grosse und kleine IT-Probleme

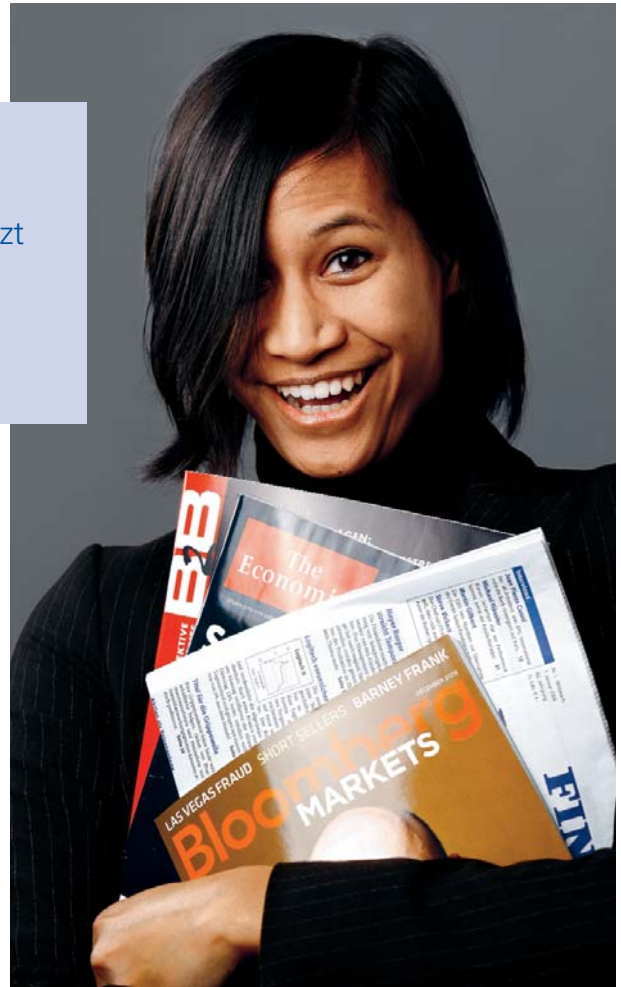


« Am Telefon und am Empfang bin ich jeden Tag mit unseren Kundinnen und Kunden im Kontakt. Mir macht es Freude, wenn sie auch dank mir vom ersten Moment an einen guten Eindruck vom VZ haben. »

Regula Müller, verbindet Kunden und Berater

« An der Uni habe ich viel darüber gelernt, wie eine Volkswirtschaft funktioniert. Seit ich im VZ bin, ist das nicht mehr nur Theorie – jetzt beobachte ich die Märkte in Aktion und muss jede Entwicklung richtig bewerten. »

Siti Hofmann, analysiert Börsen und Märkte



« Auf dem Notariat kannte ich nur die juristisch-formale Seite von Erbschaften. Jetzt erlebe ich die Menschen, die rechtzeitig über ihre Wünsche sprechen – und ihre Erleichterung, wenn alles in ihrem Sinn geregelt ist. »

Daniel Würmlin, regelt Erbschaften und Nachlässe

FINANZBERICHT VZ GRUPPE

Konsolidierte Erfolgsrechnung	Seite 34
Konsolidierte Bilanz	Seite 35
Konsolidierte Mittelflussrechnung	Seite 36
Konsolidierter Eigenkapitalnachweis	Seite 37
Anhang zur Konzernrechnung	Seite 38
Bericht des Konzernprüfers	Seite 78

KONSOLIDIERTE ERFOLGSRECHNUNG

CHF '000

	Anhang	2008	2007
Honorarertrag	20	13'274	12'973
Verwaltungsertrag	21	74'405	75'031
Bankertrag	22	15'523	5'670
Übriger Betriebsertrag	23	610	747
Total Betriebsertrag		103'812	94'421
Personalaufwand	24	(43'008)	(40'008) ¹
Übriger Betriebsaufwand	25	(16'457)	(14'310) ¹
Total Betriebsaufwand		(59'465)	(54'318)¹
Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)		44'347	40'103
Abschreibungen	13, 14	(2'302)	(1'892)
Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		42'045	38'211
Finanzaufwand	26	(542)	(422)
Finanzertrag	26	870	741
Finanzergebnis	26	328	319
Gewinn vor Steuern		42'373	38'530
Gewinnsteuern	27	(8'030)	(7'943)
Reingewinn		34'343	30'587
Gewinn pro Aktie (CHF)	28	4.30	3.82
Verwässerter Gewinn pro Aktie (CHF)	28	4.28	3.82

¹ Der Betriebsaufwand beinhaltet einmalige Start-up-Kosten der VZ Depotbank im 1. Quartal 2007 von CHF 0,6 Mio. und IPO-Kosten von CHF 2,3 Mio. Die IPO-Kosten umfassen CHF 1,8 Mio. nicht-liquiditätswirksame Eigenkapital-Aufrechnungen im Zusammenhang mit Aktienzuteilungen an Mitarbeitende vor dem IPO, CHF 0,4 Mio. Sozialversicherungsabgaben auf diese Aktienzuteilungen und CHF 0,1 Mio. übrige IPO-Kosten.

Der Anhang ist Bestandteil der konsolidierten Jahresrechnung.

KONSOLIDIERTE BILANZ

CHF '000

	Anhang	31.12.2008	31.12.2007
Aktiven			
Flüssige Mittel	6	265'638	374'245
Kurzfristige Geldanlagen	7	353'489	114'100
Wertschriften	8	842	26'114
Forderungen gegenüber Kunden	9	2'245	2'203
Übrige Forderungen	9	1'109	830
Aktive Rechnungsabgrenzungen	10	17'098	21'026
Übriges Umlaufvermögen	11	499	1'009
Umlaufvermögen		640'920	539'527
Ausleihungen	12	121'372	242
Sachanlagen	13	5'992	6'108
Immaterielle Anlagen	14	1'747	1'971
Latente Steuerforderungen	27	1'146	1'048
Anlagevermögen		130'257	9'369
Total Aktiven		771'177	548'896
Passiven			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	15	639	802
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	15	4'934	4'613
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	15	641'384	433'553
Steuerverbindlichkeiten	27	5'949	7'910
Rückstellungen	17	1'726	1'816
Passive Rechnungsabgrenzungen	18	4'733	8'376
Kurzfristiges Fremdkapital		659'365	457'070
Latente Steuerverpflichtungen	27	187	231
Langfristiges Fremdkapital		187	231
Total Fremdkapital		659'552	457'301
Aktienkapital	19	2'000	2'000
Eigene Aktien	19	(1'826)	0
Reserven	19	77'061	58'495
Reingewinn		34'343	30'587
Währungsumrechnungsdifferenzen	19	47	513
Total Eigenkapital		111'625	91'595
Total Passiven		771'177	548'896

Der Anhang ist Bestandteil der konsolidierten Jahresrechnung.

KONSOLIDIERTE MITTELFUSSRECHNUNG

CHF '000

	2008	2007
Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit		
Reingewinn	34'343	30'587
Abschreibungen auf Sachanlagen und immateriellen Anlagen	2'302	1'892
(Kapitalgewinn)/Kapitalverlust und Wertberichtigungen auf Finanzinstrumenten	0	321
(Zunahme)/Abnahme von kurzfristigen Geldanlagen	(239'389)	(83'780)
(Zunahme)/Abnahme von Wertschriften	25'272	(24'853)
(Zunahme)/Abnahme von Forderungen	(41)	135
(Zunahme)/Abnahme von übrigen Geschäftsvermögen	4'060	(671)
Zunahme/(Abnahme) von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	(163)	(1'186)
Zunahme/(Abnahme) von übrigen Verbindlichkeiten	(5'417)	10'322
Zunahme/(Abnahme) von Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	207'831	430'502
Liquiditätsneutrale Aktienzuteilungen an Mitarbeitende	1'727	3'466 ¹
Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit	30'525	366'735
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit		
Erwerb von Sachanlagen	(1'653)	(2'987)
Veräusserung von Sachanlagen	0	15
Zunahme von Ausleihungen	(121'184)	(641)
Abnahme von Ausleihungen	53	6'992
Erwerb von immateriellen Anlagen	(328)	(1'549)
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	(123'112)	1'830
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit		
Erwerb von eigenen Aktien	(3'578)	0
Dividendenausschüttung	(11'996)	(5'000)
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	(15'574)	(5'000)
Veränderungen aus Währungsumrechnung	(446)	130
Zunahme/(Abnahme) der flüssigen Mittel	(108'607)	363'695
Anfangsbestand flüssige Mittel	374'245	10'550
Schlussbestand flüssige Mittel	265'638	374'245
davon		
Flüssige Mittel	55'763	144'245
Kurzfristige Geldanlagen unter 90 Tagen	209'875	230'000
Zusätzliche Angaben zur konsolidierten Mittelflussrechnung		
Bezahlte Zinsen	(15)	(1)
Erhaltene Zinsen	90	720
Bezahlte Steuern	(10'475)	(1'696)

¹ Enthält Aktienzuteilungen anlässlich des IPO als einmalige Transaktion durch den Hauptaktionär in der Höhe von CHF 1,8 Mio. Zudem sind CHF 1,7 Mio. zurückzuführen auf aktienbasierte Bonuszahlungen des neuen Kaderbeteiligungsplans.

Es gibt keine flüssigen Mittel, deren Verfügbarkeit eingeschränkt ist oder die als Sicherheit hinterlegt sind. Es bestehen keine weiteren liquiditätsunwirksame Transaktionen, die nicht in der Mittelflussrechnung enthalten sind.

Der Anhang ist Bestandteil der konsolidierten Jahresrechnung.

KONSOLIDIRTER EIGENKAPITALNACHWEIS

CHF '000

	Eigenkapital	Eigene Aktien	Währungsumrechnungsdifferenzen	Gesetzliche Reserven	Gewinnreserven	Total Eigenkapital
Stand 1. Januar 2007	2'000	0	369	2'664	57'365	62'398
Währungsumrechnung			144			144
Summe des direkt im Eigenkapital erfassten Ergebnisses			144			144
Reingewinn					30'587	30'587
Gesamtes Periodenergebnis			144		30'587	30'731
Aktienbasierte Vergütungen ¹					3'466	3'466
Zuweisung an die gesetzlichen Reserven				46	(46)	0
Dividendenausschüttung					(5'000)	(5'000)
Stand 31. Dezember 2007	2'000	0	513	2'710	86'372	91'595
Stand 1. Januar 2008	2'000	0	513	2'710	86'372	91'595
Währungsumrechnung			(466)			(466)
Summe des direkt im Eigenkapital erfassten Ergebnisses			(466)			(466)
Reingewinn					34'343	34'343
Gesamtes Periodenergebnis			(466)		34'343	33'877
Aktienbasierte Vergütungen					(50)	(50)
Veränderung eigene Aktien		(1'826)			25	(1'801)
Zuweisung an die gesetzlichen Reserven				157	(157)	0
Dividendenausschüttung					(11'996)	(11'996)
Stand 31. Dezember 2008	2'000	(1'826)	47	2'867	108'537	111'625

¹ Diese Aktienzuteilungen erfolgten anlässlich des IPO als einmalige Transaktion durch den Hauptaktionär.

Folgende von der jährlichen Generalversammlung beschlossenen Dividenden wurden ausgeschüttet:

Datum der Generalversammlung	Datum der Dividendenauszahlung	Anzahl Aktien	Nominalwert pro Aktie in CHF	Dividende pro Aktie in CHF	Dividendenausschüttung in TCHF
02.03.2007	05.03.2007	8'000'000	0.25	0.63	5'000
04.04.2008	09.04.2008	8'000'000	0.25	1.50	11'996 ¹

¹ Keine Dividendenausschüttung auf dem Bestand der eigenen Aktien.

Der Anhang ist Bestandteil der konsolidierten Jahresrechnung.

ANHANG ZUR KONZERNRECHNUNG

Die Konzernrechnung der VZ Holding AG wurde am 27. Februar 2009 vom Verwaltungsrat genehmigt. Sie unterliegt zudem der Genehmigung durch die Generalversammlung vom 3. April 2009.

1. INFORMATIONEN ZUM KONZERN

Die VZ Gruppe (VZG) umfasst die VZ Holding AG, die 1992 in Zürich gegründet wurde, sowie die konsolidierten Tochtergesellschaften. Die VZ Holding AG ist eine schweizerische Aktiengesellschaft mit Sitz an der Beethovenstrasse 24, 8002 Zürich.

Als unabhängiger Schweizer Finanzdienstleister spezialisieren wir uns vor allem auf die Pensionierungsplanung, die integrierte Vermögensverwaltung und die Beratung und Betreuung von Unternehmen in allen Fragen des Risk Managements, von Betriebsvorsorgeleistungen und übrigen betrieblichen Versicherungen. Wir konzentrieren uns auf vermögende Privatpersonen ab dem 55. Altersjahr und auf Unternehmen mit mindestens 20 Angestellten. Unsere Unabhängigkeit ist für uns zentral: Wir vertreiben keine eigenen Finanzprodukte und stehen in keiner Abhängigkeit zu anderen Finanzdienstleistungsanbietern. Unsere Dienstleistungen bieten wir vor allem in der Schweiz, aber auch in Deutschland mit Niederlassungen in Frankfurt und München an.

Unsere Beratung für Privatkunden umfasst die Bereiche Pensionierungs- und Nachlassplanung, Wohneigentumsfinanzierung, Steuerplanung und Anlageberatung. Die integrierte Vermögensverwaltung für Privatkunden beinhaltet die Bewirtschaftung von Wertschriftenportfolios und von Wohneigentumshypotheken sowie zusätzliche Dienstleistungen wie Steuerberatung, Kollektivversicherungen und Willensvollstreckung.

Zu unseren Beratungsdienstleistungen für Firmenkunden gehören das Risk Management Consulting sowie die Planung und Optimierung der betrieblichen Vorsorge. Die Verwaltungsleistungen für unsere Firmenkunden umfassen die Versicherungs- und Pensionskassenverwaltung sowie die Anlageberatung für institutionelle Kunden.

2. GRUNDLAGEN/GRUNDSÄTZE

2.1 Grundlagen der Rechnungslegung/Allgemeine Grundsätze

Der Ausweis der Werte in der Konzernrechnung erfolgt in Schweizer Franken (CHF). Alle im Anhang aufgeführten Beträge sind in Tausend CHF (CHF '000) ausgewiesen und, sofern nicht anders vermerkt, auf den nächsten Tausenderbetrag gerundet. Die Konzernrechnung basiert grundsätzlich auf historischen Anschaffungskosten mit Ausnahme der Position Wertschriften, welche zum Fair Value bewertet werden.

Die Konzernrechnung der VZG wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt und entspricht den Anforderungen des schweizerischen Rechts.

Bei der Erstellung der Konzernrechnung 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. Die Schätzungen und die damit verbundenen Annahmen basieren auf historischen Erfahrungswerten und auf verschiedenen anderen Faktoren, welche unter den gegebenen Umständen als

sinnvoll betrachtet werden. Deren Resultate bilden die Entscheidungsgrundlage für die Bestimmung der Buchwerte von Aktiven und Passiven, die nicht aus anderen Quellen hervorgehen. Die tatsächlichen Ergebnisse können von diesen Schätzungen abweichen. Die Schätzungen und die damit verbundenen Annahmen werden laufend geprüft. Die Berichtigung der Schätzungen wird in der Periode, in welcher die Schätzung erneuert wird, vorgenommen. Eine erneute Schätzung kann neben der laufenden auch zukünftige Perioden betreffen.

Entscheiden des Managements bei der Anwendung von IFRS können auf die konsolidierte Jahresrechnung massgebende Auswirkungen haben. Zudem können Schätzungen beim Jahresabschluss zu wesentlichen Korrekturen im Folgejahr führen. Näheres dazu wird im Abschnitt 4 beschrieben.

2.2 Neue und überarbeitete International Financial Reporting Standards

Die folgenden neuen und überarbeiteten International Financial Reporting Standards wie auch deren Interpretationen werden durch die VZG seit dem 1. Januar 2008 angewendet:

- IFRIC 11/IFRS 2 Geschäfte mit eigenen Aktien und Aktien von Konzernunternehmen
- IFRIC 12 Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen
- IFRIC 14/IAS 19 Die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswertes, Mindestfinanzierungsvorschriften und ihre Wechselwirkung
- IFRS 7 Finanzinstrumente: Offenlegung und Umklassierung von finanziellen Vermögenswerten (wirksam ab 1. Juli 2008)

Die neu überarbeiteten IFRS Standards und Interpretationen haben keine Auswirkungen auf das Konzernergebnis und das Eigenkapital der VZG.

Das IASB und IFRIC hat einige neue Standards und Interpretationen erlassen, die zum Bilanzstichtag per 31.12.2008 noch nicht angewendet werden müssen. Die Auswirkungen von den folgenden neuen Standards und Interpretationen wurden noch nicht systematisch analysiert. Das Management hat eine Vorbeurteilung vorgenommen, welche in der Tabelle auf der folgenden Seite dargestellt wird.

Standards/Interpretationen	Datum des Inkrafttretens	Geplante Einführung bei der VZG
IFRIC 13 – Kundenbindungsprogramme ¹	1. Juli 2008	Geschäftsjahr 2009
IFRIC 16 – Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb ¹	1. Oktober 2008	Geschäftsjahr 2009
IAS 1 – Darstellung des Abschlusses (umfassende Überarbeitung einschliesslich der Anforderung einer Aufstellung über das vollständige Einkommen) ²	1. Januar 2009	Geschäftsjahr 2009
IAS 20 – Bilanzierung und Darstellung von Zuwendungen der öffentl. Hand ¹	1. Januar 2009	Geschäftsjahr 2009
IAS 23 – Fremdkapitalkosten ¹	1. Januar 2009	Geschäftsjahr 2009
IFRS 8 – Geschäftssegmente ²	1. Januar 2009	Geschäftsjahr 2009
IFRS 2 – Aktienbasierte Vergütung (Ergänzung Ausübungsbedingungen und Annullierungen) ¹	1. Januar 2009	Geschäftsjahr 2009
IAS 32 – Finanzinstrumente: Angaben und Darstellung ¹ und IAS 1 – Darstellung des Abschlusses (Ergänzung Angaben zu kündbaren Finanzinstrumenten und liquiditätsbedingte Verpflichtungen) ¹	1. Januar 2009	Geschäftsjahr 2009
IFRS 1 – Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards (Ergänzung Bestimmung der Anschaffungskosten einer Beteiligung in separaten Abschlüssen) ¹	1. Januar 2009	Geschäftsjahr 2009
IFRIC 15 – Vereinbarung über die Errichtung von Immobilien ¹	1. Januar 2009	Geschäftsjahr 2009
IAS 39 – Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung (Änderungen hinsichtlich Risikopositionen, die für das Hedge Accounting qualifizieren) ¹	1. Juli 2009	Geschäftsjahr 2010
IFRIC 17 – Sachdividenden an Eigentümer ¹	1. Juli 2009	Geschäftsjahr 2010
IFRS 3 – Unternehmenszusammenschlüsse ¹	1. Juli 2009	Geschäftsjahr 2010
IAS 27 – Konzern- und separate Abschlüsse nach IFRS ¹	1. Juli 2009	Geschäftsjahr 2010

¹ Keine oder keine wesentlichen Auswirkungen auf das Konzernergebnis und das Eigenkapital der VZG.

² Die erste Einschätzung ergibt, dass diese Neuerungen voraussichtlich Änderungen in den Offenlegungen im Konzernanhang zur Folge haben werden.

2.3 Segmentinformationen

Ein Geschäftssegment ist ein klar unterscheidbarer Geschäftsbereich der VZG, welcher für eine bestimmte Zielgruppe Leistungen erbringt. Diese Geschäftsbereiche unterscheiden sich voneinander auch im Hinblick auf Risiken und Erträge.

Die VZG ist unterteilt in zwei Geschäftssegmente, Privatkunden und Firmenkunden, welche durch das Geschäftsmodell der VZG bestimmt werden. Beide Geschäftssegmente konzentrieren ihre Hauptaktivitäten auf Beratungsdienstleistungen auf Basis von Stundenhonoraren sowie auf gebührenbasierte Verwaltungsdienstleistungen. Die zwei Geschäftssegmente bilden die Grundlage der Segmentberichterstattung. Da sich nahezu sämtliche Geschäftsaktivitäten auf die Schweiz konzentrieren und nur ein kleiner Teil der Aktivitäten in Deutschland stattfindet, verzichtet die VZG auf eine Segmentberichterstattung nach geografischen Kriterien. Eine geografische Segmentberichterstattung würde keine zusätzlichen zuverlässigen und relevanten Informationen bereitstellen, welche den Leser der Jahresrechnung in seiner wirtschaftlichen Beurteilung beeinflussen könnten. Nähere Angaben dazu sind im Abschnitt 5 zu finden.

3. ZUSAMMENFASSUNG DER WICHTIGSTEN RECHNUNGS- LEGUNGSGRUNDSÄTZE

Die Konzernrechnung der VZG und ihrer Tochtergesellschaften wird nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen erstellt.

3.1 Konsolidierungsgrundsätze

Die konsolidierte Jahresrechnung umfasst die jährlichen Abschlüsse der VZG und ihrer Tochtergesellschaften jeweils per 31. Dezember. Die Jahresrechnungen der Tochtergesellschaften werden im selben Berichtsjahr mit den gleichen Bilanzierungsgrundsätzen erstellt wie diejenige der Muttergesellschaft. Alle gruppeninternen Bilanzpositionen, Transaktionen, Aufwendungen und Erträge sowie Gewinne oder Verluste, welche auf gruppeninterne Transaktionen zurückzuführen sind, werden vollständig eliminiert.

Alle Tochtergesellschaften werden vollumfänglich ab dem Akquisitionsdatum (Datum des Übergangs der Kontrolle) konsolidiert und scheiden an dem Zeitpunkt, an dem die Kontrolle verloren geht, aus dem Konsolidierungskreis aus.

3.2 Umrechnung fremder Währungen und Fremdwährungstransaktionen

Die konsolidierte Jahresrechnung wird in Schweizer Franken (CHF) ausgewiesen, welche auch die funktionale Währung der VZG ist. Die funktionale Währung der VZ VermögensZentrum GmbH, Deutschland, ist der Euro. Zum Jahresende werden die Aktiven und Passiven dieser Tochtergesellschaft in die funktionale Währung der VZG zum Bilanzstichtagskurs umgerechnet. Die Erfolgsrechnung und die Mittelflussrechnung werden zum Jahresdurchschnittskurs umgerechnet. Kursdifferenzen, die aus diesen unterschiedlichen Wechselkursen resultieren, werden als Währungsumrechnungsdifferenzen direkt im Eigenkapital verbucht.

Monetäre Vermögenswerte und Verpflichtungen in einer Fremdwährung werden zum Bilanzstichtagskurs in die funktionale Währung der VZG umgerechnet. Nicht monetäre Vermögenswerte werden zu historischen Kursen umgerechnet. Umrechnungsdifferenzen werden über die Erfolgsrechnung verbucht.

Aufwendungen und Erträge werden zum Kurs des Transaktionsdatums umgerechnet. Für die VZG wurden die nachfolgenden Währungsumrechnungskurse verwendet:

Fremdwährungs- einheit	Jahresendkurse für die Bilanzstichtage per		Jahresdurchschnittskurse für die Erfolgs- und Mittel- flussrechnung für die Jahre	
	31.12.08	31.12.07	2008	2007
USD	1.0726	1.1438	1.0829	1.1459
EUR	1.4885	1.6763	1.5870	1.6491

3.3 Konsolidierte Mittelflussrechnung

Die flüssigen Mittel in der konsolidierten Mittelflussrechnung bestehen aus Bank- und Postcheckguthaben sowie Callgelder und kurzfristige Geldmarktanlagen mit einer Laufzeit von bis zu drei Monaten abzüglich der Bank- und Postchecküberzüge.

Fremdwährungs-
umrechnung

Transaktionen
in Fremdwährung

Flüssige Mittel

3.4 Finanzinstrumente

Erstmalige Erfassung	Käufe und Verkäufe von Finanzinstrumenten werden am Transaktionstag in der Bilanz berücksichtigt. Zum Zeitpunkt der erstmaligen Erfassung wird ein Finanzinstrument resp. eine finanzielle Schuld gemäss den Kriterien von IAS 39 einer entsprechenden Kategorie zugeordnet und zum Fair Value des erbrachten resp. erhaltenen Gegenwerts inkl. direkt zurechenbarer Transaktionskosten bewertet. Bei Handelsbeständen und anderen Finanzinstrumenten zum Fair Value werden die Transaktionskosten sofort erfolgswirksam erfasst (siehe Abschnitt 31.5).
Bestimmung des Fair Value	Die Bestimmung des Fair Value von Finanzinstrumenten basiert nach der erstmaligen Erfassung auf notierten Marktpreisen oder Preisnotierungen von Händlern, soweit das Finanzinstrument an einem aktiven Markt gehandelt wird. Bei den übrigen Finanzinstrumenten wird der Fair Value ausschliesslich mittels allgemein anerkannten Bewertungsmodellen, welche sich auf am Markt beobachtbarer Inputparameter abstützen, festgelegt. Die Angemessenheit der Bewertung wird in diesen Fällen durch klar definierte Methoden und Prozesse sowie unabhängige Kontrollen sichergestellt.
Erfassung/ Ausbuchung	Käufe und Verkäufe von Finanzinstrumenten werden am Abschlusstag (Trade Date) berücksichtigt, dem Zeitpunkt, zu welchem die Finanzinstrumente dem Käufer geliefert werden. Finanzinstrumente werden ausgebucht, wenn die Rechte auf Vergütungen aus den Finanzinstrumenten ablaufen oder übertragen werden sowie die Gruppe alle wesentlichen Risiken und Vergütungsansprüche aus dem Beteiligungsverhältnis transferiert hat. Finanzielle Verbindlichkeiten werden ausgebucht, wenn die im Vertrag genannten Verpflichtungen beglichen, aufgehoben oder ausgelaufen sind.
Wertminderung von Finanzinstrumenten	Die VZG beurteilt an jedem Bilanzstichtag, ob eine Wertminderung eines Finanzinstruments vorliegt.
Handelsbestände und andere Finanzinstrumente zu Fair Value	Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte werden unter «Wertschriften» zum Fair Value bilanziert. Gewinne und Verluste aus Veräusserungen und Rückzahlungen, Zins- und Dividendenerfolg sowie Veränderungen des Fair Value werden in der Erfolgsrechnung erfasst.
Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen	Die VZG hält per Bilanzstichtag 31.12.2008 keine finanziellen Vermögenswerte «Available-for-Sale».
Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzanlage	Die VZG hält per Bilanzstichtag 31.12.2008 keine finanziellen Vermögenswerte «Held-to-Maturity».
Gewährte Ausleihungen	Die Bilanzierung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten unter «Ausleihungen» und ist unter Anwendung der Effektivzinsmethode abzüglich allfälliger Einzelwertberichtigungen für Kreditrisiken bilanziert. Aufgrund der Grösse und Struktur des Kreditportfolios sowie der Politik der VZG werden Kredite grundsätzlich nur auf gedeckter Basis bzw. nur an Gegenparteien mit sehr hoher Bonität gewährt. Für Kreditrisiken werden keine Pauschalwertberichtigungen gebildet. Eine Ausleihung wird als wertgemindert erachtet, wenn es wahrscheinlich ist, dass nicht der gesamte gemäss Vertrag geschuldete Betrag einbring-

lich ist. Eine Wertminderung wird unter «Wertberichtigungen, Rückstellungen und Verluste» verbucht und entspricht der Differenz zwischen dem Buchwert der Ausleihung und dem auf der Basis des ursprünglichen Effektivzinssatzes der Ausleihung ermittelten Barwert des voraussichtlich einbringlichen Betrages unter Berücksichtigung des Gegenpartei-risikos und des Nettoerlöses aus der Verwertung allfälliger Sicherheiten. Ursachen für eine Wertminderung können gegenparteien- oder regionenspezifischer Natur sein. Eine Ausbuchung erfolgt in der Regel im Zeitpunkt, in welchem ein Rechtstitel den Abschluss der Verwertungsverfahren bestätigt. Die VZG musste bis zum Bilanzstichtag per 31.12.2008 keine Wertberichtigungen oder Ausbuchungen vornehmen.

Zinserträge auf nicht überfälligen Ausleihungen werden periodengerecht abgegrenzt und in der Erfolgsrechnung erfasst.

Weiterhin werden durch die HypothekenZentrum AG Hypothekarforderungen an Dritte, sogenannte Risk Carrier, verkauft. Risiken im Zusammenhang mit diesen Hypothekarforderungen werden vollständig auf den Risk Carrier übertragen und deshalb bei der HypothekenZentrum AG nicht bilanziert. Bei der HypothekenZentrum AG verbleiben die Servicing-Dienstleistungen wie beispielsweise die Kundenbetreuung und das Zinsinkasso.

Flüssige Mittel

Die flüssigen Mittel in der Bilanz umfassen Kassenbestände, Bank- und Postcheckguthaben sowie Callgelder und kurzfristige Geldmarktanlagen mit einer Laufzeit von bis zu drei Monaten. Bei Forderungen gegenüber Banken auf Sicht ohne festes Fälligkeitsdatum entspricht der am Bilanzstichtag zahlbare Betrag dem Fair Value.

Kurzfristige Geldanlagen

Die kurzfristigen Geldanlagen umfassen Festgeldanlagen bei Banken sowie Zwischenfinanzierungen für Hypothekarkunden. Alle Positionen beinhalten Laufzeiten zwischen drei und zwölf Monaten.

Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

Bei den Verbindlichkeiten gegenüber Kunden handelt es sich um Sichteinlagen und Festgelder von Kunden. Bei Sichteinlagen ohne festes Fälligkeitsdatum entspricht der am Bilanzstichtag zahlbare Betrag dem Fair Value.

3.5 Sachanlagen

Die Sachanlagen werden zu Anschaffungskosten bewertet und aktiviert. Dabei werden die täglichen Unterhaltskosten nicht berücksichtigt und die kumulierten Abschreibungen und Wertminderungen abgezogen. Die Wiederbeschaffung von Teilen der Sachanlagen werden zu Beschaffungskosten aktiviert, sofern sie die Aktivierungskriterien erfüllen.

Die Sachanlagen werden linear über ihre geschätzte Nutzungsdauer abgeschrieben. Die Werthaltigkeit der Sachanlagen wird regelmässig überprüft, um sicherzustellen, dass der Verkehrswert nicht wesentlich vom Buchwert abweicht.

Die Sachanlagen werden ausgebucht, falls diese verkauft werden oder kein zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen mehr erwartet wird. Ein allfälliger aus der Ausbuchung resultierender Gewinn oder Verlust (berechnet aus der Differenz zwischen dem Nettoverkaufswert und dem Buchwert) wird erfolgswirksam im Transaktionsjahr verbucht.

Die verbleibenden Restbuchwerte, deren Nutzungsdauer sowie die Abschreibungsmethoden werden jährlich geprüft und wenn angebracht per Ende des jeweiligen Geschäftsjahres angepasst.

3.6 Immaterielle Anlagen

Die immateriellen Anlagen umfassen einerseits Business set-up Kosten von Drittanbietern für Software-Lösungen, welche im Zusammenhang mit dem Aufbau der VZ Depotbank gekauft wurden. Andererseits umfassen die immateriellen Anlagen Softwareinvestitionen und Lizenzen. Diese Kosten werden als immaterielle Anlagen aktiviert, sofern sie die Aktivierungskriterien erfüllen (Abgrenzbarkeit, Kontrolle, wahrscheinlicher zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen, Zuverlässigkeit der Kostenschätzung) und werden abzüglich der aufgelaufenen Abschreibungen zum Buchwert geführt.

Die Business set-up Kosten werden linear über fünf Jahre abgeschrieben, Softwareinvestitionen und Lizenzen linear über drei Jahre.

3.7 Wertminderungen von Sach- und immateriellen Anlagen

Die Werthaltigkeit von Sach- und immateriellen Anlagen wird immer dann überprüft, wenn aufgrund von Ereignissen oder veränderten Umständen die Buchwerte als unge-rechtfertigt hoch erscheinen. Falls der Buchwert den erzielbaren Wert übersteigt, wird eine Wertberichtigung vorgenommen. Der Wert dieser Wertberichtigung besteht aus der Differenz zwischen dem Buchwert und dem höheren der folgenden Werte: Marktwert abzüglich der Verkaufskosten oder Nutzwert. Allfällige Aufwertungen zu einem späteren Zeitpunkt werden erfolgswirksam erfasst.

3.8 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und übrige kurzfristige Verbindlichkeiten

Die Positionen «Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen» und «übrige kurzfristige Verbindlichkeiten» werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode ausgewiesen.

3.9 Rückstellungen

Rückstellungen werden gebildet, wenn die Gruppe infolge eines vergangenen Ereignisses eine Verpflichtung (gesetzlich oder faktisch) hat, es wahrscheinlich ist, dass ein Mittelabfluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen zur Erfüllung der Verpflichtung erfolgt und eine zuverlässige Schätzung bezüglich Höhe der Verpflichtung abgegeben werden kann. Der mit den Rückstellungen verbundene Aufwand wird in der Erfolgsrechnung netto unter Berücksichtigung von Rückerstattungen erfasst.

3.10 Erfassung von Erträgen

Die Erträge aus Dienstleistungen werden in der Berichtsperiode der Leistungserbringung erfasst. Laufende Verwaltungs- und Honorarerträge werden auftragsbasiert nach Massgabe des Fertigstellungsgrades des Geschäftes am Bilanzstichtag verbucht.

Die leistungsabhängigen Erträge werden nur dann verbucht, wenn die vertraglich festgesetzten Messkriterien erfüllt sind. Es werden keine Erträge verbucht, wenn erhebliche Unsicherheiten bezüglich der Zahlungsfähigkeit der Gegenpartei bestehen.

3.11 Finanzergebnis

Das Finanzergebnis umfasst die Positionen Zinserträge auf Ausleihungen, Zinsaufwendungen auf Verpflichtungen, Erträge auf Finanzanlagen, Gewinne und Verluste aus Fremdwährungs- und Wertschriftentransaktionen sowie Bankspesen und Kreditkommis-

sionen. Kursgewinne und Kursverluste aus Fremdwährungs-transaktionen werden zum Tageskurs ermittelt. Zinsertrag und Zinsaufwand werden erfolgswirksam und periodengerecht ausgewiesen. Nähere Angaben dazu sind im Abschnitt 26 zu finden.

Das Zinsergebnis der VZ Depotbank entsteht aus operativer Tätigkeit. Deshalb werden die Zinserträge und -aufwände der VZ Depotbank unter Bankerträge und nicht im Finanzergebnis ausgewiesen.

3.12 Ertragssteuern

Steuerverpflichtungen und Steuerforderungen der laufenden und früheren Rechnungsperioden werden aufgrund der zu erwartenden Steuerzahlungen resp. Steuerrückvergütungen festgelegt. Dabei werden die Steuersätze und Steuergesetze des Bilanzstichtages verwendet, welche rechtskräftig sind oder mit grösster Wahrscheinlichkeit rechtskräftig werden.

Die laufenden Gewinnsteuern werden auf Basis der anwendbaren Steuergesetze der einzelnen Länder berechnet und als Aufwand der Rechnungsperiode belastet, in welcher die entsprechenden Gewinne anfallen. Guthaben resp. Verpflichtungen aus laufenden Gewinnsteuern werden in der Bilanz als Steuerforderungen, resp. -verpflichtungen ausgewiesen. Steuereffekte aus zeitlich begrenzten Bewertungsunterschieden zwischen den in der Konzernbilanz ausgewiesenen Werten von Aktiven und Passiven und deren entsprechenden Steuerwerten werden in der Bilanz als «Latente Steuerforderungen» resp. «Latente Steuerverpflichtungen» ausgewiesen. Latente Steuerforderungen aus zeitlich begrenzten Bewertungsunterschieden oder aus steuerlich verrechenbaren Verlustvorträgen werden dann aktiviert, wenn es wahrscheinlich ist, dass genügend steuerbare Gewinne verfügbar sein werden, gegen welche diese Unterschiede resp. Verlustvorträge verrechnet werden können. Latente Steuerforderungen und Steuerverpflichtungen werden gemäss den Steuersätzen berechnet, die voraussichtlich in der Rechnungsperiode gelten, in der diese Steuerforderungen realisiert oder diese Steuerverpflichtungen beglichen werden.

3.13 Leasing Verträge

Leasing-Verträge, bei denen ein grosser Teil der Risiken und Rechte aus dem Eigentumsverhältnis beim Leasinggeber liegen, werden als Operating-Leasing-Verträge klassiert. Zahlungen aus Operating-Leasing-Verträgen werden während der Leasing-Dauer linear der Erfolgsrechnung belastet.

Es bestehen keine Finanz-Leasing-Verträge.

3.14 Eigene Aktien

Von der Gruppe gehaltene Aktien der VZ Holding AG gelten als eigene Aktien und werden zum gewichteten Durchschnittsanschaffungswert vom Eigenkapital abgezogen. Veränderungen des Fair Value werden nicht erfasst. Die Differenz zwischen dem Verkaufserlös der eigenen Aktien und dem entsprechenden Anschaffungswert wird unter den Reserven ausgewiesen.

3.15 Aktienbasierte Vergütung

Als Entlohnung für die geleistete Arbeit erhalten die Kadermitarbeiter eine aktienbasierte Vergütung in Form von Eigenkapitalinstrumenten (sog. Transaktion mit Aus-

gleich durch Eigenkapitalinstrumente). Diese aktienbasierte Vergütung erfolgte erstmals im Zusammenhang mit dem Bonus 2007 im 1. Quartal 2008.

Transaktionen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente

Mit dem Kaderbeteiligungsplan werden zusätzlich Aktienoptionen an Kadermitarbeitende gewährt. Der erste Gewährungszeitpunkt ist im Jahr 2008.

Kosten aus der Gewährung der Eigenkapitalinstrumente werden mit dem beizulegenden Zeitwert dieser Eigenkapitalinstrumente zum Zeitpunkt ihrer Gewährung bemessen.

Der beizulegende Zeitwert wird durch einen externen Sachverständigen unter Anwendung eines geeigneten Optionspreismodells ermittelt.

Die Erfassung von aus der Gewährung der Eigenkapitalinstrumente resultierenden Aufwendungen und die korrespondierende Erhöhung des Eigenkapitals erfolgt über den Zeitraum, in dem die Ausübungs- bzw. Leistungsbedingungen erfüllt werden müssen (so genannter Erdienungszeitraum). Dieser Zeitraum endet am Tag der ersten Ausübungsmöglichkeit, d. h. dem Zeitpunkt, an dem der betreffende Mitarbeitende unwiderruflich bezugsberechtigt wird. Die an jedem Bilanzstichtag bis zum Zeitpunkt der ersten Ausübungsmöglichkeit ausgewiesenen kumulierten Aufwendungen aus der Gewährung der Eigenkapitalinstrumente reflektieren den bereits abgelaufenen Teil des Erdienungszeitraums sowie die Anzahl der Eigenkapitalinstrumente, die nach bestmöglicher Schätzung des Konzerns mit Ablauf des Erdienungszeitraums tatsächlich ausübbar werden. Der im Periodenergebnis erfasste Ertrag oder Aufwand entspricht der Entwicklung der zu Beginn und am Ende des Berichtszeitraums erfassten kumulierten Aufwendungen.

Für Vergütungsrechte, die nicht ausübbar werden, wird kein Aufwand erfasst.

Werden die Bedingungen einer Vergütungsvereinbarung mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente geändert, so werden Aufwendungen mindestens in der Höhe erfasst, in der sie angefallen wären, wenn die Vertragsbedingungen nicht geändert worden wären. Das Unternehmen erfasst außerdem die Auswirkungen von Änderungen, die den gesamten beizulegenden Zeitwert der aktienbasierten Vergütungsvereinbarung erhöhen oder mit einem anderen Nutzen für den Arbeitnehmer verbunden sind, bewertet zum Zeitpunkt der Änderung.

Wird eine Vergütungsvereinbarung mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente annulliert, wird diese so behandelt, als ob sie am Tag der Annullierung ausgeübt worden wäre. Der bislang noch nicht erfasste Aufwand wird sofort erfasst. Wird die annullierte Vergütungsvereinbarung jedoch durch eine neue Vergütungsvereinbarung ersetzt und wird die neue Vergütungsvereinbarung am Tag ihrer Gewährung als Ersatz für die annullierte Vergütungsvereinbarung deklariert, wird die annullierte und die neue Vergütungsvereinbarung wie eine Änderung der ursprünglichen Vergütungsvereinbarung bilanziert (vgl. hierzu den obigen Abschnitt).

Der verwässernde Effekt der ausstehenden Aktienoptionen wird bei der Berechnung der Ergebnisse je Aktie berücksichtigt, indem die gewichtete Anzahl Aktien aufgrund der ausstehenden Optionen aus dem Kaderbeteiligungsplan angepasst wird.

Nähere Angaben zum Kaderbeteiligungsplan sind im Abschnitt 33 zu finden.

3.16 Vorsorgeeinrichtungen

Die VZG unterhält drei verschiedenartige Vorsorgepläne für die Mitarbeitenden. Die Vorsorgepläne werden durch Zahlungen an Sammelstiftungen oder Versicherungsgesellschaften finanziert. VZG unterhält einen beitragsorientierten als auch einen leistungsorientierten Vorsorgeplan gemäss den Kriterien von IAS 19.

Für den beitragsorientierten Vorsorgeplan leistet die VZG Beiträge an eine Sammelstiftung oder an eine Versicherungsgesellschaft. Ausser der Bezahlung der Prämie bestehen keine weiteren Zahlungsverpflichtungen für die VZG. Die Beitragszahlungen werden als Aufwand für berufliche Vorsorge bei Fälligkeit ausgewiesen. Im Voraus bezahlte Beitragszahlungen werden aktiviert, sofern ein wirtschaftlicher Nutzen in Form von Rückerstattungen oder Minderung zukünftiger Beitragszahlungen besteht.

Die der VZG aus dem leistungsorientierten Vorsorgeplan entstehenden Verpflichtungen werden von Versicherungsmathematikern mittels Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) bestimmt. Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste werden als Aufwand oder Ertrag verbucht, wenn die kumulierten, noch nicht erfassten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste jedes einzelnen Plans am Ende des vorhergehenden Berichtsjahres 10% des jeweils höheren Betrags vom Barwert der Verpflichtungen aus dem leistungsorientierten Vorsorgeplan bzw. vom Marktwert der Vermögenswerte desselben zu diesem Zeitpunkt überschreiten. Diese Gewinne oder Verluste werden dann anteilmässig über die erwartete durchschnittliche restliche Beschäftigungsdauer der an diesen Plänen beteiligten Mitarbeitenden verbucht. Rückzahlungen oder Überdeckungen werden nur insoweit aktiviert, wie das Unternehmen durch mögliche Minderungen künftiger Beitragszahlungen oder Rückerstattungen einen wirtschaftlichen Nutzen hat.

4. SCHÄTZUNGEN, ANNAHMEN UND ERMESSENSAUSÜBUNG DES MANAGEMENTS

Schätzungen und Beurteilungen werden kontinuierlich analysiert und basieren auf Erfahrungswerten und anderen Faktoren, welche den Umständen entsprechend sinnvolle Zukunftserwartungen beinhalten. Die VZG führt Schätzungen und Annahmen hinsichtlich zukünftiger Ereignisse durch und beurteilt diese nach den bestehenden Bilanzierungsgrundsätzen. Definitionsgemäss stimmen die Schätzungen und Annahmen selten mit den effektiven Resultaten überein. Schätzungen und Annahmen, welche sich wesentlich auf die Aktiven und Passiven des folgenden Geschäftsjahres auswirken können oder solche, bei welchen die Anwendung der Bilanzierungsgrundsätze im Wesentlichen auf Schätzungen basieren, werden nachstehend erläutert.

Einkommenssteuern
und latente
Ertragssteuern

Die VZG und ihre Tochtergesellschaften unterliegen der Einkommenssteuerpflicht. Die per Bilanzstichtag ausgewiesenen laufenden Steueransprüche und Steuerschulden sowie der für die Berichtsperiode resultierende laufende Steueraufwand beruhen teilweise auf Schätzungen und Annahmen und können daher von den durch die Steuerbehörden in der Zukunft festgelegten Beträgen abweichen.

Latente Steuern ergeben sich aufgrund von verschiedenen Rechnungslegungsstandards, welche lokal für die einzelnen Jahresrechnungen sowie für die Konzernrechnung angewendet werden. Latente Steuerforderungen aus zeitlichen Unterschieden bei der Bewertung von Aktiven und Passiven oder aus steuerlich verrechenbaren Verlustvorträgen werden nur dann aktiviert, wenn es wahrscheinlich ist, dass in der Zukunft ausreichend steuerbare Gewinne verfügbar sein werden, welche mit den Verlustvorträgen verrechnet werden können.

Rückstellungen	<p>Rückstellungen werden gebildet, wenn die Gruppe infolge eines vergangenen Ereignisses eine Verpflichtung (gesetzlich oder faktisch) hat, ein Mittelabfluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen zur Erfüllung der Verpflichtung wahrscheinlich ist und eine zuverlässige Schätzung bezüglich der Höhe der Verpflichtung möglich ist. Bei der Festsetzung des Rückstellungsbetrages gelangen die bestmöglichen Schätzungen und Annahmen per Bilanzstichtag zur Anwendung.</p> <p>Die Rückstellungen werden jeweils per Bilanzstichtag geprüft und an die aktuellen bestmöglichen Schätzungen angepasst.</p>
Kaderbeteiligungsplan	<p>Für die Bestimmung der Kosten der Optionen aus dem Kaderbeteiligungsplan muss die Wahrscheinlichkeit eines vorzeitigen Austritts von Mitarbeitenden basierend auf den aktuellen Entwicklungen und Gegebenheiten regelmässig neu geschätzt werden.</p>
Pläne der beruflichen Vorsorge	<p>Die Kosten des leistungsorientierten Plans der beruflichen Vorsorge werden aufgrund von versicherungsmathematischen Bewertungen festgelegt. Die versicherungsmathematischen Bewertungen umfassen Annahmen bezüglich des Abzinsungsfaktors, erwarteter Gesamtkapitalrendite, zukünftiger Gehaltserhöhungen, Sterblichkeitsraten sowie zukünftiger Rentenerhöhungen. Aufgrund der Langfristigkeit der Vorsorgepläne sind diese Schätzungen mit wesentlichen Unsicherheiten behaftet.</p>
Ertragsabgrenzungen	<p>Die VZG hat die Erfassung und die Zusammensetzung der Erträge in den Abschnitten 3.10 sowie 20 bis 23 beschrieben. Obwohl die Erfassungsgrundsätze konsistent angewandt werden, gibt es einen Ermessensspielraum bei der Berechnung von gewissen Ertragsabgrenzungen.</p>

5. SEGMENT-BERICHTERSTATTUNG

CHF '000	Privatkunden		Firmenkunden		Total	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Honorarertrag	11'939	11'821	1'335	1'152	13'274	12'973
Verwaltungsertrag	64'437	66'854	9'968	8'177	74'405	75'031
Bankertrag	15'523	5'670	n/a	n/a	15'523	5'670
Übriger Betriebsertrag	596	740	14	7	610	747
Total Betriebsertrag	92'495	85'085	11'317	9'336	103'812	94'421
Personalaufwand	(35'931)	(33'354) ¹	(7'077)	(6'654) ¹	(43'008)	(40'008) ¹
Übriger Betriebsaufwand	(15'238)	(13'061) ¹	(1'219)	(1'249) ¹	(16'457)	(14'310) ¹
Total Betriebsaufwand	(51'169)	(46'415)¹	(8'296)	(7'903)¹	(59'465)	(54'318)¹
Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen	41'326	38'670	3'021	1'433	44'347	40'103
Abschreibungen	(1'990)	(1'682)	(312)	(210)	(2'302)	(1'892)
Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern	39'336	36'988	2'709	1'223	42'045	38'211

¹ Der Betriebsaufwand beinhaltet einmalige Start-up-Kosten der VZ Depotbank im 1. Quartal 2007 von CHF 0,6 Mio. und IPO-Kosten von CHF 2,3 Mio. Die Einmalkosten im Zusammenhang mit dem Aufbau der VZ Depotbank wurden ausschliesslich dem Privatkundensegment belastet, während die Einmalkosten aus dem IPO zu 90% dem Privatkundensegment und zu 10% dem Firmenkundensegment zugerechnet wurden.

Zusätzliche Angaben

CHF '000	Privatkunden		Firmenkunden		Total	
	31.12.08	31.12.07	31.12.08	31.12.07	31.12.08	31.12.07
Zugänge von Sach- und immateriellen Anlagen	1'655	3'995	326	539	1'981	4'534
Sach- und immaterielle Anlagen pro Segment	6'691	7'027	1'048	1'052	7'739	8'079

Zu den Bilanzstichtagen bestehen keine Verbindlichkeiten gegenüber Banken.

CHF Mio.

Assets under Management	5'456	5'760			5'456	5'760
Verwaltete Versicherungsprämien p.a.			243	203	243	203

Assets under Management beinhalten: Wertschriftenportfolios mit einem Vermögensverwaltungsmandat, Depotführungsaufträge ohne Verwaltungsmandat, reine Bankeinlagen bei der VZ Depotbank sowie Hypotheken mit einem Hypothekenverwaltungsmandat inklusive Hypotheken, welche vertraglich abgeschlossen jedoch noch nicht refinanziert wurden. Die Wertschriftenportfolios mit einem Vermögensverwaltungsmandat betragen CHF 3,9 Mrd. (2007: CHF 4,3 Mrd.). Die verwalteten Versicherungsprämien beinhalten die total jährlichen Prämieingelder unserer Kunden, welche wir im Mandatsverhältnis verwalten.

6. FLÜSSIGE MITTEL

Die flüssigen Mittel beinhalten die Positionen Bank- und Postcheckguthaben, Kassenbestand, Callgelder sowie kurzfristige Geldanlagen mit einer Restlaufzeit von bis zu drei Monaten (gerechnet vom Erwerbszeitpunkt).

7. KURZFRISTIGE GELDANLAGEN

CHF '000

	2008	2007
Termingelder über 90 Tage	351'024	113'500
Zwischenfinanzierung für Hypotheken	2'465	600
Total	353'489	114'100

Die kurzfristigen Geldanlagen umfassen Festgeldanlagen bei Banken sowie Zwischenfinanzierungen für Hypothekarkunden. Alle Positionen beinhalten Laufzeiten zwischen drei und zwölf Monaten (gerechnet vom Erwerbszeitpunkt).

8. WERTSCHRIFTEN

Die Position Wertschriften umfasst vor allem Anlagefonds, welche als kurzfristig handelbare Wertschriftenanlagen gehalten werden. Per 31. Dezember 2007 wurden Anteile des JB Wohnbauhypothekenfonds für institutionelle Anleger in der Höhe von CHF 25,0 Mio. gehalten. Diese Position wurde im Verlauf des Jahres 2008 vollständig verkauft.

9. FORDERUNGEN GEGENÜBER KUNDEN UND ÜBRIGE FORDERUNGEN

Zum 31. Dezember stellt sich die Fälligkeitsstruktur der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wie folgt dar:

Forderungen gegenüber Kunden

	Summe	Weder überfällig noch wertgemindert	Überfällig, aber nicht wertgemindert		
			< 30 Tage	30–90 Tage	> 90 Tage
2008	2'245	1'951	127	97	70
2007	2'203	1'874	184	48	97

Übrige Forderungen

	Summe	Weder überfällig noch wertgemindert	Überfällig, aber nicht wertgemindert		
			< 30 Tage	30–90 Tage	> 90 Tage
2008	1'109	1'109	0	0	0
2007	830	830	0	0	0

Die Positionen Forderungen gegenüber Kunden und übrige Forderungen werden nicht verzinst und weisen Fristen zwischen einem und drei Monaten auf. Der Hauptteil der Forderungen gegenüber Kunden besteht aus Honorarrechnungen für Beratungsleistungen, welche zum Bilanzstichtag noch nicht bezahlt wurden.

10. AKTIVE RECHNUNGSABGRENZUNGEN

CHF '000

	2008	2007
Vorausbezahlte Aufwendungen	924	566
Honorarerträge	1'111	1'118
Verwaltungserträge	12'584	15'756
Bankerträge	2'479	3'535
Übrige Betriebserträge	0	51
Total abgegrenzte Erträge	16'174	20'460
Total	17'098	21'026

Die abgegrenzten Erträge umfassen Erträge, welche per 31. Dezember noch nicht in Rechnung gestellt wurden.

11. ÜBRIGES UMLAUFVERMÖGEN

CHF '000

	2008	2007
Mietzinskautionen	169	171
Kurzfristige Kontoüberzüge aus Wertschriftentransaktionen	263	775
Übrige Positionen	67	63
Total	499	1'009

12. AUSLEIHUNGEN

CHF '000

	2008	2007
Mitarbeiterdarlehen	158	194
Hypotheken (siehe nachfolgende Übersicht)	121'157	–
Übrige Finanzanlagen	57	48
Total	121'372	242

Die meisten Darlehen an Mitarbeitende haben keine festgelegten Rückzahlungstermine. Zur Diversifikation der Geldanlagen wurden im zweiten Halbjahr 2008 neu Ausleihungen von Schweizer Wohnbauhypotheken bester Bonität getätigt.

Übersicht Restlaufzeiten Hypotheken

CHF '000

	Restlaufzeiten ¹				Total
	0 bis 3 Monate	3 bis 12 Monate	1 bis 5 Jahre	über 5 Jahre	
Liborhypotheken					
1 Monats Libor	663	600	19'273	0	20'536
3 Monats Libor	1'070	3'686	44'484	0	49'240
6 Monats Libor	0	520	400	0	920
Total Liborhypotheken	1'733	4'806	64'157	0	70'696
Variable Hypotheken	135	0	25'682	0	25'817
Festhypotheken	700	1'779	15'126	7'039	24'644
Total Hypotheken	2'568	6'585	104'965	7'039	121'157

¹ Die Laufzeiten der variablen Hypotheken und der Libor-Hypotheken werden auf eine fixe Laufzeit vereinbart. Die Restlaufzeiten dieser Verträge werden hier entsprechend dargestellt.

Es handelt sich ausschliesslich um Schweizer Wohnbauhypotheken bester Bonität. Im Berichtsjahr wurden keine Wertberichtigungen vorgenommen. Zudem mussten keine Hypothekarforderungen als notleidend klassifiziert werden.

13. SACHANLAGEN

CHF '000	Bauliche Einrichtungen		Büromobiliar und Übriges		Büromaschinen und IT Ausstattung		Total	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Anschaffungskosten brutto								
Stand 1. Januar	7'106	5'770	2'273	1'633	1'685	1'437	11'064	8'840
Zugänge	905	1'432	426	838	322	715	1'653	2'985
Abgänge/Ausbuchungen	(1'264)	(97)	(77)	(198)	(303)	(467)	(1'644)	(762)
Kumulierte Umrechnungsdifferenzen	(14)	1	(9)	0	(7)	0	(30)	1
Stand 31. Dezember	6'733	7'106	2'613	2'273	1'697	1'685	11'043	11'064
Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen								
Stand 1. Januar	3'509	2'945	744	540	703	659	4'956	4'144
Zugänge	678	660	499	402	573	512	1'750	1'574
Wertminderungen								
Abgänge/Ausbuchungen	(1'264)	(97)	(77)	(198)	(303)	(467)	(1'644)	(762)
Kumulierte Umrechnungsdifferenzen	(3)	1	(5)	0	(3)	(1)	(11)	0
Stand 31. Dezember	2'920	3'509	1'161	744	970	703	5'051	4'956
Nettobuchwert								
Stand 1. Januar	3'597	2'825	1'529	1'093	982	778	6'108	4'696
Stand 31. Dezember	3'813	3'597	1'452	1'529	727	982	5'992	6'108

Eingetretene Wertminderungen und Brandversicherungswert der Sachanlagen:

CHF '000	2008	2007
Eingetretene Wertminderungen	0	0
Brandversicherungswert	5'574	5'084

Die geschätzte Nutzungsdauer der Sachanlagen beträgt:

	2008	2007
Bauliche Einrichtungen	10 Jahre	10 Jahre
Büromobiliar und Übriges	5 Jahre	5 Jahre
Büromaschinen und IT Ausstattung	3 Jahre	3 Jahre

14. IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE

CHF '000	Software		Business set-up ¹		Total	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Nettobuchwert						
Stand 1. Januar	256	0	2'033	740	2'289	740
Zugänge	328	256	0	1'293	328	1'549
Abgänge/Ausbuchungen	0	0	0	0	0	0
Kumulierte Umrechnungsdifferenzen	0	0	0	0	0	0
Stand 31. Dezember	584	256	2'033	2'033	2'617	2'289
Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen						
Stand 1. Januar	37	0	281	0	318	0
Zugänge	146	37	406	281	552	318
Wertminderungen	0	0	0	0	0	0
Abgänge/Ausbuchungen	0	0	0	0	0	0
Kumulierte Umrechnungsdifferenzen	0	0	0	0	0	0
Stand 31. Dezember	183	37	687	281	870	318
Nettobuchwert						
Stand 1. Januar	219	0	1'752	740	1'971	740
Stand 31. Dezember	401	219	1'346	1'752	1'747	1'971

¹ Business set-up Kosten beinhalten IT-Lösungen von externen Anbietern im Zusammenhang mit dem Aufbau der VZ Depotbank.

Die geschätzte Nutzungsdauer der immateriellen Vermögenswerte beträgt:

	2008	2007
Software	3 Jahre	3 Jahre
Business set-up Kosten	5 Jahre	5 Jahre

15. VERBINDLICHKEITEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN SOWIE ÜBRIGE KURZFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

CHF '000

	2008	2007
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	639	802
Steuern und Abgaben ¹	3'005	2'608
Aufgeschobener Pensionskassenaufwand	1'469	1'138
Übriges	460	867
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	4'934	4'613
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	641'384	433'553

1 Steuern und Abgaben enthalten Verrechnungssteuern, MwSt und Emmissionsabgaben.

Zum 31. Dezember stellt sich die Fälligkeitsstruktur der Verbindlichkeiten wie folgt dar:

CHF '000

	Summe	Sicht	< 3 Monate	3–12 Monate
2008				
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	639		639	
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	4'934		3'462	1'472
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	641'384	636'797	4'587	
2007				
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	802		802	
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	4'613		3'475	1'138
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	433'553	412'663	20'890	

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sind nicht zinspflichtig und werden normalerweise innert 30 Tagen beglichen. Der aufgeschobene Pensionskassenaufwand bezieht sich auf die Verpflichtungen infolge beruflicher Vorsorgepläne gemäss IAS 19. Nähere Informationen sind im Abschnitt 24 zu finden.

Die Kundenverbindlichkeiten auf Sicht stammen vorwiegend aus Kundeneinlagen bei der VZ Depotbank.

16. VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER BANKEN

Per 31. Dezember 2008 sowie per 31. Dezember 2007 bestehen keine Verbindlichkeiten gegenüber Banken.

Die VZG verfügte per 31. Dezember 2008 über CHF 11,9 Mio. nicht benutzter Kreditlimiten (31.12.07: CHF 12,0 Mio).

17. RÜCKSTELLUNGEN

CHF '000

	Rückstellungen für operationelle Risiken	Übrige Rückstellungen	Total
Stand 1. Januar 2007	1'551	434	1'985
Zugänge	0	457	457
Während des Jahres verwendet	(60)	(566)	(626)
Auflösung nicht verwendeter Rückstellungen	0	0	0
Kumulierte Umrechnungsdifferenzen	0	0	0
Stand 31. Dezember 2007	1'491	325	1'816
Stand 1. Januar 2008	1'491	325	1'816
Zugänge	0	530	530
Während des Jahres verwendet	(4)	(616)	(620)
Auflösung nicht verwendeter Rückstellungen	0	0	0
Kumulierte Umrechnungsdifferenzen	0	0	0
Stand 31. Dezember 2008	1'487	239	1'726

Bei einigen Gruppengesellschaften können aus der gewöhnlichen Geschäftsführung heraus Gerichtsverfahren (Prozesse) entstehen, bei welchen als Folge davon Ansprüche erhoben werden können. Solche Ansprüche können nur teilweise oder gar nicht versichert werden. Die Rückstellungen für operationelle Risiken (Rechtsvertretungshonorare und Gerichtsverfahren) werden durch das Management nach bestmöglichen Schätzungen bewertet.

Die übrigen Rückstellung per 31. Dezember 2008 werden innerhalb des nächsten Geschäftsjahres verwendet. Diejenigen für operationelle Risiken voraussichtlich innerhalb der nächsten zwei Geschäftsjahre.

18. PASSIVE RECHNUNGSABGRENZUNGEN

CHF '000

	2008	2007
Personalaufwand	2'960	3'311
Übriger Betriebsaufwand	399	506
Aufwand Bankgeschäft ¹	1'019	1'594
Aufwand Verwaltungsgeschäft ¹	267	2'928
Total noch nicht verrechnete Aufwendungen	4'645	8'339
Vorausbezahlte Einnahmen	88	37
Total	4'733	8'376

¹ Bei diesen noch nicht verrechneten Aufwänden handelt es sich um Aufwendungen (Minuserträge) im Zusammenhang mit den Bankerträgen und Verwaltungserträgen, die in der Erfolgsrechnung gemäss Branchenstandards als Nettoertrag gezeigt werden.

Die passiven Rechnungsabgrenzungen beinhalten Aufwendungen, welche noch nicht in Rechnung gestellt wurden sowie vorausbezahlte Einnahmen für Dienstleistungen, welche in der Zukunft erbracht werden. Die noch nicht verrechneten Personal- und übrigen Betriebsaufwendungen sowie der Grossteil der Bank- und Verwaltungsaufwendungen werden innerhalb der nächsten 90 Tage fällig.

19. AKTIENKAPITAL UND RESERVEN

Das Aktienkapital der VZ Holding AG beträgt per 31. Dezember 2008 CHF 2 Mio. und ist unterteilt in 8 Mio. Namenaktien mit einem Nominalwert von CHF 0.25 pro Aktie. Alle Aktien sind voll liberiert. Es besteht ein bedingtes Kapital von 160'000 Namenaktien mit einem Nominalwert von CHF 0.25 zur Bedienung von Optionsplänen an Mitarbeitende und den Verwaltungsrat der Gruppengesellschaften. Die Gesellschaft hat keine Vorzugsaktien ausgegeben, und es besteht kein genehmigtes Kapital.

Matthias Reinhart ist mit 5,50% direkt an der VZ Holding beteiligt. Zudem hält er 100% der Aktien der Madarex AG, Zug, welche ihrerseits mit 55,10% an der VZ Holding beteiligt ist. Von den 60,60% der direkten und indirekten Beteiligung von Matthias Reinhart sind 40,40% gesperrt. Ferner halten das VZ Management, Mitarbeitende sowie der Verwaltungsrat 6,22% gesperrte Aktien der VZ Holding AG.

Bedeutende
Aktionäre

Die folgende Tabelle beschreibt die Aktionärsstruktur der VZ Holding AG und listet diejenigen Aktionäre auf, die eine Beteiligung von 3% oder mehr der Stimmrechte der VZ Holding AG gemeldet haben.

	per 31.12.2008		per 31.12.2007	
	Anzahl Aktien zu CHF 0.25 nominal	in %	Anzahl Aktien zu CHF 0.25 nominal	in %
Mitarbeitende und Organe				
Matthias Reinhart ¹	439'793	5,50	439'012	5,49
Madarex AG ² (Die Madarex AG ist zu 100% im Besitz von Matthias Reinhart)	4'407'974	55,10	4'407'974	55,10
VZ Management und Mitarbeitende ³	497'994	6,22	713'306	8,92
Übrige Aktionäre				
Fortis Investment Management S.A./N.V. (Stand 4.7.08)	251'288	3,14	–	–
Migros Genossenschaftsbund ⁴ (Stand 27.11.08)	294'221	3,68	–	–
DWS Investment GmbH	–	–	342'000	4,28
Andere mit Anteilen < 3%	2'108'730	26,36	2'097'708	26,21
Gesamttotal	8'000'000	100,00	8'000'000	100,00

1 Davon sind 293'456 Aktien (3,67%) gesperrt

2 Davon sind 2'938'650 Aktien (36,73%) gesperrt

3 Ausgewiesen sind nur die gesperrten Aktien

4 Exklusiv 15'000 Optionen, was 0,19% Stimmrechtsanteilen entspricht

Eigene Aktien

	Anzahl	in '000 CHF
Stand 1. Januar 2007	0	0
Kauf	0	0
Verkauf	0	0
Stand 31. Dezember 2007	0	0
Stand 1. Januar 2008	0	0
Kauf	52'549	3'578
Verkauf	(20'430)	(1'752)
Stand 31. Dezember 2008	32'119	1'826

Reserven

Die Position «Reserven» beinhaltet neben den einbehaltenen Bilanzgewinnen (Gewinnvortrag und Jahresgewinn), die gesetzlich vorgeschriebenen Reserven. Die gesetzlichen Reserven der Gruppe stiegen per 31. Dezember 2008 auf CHF 2,867 Mio. (2007: CHF 2,710 Mio.).

Die VZG unterliegt ausser dem Schweizerischen Obligationenrecht keinen gesetzlichen Restriktionen bezüglich Dividendenausschüttungen an die Aktionäre. Das Obligationenrecht sieht vor, dass Dividenden nur aus den frei verfügbaren Reserven oder den einbehaltenen Gewinnen (Gewinnvortrag) ausbezahlt werden können und dass 5% des jährlichen Gewinns den gesetzlich Reserven zugewiesen werden müssen, bis diese gesetzlichen Reserven insgesamt 20% des einbezählten Aktienkapitals erreicht haben.

Kumulierte Umrechnungsdifferenzen

Fremdwährungsumrechnungsreserven beinhalten Fremdwährungsdifferenzen, welche durch die Umrechnung der Jahresrechnung der VZ VermögensZentrum GmbH, München, entstanden sind.

20. HONORARERTRAG

Zum Beratungshonorar gehören bei den Privatkunden die Bereiche Pensionierungs- und Nachlassplanung, Wohneigentumsfinanzierung, Steuerplanung, Anlageberatung und Willensvollstreckung sowie bei den Firmenkunden die Bereiche Risk Management Consulting, die Planung und Optimierung der betrieblichen Vorsorge sowie Anlageberatung für institutionelle Kunden.

21. VERWALTUNGSERTRAG

Die Verwaltungserträge umfassen bei den Privatkunden die Bereiche Bewirtschaftung von Wertschriften-Portfolios und Wohneigentumshypotheken sowie weitere unterstützende Dienstleistungen. Die Verwaltungsleistungen für unsere Firmenkunden umfassen die Versicherungs- und Pensionskassenverwaltung sowie die Anlageberatung für institutionelle Kunden.

22. BANKERTRAG

Bankerträge beinhalten Einnahmen aus dem Zinsen-, Kommissions- und Handelsgeschäft. Bankerträge, welche als Abgeltung von gruppeninternen Dienstleistungen dem Vermögensverwaltungsgeschäft zuzuordnen sind, werden unter Verwaltungserträge ausgewiesen.

23. ÜBRIGER BETRIEBSERTRAG

Die Position «Übriger Betriebsertrag» beinhaltet vor allem Einnahmen aus unseren Verlagsaktivitäten wie beispielsweise Bücher und Zeitschriften.

24. PERSONALAUFWAND

	31.12.2008	31.12.2007
Anzahl Mitarbeitende	422	381
Vollzeit-Äquivalente	366,5	340,5
CHF '000		
	2008	2007
Lohnaufwand	36'030 ¹	33'112 ²
Pensionsaufwand – leistungsorientierte Pläne	1'412	1'197
Pensionsaufwand – beitragsorientierte Pläne	567	326
Sozialversicherungsaufwand	2'567	3'363
Übriger Personalaufwand	2'432	2'010
Total Personalaufwand	43'008	40'008

1 Inklusive aktienbasierte Vergütungen von CHF 1,727 Mio.

2 Inklusive aktienbasierte Vergütungen von CHF 3,466 Mio.

Für die Mehrheit der Mitarbeitenden der VZG bestehen Pensionspläne. Diese Pläne können beitrags- oder leistungsorientiert sein.

Die VZG verfügt für die Mehrheit der Mitarbeitenden über einen Anschluss bei einer Sammelstiftung mit Vollversicherungsdeckung, bei der die Beiträge vom Arbeitgeber und den Arbeitnehmern geleistet werden. Unter IAS 19 werden die schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen wegen der Zinsgarantie und dem vorgeschriebenen Umwandlungssatz als leistungsorientierte Pläne betrachtet. Für leistungsorientierte Pläne werden versicherungstechnische Berechnungen durch unabhängige Experten durchgeführt. Die letzte versicherungsmathematische Berechnung wurde für diese Vorsorgeeinrichtungen per 31. Dezember 2008 durchgeführt. Der beitragsorientierte Kadervorsorgeplan wird über Versicherungsprämien abgedeckt. Diese werden in der betreffenden Periode der Erfolgsrechnung belastet.

In der Bilanz erfasste Beträge per Jahresende

CHF '000

	2008	2007	2006	2005	2004
Planvermögen zum Fair Value	14'332	12'063	9'778	8'935	6'520
Barwert der Vorsorgeverpflichtungen	(17'196)	(13'973)	(12'217)	(11'054)	(8'301)
Über-/((Unter)deckung	(2'864)	(1'910)	(2'439)	(2'119)	(1'781)
Nicht erfasste versicherungsmathematische (Gewinne)/Verluste	1'395	772	1'497	1'150	606
Nicht erfasster nachzuerrechnender Dienstzeitaufwand	0	0	0	0	0
Nettovorsorgevermögen/(Nettovorsorgeverpflichtung)	(1'469)	(1'138)	(942)	(969)	(1'175)

Komponenten der Pensionskosten

CHF '000

	2008	2007	2006	2005	2004
Laufender Dienstzeitaufwand	(1'134)	(940)	(613)	(405)	(340)
Zinsaufwand	(478)	(381)	(318)	(261)	(185)
Erwartete Erträge aus Planvermögen	200	162	139	115	81
Erfassung versicherungsmathematische Gewinne/(Verluste)	0	(38)	(6)	0	0
Pensionskosten für leistungsorientierte Pläne im Personalaufwand berücksichtigt	(1'412)	(1'197)	(798)	(551)	(444)

Die erwarteten Erträge des Planvermögens werden gekürzt um den allgemeinen Verwaltungsaufwand ausgewiesen (IAS 19.107).

Veränderungen des Nettovorsorgevermögens/Nettoversorgungspflichtung in der Bilanz

CHF '000

	2008	2007	2006	2005	2004
Nettovorsorgevermögen/(Nettovorsorgeverpflichtungen) zu Beginn des Jahres	(1'138)	(942)	(969)	(1'175)	(1'347)
Pensionskosten des leistungsorientierten Vorsorgeplans	(1'412)	(1'197)	(798)	(551)	(444)
Arbeitgeberbeiträge	1'082	1'000	825	757	616
Nettovorsorgevermögen/(Nettovorsorgeverpflichtungen)	(1'469)	(1'138)	(942)	(969)	(1'175)

Veränderungen des Barwertes der Vorsorgeverpflichtungen

CHF '000

	2008	2007	2006	2005	2004
Barwert der Vorsorgeverpflichtungen per 1. Januar	13'973	12'217	11'054	8'301	5'810
Zinsaufwand	478	381	318	261	185
Dienstzeitaufwand	1'134	940	613	405	340
Arbeitnehmerbeiträge	1'090	1'000	825	758	616
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	0	0	0	0	0
Ausgezahlte Leistungen	380	(12)	(925)	831	705
Versicherungsmathematische (Gewinne)/ Verluste (Bilanzzahlen) ¹	141	(553)	332	498	645
Barwert der Vorsorgeverpflichtungen per 31. Dezember	17'196	13'973	12'217	11'054	8'301

¹ Alle versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste entstanden aus erfahrungsbedingten Anpassungen, ausser im Jahr 2007 sind TCHF -547 auf die Erhöhung des Diskontsatzes von 3% auf neu 3,25% zurückzuführen.

Veränderung des Planvermögens zu Fair Value

CHF '000

	2008	2007	2006	2005	2004
Fair value des Planvermögens 1. Januar	12'063	9'778	8'935	6'520	4'463
Erwartete Erträge aus Planvermögen	200	162	139	115	81
Arbeitgeberbeiträge	1'082	1'000	825	758	616
Arbeitnehmerbeiträge	1'090	1'000	825	758	616
Ausgezahlte Leistungen	380	(12)	(925)	831	705
Versicherungsmathematische (Gewinne)/ Verluste (Bilanzzahlen) ¹	(483)	135	(21)	(47)	39
Fair value des Planvermögens per 31. Dezember	14'332	12'063	9'778	8'935	6'520

¹ Alle versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste entstanden vollumfänglich aus erfahrungsbedingten Anpassungen.

Leistungsorientierter Vorsorgeplan (versicherungstechnische Annahmen)

	2008	2007	2006	2005	2004
Technischer Zinssatz	3,25%	3,25%	3,00%	3,00%	3,00%
Erwartete Rendite auf dem Planvermögen ¹	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
Erwartete Lohnerhöhungen	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
Erwartete Rentenerhöhungen	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Durchschnittlich erwartete restliche Dienstjahre	7,630	9,400	7,363	6,753	6,995

¹ Die erwarteten Gesamterträge aus Planvermögen werden auf der Grundlage des Vertrages mit der Sammelstiftung berechnet. Die allfälligen Überschüsse sind von den Entwicklungen an den Kapitalmärkten abhängig, aber vom Betrag her jeweils unwesentlich.

Die Vermögenswerte der Sammelstiftung sind in Übereinstimmung mit dem Schweizerischen Gesetz über die berufliche Vorsorge (BVG) investiert. Das durch die Sammelstiftung verwaltete Fondsvermögen besteht zu 95% aus Vermögenswerten aus Versicherungsverträgen und Forderungen aus Lebensversicherungen.

Die Arbeitgeberbeitragszahlung für unsere Vorsorgepläne im 2009 beläuft sich auf CHF 1,2 Mio. (2008: CHF 1,1 Mio.). Die Schätzung dieses Betrages wurde aufgrund der letztjährigen Prämien und Entwicklungserwartungen beim Personalaufwand (Anzahl Mitarbeitende, Erhöhung der Saläre) festgelegt.

25. ÜBRIGER BETRIEBSAUFWAND

CHF '000

	2008	2007
Mietaufwand und Unterhalt	4'084	3'630
Marketingaufwand	5'496	4'899
Allgemeine Verwaltungskosten	6'877	5'781
Total	16'457	14'310

26. FINANZERGEBNIS

CHF '000

	2008	2007
Zinsaufwand gegenüber Dritten	(15)	(1)
Zinsertrag von Dritten	130	332
Zinsaufwand gegenüber nahestehenden Personen und Unternehmen	(0)	(1)
Zinsertrag von nahestehenden Personen und Unternehmen	0	68
Kapitalverluste inkl. Fremdwährungen	(483)	(385)
Kapitalgewinne inkl. Fremdwährungen	740	341
Übriger Kommissionsaufwand	(44)	(35)
Total	328	319

Alle Zinserträge und -aufwände entstehen aus Finanzinstrumenten, welche zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden. Zusätzlich zu den in der Tabelle dargestellten Zinserträgen und -aufwänden enthalten die Betriebserträge (Bankertrag) das Zinsergebnis der VZ Depotbank. Das Zinsergebnis der VZ Depotbank entsteht aus operativer Tätigkeit und wird deshalb im Betriebsertrag (Bankertrag) ausgewiesen. Der Zinsertrag betrug in der VZ Depotbank TCHF 19'600 (2007: TCHF 7'051), der Zinsaufwand belief sich auf TCHF 13'497 (2007: TCHF 5'621). Der Anteil der Kapitalgewinne aus kurzfristig handelbaren Wertschriften beträgt TCHF 381 (2007: TCHF 36); diese Wertschriften werden zum Fair Value bilanziert. Der Rest der Kapitalgewinne und -verluste entstand aus Finanzinstrumenten, welche zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden.

27. GEWINNSTEUERN

Die VZG verwendet einen gewichteten durchschnittlichen Steuersatz für die gesamte Gruppe, welcher die offiziellen Steuersätze der einzelnen Gesellschaften, deren Domizil sowie deren Beitrag zum Gesamtgewinn berücksichtigt und zum gewichteten durchschnittlichen erwarteten Gruppensteuersatz führt. Die Veränderungen der gewichteten durchschnittlich erwarteten Steuersätze sind hauptsächlich auf die unterschiedlichen lokalen Steuersätze zurückzuführen. Da die Beiträge zum Gesamtgewinn vor Ertragssteuern pro Gesellschaft jedes Jahr unterschiedlich sind, verändern sich die gewichteten durchschnittlich erwarteten Steuersätze für jedes Geschäftsjahr. Zusätzlich können auch Änderungen bei den lokalen Steuersätzen Auswirkungen auf die gewichteten durchschnittlichen erwarteten Steuersätze haben.

Konsolidierte Erfolgsrechnung

CHF '000

	2008	2007
Laufende Ertragssteuern		
Laufende Ertragssteuerbelastung	8'328	7'206
Bereinigt um die laufenden Ertragssteuern früherer Jahre	(35)	17
Latente Ertragssteuern		
Aus temporären Differenzen	(263)	720
Ertragssteueraufwände in der konsolidierten Erfolgsrechnung	8'030	7'943

CHF '000

	2008	Rate	2007	Rate
Gewinn vor Steuern	42'373		38'529	
Erwarteter Ertragssteueraufwand	7'947	18,8%	7'303	19,0%
Anpassungen (hinsichtlich) laufender Ertragssteuern der früheren Jahre	(35)		17	
Nicht abzugsfähiger Aufwand	0		335	
Auswirkung höherer Steuersätze in Deutschland	(81)		115	
Latente Ertragssteuern infolge veränderter Steuersätze	11		463	
Auswirkung von Steuerverlusten	188		(290)	
Effektive Ertragssteuern	8'030	18,95%	7'943	20,62%

Latente Ertragssteuern

CHF '000

	2008	2007
Latente Steuerverbindlichkeiten		
Vorzeitige Abschreibung für Steuerzwecke	(95)	(127)
Immaterielle Werte	(32)	(29)
Erträge für nicht fakturierte, erbrachte Leistungen	(188)	(221)
Total latente Steuerverbindlichkeiten	(315)	(377)
Latente Ertragssteuerguthaben		
Abgegrenzter Aufwand der beruflichen Vorsorge aus Leistungsprimat-Plänen (IAS 19)	228	204
Steuerliche Verlustvorträge	1'046	990
Total latente Steuerguthaben	1'274	1'194
Latente Steuerguthaben, netto	959	817
In der Bilanz wie folgt berücksichtigt		
Latente Steuerguthaben	1'146	1'048
Latente Steuerverbindlichkeiten	(187)	(231)
Latente Steuerguthaben, netto	959	817

Die Steuerguthaben aus Verlustvorträgen in Deutschland betragen TEUR 703 (2007: TEUR 591). Diese Steuerguthaben sind auf unbegrenzte Zeit nutzbar und können gegen zukünftige steuerliche Gewinne der VZ VermögensZentrum GmbH verrechnet werden. Die Verrechnung der steuerlichen Vortragsguthaben gegen die steuerlichen Gewinne kann aufgrund zusätzlicher Aufwendungen im Zusammenhang mit geplanten Expansionen in Deutschland noch mehrere Jahre dauern.

28. GEWINN PRO AKTIE

Der Konzerngewinn pro Aktie berechnet sich aus dem Reingewinn für das Jahr, welches den Aktionären der Muttergesellschaft zugerechnet wird, geteilt durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien (ohne gewichtete Anzahl eigene Aktien) dieses Jahres.

CHF '000

	2008	2007
Reingewinn der Jahre	34'343	30'587
Gewichtete durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien	8'000'000	8'000'000
Abzüglich durchschnittliche Anzahl eigener Aktien	8'891	0
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien (unverwässert)	7'991'109	8'000'000
Verwässerungseffekt des Optionprogramms	39'932	0
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien (verwässert)	8'031'041	8'000'000
Unverwässerter Gewinn pro Aktie (CHF)	4.30	3.82
Verwässerter Gewinn pro Aktie (CHF)	4.28	3.82

Der verwässerte Gewinn pro Aktie berücksichtigt die Zahl der per 31. Dezember 2008 ausstehenden Optionen auf Aktien der VZ Holding AG im Zusammenhang mit dem Kaderbeteiligungsplan. Diese Anrechte auf Aktien der VZ Holding AG werden beim Ausweis des verwässerten Gewinns pro Aktie zu den ausstehenden Aktien dazugerechnet. Zwischen dem Bilanzstichtag und dem Erstellen von diesem Jahresbericht gab es keine anderen Veränderungen bei der Kapitalstruktur.

29. BEZAHLTE UND VORGESCHLAGENE DIVIDENDE

Die vorgeschlagene Dividende des Geschäftsjahres (Steuerjahres) 2008 beläuft sich auf TCHF 11'952¹ (ausbezahlte Dividende für das Geschäftsjahr 2007: TCHF 11'996). Die zuhanden der Generalversammlung vorgeschlagene Dividende für das Geschäftsjahr 2008 entspricht einer Dividende pro Aktie von CHF 1.50.

¹ Stand Dividendenberechtigte Aktien per 31. Dezember 2008. Effektiver Betrag wird nach der Dividendenausschüttung im April 2009 ermittelt.

30. ANDERE VERBINDLICHKEITEN

Verpflichtungen
aus Operating-
Leasing-Verträgen

Die VZG ist verschiedene Operating-Leasing-Verträge für Büroräumlichkeiten und Büroeinrichtungen eingegangen. Die künftigen minimalen Mindestforderungen aus unkündbaren Operating Leasing-Verträgen weisen insgesamt (aggregiert) für die nachstehenden Zeiträume mit Abschluss 31. Dezember die folgenden Beträge auf:

CHF '000

	2008	2007
Innerhalb eines Jahres	4'157	4'034
Zwischen einem und fünf Jahren	10'252	10'690
Über fünf Jahre	789	1'357
Subtotal Mindestverpflichtungen aus Operating Leasing	15'198	16'081
Abzüglich Mietertrag aus Untervermietung aus unkündbaren Leasingverträgen	(169)	(152)
Mindestverpflichtungen aus Operating Leasing, netto	15'029	15'929

31. RISIKOMANAGEMENT

Eine korrekte Einschätzung und Überwachung der Risiken sind für unseren nachhaltigen Erfolg entscheidend. In Anlehnung an die rechtlichen Erfordernisse der Schweiz und anderer lokal anwendbarer Rechtssysteme verfügen wir über ein geeignetes Risikoüberwachungssystem. Dieses Überwachungssystem beinhaltet Richtlinien und Vorgehensweisen, die sicherstellen, dass das Management Risiken innerhalb unserer Gruppe wirksam und konsistent identifizieren und überwachen kann. Die Hauptverantwortung für unser Risikomanagement liegt beim Verwaltungsrat, welcher die generellen Richtlinien für die gesamte VZG festlegt.

Die Verantwortung für die operative Umsetzung der Richtlinien und Einhaltung der Vorgehensweisen trägt die Geschäftsleitung.

Bei unseren Geschäftsaktivitäten sind wir hauptsächlich operationellen Risiken und zu einem vergleichsweise geringen Ausmass Kredit-, Markt und Liquiditätsrisiken ausgesetzt.

Organisation des
Risikomanagements

Die Hauptverantwortung für die operationellen Risiken liegt bei der Geschäftsleitung, welche sich mit allen Risikokategorien befasst. Mit dem Aufbau eines geeigneten Risikomanagement-Prozesses durch die Geschäftsleitung wird hauptsächlich zwischen operationellem Risikomanagement, das sich mit den Vertragsverhältnissen im Zusammenhang mit unseren Dienstleistungen und Mandaten befasst, und dem rechtlich-/regulatorischen Risikomanagement, das mögliche rechtliche und regulatorische Risiken im Arbeitsprozess behandelt, unterschieden. Unser internes Kontrollsystem besteht aus dem operationellen sowie aus dem rechtlich-/regulatorischen Risikomanagement. Für die Umsetzung unserer Richtlinien und Einhaltung der Vorgehensweisen ist das Risk Management & Compliance Committee zuständig, welches operativ unterstützt wird vom Risk Management & Compliance Desk.

Der Geschäftserfolg hängt nicht nur vom effektiven Management der obengenannten Risiken ab, sondern auch von der Pflege unseres Rufes gegenüber bestehenden und potenziellen Kunden und anderen Stakeholder wie beispielsweise Investoren, Geldgebern, Behörden, wichtigen Geschäftspartnern und der Öffentlichkeit.

31.1 Operationelles Risikomanagement

Unsere Geschäftsleitung überwacht die Gefahr von Verlusten, die durch Versagen von Geschäftsprozessen, Systemen und Menschen oder externen Ereignissen eintreten können. Das Risikomanagement bezweckt die Überwachung und Aufrechterhaltung der Richtlinien in allen Arbeitsabläufen. Zudem werden die operationellen Risiken unter anderem durch die nachfolgenden Massnahmen begrenzt: organisatorische Massnahmen, Automatisierungen, interne Kontroll- und Sicherheitssysteme, schriftliche Richtlinien, rechtliche Unterlagen und Schadenminderungstechniken unter der Verantwortung des Managements.

31.2 Legal and Compliance

Der Bereich Legal and Compliance ist bestrebt, das Compliance Risiko zu minimieren. Als Compliance Risiko gelten gerichtliche oder behördliche Sanktionen, ein finanzieller Verlust oder eine Rufschädigung, die aus der Nichteinhaltung der anwendbaren finanzmarktrechtlichen Gesetze, Vorschriften und den damit zusammenhängenden Anforderungen oder Anleitungen im Bereich der Selbstregulierung sowie unserer eigenen Verhaltensregeln und Vorschriften resultieren. Unsere Compliance Prozesse basieren auf Richtlinien der VZG und den Vorgaben der zuständigen Aufsichtsbehörden.

31.3 Ausfall-, Markt-, Liquidität- und Finanzierungsrisiken

Allgemein

Im Zusammenhang mit den Forderungen und Geldanlagen einerseits und den Verbindlichkeiten gegenüber Kunden andererseits ergeben sich für die VZG Ausfall-, Markt- sowie Liquiditäts- und Refinanzierungsrisiken.

Für die VZG steht die Minimierung der Risiken im Vordergrund gegenüber der Optimierung kurzfristiger Ertragschancen. Finanzanlagen werden in geringem Ausmass zur Anlage freier eigener Mittel durch den Konzern gehalten.

Die sich aus den Bilanzpositionen «Flüssige Mittel», «Forderungen/Verbindlichkeiten gegenüber Kunden und kurzfristige Geldanlagen» ergebenden Risiken sowie die internen Prozesse zur Messung, Überwachung und Steuerung dieser Risiken werden im nachfolgenden Abschnitt erläutert.

Ausfallrisiken

Das Ausfallrisiko entspricht der Gefahr von Verlusten aufgrund der Tatsache, dass eine Gegenpartei ihre vertraglichen Verpflichtungen nicht erfüllt.

Die für die VZG relevanten Ausfallrisiken ergeben sich vorwiegend aus dem Geschäft der VZ Depotbank mit professionellen Gegenparteien, insbesondere mit anderen Banken. Das traditionelle kommerzielle Kreditgeschäft wird nicht betrieben. Um eine stärkere Diversifikation der Gegenpartei Risiken zu erreichen, investiert die VZ Depotbank zusätzlich in Schweizer Wohnbauhypotheken. Diese Hypotheken weisen beste Bonitäten auf und zeichnen sich durch ein äusserst geringes Ausfallsrisiko aus.

Die sich aus Sichtguthaben und Festgeldanlagen bei anderen Banken ergebenden Gegenpartei Risiken werden unter Berücksichtigung der Zusammensetzung und der Qualität der

Gegenparteien sowie anhand von Limiten laufend überwacht. Die Gegenpartei-Limiten werden vom Verwaltungsrat verabschiedet und regelmässig auf ihre Angemessenheit hin beurteilt und bewilligt. Limitenüberschreitungen werden unverzüglich rapportiert und wo notwendig werden zeitnahe und geeignete Massnahmen zur Risikominderung ergriffen. In den letzten Monaten haben die Verwerfungen an den Finanzmärkten zu höheren Ausfallsrisiken bei Banken mit vormals sehr guten Ratings geführt. Der Verwaltungsrat der VZ Depotbank hat frühzeitig die Auswahl möglicher Gegenparteien auf Banken mit Staatsgarantie sowie jene Institute begrenzt, welche wegen ihrer Vernetztheit und Grösse ein Systemrisiko darstellen und somit im Falle von Zahlungsschwierigkeiten staatlich gestützt würden. Ebenfalls wurden die Höchstbeträge für Anlagen wie auch die maximal möglichen Laufzeiten stärker begrenzt.

Alle von der Bank ausgewählten Gegenparteien weisen weiterhin ein Rating von mindestens A+ (Standard & Poors) auf.

Rating-Tabelle

CHF '000

Stand des Ratings: 31.1.2009

Geldanlagen ¹ per 31.12.2008	Staatsgarantie	AAA	AA	A	ohne Rating	Total
Sichtgeld	4'168	–	563	49'645	1'387	55'763
Festgelder bis 90 Tage	–	–	77'561	132'314	–	209'875
Festgelder ab 90 Tage	20'000	–	80'000	251'024	–	351'024
Hypotheken-Vorfinanzierungen	–	–	–	–	2'465	2'465
Ausleihungen	–	–	–	–	121'372	121'372
Total	24'168	–	158'124	432'983	125'224	740'499

¹ Geldanlagen beinhalten flüssige Mittel, kurzfristige Geldanlagen und Ausleihungen.

Diese Tabelle umfasst alle Geldanlagen der VZG und entspricht demzufolge dem maximalen Kreditrisiko. Es gilt jedoch zu beachten, dass die Hypothekenausleihungen grundpfandgesichert sind und das effektive Kreditrisiko dementsprechend tiefer einzuschätzen ist. Die für die Bank wesentlichen Konzentrationsrisiken beziehen sich auf die Geldanlagen bei Banken, welche im Rahmen der zuvor erwähnten Gegenpartei-Limiten sowie der bankengesetzlichen Bestimmungen über die Risikoverteilung (Art. 83ff ERV) limitiert und laufend überwacht werden.

Die Länderrisiken werden ebenfalls im Rahmen der Gegenpartei-Limiten überwacht. Ausfallrisiken ergeben sich auch im Zusammenhang mit Forderungen gegenüber Kunden. Hierbei handelt es sich vorwiegend um kurzfristige Kontoüberschreitungen, welche auf eine grosse Anzahl Kunden mit jeweils tiefen Exposures verteilt ist. Diese Aktivpositionen werden durch die VZ Depotbank wöchentlich überwacht.

Es bestehen per Bilanzstichtag keine wesentlichen überfälligen Finanzanlagen. Das maximale Ausfallrisiko per Bilanzstichtag entspricht den in der Bilanz ausgewiesenen Buchwerten. Es besteht derzeit kein Wertberichtigungsbedarf.

Marktrisiken

Das Marktrisiko entspricht der Gefahr von Verlusten aufgrund adverser Bewegungen von Marktpreisen wie z.B. von Zinssätzen, Wechselkursen, Aktienkursen, Preisen von Rohwaren und entsprechenden Volatilitäten. Marktrisiken sind in verschiedenen Bereichen relevant.

Kurs- und Marktliquiditätsrisiken

Kursrisiken reflektieren die Preisfluktuationen für handelbare Aktiven oder derivative Finanzinstrumente. Handelbare Aktiven und derivative Finanzinstrumente für welche kein repräsentativer Markt existiert sind zudem einem Illiquiditätsrisiko ausgesetzt.

Die VZ Depotbank betreibt keinen Eigenhandel, weshalb kein Kurs- und Marktliquiditätsrisiko besteht. In Ausnahmefällen ist es möglich, dass Restpositionen im Zusammenhang mit der Abwicklung und Zuteilung von Wertschriften aufgrund von Kunden-transaktionen vorübergehend gehalten werden. Die Beträge sind jedoch unwesentlich. Der Konzern hält Finanzanlagen in geringem Ausmass zur Anlage freier eigener Mittel. Per 31. Dezember 2007 wurden Wertschriften zu Handelszwecken in der Höhe von CHF 26,1 Mio. ausgewiesen. Der Grossteil der Anlage erfolgte in einen Wohnbauhypotheken-fonds für institutionelle Investoren. Diese Anlage wurde im Berichtsjahr vollständig ver-
kauft.

Die Ausleihungen in Hypotheken werden zu fortgeführten Anschaffungskosten geführt. Diese Hypothekenausleihungen werden in der Regel bis zur Endfälligkeit gehalten, könnten aber aus Liquiditätsgründen weiterverkauft werden. Dabei entstünde für diese Einzel-forderungen ein Kursrisiko, das im Vergleich zum Gesamtrisiko als nicht wesentlich be-trachtet werden kann.

Zinsänderungsrisiken

Zinsänderungsrisiken ergeben sich dort, wo die Zinsanpassungsfristen der Aktiven nicht mit jenen der Passiven übereinstimmen. Dies betrifft insbesondere zinstragende Aktiv-positionen mit längeren Laufzeiten, welche mit kurzfristigen Verbindlichkeiten finanziert werden. Bei einer Erhöhung der kurzfristigen Zinssätze muss die VZ Depotbank aufgrund der unterschiedlichen Zinsanpassungsfrist eine Margenreduktion in Kauf nehmen.

Die Zinsrisiken sind aufgrund der derzeitigen Geschäftsausrichtung der VZ Depotbank gering. Die Kundenzinsen (Passivzinsen) können jederzeit der Marktentwicklung ange-passt werden. Bei den Geldanlagen ist ein Teil auf Sicht angelegt. Die Anlagen im Schwei-zer Geldmarkt haben grösstenteils eine Restlaufzeit von weniger als 90 Tage. Bei den Investitionen in Schweizer Wohnbauhypotheken entspricht die durchschnittliche Zins-bindungsfrist 1 1/4 Jahre.

Das Zinsänderungsrisiko auf Gesamtportfoliobasis wird mittels der Duration überwacht. Aufgrund des unwesentlichen Exposures kann auf die Darstellung weitergehender Sen-sitivitätsanalysen bei Zinsänderungsrisiken verzichtet werden.

Währungsrisiken

Unter Währungsrisiko versteht man die aus der Unsicherheit über zukünftigen Wechsel-kursentwicklungen entstehenden Risiken.

Währungsrisiken sind aufgrund der Geschäftstätigkeit nur in geringem Ausmass vorhan-den. Devisengeschäfte mit Kunden werden in der Regel durchgehandelt. Bestände in Fremdwährungen können sich aufgrund des bei Devisengeschäften vereinnahmten Spreads und im Zusammenhang mit Zinszahlungen und Transaktionsgebühren in frem-der Währung ergeben. Die Fremdwährungsbestände werden laufend überwacht und periodisch in Schweizerfranken umgewandelt.

Aufgrund des unwesentlichen Exposures kann auf weitergehende Sensitivitätsanalysen bei Währungsrisiken verzichtet werden.

31.4 Liquiditäts- und Refinanzierungsrisiken

Liquiditäts- und Refinanzierungsrisiken entsprechen der Gefahr, dass ein Unternehmen nicht in der Lage ist, zu angemessenen Preisen Vermögenswerte zu finanzieren oder ihre Verpflichtungen zu erfüllen.

Refinanzierungsrisiken

Der Konzern unterliegt ausschliesslich geringen Refinanzierungsrisiken im herkömmlichen Sinn, da einerseits Ausleihungen ausschliesslich zur Anlage der Kundengelder getätigt werden, und andererseits die durchschnittliche Zinsbindungsfrist sehr kurz sowie die Fristentransformation gering gehalten werden. Der Grossteil (2008: 99%, 2007: 95%) der Kundengelder ist auf Sicht. Deshalb werden bei den aktiven Festgeldanlagen bewusst mehrheitlich nur kurze Laufzeiten eingegangen.

Laufzeiten Festgelder per 31.12.2008

CHF '000

	Restlaufzeiten				Total
	< 30 Tage	31–90 Tage	91–180 Tage	181–360 Tage	
Gesamtlaufzeiten					
< 30 Tage	61'337	–	–	–	61'337
31–90 Tage	100'561	47'977	–	–	148'538
91–180 Tage	66'466	175'097	–	–	241'563
181–360 Tage	22'900	36'000	34'561	16'000	109'461
Total	251'264	259'074	34'561	16'000	560'899

Liquiditätsrisiken

Die VZG verfügt aufgrund des Cash Flows über ausreichende Liquidität. Das Liquiditätsmanagement der VZG beschränkt sich vor allem auf die VZ Depotbank.

Liquiditätsrisiken bei der VZ Depotbank werden anhand der gesetzlichen Risikomesszahlen gemessen und überwacht. Insbesondere kommen in diesem Sinne die Anforderungen an die Mindestreserven gemäss Art. 12ff der NBV sowie die Bestimmungen zur Gesamtliquidität nach Art. 16ff der BankV zur Anwendung.

Die VZ Depotbank hat die gesetzlichen Anforderungen im Berichtsjahr stetig eingehalten.

31.5 Buchwerte der Finanzinstrumente

Bei allen als Finanzinstrumente ausgewiesenen Positionen entspricht der Buchwert annäherungsweise dem Fair Value. Die Investments in Schweizer Wohnbauhypotheken wurden Ende 2008 getätigt und deshalb ist die Abweichung zwischen dem Fair Value und dem Buchwert am Bilanzstichtag per 31.12.2008 geringfügig. Allfällige künftige Abweichungen zwischen dem Fair Value und dem Buchwert würden sich auf Festhypotheken (feste Zinsbindung) beschränken.

Buchwerte der Finanzinstrumente

CHF '000

	Darlehen und Forderungen	Kurzfristige Anlagen zum Fair Value	Andere Verbindlichkeiten	Nicht als Finanzinstrument klassif.	Total
per 31.12.2008					
Aktiven					
Flüssige Mittel	265'638				265'638
Kurzfristige Geldanlagen	353'489				353'489
Wertschriften		842			842
Forderungen gegenüber Kunden	2'245				2'245
Übrige Forderungen	1'109				1'109
Aktive Rechnungsabgrenzungen				17'098	17'098
Übriges Umlaufvermögen	499				499
Ausleihungen	121'372				121'372
Sachanlagen				5'992	5'992
Immaterielle Anlagen				1'747	1'747
Latente Steuerforderungen				1'146	1'146
Total Aktiven	744'352	842	0	25'983	771'177
Passiven					
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen			639		639
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten			4'934		4'934
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			641'384		641'384
Steuerrückstellungen				5'949	5'949
Rückstellungen				1'726	1'726
Kurzfristiges Fremdkapital				4'733	4'733
Latente Steuerverpflichtungen				187	187
Total Fremdkapital	0	0	646'957	12'595	659'552
per 31.12.2007					
Aktiven					
Flüssige Mittel	374'245				374'245
Kurzfristige Geldanlagen	114'100				114'100
Wertschriften		26'114			26'114
Forderungen gegenüber Kunden	2'203				2'203
Übrige Forderungen	830				830
Aktive Rechnungsabgrenzungen				21'026	21'026
Übriges Umlaufvermögen	1'009				1'009
Ausleihungen	242				242
Sachanlagen				6'108	6'108
Immaterielle Anlagen				1'971	1'971
Latente Steuerforderungen				1'048	1'048
Total Aktiven	492'629	26'114	0	30'153	548'896
Passiven					
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen			802		802
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten			4'613		4'613
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			433'553		433'553
Steuerrückstellungen				7'910	7'910
Rückstellungen				1'816	1'816
Kurzfristiges Fremdkapital				8'376	8'376
Latente Steuerverpflichtungen				231	231
Total Fremdkapital	0	0	438'968	18'333	457'301

31.6 Bankregulatorische Angaben zu den Eigenmitteln aus konsolidierter Sicht

Mit der VZ Depotbank untersteht die VZG als Finanzdienstleistungskonzern der konsolidierten Überwachung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA). Mit dieser aufsichtsrechtlichen Unterstellung muss die VZ Gruppe auch die bankengesetzlichen Eigenmittelvorschriften und deren Offenlegungsanforderungen erfüllen. In Bezug auf die Eigenmittel verfolgt die VZG das Ziel, einerseits die aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen jederzeit zu erfüllen, andererseits soll eine solide Kapitalstruktur künftiges Wachstum uneingeschränkt ermöglichen. Im Vergleich zum Vorjahr wurde die Kapitalstruktur der VZG nicht verändert.

Die VZ Depotbank AG muss ihrerseits als eigenständige, juristische Einheit die Anforderungen der FINMA ebenfalls erfüllen. Die VZ Depotbank verfügt zum Bilanzstichtag über ein Aktienkapital von neu CHF 30 Mio. (Vorjahr: CHF 15 Mio.) Zusätzlich wurde der Depotbank von der VZ Holding AG ein nachrangiges Darlehen gewährt, welches gemäss Rundschreiben den anrechenbaren Eigenmitteln der VZ Depotbank AG zugerechnet werden kann.

Die folgenden Angaben zu den Eigenmitteln betreffen die VZG als Finanzkonzern. Auf entsprechende Angaben zur VZ Depotbank AG kann aus Gruppensicht in der konsolidierten Jahresrechnung verzichtet werden.

Darstellung der anrechenbaren Eigenmittel

CHF '000

	2008	2007
Bruttokernkapital (nach Berücksichtigung der eigenen Beteiligungstitel, welche abzuziehen sind), Tier I	99'625	79'595
Andere Elemente, die vom Kernkapital abzuziehen sind	6	–
Anrechenbares Kernkapital	99'619	79'595
Ergänzendes Kapital und Zusatzkapital, Tier II	0	0
Anrechenbare Eigenmittel	99'619	79'595

Darstellung der erforderlichen Eigenmittel

CHF '000

	Verwendeter Ansatz	Eigenmittelanforderungen	
		2008	2007
Kreditrisiko	SA-CH	21'450	20'081
Nicht gegenparteibezogene Risiken	davon	2'753	2'971
Marktrisiko	Standard-Verfahren	47	26
davon auf Devisen und Edelmetalle	davon	47	26
Operationelles Risiko	Basis-Indikator/ Ertragsindikator	13'648	11'459
Total		35'145	31'566

BIZ-Ratios

	2008	2007
Anrechenbares Kernkapital (inkl. «innovative» Instrumente)	22,68%	20,17%
Anrechenbare Eigenmittel	22,68%	20,17%

32. ANGABEN ÜBER BEZIEHUNGEN ZU NAHE STEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN

Die VZ Holding AG ist die Muttergesellschaft der VZG. In den nahe stehenden Unternehmen und Personen sind der Verwaltungsrat sowie Mitglieder des Management in Schlüsselpositionen jeder Einheit eingeschlossen. Da die Madarex AG, Zug, 55,1% der Aktien an der VZ Holding AG, Zürich, hält, qualifiziert sich die Madarex ebenfalls als nahe stehendes Unternehmen. Die VZ Sammelstiftung, Zürich, VZ Freizügigkeitsstiftung, Zürich, und die VZ Immobilien-Anlagestiftung, Zug, zählen zu den nahe stehenden Unternehmen, da der Überwachungsausschuss aus Vertretern der VZG besteht.

Die folgende Tabelle zeigt die Gesamtbeträge der Transaktionen (Geschäftsvorfälle) mit den nahe stehenden Unternehmen und Personen für die jeweiligen Geschäftsjahre auf.

CHF '000

	Dienstleistungen an nahe stehende Unternehmen und Personen	Dienstleistungen von nahe stehenden Unternehmen und Personen	Forderungen gegenüber nahe stehenden Unternehmen und Personen	Verbindlichkeiten gegenüber nahe stehenden Unternehmen und Personen
Verwaltungsrat und Geschäftsleitung				
2008	64	237	0	0
2007	60	176	100	0
Madarex AG, Zug¹				
2008	60	2'135	3	0
2007	422	2'065	0	0
VZ Sammelstiftung, Zürich				
2008	211	23	46	0
2007	143	4	46	0
VZ Freizügigkeitsstiftung, Zürich				
2008	2'619	1'185	358	0
2007	1'835	295	276	0
VZ Immobilien-Anlagestiftung, Zug				
2008	153	4	41	0
2007	117	0	36	0

¹ Die Madarex AG weist per 31. Dezember 2008 ausserdem Forderungen gegenüber nahe stehenden Personen von TCHF 10'426 (2007: TCHF 3'918) sowie keine Verpflichtungen per 31. Dezember 2008 auf (2007: Null). Dabei fielen Erträge aus Dienstleistungen an nahe stehende Personen im Jahr 2008 von TCHF 192 (2007: TCHF 96) sowie Aufwendungen von TCHF 45 (2007: TCHF 2) an.

Bedingungen und Konditionen der nahe stehenden Unternehmen und der übergeordneten Muttergesellschaft

Die Verkäufe an und Käufe von nahe stehenden Unternehmen und Personen werden zu Marktbedingungen abgewickelt. Die am Jahresende ausstehenden Rechnungen sind hauptsächlich ungesichert. Es wurden keine Garantien im Zusammenhang mit Forderungen oder Verbindlichkeiten der nahe stehenden Unternehmen oder Personen ausgestellt oder erhalten. Für das Geschäftsjahr mit Abschluss 31. Dezember 2008 hat die VZG keine Rückstellungen für ausstehende Beträge der nahe stehenden Unternehmen und Personen gebildet (2007: Null). Diese Bewertung wird am Jahresende jedes Geschäftsjahres vorgenommen.

Entschädigungen an Mitglieder des Verwaltungsrat und der Geschäftsleitung

Die Entschädigung an die Mitglieder des Verwaltungsrates, an die Geschäftsleitung und an nahe stehende Personen beträgt TCHF 5'501 im 2008 (2007: TCHF 7'026). Im Bezug 2007 sind einmalige Entschädigungen im Zusammenhang mit Aktienzuteilungen anlässlich des IPO in der Höhe von TCHF 1'470 enthalten. Siehe dazu auch Anhang zur Jahresrechnung der VZ Holding AG («Vergütungen»).

Die Entschädigung des Verwaltungsrats wird durch den Verwaltungsrat jährlich festgelegt. Sie beinhaltet eine fixe Grundentschädigung sowie fixe Entschädigungen für zusätzliche Aufgaben innerhalb des Verwaltungsrats wie beispielsweise die Einsitznahme in einen Verwaltungsratsausschuss oder die Übernahme einer Spezialfunktion im Gesamtverwaltungsrat.

Die Entschädigung der Geschäftsleitung wird ebenfalls durch den Verwaltungsrat jährlich festgelegt. Die Entschädigung beinhaltet eine Fixlohn- sowie eine variable Komponente (Bonus). Die Höhe des Bonus steht in Zusammenhang mit den Wachstumszahlen des Bruttoertrags und des Reingewinns auf Konzernstufe sowie der individuellen Zielerreichung. Der Bonus kann je nach Funktion in der Geschäftsleitung maximal die Höhe des Fixlohns erreichen und kann im Extremfall ganz wegfallen. Der Verwaltungsrat kann Ausnahmen zur beschriebenen Bonusfestsetzung beschliessen.

33. KADERBETEILIGUNGSPLAN

Per 1. Oktober 2007 wurde ein Kaderbeteiligungsplan eingeführt. Die Aktien- wie auch die Optionszuteilung erfolgte erstmals basierend auf dem Bonus 2007 im Geschäftsjahr 2008.

Der Kaderbeteiligungsplan sieht vor, dass Kadermitarbeitende je nach Kaderstufe 20% bis 50% ihres Bonus in Form von Aktien erhalten. Dabei können die Kadermitarbeitenden wählen, ob sie zusätzliche Teile ihres Bonus in Aktien anstelle von Cash beziehen möchten. Der Aktienanteil kann relativ um 50% erhöht werden, so dass der Aktienanteil höchstens zwischen 30% bis 75% betragen kann. Die Aktien wurden für den Bonus 2007 zum Schlusskurs des 25. Januar 2008 bezogen und sind ab dem Zuteilungstag während drei Jahren gesperrt. Gleichzeitig erhält der Kadermitarbeitende pro bezogene Aktie zwei Gratisoptionen für zusätzlich je eine Aktie. Der Ausübungspreis der Option beträgt 125% des Bezugspreises der unterliegenden Aktie. Die Optionen haben eine Laufzeit von sechs Jahren und können nur gegen Aktien eingelöst werden, also nicht mittels Barausgleich. Gleichzeitig sind die Optionen während den ersten drei Jahren gesperrt und verfallen wertlos, wenn der Mitarbeitende die VZ Gruppe innerhalb dieser Periode verlässt.

	2008	2007
Anzahl zugeweilte Aktien	20'430	–
Zuteilungskurs	CHF 87.00	–
Anzahl zugeweilte Optionen	40'860	–
Verwirkte Optionen	928	–
Ausstehende Optionen	39'932	–
Bewertungstag	25.01.2008	–
Verfalltag	24.01.2014	–
Ausübungspreis	CHF 108.75	–
Volatilität	15,14%	–
Erwartete Dividendenrendite	2,62%	–
Zinssatz	2,837%	–
Bewertung am Zuteilungstag	CHF 6.37	–

Die historische Volatilität per Bewertungstag wurde ermittelt basierend auf dem SMFVX Index über 54 Monate und beträgt 15,14%. Die Berechnung wurde anhand eines Binomial-Modells erstellt. Es handelt sich um Call-Optionen, American Style.

Zuteilungs- jahr	Ausstehende Optionen per 31. Dezember 2008				Ausübbare Optionen per 31. Dezember 2008	
	Anzahl	Verbleibende Laufzeit in Jahren	Ausübungs- preis in CHF	Optionswert in CHF	Anzahl	Ausübungs- preis in CHF
2008	39'932	5,1	108.75	0.25	–	–

34. KONSOLIDIERUNGSKREIS

Die Konzernrechnungen beinhalten die Jahresrechnung der VZG und ihrer Tochtergesellschaften, welche in der nachfolgenden Tabelle aufgelistet sind:

CHF '000

	Währung	Aktienkapital		Beteiligungs-
		31.12.08	31.12.07	quote
Tochtergesellschaften (Vollkonsolidierung)				
VZ VermögensZentrum AG, Zürich	CHF	2'000	2'000	100%
VZ VermögensZentrum GmbH, München	EUR	3'821	3'821	100%
VZ Asset Management AG, Zug	CHF	400	400	100%
VZ Versicherungszentrum AG, Zürich	CHF	100	100	100%
VZ Insurance Services AG, Zürich	CHF	100	100	100%
HypothekenZentrum AG, Zürich	CHF	250	250	100%
eHypo AG, Zürich	CHF	100	100	100%
VZ Depotbank AG, Zürich	CHF	30'000	15'000	100%

35. AUSSERBILANZGESCHÄFTE

CHF '000

	2008	2007
Unwiderrufliche Zusagen für Hypothekenausleihungen	1'739 ¹	0
Zahlungsverpflichtung gegenüber der Einlagensicherung	2'064	0
Total Unwiderruflicher Zusagen	3'803	0

1 Diese zugesagten Hypothekenausleihungen werden innerhalb der nächsten 90 Tagen fällig.

36. EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Zwischen dem 31. Dezember 2008 und dem 27. Februar 2009 gab es keine Ereignisse, welche eine Anpassung der ausgewiesenen Beträge in der Konzernrechnung oder eine Offenlegung in diesem Abschnitt erfordern.

37. GENEHMIGUNG DER KONZERNRECHNUNG

Der Verwaltungsrat hat die Konzernrechnung an seiner Sitzung vom 27. Februar 2009 behandelt und genehmigt. Sie wird der Generalversammlung am 3. April 2009 zur Bewilligung vorgelegt.



Ernst & Young AG
Bleicherweg 21
CH-8002 Zürich

Telefon +41 58 286 31 11
Fax +41 58 286 30 04
www.ey.com/ch

An die Generalversammlung der
VZ Holding AG, Zürich

Zürich, 27. Februar 2009

Bericht der Revisionsstelle zur konsolidierten Jahresrechnung

Als Revisionsstelle haben wir die konsolidierte Jahresrechnung der VZ Holding AG, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung, Mittelflussrechnung, Eigenkapitalnachweis und Anhang auf den Seiten 33 bis 77 für das am 31. Dezember 2008 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der konsolidierten Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und den gesetzlichen Vorschriften verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer konsolidierten Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der Revisionsstelle

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die konsolidierte Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards sowie den International Standards on Auditing (ISA) vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die konsolidierte Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der konsolidierten Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der konsolidierten Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der konsolidierten Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität

der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der konsolidierten Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt die konsolidierte Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2008 abgeschlossene Geschäftsjahr ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und entspricht dem schweizerischen Gesetz.

Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 728 OR und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

In Übereinstimmung mit Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und dem Schweizer Prüfungsstandard 890 bestätigen wir, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der konsolidierten Jahresrechnung existiert.

Wir empfehlen, die vorliegende konsolidierte Jahresrechnung zu genehmigen.

Ernst & Young AG



Stefan Amstad
Zugelassener Revisionsexperte



Armin Imoberdorf
Zugelassener Revisionsexperte
(Leitender Revisor)

« Ich bin immer bestens informiert, was im Unternehmen läuft. Denn ich bin verantwortlich dafür, dass es nichts zu kritisieren gibt. Schliesslich lebt ein Finanzunternehmen wie das VZ von seinem guten Ruf. »

Melanie Kehl, prüft, ob alles rechtens ist



« Ich schätze am VZ die einzigartige Unternehmenskultur: die unkomplizierte Zusammenarbeit, die gegenseitige Wertschätzung und das grosse Vertrauen zueinander. »

Stefan Meyer, ist verantwortlich dafür, dass alle Zahlen stimmen



« Ich bin froh, dass wir im VZ keine Produkte verkaufen müssen. So kann ich mit gutem Gewissen sagen, dass ich meinen Kunden wirklich nur das empfehle, was sich für sie am meisten lohnt. »

Othmar Erni, hilft Unternehmen, Risiken abzusichern



« Ich finde es toll, dass ich die Zukunft unseres Unternehmens mitgestalten kann. Wer sich einbringen will, kann bei uns im VZ wirklich etwas bewegen. »

Michael Huber, etabliert das VZ in Frankfurt

FINANZBERICHT VZ HOLDING AG

Erfolgsrechnung	Seite 84
Bilanz	Seite 85
Anhang zur Jahresrechnung	Seite 86
Bericht der Revisionsstelle	Seite 91

ERFOLGSRECHNUNG

CHF '000

	2008	2007
Ertrag		
Verwaltungsertrag	2'366	2'155
Dividendenertrag	29'322	23'796
Übriger Finanzertrag	1'603	1'346
Total Ertrag	33'291	27'297
Aufwand		
Personalaufwand	2'054	2'023
Unterhaltsaufwand	54	20
Übriger Betriebsaufwand	271	191
Übriger Betriebsaufwand VZ Gesellschaften	25	12
Abschreibungen	13	13
Übriger Finanzaufwand	657	181
Steuern	128	95
Total Aufwand	3'202	2'535
Reingewinn	30'089	24'762

BILANZ

CHF '000

	31.12.2008	31.12.2007
Aktiven		
Flüssige Mittel	556	117
Wertschriften	0	66
Eigene Aktien	1'283	0
Übrige Forderungen	352	7
Aktive Rechnungsabgrenzungen	8	278
Forderungen gegenüber VZ Gesellschaften	10'258	19'431
Total Umlaufvermögen	12'457	19'899
Beteiligungen	34'177	19'177
Langfristiges Darlehen gegenüber VZ Gesellschaften	30'000	15'000
Sachanlagen	40	54
Total Anlagevermögen	64'217	34'231
Total Aktiven	76'674	54'130

Passiven

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	12	31
Übrige Verbindlichkeiten	8	17
Verbindlichkeiten gegenüber VZ Gesellschaften	5'074	459
Passive Rechnungsabgrenzungen	188	267
Rückstellungen	244	300
Kurzfristiges Fremdkapital	5'526	1'074
Total Fremdkapital	5'526	1'074
Aktienkapital	2'000	2'000
Allgemeine gesetzliche Reserve	1'000	1'000
Reserven für eigene Aktien	1'825	0
Gewinnvortrag	36'234	25'294
Reingewinn	30'089	24'762
Total Eigenkapital	71'148	53'056
Total Passiven	76'674	54'130

ANHANG ZUR JAHRESRECHNUNG

CHF '000

	31.12.2008	31.12.2007
--	------------	------------

Brandversicherungswerte der Sachanlagen (inkl. Neuwertzusatz)

Die VZ Holding AG ist mitversichert bei der
VZ VermögensZentrum AG, Zürich

Gesamthaft versicherter Brandversicherungswert:	5'500	5'000
---	-------	-------

Nachrangiges Darlehen

Die VZ Holding AG hat ein unbefristetes nachrangiges
Darlehen gegenüber der VZ Depotbank AG

	30'000	15'000
--	--------	--------

Mehrwertsteuer

Die VZ Gruppe, welcher die Gesellschaft VZ Holding AG zugehörig ist, wird nach Art. 22 MwStG als Gruppe besteuert. In diesem Zusammenhang haftet die Gesellschaft solidarisch für sämtliche Verpflichtungen der VZ Gruppe gegenüber der Eidgenössischen Steuerverwaltung.

Beteiligungen

CHF '000

	Aktienkapital	
	31.12.2008	31.12.2007
VZ VermögensZentrum AG, Zürich Beteiligungsquote 100%	2'000	2'000
VZ Versicherungszentrum AG, Zürich Beteiligungsquote 100%	100	100
VZ Asset Management AG, Zug Beteiligungsquote 100%	400	400
VZ VermögensZentrum GmbH, München, Deutschland Beteiligungsquote 100% Gezeichnetes Kapital EUR 3'820'945	5'749	5'749
VZ Insurance Services AG, Zürich Beteiligungsquote 100%	100	100
HypothekenZentrum AG, Zürich Beteiligungsquote 100%	250	250
VZ Depotbank AG, Zürich Beteiligungsquote 100%	30'000	15'000

Bedingtes Kapital

Im Jahr 2007 wurde die Schaffung von bedingtem Aktienkapital beschlossen. Das Aktienkapital kann maximal um CHF 40'000 erhöht werden durch Ausgabe von höchstens 160'000 vollständig zu liberierenden Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.25 für die Ausübung von Optionsrechten der Kaderbeteiligungspläne, die den Verwaltungsräten und den Mitarbeitenden eingeräumt werden. Das Bezugs- und Vorwegzeichnungsrecht der Aktionäre ist für diese bedingte Kapitalerhöhung ausgeschlossen. Bis Ende 2008 wurde kein bedingtes Aktienkapital geschaffen.

Bedeutende Aktionäre

Angaben über den Kreis der Aktionäre im Sinne von Art. 663c OR: Siehe Anhang zum Finanzbericht VZ Gruppe Seite 57.

Eigene Aktien

Die VZ Holding AG kaufte im Geschäftsjahr 2008 total 52'549 eigene Aktien zu einem durchschnittlichen Kurs von CHF 68.09. In der gleichen Zeitperiode verkaufte sie 20'430 zu einem Durchschnittskurs von CHF 87.00 im Rahmen des Kaderbeteiligungsplans. Per 31. Dezember 2008 verfügte die VZ Holding AG über 32'119 eigene Aktien.

Kontokorrent-Guthaben bei der VZ Depotbank AG

In der Bilanzposition «Flüssige Mittel» sind Kontokorrent-Guthaben bei der VZ Depotbank AG in der Höhe von TCHF 530 (2007: TCHF 115) enthalten.

Angaben über die Durchführung einer Risikobeurteilung gemäss Art. 663b Ziff. 12 OR

Die Risikobeurteilung der VZ Holding AG ist im Anhang des Finanzberichts der VZ Gruppe eingeschlossen.

VERGÜTUNGEN

Verwaltungsrat

Name	Vorname	Feste Lohnbestandteile		Variable Lohnbestandteile		Arbeitgeberbeiträge Sozialversicherungen		Übriges		Total	
		2008	2007	2008	2007	2008	2007 ¹	2008	2007	2008	2007 ¹
CHF '000											
Reinhart	Matthias	–	–	–	–	–	–	–	–	– ²	– ²
Kindle	Fred	35	35	–	–	–	–	–	–	35	35
Langhart	Albrecht, Dr.	35	35	–	–	–	–	–	–	35	35
Iff	Roland	35	35	–	–	–	–	–	–	35	35
Total Verwaltungsrat		105	105	–	–	–	–	–	–	105	105

1 Die Zahlen 2007 wurden für den Finanzbericht 2008 rektifiziert indem neu die Beiträge der staatlichen Alters- und Hinterlassenenversicherung des Arbeitgebers nicht mehr ausgewiesen werden und dafür die Zahlungen in die Kaderstiftung ergänzt wurden.

2 Der Bezug von Herrn Reinhart als Verwaltungsratspräsident wird gesamthaft mit seinem Bezug als CEO bei der Geschäftsleitung ausgewiesen.

Geschäftsleitung

	Feste Lohnbestandteile		Variable Lohnbestandteile		Arbeitgeberbeiträge Sozialversicherungen		Übriges		Total		
	2008 ¹	2007 ²	2008 ¹	2007 ²	2008 ¹	2007 ²	2008 ¹	2007 ²	2008 ¹	2007 ²	
CHF '000											
Ordentliche Barbezüge	3'800	3'483	348	465	277	263	19	20	4'444	4'231	
Ordentliche Bezüge in Aktien	–	–	905	1'075	–	–	–	–	905	1'075	
Ausserordentliche Bezüge im Zusammenhang mit dem IPO	–	–	–	1'470	–	–	–	–	–	1'470	
Total Geschäftsleitung	3'800	3'483	1'253	3'010	277	263	19	20	5'349	6'776	
davon Matthias Reinhart ³	612	612	136	204	59	61	–	1	807	878	

1 Ab 1.1.2008 wurde die Geschäftsleitung durch Marc Weber ergänzt.

2 Die Zahlen 2007 wurden für den Finanzbericht 2008 rektifiziert indem neu die Beiträge der staatlichen Alters- und Hinterlassenenversicherung des Arbeitgebers nicht mehr ausgewiesen werden und dafür die Zahlungen in die Kaderstiftung ergänzt wurden.

3 Die variable Lohnzahlung erfolgte 2008 zu 75% in Aktien (2007: 33%).

Nahe stehende Personen

	Feste Lohnbestandteile		Variable Lohnbestandteile		Arbeitgeberbeiträge Sozialversicherungen		Übriges		Total		
	2008	2007	2008	2007	2008	2007 ¹	2008	2007	2008	2007 ¹	
CHF '000											
Ordentliche Bezüge	41	131	4	8	2	6	–	0	47	145	

1 Die Zahlen 2007 wurden für den Finanzbericht 2008 rektifiziert indem neu die Beiträge der staatlichen Alters- und Hinterlassenenversicherung des Arbeitgebers nicht mehr ausgewiesen werden und dafür die Zahlungen in die Kaderstiftung ergänzt wurden.

DARLEHEN UND KREDITE

Zum Bilanzstichtag bestehen keine Darlehen und Kredite zwischen der Gesellschaft sowie dem Verwaltungsrat, der Geschäftsleitung oder deren nahestehenden Personen.

BETEILIGUNG AN DER GESELLSCHAFT

Verwaltungsrat inkl. nahe stehende Personen

Name	Vorname	Funktion	Anzahl Aktien		Anzahl Call-Optionen ¹	
			per 1.1.09	per 1.1.08	per 1.1.09	per 1.1.08
Reinhart	Matthias	Präsident	4'847'767 ²	4'846'986 ²	1'562	–
Kindle	Fred	Lead-Director	90'236	90'236	–	–
Langhart	Albrecht, Dr.	Mitglied	3'524	3'524	–	–
Iff	Roland	Mitglied	2'291	2'291	–	–

1 Eine Option berechtigt zum Bezug einer Aktie. Der Ausübungspreis liegt bei CHF 108.75. Die Sperrfrist endet am 24.1.2011, die Laufzeit am 24.1.2014. Vergleiche auch Abschnitt 33 «Kaderbeteiligungsplan» im Anhang des Finanzberichts der VZ Gruppe.

2 4'407'974 der Aktien werden gehalten durch die Madarex AG, Zug, welche sich ihrerseits zu 100% im Besitz von Matthias Reinhart befindet.

Geschäftsleitung inkl. nahe stehende Personen

Name	Vorname	Funktion	Anzahl Aktien		Anzahl Call-Optionen ¹	
			per 1.1.09	per 1.1.08	per 1.1.09	per 1.1.08
Reinhart	Matthias	CEO	siehe VR	siehe VR	siehe VR	–
Stocker	Peter	Mitglied	87'326	87'068	2'412	–
Metzger	Thomas	Mitglied	97'764	96'644	2'240	–
Vitarelli	Giulio	Mitglied	18'681	17'647	2'068	–
Dinevski	Andrea	Mitglied	74'378	91'696	1'982	–
Feldmann	Urs	Mitglied	26'087	25'127	1'920	–
Bron	Roland	Mitglied	15'709	15'000	1'418	–
Friess	Tom	Mitglied	46'782	45'744	2'076	–
Thurnherr	Stefan	Mitglied	40'651	40'592	1'378	–
Heim	Lorenz	Mitglied	46'845	46'156	1'378	–
Biland	Rolf	Mitglied	24'129	23'052	2'154	–
Marti	Philipp	Mitglied	10'636	9'990	1'292	–
Ragettli	Conradin	Mitglied	11'443	11'168	550	–
Weber	Marc	Mitglied	3'242	2'829	826	–

1 Eine Option berechtigt zum Bezug einer Aktie. Der Ausübungspreis liegt bei CHF 108.75. Die Sperrfrist endet am 24.1.2011, die Laufzeit am 24.1.2014. Vergleiche auch Abschnitt 33 «Kaderbeteiligungsplan» im Anhang des Finanzberichts der VZ Gruppe.

VERWENDUNG DES BILANZGEWINNS

Antrag des Verwaltungsrates an die Generalversammlung

Der Verwaltungsrat schlägt der Generalversammlung vom 3. April 2009 folgende Verwendung des Bilanzgewinns vor:

CHF

	31.12.2008	31.12.2007
Gewinnvortrag vom Vorjahr	38'059'503	25'293'558
Zuweisung an Reserven für eigene Aktien	(1'825'557)	0
Jahresgewinn	30'088'598	24'761'997
Bilanzgewinn	66'322'544	50'055'555
Dividende	(11'951'822) ¹	(11'996'052)
Zuweisung an freie Reserven	(50'000'000)	0
Vortrag auf neue Rechnung	4'370'722	38'059'503

¹ Stand per 31. Dezember 2008. Der effektive Betrag wird nach der Dividendenausschüttung im April 2009 ermittelt.

Da die gesetzliche Reserve 50% des Aktienkapitals erreicht hat, wird auf eine weitere Zuweisung verzichtet.

Die Dividende von CHF 1.50 je Namenaktie zu nominal CHF 0.25 wird nach der Genehmigung durch die Generalversammlung vom 3. April 2009 am 8. April 2009 unter Abzug von 35% Verrechnungssteuer ausbezahlt.

BERICHT DER REVISIONSSTELLE



Ernst & Young AG
Bleicherweg 21
CH-8002 Zürich
Telefon +41 58 286 31 11
Fax +41 58 286 30 04
www.ey.com/ch

An die Generalversammlung der VZ Holding AG, Zürich

Zürich, 27. Februar 2009

Bericht der Revisionsstelle zur Jahresrechnung

Als Revisionsstelle haben wir die beiliegende Jahresrechnung der VZ Holding AG, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang auf den Seiten 83 bis 90 für das am 31. Dezember 2008 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und den Statuten verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der Revisionsstelle

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2008 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

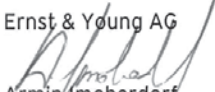
Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 728 OR und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

In Übereinstimmung mit Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und dem Schweizer Prüfungsstandard 890 bestätigen wir, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Jahresrechnung existiert.

Ferner bestätigen wir, dass der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes dem schweizerischen Gesetz und den Statuten entspricht und empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

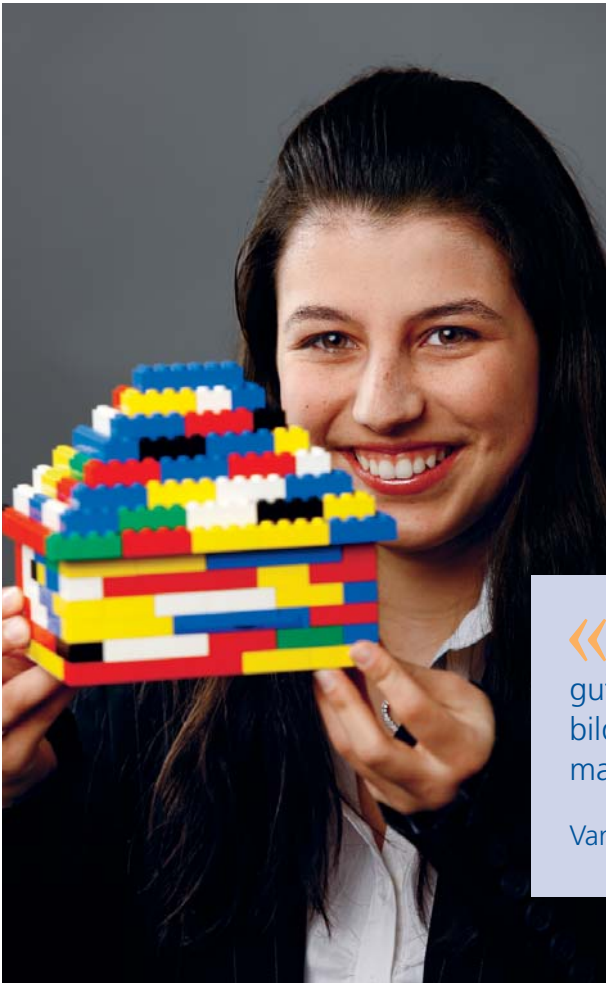
Ernst & Young AG


Armin Imoberdorf
Zugelassener Revisionsexperte
(Leitender Revisor)


Oliver Diethelm
Zugelassener Revisionsexperte

« Mir passt das leistungsorientierte Arbeitsklima im VZ: Eigenverantwortung wird gross geschrieben, und es gibt viel Freiraum für Ideen. Hier kann ich wirklich mitdenken und mitreden. »

Andreas Akermann, bewirtschaftet die Portfolios unserer Kunden



« Ich arbeite gerne im VZ, weil ich eine gute Ausbildung bekomme, weil meine Ausbilder für mich da sind und weil es Spass macht, zu diesem Team zu gehören. »

Vanessa Hunziker, bildet sich zur Bankkauffrau aus

KONTAKT/IMPRESSUM

Kontakt

VZ Holding AG
Beethovenstrasse 24
CH-8002 Zürich

Investor Relations

Petra Märk
Telefon +41 44 207 27 27
Fax +41 44 207 27 28
petra.maerk@vzch.com

Medien

Nicola Waldmeier
Telefon +41 44 207 27 27
Fax +41 44 207 27 28
nicola.waldmeier@vzch.com

Wir sind das VZ – Angaben zu den Portraitierten

- Seite 5: Claudia Daniel, Consultant, Financial Consulting, Aarau, im VZ seit 2005
Adrian Wenger, Leiter VZ Hypothekarberatung, Zürich, im VZ seit 1999
- Seite 11: Christian Brändli, Leiter Banking Services, Zürich, im VZ seit 2002
Nicole Bregy, Associate Director, Financial Consulting, Zürich, im VZ seit 2000
- Seite 30: Christian Martarelli, System Engineer, IT-Services, Zürich, im VZ seit 2005
Regula Müller, Telefon und Empfang, Luzern, im VZ seit 2005
- Seite 31: Siti Hofmann, Associate Financial Analyst, Zürich, im VZ seit 2007
Daniel Würmlin, Senior Consultant, Financial Consulting, Zürich, im VZ seit 2005
- Seite 80: Melanie Kehl, Head Legal and Compliance VZ Gruppe, Zürich, im VZ seit 2002
Stefan Meyer, Leiter Finanzbuchhaltung, Zürich, im VZ seit 2001
- Seite 81: Othmar Erni, Associate Partner, Employee Benefits & Risk Management Consulting, Zürich, im VZ seit 1996
Michael Huber, Niederlassungsleiter Frankfurt, im VZ seit 1998
- Seite 92: Andreas Akermann, Senior Portfolio Manager, Zürich, im VZ seit 2000
Vanessa Hunziker, Lernende, Zürich, im VZ seit 2008

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

Elektronische Informationen

Weitere Informationen zur VZ Gruppe finden Sie auf unserer Website 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.

UNSERE STANDORTE

VZ VermögensZentrum AG

Aarau

Bahnhofstrasse 41, CH-5000 Aarau
Telefon +41 62 825 28 28
vzaarau@vermoegenszentrum.ch

Bern

Spitalgasse 33, CH-3011 Bern
Telefon +41 31 329 26 26
vzbern@vermoegenszentrum.ch

Lausanne

Rue du Petit-Chêne 11, CH-1003 Lausanne
Telefon +41 21 341 30 30
vzlausanne@vermoegenszentrum.ch

Luzern

Inseliquai 12a, CH-6005 Luzern
Telefon +41 41 220 70 70
vzluzern@vermoegenszentrum.ch

Rapperswil

Unt. Bahnhofstrasse 2, CH-8640 Rapperswil
Telefon +41 55 222 04 04
vzrapperswil@vermoegenszentrum.ch

Thun

Bälliz 48, CH-3600 Thun
Telefon +41 33 252 22 22
vzthun@vermoegenszentrum.ch

Zug

Bahnhofstrasse 12, CH-6300 Zug
Telefon +41 41 726 11 11
vzzug@vermoegenszentrum.ch

VZ VermögensZentrum GmbH

Frankfurt am Main

Bleichstrasse 52, D-60313 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 5050 948-0
vzfrankfurt@vermoegenszentrum.de

Basel

Aeschengraben 20, CH-4051 Basel
Telefon +41 61 279 89 89
vzbasel@vermoegenszentrum.ch

Genève

Rue Ami-Lévrier 15, CH-1201 Genève
Telefon +41 22 595 15 15
vzgeneve@vermoegenszentrum.ch

Liestal

Lindenstrasse 2, CH-4410 Liestal
Telefon +41 61 921 61 61
vzliestal@vermoegenszentrum.ch

Neuchâtel

Av. de la Gare 2, CH-2000 Neuchâtel
Telefon +41 32 854 04 04
vzneuchatel@vermoegenszentrum.ch

St. Gallen

Neugasse 48, CH-9000 St. Gallen
Telefon +41 71 231 18 18
vzstgallen@vermoegenszentrum.ch

Winterthur

Stadthausstrasse 22, CH-8400 Winterthur
Telefon +41 52 218 18 18
vzwinterthur@vermoegenszentrum.ch

Zürich (Hauptsitz)

Beethovenstrasse 24, CH-8002 Zürich
Telefon +41 44 207 27 27
vzzuerich@vermoegenszentrum.ch

München

Brienner Strasse 12a, D-80333 München
Telefon +49 89 288 117-0
vzmuenchen@vermoegenszentrum.de

VZ Asset Management AG

Bahnhofstrasse 12, CH-6300 Zug
Telefon +41 41 726 11 55, www.vzam.ch

HypothekenZentrum AG

Dreikönigstrasse 12, CH-8002 Zürich
Telefon +41 44 563 63 33, www.hypothekenzentrum.ch

VZ Depotbank AG

Beethovenstrasse 20, CH-8002 Zürich
Telefon +41 44 207 28 28, www.vzdepotbank.ch

VZ Insurance Services AG

Beethovenstrasse 24, CH-8002 Zürich
Telefon +41 44 207 24 24, www.vzis.ch

VZ VersicherungsZentrum AG

Beethovenstrasse 24, CH-8002 Zürich
Telefon +41 44 207 20 20, www.vzversicherungszentrum.ch