



AKTIONÄRSBRIEF

Kommentar zur Geschäftsentwicklung
der VZ Gruppe im Jahr 2008

VZ Holding AG
Beethovenstrasse 24
CH-8002 Zürich

KOMMENTAR ZUR GESCHÄFTSENTWICKLUNG

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

KENNZAHLEN IN KÜRZE

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, 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

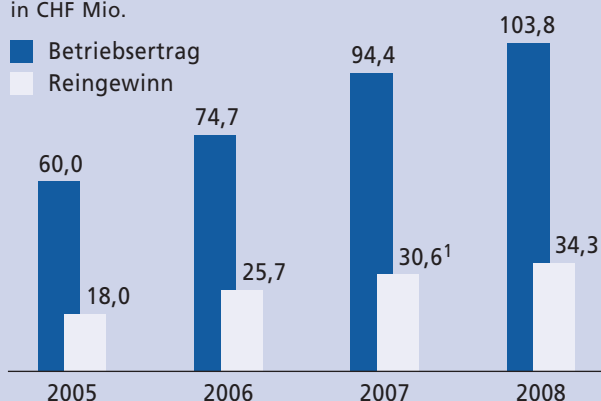
Personalbestand

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

Geschäftsentwicklung

in CHF Mio.

■ Betriebsertrag
□ Reingewinn



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

Bestellung und Download Jahresbericht 2008

Bestellen Sie den Bericht telefonisch unter 044 207 27 27 oder per E-Mail: ir@vzch.com.

Den Jahresbericht im PDF-Format und die entsprechende Medienmitteilung finden Sie auf unserer Website: www.vzch.com/berichte (Rubrik Investor Relations/Berichte und Zahlen).

Der Aktionärsbrief wird auf Deutsch, Englisch und Französisch publiziert. Sollte die Französisch-/Englisch-Übersetzung gegenüber dem deutschen Originaltext abweichen, ist die deutsche Version verbindlich.