



AKTIONÄRSBRIEF

Kommentar zur Geschäftsentwicklung
der VZ Gruppe im ersten Halbjahr 2009

VZ Holding AG
Beethovenstrasse 24
CH-8002 Zürich

AKTIONÄRSBRIEF

Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär

Markante Wende
im März

Im März kam es an den Börsen zu der lang erhofften Wende. Seither haben sich die Aktienkurse deutlich erholt, und es gibt Anzeichen für eine Verlangsamung des weltweiten Wirtschaftsabschwungs. Dieser Wendepunkt teilt das erste Halbjahr 2009 in ein sehr schwieriges erstes Quartal, in dem sich der Kurszerfall ungebremst fortsetzte, und in ein erfreulicherer zweites Quartal, das eine markante und stabile Erholung brachte.

Die Erträge der VZ Gruppe nahmen im Vergleich zum ersten Halbjahr 2008 um 1,4% ab. Angesichts der aussergewöhnlich starken Verwerfungen im ersten Quartal 2009 ist das eine zufriedenstellende Entwicklung. Der Rückgang ist vollständig auf das Privatkundensegment zurückzuführen, während die Erträge im Firmenkundengeschäft weiter zunahmen. Die beiden wichtigsten Ertragspfeiler, nämlich die Verwaltungs- und Bankerträge, blieben trotz widrigem Börsenumfeld stabil.

Verwaltungserträge
stabil

Im Verwaltungsgeschäft schlägt sich die Börsenkursentwicklung ganz direkt nieder. Bis im März verminderte der Kurszerfall den Wert der Assets und Management laufend und schmälerte die Ertragsbasis. Dieser Ertragsausfall wurde über das gesamte Halbjahr betrachtet durch die Erholung der Börsenkurse im zweiten Quartal und den Netto-Neugeldzufluss kompensiert. Sobald sich die wirtschaftliche Lage verbessert, können wir die vorübergehende Einbusse wahrscheinlich mehr als wettmachen, weil sich unsere Kundenbasis bis dahin stetig verbreitert.

Bankerträge wachsen
trotz Zinstief

Über 90% der neuen Vermögensverwaltungskunden wählen die VZ Depotbank für die Verwaltung ihrer Wertschriften und für ihre Wertschriftentransaktionen. Der erfreuliche Kundenzustrom führte dazu, dass die Erträge weiter zunahmen, obwohl sich die Marge im Zinsgeschäft deutlich verschlechterte.

Leichter Rückgang
der Honorarerträge

Die Nachfrage nach Beratungsdienstleistungen ist ungebrochen, und wir verzeichnen weiterhin einen wachsenden Zustrom von Neukunden. Die wirtschaftliche Unsicherheit führt allerdings dazu, dass viele Privatpersonen die Planung ihrer Pensionierung und andere wichtige finanzielle Entscheidungen eher hinausschieben. In diesem Segment stagnierte die Zahl der Beratungsprojekte im ersten Halbjahr, und die einzelnen Projekte fielen weniger umfangreich aus.

Normalisierung
der Bilanzsumme

In der konsolidierten Bilanz der VZ Gruppe fallen vor allem die Aktiven der VZ Depotbank ins Gewicht, die in erster Linie von den Kundenguthaben bestimmt werden. Deshalb schwankt die Bilanzsumme mit dem Investitionsgrad der Kundendepots. Im Gleichschritt mit der Kurserholung erhöhten wir im zweiten Quartal die Investitionsquote unserer Vermögensverwaltungskunden wieder und legten liquide Mittel neu an, die vorübergehend bei der VZ Depotbank parkiert gewesen waren. Die Bilanzsumme der VZ Gruppe ist daher Mitte 2009 wieder kleiner als zu Beginn des Jahres.

Hohe Eigen-
kapitalquote

Die Eigenmittelausstattung der VZ Gruppe ist ausgezeichnet und verbesserte sich in der Berichtsperiode sogar noch. Der Halbjahresgewinn konnte den Abfluss der Jahresdividende und den Kauf eigener Aktien mehr als kompensieren. Mit der gleichzeitigen Verkleine-

rung der Bilanzsumme erhöhte sich die Eigenmittelquote im Vergleich zum Vorjahresstichtag von 14 auf 16%. Der Gewinn des zweiten Halbjahres 2009 wird die Eigenmittel weiter erhöhen.

Gebremstes
Kostenwachstum

Im Vergleich zum ersten Halbjahr 2008 nahmen die Betriebskosten nur noch um 1,8% zu. Diese Zunahme resultiert aus 3,4% höheren Personalkosten und 2,3% tieferen Sachkosten. Der Anstieg der Personalkosten ist im Jahr 2008 begründet, als rund 40 zusätzliche Vollzeitstellen geschaffen wurden. Im Herbst 2008 haben wir den Ausbau unserer Kapazitäten vorübergehend gestoppt, und der Personalbestand blieb in den letzten neun Monaten konstant.

Solider Gewinn

Der Reingewinn der VZ Gruppe ging im Vergleich zum ersten Halbjahr 2008 von 16,3 Mio. Franken auf 15,3 Mio. Franken zurück. Der bescheidene Gewinnrückgang von 6,4% ist ein Beweis dafür, dass sich unser Geschäftsmodell auch in einem schwierigen Marktumfeld bewährt.

Breiter abgestützte
Geschäftsführung

Am 14. Juli kommunizierten wir die Erweiterung unserer Geschäftsführung. Neu wird die Geschäftsleitung durch eine erweiterte Geschäftsleitung ergänzt. Zum neu geschaffenen Gremium gehören die bisherigen Geschäftsleitungsmitglieder Thomas Metzger, Rolf Biland und Conradin Ragetti, zusammen mit den neu gewählten Mitgliedern Thomas Schönbucher und Serge Lutgen, die für die Regionen Ostschweiz und Basel verantwortlich sind. Andrea Dinevski wird das Unternehmen Ende Jahr verlassen, um sich persönlichen Projekten zu widmen. Sie übergibt die Verantwortung für die Region Mittelland Anfang Oktober an Urs Feldmann, der auch die Region Zentralschweiz leitet.

Ausblick

Das starke Ertragswachstum im zweiten Quartal stimmt uns positiv, dass sich die Erträge bis Ende Jahr weiter verbessern können, falls die Erholung der Aktienmärkte anhält. Wie Anfang Jahr prognostiziert, erwarten wir für das gesamte Jahr 2009 einen Anstieg der Personalkosten um knapp 10%, während sich die Sachkosten auf dem Niveau des Vorjahres stabilisieren sollten. Wenn sich diese Erwartungen erfüllen, ist ein Gewinn in der Höhe des Vorjahres realistisch.

Wir bedanken uns sehr bei unseren Aktionärinnen und Aktionären und natürlich bei unseren Kundinnen und Kunden für ihr Engagement und ihre Treue. Gleichzeitig sprechen wir unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern ein herzliches Dankeschön aus: Mit ihrem ausserordentlichen Einsatz und ihrer Loyalität tragen sie wesentlich dazu bei, dass sich unser Geschäft auch unter widrigen Marktumständen erfreulich entwickelt.

Zürich, 20. August 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

	1. HJ 2009	2. HJ 2008	1. HJ 2008
Betriebserträge	51'031	52'058	51'754
Betriebsergebnis (EBITDA)	19'973	23'108	21'239
Reingewinn	15'279	18'012	16'331

Bilanz

CHF '000

	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
Bilanzsumme	698'085	771'177	753'022
Eigenkapital	111'785	111'625	94'842
Netto-Liquidität ¹	98'982	99'742	86'437

¹ Beinhaltet: Flüssige Mittel, kurzfristige Geldanlagen, Wertschriften, Finanzanlagen abzgl. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden.

Verwaltungsbestände

CHF Mio.

	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
Assets under Management	5'912	5'456	5'631
Versicherungsprämien p.a.	247	243	225

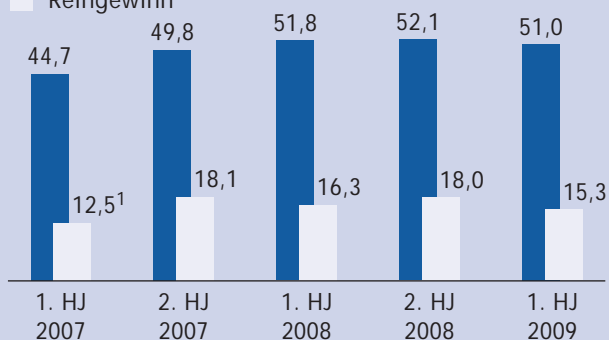
Personalbestand

	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
Anzahl Mitarbeitende	418	422	398
Vollzeit-Äquivalente	363,0	366,5	343,7

Geschäftsentwicklung

in CHF Mio.

■ Betriebsertrag
□ Reingewinn



¹ CHF 15,2 Mio. ohne IPO-Kosten und ohne Bank-start-up-Kosten im 1. Quartal 2007.

Bestellung und Download Halbjahresbericht 2009

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

Den Halbjahresbericht im PDF-Format und die entsprechende Medienmitteilung finden Sie auf unserer Website [www.vzch.com/Investor Relations/Berichte und Zahlen](http://www.vzch.com/Investor%20Relations/Berichte%20und%20Zahlen).

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