

Finanzbericht

37	KONSOLIDIERTE ERFOLGSRECHNUNG
38	KONSOLIDIERTE BILANZ
39	KONSOLIDIERTE GELDFLUSSRECHNUNG
40	KONSOLIDierter EIGENKAPITALNACHWEIS
41	GRUNDSÄTZE ZUR KONZERNRECHNUNGSLEGUNG
44	ERLÄUTERUNGEN ZU EINZELNEN POSITIONEN DER JAHRESRECHNUNG
52	ALTERNATIVE PERFORMANCEKENNZAHLEN
53	BERICHT DER REVISIONSSTELLE (KONZERNRECHNUNG)
55	BÖRSENENTWICKLUNG
55	STATUTARISCHER JAHRESABSCHLUSS (OR) ERFOLGSRECHNUNG BVZ HOLDING AG
56	STATUTARISCHER JAHRESABSCHLUSS (OR) BILANZ BVZ HOLDING AG
57	STATUTARISCHER JAHRESABSCHLUSS (OR) ANHANG BVZ HOLDING AG
60	BERICHT DER REVISIONSSTELLE (JAHRESRECHNUNG)

KONSOLIDIERTE ERFOLGSRECHNUNG

In CHF	Anhang	2025	2024
Betriebsertrag			
Verkehrsertrag		157 902 545	136 190 664
Personenverkehr		147 299 082	126 237 500
Autotransport		8 485 674	7 901 659
Güterverkehr		2 117 789	2 051 505
Leistungen öffentliche Hand		30 707 092	34 299 779
Dienstleistungsertrag		34 615 661	33 196 556
gegenüber Nahestehenden		18 987 634	18 278 058
gegenüber Dritten		15 628 027	14 918 498
Aktivierter Eigenleistungen	5.13	1 137 884	1 468 730
Übriger Ertrag	5.14	5 884 506	11 003 577
gegenüber Nahestehenden		10 494	11 055
gegenüber Dritten		5 874 012	10 992 522
Gewinn aus Anlagenabgängen		87 955	11 006
Betriebsertrag	5.12	230 335 643	216 170 312
Betriebsaufwand			
Material- und Dienstleistungsaufwand		41 743 478	43 755 591
Materialaufwand		1 641 130	1 429 371
Dienstleistungsaufwand		40 102 348	42 326 220
gegenüber Nahestehenden		19 272 522	14 451 023
gegenüber Dritten		20 829 826	27 875 197
Personalaufwand		76 660 815	74 432 719
Gehälter und Löhne		58 691 644	56 565 909
Sozialversicherungen		11 757 046	11 559 516
Übriger Personalaufwand		6 212 125	6 307 294
Übriger Betriebsaufwand		33 169 280	32 015 020
Infrastruktur- und Fahrzeugaufwand		18 668 374	18 635 323
gegenüber Nahestehenden		1 233 952	1 644 135
gegenüber Dritten		17 434 422	16 991 188
Verwaltungs- und Werbeaufwand		14 500 906	13 379 697
gegenüber Nahestehenden		836 456	580 784
gegenüber Dritten		13 664 450	12 798 913
Betriebsaufwand		151 573 573	150 203 330

In CHF	Anhang	2025	2024
EBITDA		78 762 070	65 966 982
Abschreibungen und Wertberichtigungen			
Wertberichtigungen Finanzanlagen		14 200	-140 530
Abschreibungen Sachanlagen	5.6	32 952 691	33 098 056
Abschreibungen immaterielle Anlagen		920 551	947 848
Abschreibungen		33 887 442	33 905 374
Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		44 874 628	32 061 608
Finanzerfolg			
Finanzertrag		1 811 286	2 111 165
gegenüber Nahestehenden		1 494 257	1 432 109
davon Ergebnis assoziierte Unternehmen		487 118	349 481
gegenüber Dritten		317 029	679 056
Finanzaufwand		-6 207 767	-6 559 956
gegenüber Nahestehenden		-12	-106 812
gegenüber Dritten		-6 207 755	-6 453 144
Finanzerfolg	5.15	-4 396 481	-4 448 791
Gewinn (+) / Verlust (-) vor Steuern		40 478 147	27 612 817
Ertragssteueraufwand	5.16	5 545 976	4 651 625
Gewinn (+) / Verlust (-)		34 932 171	22 961 192
davon Anteil Aktionäre/Aktionärinnen der BVZ Holding AG		32 186 681	21 583 538
davon Anteil Minderheitsaktionäre/-aktionärinnen		2 745 490	1 377 654
Ergebnis je Aktie		163.15	109.41

KONSOLIDIERTE BILANZ

In CHF	Anhang	31.12.2025	31.12.2024
Aktiven			
Umlaufvermögen			
Flüssige Mittel	5.1	74 960 800	74 261 168
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.2	9 567 710	13 599 145
gegenüber Nahestehenden		1 902 993	4 940 812
gegenüber Dritten		7 664 717	8 658 333
Übrige kurzfristige Forderungen	5.3	3 920 211	1 043 427
gegenüber Dritten		3 920 211	1 043 427
Vorräte		14 803 664	14 229 774
Aktive Rechnungsabgrenzungen	5.4	8 268 680	13 625 848
Umlaufvermögen		111 521 065	116 759 362
Anlagevermögen			
Finanzanlagen	5.5	25 945 800	21 972 882
Sachanlagen	5.6	568 779 191	560 105 976
Immaterielle Anlagen		962 890	1 525 641
Anlagevermögen		595 687 881	583 604 499
Aktiven		707 208 946	700 363 861

In CHF	Anhang	31.12.2025	31.12.2024
Passiven			
Fremdkapital			
Kurzfristiges Fremdkapital		58 958 577	62 109 142
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	5.7	5 526 365	9 856 535
gegenüber Nahestehenden		2 085 372	2 111 730
gegenüber Dritten		3 440 993	7 744 805
Vorauszahlungen von Kunden/Kundinnen		265 924	263 155
Kurzfristige verzinsliche Verbindlichkeiten	5.9	17 706 269	17 379 165
gegenüber Nahestehenden		–	79 710
gegenüber Dritten		17 706 269	17 299 455
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten		1 515 043	1 994 872
Passive Rechnungsabgrenzungen	5.8	33 944 976	32 615 415
Langfristiges Fremdkapital		362 783 398	383 268 977
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten	5.9	361 944 708	382 399 977
gegenüber Nahestehenden		25 367 171	25 367 171
gegenüber Dritten		336 577 537	357 032 806
Langfristige Rückstellungen	5.10	838 690	869 000
Fremdkapital		421 741 975	445 378 119
Eigenkapital			
Aktienkapital		19 727 800	19 727 800
Kapitalreserven		35 476 534	35 476 534
Gewinnreserven		174 693 505	156 649 957
Gewinn (+) / Verlust (–) Aktionäre/Aktionärinnen BVZ Holding AG		32 186 681	21 583 538
Eigenkapital zurechenbar auf Aktionäre/Aktionärinnen		262 084 520	233 437 829
Minderheiten		23 382 451	21 547 913
Eigenkapital inkl. Minderheiten		285 466 971	254 985 742
Passiven		707 208 946	700 363 861

KONSOLIDIERTE GELDFLUSSRECHNUNG

In CHF	Anhang	2025	2024
Geldfluss aus Geschäftstätigkeit			
Gewinn (+) / Verlust (-)		34 932 171	22 961 192
+ Abschreibungen Sachanlagen		32 952 691	33 098 056
+ Abschreibungen immaterielle Anlagen		920 551	947 848
+ Wertberichtigungen Finanzanlagen		14 200	-140 530
+/- Bildung/Auflösung Rückstellungen		-30 310	-28 417
- Anteiliger Erfolg aus Anwendung der Equity-Methode		-487 118	-349 481
- Gewinn aus Abgängen des Anlagevermögens		-87 955	-11 006
+/- Übrige nicht liquiditätswirksame Flüsse		28 433	203 434
Geldfluss		68 242 663	56 681 096
Geldfluss aus Investitionstätigkeit			
Investitionen in Finanzanlagen		-3 500 000	-
Devestitionen von Finanzanlagen		-	150 000
Investitionen in Sachanlagen		-43 427 523	-29 503 358
Investitionsförderungen der öffentlichen Hand		6 203 196	68 800
Devestitionen von Sachanlagen		87 955	11 006
Investitionen in immaterielle Anlagen		-357 800	-311 300
Geldfluss aus Investitionstätigkeit		-40 994 172	-29 584 852

In CHF	Anhang	2025	2024
Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit			
Finanzverbindlichkeiten			
+ Zunahme / - Abnahme Darlehen gegenüber Dritten		-20 048 456	-12 740 810
+ Zunahme / - Abnahme Darlehen gegenüber Nahestehenden		-79 710	-2 215 939
Ausschüttung Dividende an Aktionäre/Aktionärinnen BVZ Holding AG		-3 551 004	-3 156 448
Ausschüttung Dividende an Minderheiten		-885 438	-
Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit		-24 564 608	-18 113 197
Veränderung flüssige Mittel		699 632	15 200 670
Nachweis Veränderung flüssige Mittel			
01.01.		74 261 168	59 060 498
31.12.		74 960 800	74 261 168
Veränderung flüssige Mittel		699 632	15 200 670

KONSOLIDIERTER EIGENKAPITALNACHWEIS

In CHF	Aktienkapital	Kapitalreserven	Gewinnreserven	Total exkl. Minderheiten	Minderheiten	Total inkl. Minderheiten
1.1.2024	19 727 800	35 476 534	159 700 807	214 905 141	20 174 840	235 079 981
Veränderung Reserven	–	–	105 599	105 599	–4 581	101 018
Gewinn (+) / Verlust (–) 2024	–	–	21 583 538	21 583 538	1 377 654	22 961 192
Dividende 2023	–	–	–3 156 448	–3 156 448	–	–3 156 448
31.12.2024	19 727 800	35 476 534	178 233 495	233 437 829	21 547 913	254 985 742
1.1.2025	19 727 800	35 476 534	178 233 495	233 437 829	21 547 913	254 985 742
Veränderung Reserven	–	–	11 014	11 014	–25 514	–14 500
Gewinn (+) / Verlust (–) 2025	–	–	32 186 681	32 186 681	2 745 490	34 932 171
Dividende 2024	–	–	–3 551 004	–3 551 004	–885 438	–4 436 442
31.12.2025	19 727 800	35 476 534	206 880 186	262 084 520	23 382 451	285 466 971

Die BVZ Holding AG hat 197 278 Namenaktien à CHF 100 ausgegeben. Sämtliche Aktien sind gleichermassen dividenden- und stimmberechtigt. Es bestehen keine Vorzugsrechte und kein bedingtes Kapital.

Die Reserven Art. 36 PBG werden zusammen mit den Gewinnreserven ausgewiesen. Der Anteil der Reserven Art. 36 PBG betrug per Ende 2025 CHF 12 936 831(2024: CHF 13 315 277). Bei den Reserven Art. 36 PBG handelt es sich um nicht ausschüttbare Reserven gemäss Bundesgesetz über die Personenbeförderung (PBG).

Die nicht ausschüttbaren, statutarischen oder gesetzlichen Reserven betragen per 31. Dezember 2025 CHF 30 592 391 (per 31. Dezember 2024 CHF 30 985 337).

GRUNDSÄTZE ZUR KONZERNRECHNUNGSLEGUNG

1 ALLGEMEINES

Die Konzernrechnung wird in Übereinstimmung mit den Vorschriften des Aktienrechts und mit dem gesamten Swiss GAAP FER Regelwerk erstellt. Sie vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze wurden gegenüber dem Vorjahr unverändert angewandt. Die Konzernrechnung wurde vom Verwaltungsrat am 4. März 2026 genehmigt.

2 ANGABEN ZUM KONSOLIDIERUNGSKREIS

2.1 STAND PER ENDE GESCHÄFTSJAHR

Nachstehend aufgeführte Gesellschaften werden in den Konsolidierungskreis einbezogen. Die Zermatt Bergbahnen AG schliesst ihr Geschäftsjahr per 31. Mai 2025 ab, alle anderen Konzerngesellschaften per 31. Dezember 2025.

	Sitz	Beteiligung in %	Methode
2025			
BVZ Asset Management AG	Zermatt	100	Vollkonsolidierung
Gornergrat Bahn AG	Zermatt	100	Vollkonsolidierung
Matterhorn Gotthard Verkehrs AG	Brig	75	Vollkonsolidierung
AG Matterhorn Gotthard Bahn	Brig	50	Quotenkonsolidierung
Andermatt Central AG	Andermatt	50	Quotenkonsolidierung
Glacier Express AG	Andermatt	50	Quotenkonsolidierung
Panoramic Gourmet AG	Chur	50	Quotenkonsolidierung
Matterhorn Terminal AG Täsch	Täsch	34	at equity
Zermatt Bergbahnen AG	Zermatt	22	at equity
2024			
BVZ Asset Management AG	Zermatt	100	Vollkonsolidierung
Gornergrat Bahn AG	Zermatt	100	Vollkonsolidierung
Matterhorn Gotthard Verkehrs AG	Brig	75	Vollkonsolidierung
AG Matterhorn Gotthard Bahn	Brig	50	Quotenkonsolidierung
Andermatt Central AG	Andermatt	50	Quotenkonsolidierung
Glacier Express AG	Andermatt	50	Quotenkonsolidierung
Panoramic Gourmet AG	Chur	50	Quotenkonsolidierung
Matterhorn Terminal AG Täsch	Täsch	34	at equity
Zermatt Bergbahnen AG	Zermatt	22	at equity

2.2 VERÄNDERUNGEN IM KONSOLIDIERUNGSKREIS

Der Konsolidierungskreis ist gegenüber dem Vorjahr unverändert.

2.3 NAHESTEHENDE UND ASSOZIIERTE GESELLSCHAFTEN

Als nahestehende Gesellschaften per 31. Dezember 2025 werden analog Vorjahr die Matterhorn Gotthard Infrastruktur AG, die Aktiengesellschaft Matterhorn Gotthard Bahn, die Andermatt Central AG, die Glacier Express AG, die Panoramic Gourmet AG und die Rhätische Bahn AG betrachtet. Als assoziierte Gesellschaften werden die Matterhorn Terminal AG Täsch und die Zermatt Bergbahnen AG betrachtet.

Die Transaktionen mit Nahestehenden umfassen vor allem die Weiterverrechnung von Personalleistungen, Trassengebühren sowie die Betriebsleistungen für den Glacier Express.

3 KONSOLIDIERUNGSGRUNDSÄTZE

In den Konzernabschluss werden alle Beteiligungsgesellschaften einbezogen, bei denen die BVZ Holding AG direkt oder indirekt über mehr als 50% der Stimmrechte verfügt oder auf eine andere Art eine Beherrschung durch die BVZ Holding AG vorliegt. Im Laufe des Berichtsjahres erworbene oder gegründete Gesellschaften werden vom Zeitpunkt der Übernahme, respektive Gründung, in der Konsolidierung berücksichtigt.

Die Aktiven und Passiven sowie Ertrag und Aufwand werden entsprechend den Richtlinien der Vollkonsolidierung zu 100% erfasst. Die Anteile von Dritten am Eigenkapital werden gesondert ausgewiesen.

Das Gemeinschaftsunternehmen mit dem Bund (je 50%-Beteiligung), die Aktiengesellschaft Matterhorn Gotthard Bahn, wird quotenkonsolidiert und zu 50% ausgewiesen. Ebenfalls werden die je 50%-Beteiligungen bei der Andermatt Central AG, der Glacier Express AG und der Panoramic Gourmet AG quotenkonsolidiert und zu 50% ausgewiesen. Die Beteiligungen bis 50%, die Matterhorn Terminal AG Täsch und die Zermatt Bergbahnen AG, werden zum anteiligen Eigenkapitalwert bewertet.

Die in die Konsolidierung einbezogenen Jahresrechnungen werden nach den konzernweit einheitlichen Richtlinien erstellt.

KAPITALKONSOLIDIERUNG

Die Konsolidierung erfolgt nach der angelsächsischen Purchase-Methode. Nach dieser Methode werden die Anschaffungskosten der konsolidierten Beteiligungen in der Höhe ihrer Beteiligungsbuchwerte mit dem Eigenkapital der Beteiligungsgesellschaften zum Zeitpunkt des Erwerbs bzw. der Erstkonsolidierung verrechnet. Falls die Erwerbskosten höher sind als die übernommenen und nach Konzernrichtlinien bewerteten Nettoaktiven, wird die verbleibende Grösse als Goodwill aktiviert und auf acht Jahre linear abgeschrieben.

KONZERNINTERNE TRANSAKTIONEN

Die konzerninternen Transaktionen und Beziehungen, das heisst Erträge und Aufwendungen sowie Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den konsolidierten Gesellschaften, werden gegeneinander aufgerechnet und eliminiert.

Ungeachtet der anwendbaren Grundsätze der Vollkonsolidierung und deren vollen Einhaltung durch die BVZ Holding AG erfolgt mit Bezug auf die öffentliche Inlandanleihe der Matterhorn Gotthard Verkehrs AG im Betrag von CHF 100 Mio. (12.4.2012–12.4.2032) der Hinweis, wonach die Anleihe weder gegenüber der BVZ Holding AG noch gegenüber anderen Konzerngesellschaften Verbindlichkeiten oder Eventualverpflichtungen begründet. Das Schuldverhältnis für die Forderungen der Obligationäre besteht ausschliesslich gegenüber der Matterhorn Gotthard Verkehrs AG, für welche die Schweizerische Eidgenossenschaft für die Zahlung von Zinsen und Kapital eine Solidarbürgschaft im Sinne von Art. 492 ff. bzw. 496 des schweizerischen Obligationenrechts begeben hat.

4 BEWERTUNGSRICHTLINIEN

Es werden die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien wie im Vorjahr angewandt. Die wichtigsten Regeln in Bezug auf die verschiedenen Positionen werden nachfolgend wiedergegeben.

4.1 FLÜSSIGE MITTEL

Die flüssigen Mittel sind zu Nominalwerten bewertet. Die Fremdwährungspositionen werden zum Tageskurs per 31. Dezember 2025 bewertet.

4.2 FORDERUNGEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

Forderungen werden zum Nominalwert abzüglich notwendiger Wertberichtigungen bewertet.

4.3 ÜBRIGE FORDERUNGEN

Die übrigen Forderungen werden zum Nominalwert abzüglich notwendiger Wertberichtigungen bewertet.

4.4 VORRÄTE

Bei den Vorräten handelt es sich um Hilfs-, Betriebs- und Verbrauchsmaterial. Diese werden mit dem niedrigeren Wert aus Anschaffungskosten oder Herstellungskosten abzüglich notwendiger Wertberichtigungen bewertet.

4.5 FINANZANLAGEN

Die Finanzanlagen sind zu Anschaffungskosten, höchstens aber zum tieferen Marktwert bewertet. Die at equity bilanzierten Beteiligungen werden zum anteiligen Eigenkapitalwert bewertet.

4.6 SACHANLAGEN

Die betrieblichen Sachanlagen und die Renditeliegenschaften werden zu Anschaffungskosten abzüglich betriebswirtschaftlich notwendiger Abschreibungen und allfälliger Wertbeeinträchtigungen bilanziert. Die Abschreibungen erfolgen linear aufgrund der geplanten Nutzungsdauer in Jahren. Die Renditeliegenschaften werden anhand der Nutzungsdauer Hochbau respektive Einrichtungen (inkl. Fahrzeugeinrichtungen) abgeschrieben.

	Abschreibung in Jahren
Unterbau	33–67
Oberbau	25
Hochbau	50
Einrichtungen (inkl. Fahrzeugeinrichtungen)	8–33
Einrichtungen für elektrische Zugförderung	25
Fernmelde- und Sicherungsanlagen	20
Schienenfahrzeuge	5–33
Motorfahrzeuge	5
Mobilien	3–12
Ersatzteile	25

4.7 IMMATERIELLE ANLAGEN

Die immateriellen Anlagen (Software) werden zum Anschaffungswert, abzüglich notwendiger Abschreibungen und allfälliger Wertbeeinträchtigungen, maximal zum realisierbaren Wert (höherer Wert von Nettomarktwert und Nutzwert) erfasst. Die Abschreibungen erfolgen linear über die Zeitspanne von vier Jahren.

4.8 KURZFRISTIGES FREMDKAPITAL

Unter dieser Position sind alle binnen einem Jahr fälligen Verbindlichkeiten zum Nominalwert bilanziert. Die Position passive Rechnungsabgrenzungen enthält unter anderem alle Abgrenzungen für vorausbezahlte Abonnemente.

4.9 LATENTE STEUERN

Die laufenden Ertragssteuern werden aufgrund der im Berichtsjahr ausgewiesenen Geschäftsergebnisse nach dem Prinzip der Gegenwartsbemessung abgegrenzt.

Für die Abgrenzung der latenten Steuern sind alle temporären Differenzen zwischen Steuer- und Konzernwerten zu den vollen Steuersätzen bewertet und in

der Bilanz berücksichtigt (Comprehensive Liability Method). Für die Berechnung der latenten Steuerlast wird bei jeder Gesellschaft der zum Zeitpunkt der Auflösung erwartete Steuersatz angewendet. Latente Steuerguthaben auf steuerlich verrechenbaren Verlustvorträgen werden im Anhang ausgewiesen.

4.10 LANGFRISTIGES FREMDKAPITAL

Unter dieser Position sind alle Verbindlichkeiten zum Nominalwert aufgeführt, deren Fälligkeit die Jahresfrist übersteigt.

4.11 RÜCKSTELLUNGEN

Hierbei handelt es sich um Rückstellungen für bezifferbare Risiken, die auf einem Ereignis in der Vergangenheit gründen und deren Höhe und/oder Fälligkeit ungewiss, aber schätzbar sind.

4.12 EIGENE AKTIEN

Die eigenen Aktien werden zum Anschaffungswert bewertet.

4.13 RESERVE ART. 36 PBG

Bei der Matterhorn Gotthard Verkehrs AG handelt es sich um eine dem Eisenbahn- und Personenbeförderungsgesetz unterstellte Unternehmung. Überschüsse aus den von Bund und Kantonen finanzierten Verkehrssparten sind gemäss Art. 36 zur Hälfte der Reserve für künftige Fehlbeträge zuzuweisen. Fehlbeträge aus abgeltungsberechtigten Sparten werden dieser Reserve entnommen. Die Matterhorn Gotthard Verkehrs AG betrieb im Jahr 2025 analog 2024 ausser den Leistungen im Bereich Glacier Express keine nicht abgeltungsberechtigten Sparten.

Die Berechnung der Reservezuweisung bzw. -entnahme erfolgt anhand der Bestimmungen nach PBG und wird der Generalversammlung der Matterhorn Gotthard Verkehrs AG im Rahmen der Gewinnverwendung zur Kenntnis gebracht.

4.14 PERSONALVORSORGE

Die Vorsorgeverpflichtungen für Alter, Todesfall und Invalidität der BVZ Holding AG und ihrer konsolidierten Tochtergesellschaften richten sich nach den in der Schweiz geltenden Bestimmungen. Die Personalvorsorge wird in einer selbstständigen Stiftung zusammengefasst. Die tatsächlichen wirtschaftlichen Auswirkungen aller Vorsorgepläne für die BVZ Holding AG und ihrer konsolidierten Tochtergesellschaften werden auf den Bilanzstichtag berechnet.

4.15 WERTBEEINTRÄCHTIGUNGEN

Das Anlagevermögen wird auf jeden Bilanzstichtag geprüft, ob Anzeichen dafür bestehen, dass der Buchwert des Aktivums den erzielbaren Wert (der höhere Wert von Marktwert und Nutzwert) übersteigt (Wertbeeinträchtigung, Impairment). Falls eine Wertbeeinträchtigung vorliegt, wird der Buchwert auf den erzielbaren Wert reduziert, wobei die Wertbeeinträchtigung dem Periodenergebnis belastet wird.

4.16 ERFOLGSRECHNUNG

Die Erträge umfassen den Zufluss des wirtschaftlichen Nutzens aus dem Verkauf von Dienstleistungen im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit. Die Erträge werden nach Abzug von Preisnachlässen, Rabatten und Skonti ausgewiesen. Die Erfassung der Erträge erfolgt zum Zeitpunkt der Leistungserbringung.

Die wichtigsten Erlösquellen des BVZ Konzerns sind die Verkehrserträge, die Immobilienerträge und die Leistungen der öffentlichen Hand. Die Erlöse aus den Verkehrserträgen umfassen die Erlöse aus Personen-, Güter- und Autotransportverkehr.

Die Personenverkehrserträge umfassen den Anteil der BVZ Gruppengesellschaften aus den Einnahmen an verkauften Einzelbilletten und an verkauften Abonnements wie General-, Halbtax- oder weiteren Pauschalfahrausweisen. Die Berechnung des Anteils an Abonnements basiert auf Zählungen und Erhebungen des Verbands öffentlicher Verkehr. Die erhobene Fahrausweisstruktur, die gezählten Fahrgäste und die zurückgelegten Strecken werden hochgerechnet zu Erlösen je Transportunternehmen.

Die Erträge aus Güterverkehr und Autotransport werden aufgrund der in der Periode geleisteten Transporte erfasst.

Die Immobilienerträge werden durch die Vermietung von Renditeliegenschaften generiert und periodisch über die Laufzeit der Mietverträge erfasst.

Die Leistungen der öffentlichen Hand (Abgeltungen) umfassen Leistungen des Bundes und der Kantone für den regionalen Personenverkehr, den Betrieb des Autoverlads und den Schmalspur-Güterverkehr im Umfang der ungedeckten Kosten. Die Abgeltungen werden anhand der Leistungsvereinbarungen mit Bund und Kantonen periodisch übers Jahr verteilt im Ertrag erfasst.

5 ERLÄUTERUNGEN ZU EINZELNEN POSITIONEN DER JAHRESRECHNUNG

5.1 FLÜSSIGE MITTEL

In CHF	31.12.2025	31.12.2024
Kassen	585 954	677 001
Postcheck	568 107	770 814
Banken	73 806 739	72 813 353
Total	74 960 800	74 261 168
davon Matterhorn Gotthard Verkehrs AG	10 137 341	19 182 817

5.2 FORDERUNGEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

In CHF	31.12.2025	31.12.2024
Gegenüber Nahestehenden	1 902 993	4 940 812
Assoziierte	1 679	4 531
Nahestehende	1 901 314	4 936 281
Gegenüber Dritten	7 664 717	8 658 333
Forderungen gegenüber Dritten	7 688 026	8 682 082
Wertberichtigungen	-23 309	-23 749
Total	9 567 710	13 599 145

5.3 ÜBRIGE KURZFRISTIGE FORDERUNGEN

In den übrigen Forderungen sind insbesondere die fakturierten Guthaben gegenüber der Eidgenössischen Steuerverwaltung ESTV (Mehrwertsteuer) enthalten.

5.4 AKTIVE RECHNUNGSABGRENZUNGEN

Die aktiven Rechnungsabgrenzungen umfassen im Wesentlichen die Abgrenzung der Einnahmen Personenverkehr.

5.5 FINANZANLAGEN

Assoziierte Beteiligungen

	Sitz	Kapital- und Stimmenanteil in %	Aktienkapital
2025			
Matterhorn Terminal AG Täsch	Täsch	34	5 250 000
Zermatt Bergbahnen AG	Zermatt	22	31 460 000

2024

Matterhorn Terminal AG Täsch	Täsch	34	5 250 000
Zermatt Bergbahnen AG	Zermatt	22	31 460 000

Wir verweisen auf den konsolidierten Finanzanlagespiegel.

5.6 SACHANLAGEN UND IMMATERIELLE ANLAGEN

Wir verweisen auf den konsolidierten Anlagespiegel und die kumulierten Wertberichtigungen (per 31.12.2025).

Der Buchwert des Eigenkapitals der BVZ Holding AG per 31. Dezember 2025 übersteigt die Börsenkapitalisierung. Dies stellt nach FER 20/22 ein Trigger Event für mögliche Anzeichen einer Wertbeeinträchtigung dar. Mit der Berechnung des Nutzwerts kann nachgewiesen werden, dass der erzielbare Wert den Buchwert übersteigt und kein Impairment-Bedarf vorliegt.

5.7 VERBINDLICHKEITEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

In CHF	31.12.2025	31.12.2024
Gegenüber Nahestehenden und Assoziierten	2 085 372	2 111 730
Assoziierte	1 062 927	1 440 735
Nahestehende	1 022 445	670 995
Gegenüber Dritten	3 440 993	7 744 805
Total	5 526 365	9 856 535

5.8 PASSIVE RECHNUNGSABGRENZUNGEN

In CHF	31.12.2025	31.12.2024
Personenverkehr Halbtax- und Jahresabo	12 457 263	11 521 033
Autotransporte Furka	1 380 766	1 771 839
Übrige Verkehrseinnahmen	910 764	872 706
Steuern	2 752 642	1 716 902
Ferien- und Zeitsaldo	748 215	777 529
Direkter Verkehr	1 069 000	836 470
Revisionen	87 000	87 000
Leistungsabgrenzungen Projekte	6 662 667	7 252 078
Andere passive Rechnungsabgrenzungen	7 876 658	7 779 858
Total	33 944 976	32 615 415

5.9 VERZINSLICHE VERBINDLICHKEITEN

Gegenüber Dritten

Kredit (in CHF)	Zinssatz in %	Fälligkeit	Totalbetrag	Stand 31.12.2025	Stand 31.12.2024
Leasing Komet	2.25	06.2028	36 000 000	2 837 750	4 648 044
Leasing Doppeltriebwagen Bhe 4/6	1.42	06.2027	25 000 000	739 787	2 135 762
Darlehen POLARIS			35 000 000	24 000 000	29 000 000
	0.75	05.2026	10 000 000	–	4 000 000
	1.93	06.2032	10 000 000	9 000 000	10 000 000
	2.91	10.2027	15 000 000	15 000 000	15 000 000
Darlehen ORION			199 500 000	183 500 000	191 500 000
	0.28	12.2034	20 000 000	20 000 000	20 000 000
	0.18	03.2033	15 000 000	15 000 000	15 000 000
	0.09	03.2031	10 000 000	10 000 000	10 000 000
	2.03	10.2030	15 000 000	15 000 000	15 000 000
	2.00	10.2029	15 000 000	15 000 000	15 000 000
	1.44	12.2028	15 000 000	15 000 000	15 000 000
	1.38	12.2027	15 000 000	15 000 000	15 000 000
	1.95	05.2026	8 000 000	–	8 000 000
	1.98	05.2027	8 500 000	8 500 000	8 500 000
	1.35	12.2027	20 000 000	20 000 000	20 000 000
	1.44	04.2032	50 000 000	50 000 000	50 000 000
Darlehen Hge 4/4 II, Refit	1.39	08.2027	10 000 000	10 000 000	10 000 000
Hypothek	1.30	01.2030	12 500 000	5 500 000	7 000 000
Darlehen CCF	0.00	12.2043	3 055 000	–	2 749 000
D+W Glisergrund	1.98	05.2028	10 000 000	10 000 000	10 000 000
Öffentliche Anleihe	1.50	04.2032	100 000 000	100 000 000	100 000 000
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten				336 577 537	357 032 806
Kurzfristige verzinsliche Verbindlichkeiten				17 706 269	17 299 455
Total				354 283 806	374 332 261
Davon mit Solidaritätsbürgschaft durch Bund				306 107 879	315 918 173

Für die Finanzierung des neuen Rollmaterials hat die Matterhorn Gotthard Verkehrs AG eine öffentliche Inlandanleihe im Betrag von CHF 100 Mio. mit fixem Zinssatz von 1.5% und einer Laufzeit von 20 Jahren (12.4.2012–12.4.2032) am Markt platziert. Mit der Betriebsbewilligung haben der Bund und die Kantone Uri, Graubünden und Wallis ihr Einverständnis zu dieser Investition gegeben. Dazu hat die Schweizerische Eidgenossenschaft den Inhabern der Obligationen für die Erfüllung ihrer Forderungen in Bezug auf die Zahlung von Zinsen und Kapital unter der Anleihe eine Solidarbürgschaft im Sinne von Art. 492 ff. bzw. 496 des schweizerischen Obligationenrechts gegeben. Ebenso sind die Darlehen Triebfahrzeuge und D+W Glisergrund (MGV) mit einer Solidarbürgschaft Bund abgesichert. Damit profitiert die Matterhorn Gotthard Verkehrs AG von der Solidarbürgschaft des Bundes und kann den Finanzierungsbedarf zu attraktiven Konditionen decken, ohne den Verschuldungsgrad der BVZ Holding AG (Einzelabschluss) oder deren anderen Konzerngesellschaften durch Übernahme von Verbindlichkeiten und/oder Eventualverpflichtungen zu beeinträchtigen.

Unter der Rubrik kurzfristige verzinsliche Verbindlichkeiten von CHF 17 706 269 (2024: CHF 17 299 455) werden die im Jahr 2026 fälligen Rückzahlungen ausgewiesen. Diese umfassen die Amortisation der Leasingverbindlichkeiten für geleaste Fahrzeuge von CHF 3 206 269 (2024: CHF 3 146 455), die Amortisationstranche des Darlehens für die ORION-Triebzüge von CHF 8 000 000 (2024: CHF 8 000 000) und Polaris von CHF 5 000 000 (2024: CHF 2 000 000) sowie die Amortisationstranche der Hypothek der Andermatt Central AG von CHF 1 500 000 (2024: CHF 4 000 000).

Gegenüber Nahestehenden

Darlehen (in CHF)	Zinssatz in %	Stand 31.12.2025	Stand 31.12.2024
Matterhorn Gotthard Infrastruktur AG	0.00	25 367 171	25 367 171
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten		25 367 171	25 367 171
Kurzfristige verzinsliche Verbindlichkeiten		–	79 710
Total		25 367 171	25 446 881

Die Matterhorn Gotthard Verkehrs AG weist ein Passivdarlehen (lang- und kurzfristig) von CHF 25 367 171 (2024: CHF 27 237 820) gegenüber der Matterhorn Gotthard Infrastruktur AG aus. Davon wurden CHF 25 367 171 als bedingt rückzahlbare Darlehen gewährt. Die Rückzahlungsbedingungen sind analog zu den Vorgaben gemäss Eisenbahngesetz EBG Art. 56. Der übrige Teil des Darlehens von CHF 79 710 wurde im Jahr 2025 vollständig amortisiert (per 31.12.2024 als kurzfristige verzinsliche Verbindlichkeit ausgewiesen). Gemäss Darlehensvertrag vom 23. Mai 2003 zwischen MGI und MGV wurde dieses Darlehen im Einverständnis mit dem Bundesamt für Verkehr (BAV) zinslos gewährt.

5.10 LANGFRISTIGE RÜCKSTELLUNGEN

In CHF	Rentenzuschüsse	Ferien- Langzeitkonto	Latente Steuern	Total
Buchwert per 1.1.2024	55 351	183 869	658 196	897 416
Bildung	–	68 169	–	68 169
Abgänge durch Verwendung	–	–	–	–
Abgänge durch Auflösung	–16 454	–36 791	–43 340	–96 585
Buchwert per 31.12.2024	38 897	215 247	614 856	869 000

Buchwert per 1.1.2025	38 897	215 247	614 856	869 000
Bildung	–	61 827	–	61 827
Abgänge durch Verwendung	–	–	–	–
Abgänge durch Auflösung	–12 400	–51 227	–28 510	–92 137
Buchwert per 31.12.2025	26 497	225 847	586 346	838 690
davon kurzfristig	–	–	–	–
davon langfristig	26 497	225 847	586 346	838 690

Rückstellung für AHV-Überbrückungsrente und Besitzstandregelung

Der Vorsorgeplan der Matterhorn Gotthard Bahn sieht neben den mit jährlichen Beiträgen bei der Personalvorsorgestiftung Matterhorn Gotthard Bahn versicherten Vorsorgeleistungen wie Alter, Invalidität und Tod weitere Vorsorgeleistungen vor. Der Arbeitgeber sichert eine AHV-Überbrückungsrente und eine Besitzstandgarantie infolge des per 1. Januar 2006 vorgenommenen Primatwechsels zu. Die administrative Abwicklung der Überbrückungsrente wurde ab 1. Januar 2011 von der Pensionskasse MGB übernommen. Die entsprechenden Mittel wurden in die Pensionskasse überführt. Die BVZ Gruppengesellschaften sind weiterhin für die Finanzierung der Überbrückungsrente verantwortlich. Die mit 2% diskontierte Besitzstandgarantie entspricht der Rückstellung.

Rückstellung für Ferien-Langzeitkonto

Mitarbeitende mit Vertrauensarbeitszeit erhalten pro Jahr zusätzlich 5 Ferientage, welche auf dem Ferienpluskonto gutgeschrieben werden. Die 5 Tage pro Jahr auf dem Ferienpluskonto können entweder fortlaufend bezogen werden oder bis zum maximalen Saldo über die Jahre angespart werden. Der maximale Saldo darf jeweils per 1. Januar maximal 20 Tage bis Alter 54 bzw. maximal 40 Tage ab Alter 55 betragen. Deshalb hat das Ferienpluskonto langfristigen Rückstellungscharakter.

Rückstellung latente Steuern

Der anteilige Equity-Wert der Beteiligung an der Zermatt Bergbahnen AG sowie weitere steuerwirksame Konzernabschlussbuchungen werden lediglich im FER-Abschluss erfasst und stellen temporäre Bewertungsdifferenzen dar, auf welchen latente Steuern zu bilden sind. Für die Berechnung der latenten Steuerlast wird bei jeder Gesellschaft der zum Zeitpunkt der Auflösung erwartete Steuersatz angewendet (BVZ Holding AG, 2025: 17.0%, 2024: 17.0%).

Die Rückstellungen für die latenten Steuern auf der Beteiligung Zermatt Bergbahnen AG betragen CHF 586 346 (2024: CHF 614 856).

5.11 PERSONALVORSORGE

Die Mitarbeitenden sind nach Vollendung des 17. Altersjahres gegen die Risiken Alter, Invalidität und Tod versichert. Die Vorsorgeeinrichtung wurde ab 1. Januar 2006 im Beitragsprimat geführt. Per 1. Januar 2010 haben die Matterhorn Gotthard Bahn und die Gornergrat Bahn eine eigene Pensionskasse (Personalvorsorge-stiftung Matterhorn Gotthard Bahn) gegründet. Als oberstes Organ gilt der Stif-tungsrat, der sich aus vier Arbeitnehmer- und vier Arbeitgebervertretern zusammensetzt.

Die Aktiengesellschaft Matterhorn Gotthard Bahn führt im Auftrag der Matterhorn Gotthard Verkehrs AG und der Matterhorn Gotthard Infrastruktur AG sowie mit der Gornergrat Bahn AG den Anschlussvertrag mit der Personalvorsorge-stiftung der Matterhorn Gotthard Bahn aus. Es handelt sich hierbei um die Vorsor-geeinrichtung Matterhorn Gotthard Bahn, welcher sowohl die Matterhorn Gott-hard Verkehrs AG (vollkonsolidiert) als auch die Matterhorn Gotthard Infrastruktur AG (nicht konsolidiert) angehören. Der Anteil der Matterhorn Gotthard Verkehrs AG beträgt rund 75%.

Die Pensionskasse weist per 31. Dezember 2025 einen Deckungsgrad von 113.8% auf (per 31.12.2024: 109.4%).

Verbindlichkeiten aus Vorsorgeeinrichtungen

	Geschätzte Unterdeckung		Wirtschaftlicher Anteil		Vorsorgeaufwand im Personalaufwand	
Wirtschaftlicher Nutzen / Wirtschaftliche Verpflichtung (in TCHF)	31.12.25	31.12.25	31.12.24	Veränderung zum Vorjahr	31.12.25	31.12.24
Vorsorgeeinrichtung ohne Über-/Unterdeckung Personalvorsorgestiftung	–	–	–		5 533	5 480

5.12 SEGMENTRECHNUNG

in MCHF	Betriebs- ertrag	% vs. VJ		Gewinn (+) Verlust (-)	% vs. V	
	2025	2024		2025	2024	
Gornergrat	54.9	47.1	16.6%	20.2	15.0	34.5%
Immobilien	6.2	6.2	–0.4%	2.0	1.1	84.9%
Beteiligungen und sonstige Leistungen	52.3	48.7	7.5%	7.6	7.9	–2.8%
davon Glacier Express AG	21.5	19.8	8.7%	4.7	5.0	–6.6%
davon Panoramic Gourmet AG	7.5	6.4	15.7%	1.0	0.5	93.9%
davon Beteiligungserfolg				1.5	1.3	13.2%
Total private Bereiche	113.4	101.9	11.2%	29.9	24.0	24.6%
Mobilität (inkl. Leistungen öff. Hand)	117.0	114.2	2.4%	5.1	–1.0	597.8%
Total	230.3	216.2	6.6%	34.9	23.0	52.1%

Im Geschäftsfeld **Gornergrat** ist die Gornergrat Bahn AG mit dem Ausflugsverkehr von Zermatt auf den Gornergrat enthalten. Das Geschäftsfeld **Immobilien** beinhal-tet die Erträge der Renditeliegenschaften der BVZ Asset Management AG und den 50%-Anteil der Andermatt Central AG. Im Geschäftsfeld **Beteiligungen und sons-tige Leistungen** sind der 50%-Anteil der Glacier Express AG und der Panoramic Gourmet AG, der Beteiligungserfolg sowie die Nebenerlöse und Nebengeschäfte der Matterhorn Gotthard Verkehrs AG enthalten. Die Ergebnisse der drei Ge-schäftsfelder Gornergrat, Immobilien sowie Beteiligungen und sonstige Leistun-gen sind frei verfügbar und deshalb als «private Bereiche» bezeichnet.

Im Geschäftsfeld **Mobilität** sind die Leistungen der Matterhorn Gotthard Ver-kehrs AG im Regionalverkehr, Güterverkehr und Autotransporte enthalten. Die Lei-stungen sind von der öffentlichen Hand bestellt und deshalb abgeltungsberechtigt.

5.13 AKTIVIERTE EIGENLEISTUNGEN

Bei den aktivierten Eigenleistungen handelt es sich um interne Fertigungsaufträge im Zusammenhang mit dem Unterhalt der Schienenfahrzeuge und Eigenleistun-gen für Projekte.

5.14 ÜBRIGER ERTRAG

Der übrige Ertrag enthält unter anderem Einnahmen aus Bahnersatzfahrten auf der Strasse infolge Streckenunterbrüchen (Unwetter und Fahrbahnerneuerungen) sowie Erträge aus Versicherungsleistungen.

5.15
 FINANZERFOLG

Die Position Finanzerfolg betrifft die Zinsen auf Finanzschulden und Finanzanlagen sowie Kreditkartenkommissionen. Im Zusammenhang mit der Rollmaterialbeschaffung und -finanzierung sind Zinsaufwendungen von CHF 5 138 686 (2024: CHF 5 393 317) angefallen.

5.16
 ERTRAGSSTEUERAUFWAND

Seit dem 1. Januar 2012 sind konzessionierte und abgeltungsberechtigte Verkehrs- und Infrastrukturunternehmen von der Steuerpflicht (Kantons-, Gemeinde- und Bundessteuer) befreit. Diese Steuerbefreiung erstreckt sich auch auf die Gewinne aus der konzessionierten Tätigkeit, die frei verfügbar sind. Der Güterverkehr bleibt nach wie vor steuerpflichtig, da dieser (obwohl abgeltungsberechtigt) nicht konzessioniert ist. Der Betrieb des Glacier Express ist seit 2014 nicht mehr abgeltungsberechtigt und ist somit steuerpflichtig.

Die Ertragssteuern von CHF 5 545 976 (2024: CHF 4 651 625) setzen sich zusammen aus den laufenden Ertragssteuern von CHF 5 574 486 (2024: CHF 4 694 965) und aus latenten Steuern von CHF –28 510 (2024: CHF –43 340).

Der durchschnittliche anzuwendende Steuersatz bezogen auf das ordentliche Ergebnis beträgt 14.9% (2024: 15.8%).

5.17
 KONZERNGELDFLUSSRECHNUNG

Die Konzerngeldflussrechnung wird für den Fonds Flüssige Mittel erstellt. Der Fonds Flüssige Mittel setzt sich zusammen aus Bargeld, Postcheck- und Bankkonten.

6
 EVENTUALVERBINDLICHKEITEN

Die BVZ Asset Management AG hat zusammen mit der Turidomus Anlagestiftung die einfache Gesellschaft «Brückenweg» gegründet. Die Gesellschafter haften solidarisch für alle Verbindlichkeiten der einfachen Gesellschaft.

7
 WEITERE ANGABEN

7.1
 BELASTETE AKTIVEN

Grundpfandrechtlich gesicherte Verbindlichkeiten.

in CHF	31.12.2025	31.12.2024
Liegenschaften	19 144 941	19 579 021

7.2
 ANLAGEN IN LEASING

Die Anlagen in Leasing befinden sich bis zum Ablauf der Leasingverträge im Eigentum des Leasinggebers.

	31.12.2025	31.12.2024
Sachanlagen/Rollmaterial/Anlagen im Bau	29 757 770	33 418 381

7.3
 NICHT BILANZIERTE LEASINGVERBINDLICHKEITEN

Der Einfluss aus Nichtaktivierung von Verlustvorträgen auf die Ertragssteuern betrug im Geschäftsjahr 2025 CHF –64 000 (2024: CHF 84 000). Gesamthaft bestehen per Ende Geschäftsjahr 2025 nicht bilanzierte aktive latente Steuern aus Verlustvorträgen von insgesamt CHF 333 000 (2024: CHF 268 000).

7.4
 WEITERE NICHT ZU BILANZIERENDE VERPFLICHTUNGEN

Die eingegangenen Verpflichtungen für künftige Rollmaterialprojekte betragen per 31. Dezember 2025 CHF 177 145 205.

8
 EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Seit dem Bilanzstichtag per 31. Dezember 2025 und bis zur Verabschiedung der Jahresrechnung durch den Verwaltungsrat am 4. März 2026 sind keine wesentlichen Ereignisse eingetreten, welche die Aussagefähigkeit der Konzernrechnung beeinträchtigen.

Konsolidierter Finanzanlagespiegel per 31.12.2025

In CHF	Bestand 1.1.2025	Zugang	Abgang	Anpassung anteiliger Eigen- kapitalwert	Bestand 31.12.2025
Beteiligungen					
Matterhorn Terminal AG Täsch	6 088 599	–	–	654 824	6 743 423
Zermatt Bergbahnen AG	15 825 800	–	–	–167 706	15 658 094
Darlehen gegenüber Nahestehenden	–	3 500 000	–	–	3 500 000
Wertschriften	1 774 334	–	–	–	1 774 334
Total Finanzanlagen	23 688 733	3 500 000	–	487 118	27 675 851

Wertberichtigungen auf Finanzanlagen per 31.12.2025

In CHF	Bestand 1.1.2025	Zugang	Abgang	Anpassung anteiliger Eigen- kapitalwert	Bestand 31.12.2025
Beteiligungen					
Matterhorn Terminal AG Täsch	–	–	–	–	–
Zermatt Bergbahnen AG	–	–	–	–	–
Darlehen gegenüber Nahestehenden	–	–	–	–	–
Wertschriften	1 715 851	14 200	–	–	1 730 051
Total Wertberichtigungen	1 715 851	14 200	–	–	1 730 051
Finanzanlagen netto	21 972 882	3 485 800	–	487 118	25 945 800

Konsolidierter Finanzanlagespiegel per 31.12.2024

In CHF	Bestand 1.1.2024	Zugang	Abgang	Anpassung anteiliger Eigen- kapitalwert	Bestand 31.12.2024
Beteiligungen					
Matterhorn Terminal AG Täsch	5 634 178	–	–	454 421	6 088 599
Zermatt Bergbahnen AG	15 930 740	–	–	–104 940	15 825 800
Darlehen	150 000	–	–150 000	–	–
Wertschriften	1 774 334	–	–	–	1 774 334
Total Finanzanlagen	23 489 252	–	–150 000	349 481	23 688 733

Wertberichtigungen auf Finanzanlagen per 31.12.2024

In CHF	Bestand 1.1.2024	Zugang	Abgang	Anpassung anteiliger Eigen- kapitalwert	Bestand 31.12.2024
Beteiligungen					
Matterhorn Terminal AG Täsch	–	–	–	–	–
Zermatt Bergbahnen AG	–	–	–	–	–
Darlehen	150 000	–	–150 000	–	–
Wertschriften	1 706 381	9 470	–	–	1 715 851
Total Wertberichtigungen	1 856 381	9 470	–150 000	–	1 715 851
Finanzanlagen netto	21 632 871	–9 470	–	349 481	21 972 882

Konsolidierter Anlagespiegel per 31.12.2025

In CHF	Nettobuchwert 1.1.2025	Bestand 1.1.2025	Zugang	Abgang	Reklassifikation	Bestand 31.12.2025
Grund und Rechte	5 375 697	12 375 270	–	–	–	12 375 270
Unterbau	14 639 063	31 381 918	–	–411 200	2 190 200	33 160 918
Oberbau	17 026 815	32 956 754	–	–272 500	1 428 500	34 112 754
Hochbau	36 918 714	101 113 410	–	–94 280	451 200	101 470 330
Sachanlagen zu Renditezwecken	43 967 517	78 928 617	–	–87 000	1 881 190	80 722 807
Einrichtungen	10 284 665	25 801 307	13 459	–98 900	1 997 500	27 713 366
Elektrische Zugförderung	2 198 639	13 247 605	–	–113 900	573 000	13 706 705
Fernmelde- und Sicherungsanlagen	3 323 078	14 756 329	–	–133 200	602 800	15 225 929
Schienenfahrzeuge	287 612 414	581 402 900	–	–3 993 875	3 832 000	581 241 025
Schienenfahrzeuge in Leasing	33 418 381	111 223 360	–	–	276 500	111 499 860
Motorfahrzeuge	13 124	3 085 523	29 526	–	89 800	3 204 849
Mobilien	2 018 570	19 606 297	54 890	–2 309 100	1 366 100	18 718 187
Ersatzteile	11 783 303	51 110 435	1 124 825	–663 600	–	51 571 660
Zwischentotal	468 579 980	1 076 989 725	1 222 699	–8 177 555	14 688 790	1 084 723 659
Anlagen in Bau	91 525 996	91 525 996	40 446 140	–	–14 688 790	117 283 346
Total Sachanlagen	560 105 976	1 168 515 721	41 668 839	–8 177 555	–	1 202 007 005
Software	1 525 641	13 224 276	357 800	–104 000	–	13 478 076
Goodwill	–	15 565 696	–	–	–	15 565 696
Total immaterielle Anlagen	1 525 641	28 789 972	357 800	–104 000	–	29 043 772
Total	561 631 617	1 197 305 693	42 026 639	–8 281 555	–	1 231 050 777

Kumulierte Wertberichtigungen per 31.12.2025

In CHF	Bestand 1.1.2025	Zugang	Abgang	Reklassifikation	Bestand 31.12.2025	Nettobuchwert 31.12.2025
Grund und Rechte	6 999 573	–	–	–	6 999 573	5 375 697
Unterbau	16 742 855	595 180	–411 200	–	16 926 835	16 234 083
Oberbau	15 929 939	991 884	–272 500	–	16 649 323	17 463 431
Hochbau	64 194 696	1 519 403	–94 280	–	65 619 819	35 850 511
Sachanlagen zu Renditezwecken	34 961 100	1 916 358	–87 000	–	36 790 458	43 932 349
Einrichtungen	15 516 642	1 091 449	–98 900	–	16 509 191	11 204 175
Elektrische Zugförderung	11 048 966	271 725	–113 900	–	11 206 791	2 499 914
Fernmelde- und Sicherungsanlagen	11 433 251	337 181	–133 200	–	11 637 232	3 588 697
Schienenfahrzeuge	293 790 486	20 489 547	–3 993 875	–	310 286 158	270 954 867
Schienenfahrzeuge in Leasing	77 804 979	3 937 111	–	–	81 742 090	29 757 770
Motorfahrzeuge	3 072 399	15 654	–	–	3 088 053	116 796
Mobilien	17 587 727	763 234	–2 309 100	–	16 041 861	2 676 326
Ersatzteile	39 327 132	1 066 898	–663 600	–	39 730 430	11 841 230
Zwischentotal	608 409 745	32 995 624	–8 177 555	–	633 227 814	451 495 845
Anlagen in Bau	–	–	–	–	–	117 283 346
Total Sachanlagen	608 409 745	32 995 624	–8 177 555	–	633 227 814	568 779 191
Software	11 698 635	920 551	–104 000	–	12 515 186	962 890
Goodwill	15 565 696	–	–	–	15 565 696	–
Total immaterielle Anlagen	27 264 331	920 551	–104 000	–	28 080 882	962 890
Total	635 674 076	33 916 175	–8 281 555	–	661 308 696	569 742 081

Konsolidierter Anlagespiegel per 31.12.2024

In CHF	Nettobuchwert 1.1.2024	Bestand 1.1.2024	Zugang	Abgang	Reklassifi- kation	Bestand 31.12.2024
Grund und Rechte	5 375 697	12 375 270	–	–	–	12 375 270
Unterbau	13 562 293	30 065 618	–	–320 000	1 636 300	31 381 918
Oberbau	15 052 664	30 439 454	–	–341 000	2 858 300	32 956 754
Hochbau	38 787 791	100 391 610	–	–	721 800	101 113 410
Sachanlagen zu Renditezwecken	45 865 712	78 583 371	61 746	–	283 500	78 928 617
Einrichtungen	10 477 943	25 244 843	73 364	–336 000	819 100	25 801 307
Elektrische Zugförderung	1 394 079	12 358 155	–	–197 000	1 086 450	13 247 605
Fernmelde- und Sicherungsanlagen	2 835 961	14 035 379	–	–48 000	768 950	14 756 329
Schienenfahrzeuge	281 751 971	564 911 750	–	–8 715 150	25 206 300	581 402 900
Schienenfahrzeuge in Leasing	37 779 331	112 223 360	–	–1 000 000	–	111 223 360
Motorfahrzeuge	43 899	3 082 373	3 150	–	–	3 085 523
Mobilien	1 244 288	18 391 247	45 850	–92 000	1 261 200	19 606 297
Ersatzteile	6 589 296	46 401 843	6 381 777	–1 442 425	–230 760	51 110 435
Zwischentotal	460 760 925	1 048 504 273	6 565 887	–12 491 575	34 411 140	1 076 989 725
Anlagen in Bau	105 538 797	105 538 797	20 398 339	–	–34 411 140	91 525 996
Total Sachanlagen	566 299 722	1 154 043 070	26 964 226	–12 491 575	–	1 168 515 721
Software	2 204 689	12 912 976	311 300	–	–	13 224 276
Goodwill	–	15 565 696	–	–	–	15 565 696
Total immaterielle Anlagen	2 204 689	28 478 672	311 300	–	–	28 789 972
Total	568 504 411	1 182 521 742	27 275 526	–12 491 575	–	1 197 305 693

Kumulierte Wertberichtigungen per 31.12.2024

In CHF	Bestand 1.1.2024	Zugang	Abgang	Reklassifi- kation	Bestand 31.12.2024	Nettobuchwert 31.12.2024
Grund und Rechte	6 999 573	–	–	–	6 999 573	5 375 697
Unterbau	16 503 325	559 530	–320 000	–	16 742 855	14 639 063
Oberbau	15 386 790	884 149	–341 000	–	15 929 939	17 026 815
Hochbau	61 603 819	2 590 877	–	–	64 194 696	36 918 714
Sachanlagen zu Renditezwecken	32 717 659	2 243 441	–	–	34 961 100	43 967 517
Einrichtungen	14 766 900	1 085 742	–336 000	–	15 516 642	10 284 665
Elektrische Zugförderung	10 964 076	281 890	–197 000	–	11 048 966	2 198 639
Fernmelde- und Sicherungsanlagen	11 199 418	281 833	–48 000	–	11 433 251	3 323 078
Schienenfahrzeuge	283 159 779	19 345 857	–8 715 150	–	293 790 486	287 612 414
Schienenfahrzeuge in Leasing	74 444 029	4 360 950	–1 000 000	–	77 804 979	33 418 381
Motorfahrzeuge	3 038 474	33 925	–	–	3 072 399	13 124
Mobilien	17 146 959	532 768	–92 000	–	17 587 727	2 018 570
Ersatzteile	39 812 547	957 010	–1 442 425	–	39 327 132	11 783 303
Zwischentotal	587 743 348	33 157 972	–12 491 575	–	608 409 745	468 579 980
Anlagen in Bau	–	–	–	–	–	91 525 996
Total Sachanlagen	587 743 348	33 157 972	–12 491 575	–	608 409 745	560 105 976
Software	10 708 287	990 348	–	–	11 698 635	1 525 641
Goodwill	15 565 696	–	–	–	15 565 696	–
Total immaterielle Anlagen	26 273 983	990 348	–	–	27 264 331	1 525 641
Total	614 017 331	34 148 320	–12 491 575	–	635 674 076	561 631 617

ALTERNATIVE PERFORMANCEKENNZAHLEN

Die Finanzberichterstattung der BVZ Gruppe enthält Kennzahlen, die nicht nach Swiss GAAP FER definiert sind. Demzufolge kann die Interpretation dieser Indikatoren im Vergleich zu anderen Unternehmen variieren. Diese alternativen Performancekennzahlen dienen zur finanziellen Führung und Steuerung des gesamten Konzerns. Sie werden wie folgt kalkuliert:

in CHF / %	2025	2024
EBITDA		
EBIT	44 874 628	32 061 608
EBIT in % Betriebsertrag	19.5%	14.8%
Abschreibungen	33 887 442	33 905 374
EBITDA (EBIT + Abschreibungen)	78 762 070	65 966 982
EBITDA in % Betriebsertrag	34.2%	30.5%
Geldfluss aus Geschäftstätigkeit		
Gewinn (+) / Verlust (-)	34 932 171	22 961 192
+ Abschreibungen Sachanlagen	32 952 691	33 098 056
+ Abschreibungen immaterieller Anlagen	920 551	947 848
+ Wertberichtigungen Finanzanlagen	14 200	-140 530
+/- Bildung/Auflösung Rückstellungen	-30 310	-28 417
- Anteiliger Erfolg aus Anwendung der Equity-Methode	-487 118	-349 481
- Gewinn aus Abgängen des Anlagevermögens	-87 955	-11 006
+/- Übrige nicht liquiditätswirksame Flüsse	28 433	203 434
Total Geldfluss	68 242 663	56 681 096
Eigenfinanzierungsgrad und Eigenkapitalrendite		
Bilanzsumme	707 208 946	700 363 861
Eigenkapital (inkl. Minderheiten)	285 466 971	254 985 742
Eigenfinanzierungsgrad (EK/Bilanzsumme)	40.4%	36.4%
Gewinn (+) / Verlust (-)	34 932 171	22 961 192
Eigenkapitalrendite (Gewinn/EK [inkl. Minderheiten])	12.2%	9.0%
Börsenkapitalisierung		
Börsenkurs per 31.12.	1 250	895
Anzahl Aktien	197 278	197 278
Eigenkapital zurechenbar auf Aktionäre/Aktionärinnen BVZ Holding AG	262 084 520	233 437 829
Gewinn (+) / Verlust (-) Aktionäre/Aktionärinnen BVZ Holding AG	32 186 681	21 583 538
Börsenkapitalisierung (Börsenkurs x Anzahl Aktien)	246 597 500	176 563 810
Kurs-Gewinn-Verhältnis (Börsenkapitalisierung/Gewinn)	7.7	8.2
Kurs-Eigenkapital-Verhältnis (Börsenkapitalisierung/EK)	94.1%	75.6%



Tel. +41 31 327 17 17
www.bdo.ch
bern@bdo.ch

BDO AG
Hodlerstrasse 5
3001 Bern

BERICHT DER REVISIONSSTELLE

An die Generalversammlung der BVZ Holding AG, Zermatt

Bericht zur Prüfung der Konzernrechnung

Prüfungsurteil

Wir haben die Konzernrechnung der BVZ Holding AG und ihrer Tochtergesellschaften (der Konzern) - bestehend aus der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2025, der Konzernerfolgsrechnung, dem Konzerneigenkapitalnachweis und der Konzerngeldflussrechnung für das dann endende Jahr sowie dem Konzernanhang, einschliesslich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden - geprüft.

Nach unserer Beurteilung vermittelt die Konzernrechnung (Seiten 37 bis 51) ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der konsolidierten Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 31. Dezember 2025 sowie dessen konsolidierter Ertragslage und Geldflüsse für das dann endende Jahr in Übereinstimmung mit Swiss GAAP FER und entspricht dem schweizerischen Gesetz.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Standards zur Abschlussprüfung (SA-CH) durchgeführt. Unsere Verantwortlichkeiten nach diesen Vorschriften und Standards sind im Abschnitt "Verantwortlichkeiten der Revisionsstelle für die Prüfung der Konzernrechnung" unseres Berichts weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Konzern unabhängig in Übereinstimmung mit den schweizerischen gesetzlichen Vorschriften und den für Abschlussprüfungen von Gesellschaften des öffentlichen Interesses relevanten Anforderungen des Berufsstands. Wir haben auch unsere sonstigen beruflichen Verhaltenspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als eine Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemässen Ermessen am bedeutsamsten für unsere Prüfung der Konzernrechnung des Berichtszeitraums waren. Diese Sachverhalte wurden im Kontext unserer Prüfung der Konzernrechnung als Ganzes und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu adressiert, und wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.



Tel. +41 31 327 17 17
www.bdo.ch
bern@bdo.ch

BDO AG
Hodlerstrasse 5
3001 Bern

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte

Wie die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte in unserer Prüfung berücksichtigt wurden

Bewertung der Sachanlagen

Die Bilanzierung der Sachanlagen wird in der Konzernrechnung zu Anschaffungs- bzw. Herstellkosten abzüglich betriebswirtschaftlich notwendiger Abschreibungen vorgenommen. Per 31. Dezember 2025 weist die Konzernrechnung Sachanlagen im Gesamtwert von TCHF 568'779 aus. Dies entspricht 80.4 Prozent der gesamten Vermögenswerte.

Aus unserer Sicht ist diese betragsmässig sehr hohe Position von besonderer Bedeutung, da die hinterlegten Nutzungsdauern sowie die Prüfung der Werthaltigkeit der Sachanlagen einem Ermessensspielraum unterliegen.

Bewertung und Werthaltigkeit der Sachanlagen

Die monatlichen Abschreibungen werden mittels einer Abweichungsanalyse plausibilisiert. Im Weiteren beurteilt das Management für jeden Abschluss, ob Anzeichen einer möglichen Wertbeeinträchtigung vorliegen. Für das Geschäftsjahr 2025 kommt das Management zum Schluss, dass keine Wertbeeinträchtigung auf den Sachanlagen besteht. Der Verwaltungsrat hat die Berechnung sowie Schlussfolgerungen geprüft und genehmigt.

Die Bewertungsrichtlinien der Sachanlagen sind im Anhang 4.6 "Sachanlagen" sowie 4.15 "Wertbeeinträchtigungen" zur Konzernrechnung offengelegt. Erläuterungen zu den einzelnen Positionen sind im Anhang 5.6 "Sachanlagen und immaterielle Anlagen" sowie dem konsolidierten Anlagespiegel und den konsolidierten Wertberichtigungen per 31. Dezember 2025 enthalten.

Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen die im Geschäftsbericht enthaltenen Informationen, aber nicht die Konzernrechnung, die Jahresrechnung, den Vergütungsbericht und unsere dazugehörigen Berichte.

Unser Prüfungsurteil zur Konzernrechnung erstreckt sich nicht auf die sonstigen Informationen, und wir bringen keinerlei Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu zum Ausdruck.

Im Zusammenhang mit unserer Abschlussprüfung haben wir die Verantwortlichkeit, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen wesentliche



Tel. +41 31 327 17 17
www.bdo.ch
bern@bdo.ch

BDO AG
Hodlerstrasse 5
3001 Bern

Unstimmigkeiten zur Konzernrechnung oder unseren bei der Abschlussprüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrates für die Konzernrechnung

Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Aufstellung einer Konzernrechnung, die in Übereinstimmung mit Swiss GAAP FER und den gesetzlichen Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt, und für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig feststellt, um die Aufstellung einer Konzernrechnung zu ermöglichen, die frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung der Konzernrechnung ist der Verwaltungsrat dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Geschäftstätigkeit zu beurteilen, Sachverhalte im Zusammenhang mit der Fortführung der Geschäftstätigkeit - sofern zutreffend - anzugeben sowie dafür, den Rechnungslegungsgrundsatz der Fortführung der Geschäftstätigkeit anzuwenden, es sei denn, der Verwaltungsrat beabsichtigt, entweder den Konzern zu liquidieren oder Geschäftstätigkeiten einzustellen, oder hat keine realistische Alternative dazu.

Verantwortlichkeiten der Revisionsstelle für die Prüfung der Konzernrechnung

Unsere Ziele sind, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Konzernrechnung als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und einen Bericht abzugeben, der unser Prüfungsurteil beinhaltet. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Mass an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den SA-CH durchgeführte Abschlussprüfung eine wesentliche falsche Darstellung, falls eine solche vorliegt, stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich gewürdigt, wenn von ihnen einzeln oder insgesamt vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie die auf der Grundlage dieser Konzernrechnung getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Nutzern beeinflussen.

Eine weitergehende Beschreibung unserer Verantwortlichkeiten für die Prüfung der Konzernrechnung befindet sich auf der Webseite von EXPERTSuisse: <http://expertsuisse.ch/wirtschaftspruefung-revisionsbericht>. Diese Beschreibung ist Bestandteil unseres Berichts.



Tel. +41 31 327 17 17
www.bdo.ch
bern@bdo.ch

BDO AG
Hodlerstrasse 5
3001 Bern

Bericht zu sonstigen gesetzlichen und anderen rechtlichen Anforderungen

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

Wir empfehlen, die vorliegende Konzernrechnung zu genehmigen.

Bern, 4. März 2026

BDO AG

Fabian Mollet
Leitender Revisor
Zugelassener Revisionsexperte

Patrick Eggimann
Zugelassener Revisionsexperte

BÖRSENENTWICKLUNG

Kurse (adj.)	2021	2022	2023	2024	2025
Titelstatistik					
Hoch	890	810	930	1 080	1 260
Niedrig	670	650	715	850	865
Schlusskurs	700	730	920	895	1 250
Ausbezahlte Dividende	–	3.0	15.0	16.0	18.0
Bewertung per 31.12.					
Kurs in CHF	700	730	920	895	1 250
Kurs-Gewinn-Verhältnis (Faktor)	38.5	7.0	6.9	8.2	7.7
Kurs-Eigenkapital-Verhältnis	80.5%	75.2%	84.5%	75.6%	94.1%
Börsenkapitalisierung (MCHF)	138.1	144.0	181.5	176.6	246.6
Ergebnis pro Aktie	18.2	104.4	133.1	109.4	163.2

STATUTARISCHER JAHRESABSCHLUSS (OR)
ERFOLGSRECHNUNG BVZ HOLDING AG

In CHF	Anhang	2025	2024
Betriebsertrag			
Beteiligungsertrag	2.4	4 105 565	3 060 025
gegenüber Nahestehenden		994 639	960 025
gegenüber BVZ-Unternehmen		3 110 926	2 100 000
Übriger Ertrag		1 653	3 112
gegenüber Dritten		1 653	3'112
Betriebsertrag		4 107 218	3 063 137
Betriebsaufwand			
Dienstleistungsaufwand		47 690	47 700
gegenüber BVZ-Unternehmen		10 000	10 000
gegenüber Dritten		37 690	37 700
Übriger Betriebsaufwand		125 019	104 284
Verwaltungsaufwand		125 019	104 284
gegenüber BVZ-Unternehmen		10 000	10 800
gegenüber Dritten		115 019	93 484
Betriebsaufwand	2.5	172 709	151 984
EBITDA			
		3 934 509	2 911 153
Betriebsgewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT)			
		3 934 509	2 911 153
Finanzerfolg			
Finanzertrag	2.6	225 000	225 000
gegenüber BVZ-Unternehmen		225 000	225 000
Finanzaufwand	2.7	–15 082	–14 120
gegenüber Dritten		–15 082	–14 420
Finanzerfolg		209 918	210 880
Gewinn vor Steuern			
		4 144 427	3 122 033
Ertragssteuern		13 700	13 407
Gewinn		4 130 727	3 108 626

STATUTARISCHER JAHRESABSCHLUSS (OR)
BILANZ BVZ HOLDING AG

In CHF	Anhang	31.12.2025	31.12.2024
Aktiven			
Umlaufvermögen			
Flüssige Mittel		1 519 657	1 161 163
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegenüber BVZ-Unternehmen	2.2	225 000 225 000	25 000 25 000
Übrige kurzfristige Forderungen gegenüber Dritten		1 790 1 790	1 659 1 659
Aktive Rechnungsabgrenzungen		8 809	
Umlaufvermögen		1 755 256	1 187 822
Anlagevermögen			
Beteiligungen	2.1	91 843 546	91 843 546
Anlagevermögen		91 843 546	91 843 546
Aktiven		93 598 802	93 031 368

In CHF	Anhang	31.12.2025	31.12.2024
Passiven			
Fremdkapital			
Kurzfristiges Fremdkapital		43 719	56 007
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten		11 119	8 992
Passive Rechnungsabgrenzungen		32 600	47 015
Fremdkapital		43 719	56 007
Eigenkapital			
Aktienkapital	2.3	19 727 800	19 727 800
Gesetzliche Gewinnreserven			
Allgemeine gesetzliche Gewinnreserven		69 663 398	70 063 398
Bilanzgewinn		4 163 885	3 184 163
– Gewinnvortrag		33 158	75 537
– Jahresgewinn		4 130 727	3 108 626
Eigenkapital		93 555 083	92 975 361
Passiven		93 598 802	93 031 368

STATUTARISCHER JAHRESABSCHLUSS (OR)
ANHANG BVZ HOLDING AG

1 GRUNDSÄTZE

1.1 ALLGEMEINES

Die vorliegende Jahresrechnung wurde in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des schweizerischen Rechnungslegungsrechts (32. Titel des Obligationenrechts) erstellt.

In der Jahresrechnung wurden nachfolgende wesentliche Grundsätze angewendet:

1.2 ÜBRIGE KURZFRISTIGE FORDERUNGEN

Forderungen werden zu Nominalwerten bewertet. Forderungen mit ungenügender Bonität werden einzeln wertberichtigt.

1.3 BETEILIGUNGEN

Die Beteiligungen sind zu Anschaffungskosten, höchstens aber zum tieferen Marktwert bewertet.

1.4 VERZICHT AUF GELDFLUSSRECHNUNG UND
ZUSÄTZLICHE ANGABEN IM ANHANG

Da die BVZ Holding AG eine Konzernrechnung nach einem anerkannten Standard der Rechnungslegung erstellt (Swiss GAAP FER), hat sie in der vorliegenden Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften auf die Angaben im Anhang zu Revisionshonoraren sowie die Darstellung einer Geldflussrechnung verzichtet.

2 ANGABEN ZU BILANZ- UND ERFOLGSRECHNUNGSPPOSITIONEN

2.1 BETEILIGUNGEN

Direkte Beteiligungen

	Sitz	Kapital- und Stimmenanteil in %	Aktienkapital
2025			
BVZ Asset Management AG	Zermatt	100	10 000 000
Gornergrat Bahn AG	Zermatt	100	8 000 000
Matterhorn Gotthard Verkehrs AG	Brig	75	15 000 000
AG Matterhorn Gotthard Bahn	Brig	50	250 000
Matterhorn Terminal AG Täsch	Täsch	34	5 250 000
Zermatt Bergbahnen AG	Zermatt	22	31 460 000

2024			
BVZ Asset Management AG	Zermatt	100	10 000 000
Gornergrat Bahn AG	Zermatt	100	8 000 000
Matterhorn Gotthard Verkehrs AG	Brig	75	15 000 000
AG Matterhorn Gotthard Bahn	Brig	50	250 000
Matterhorn Terminal AG Täsch	Täsch	34	5 250 000
Zermatt Bergbahnen AG	Zermatt	22	31 460 000

Mit Ausnahme der Matterhorn Terminal AG Täsch und der Zermatt Bergbahnen AG gelten die oben aufgeführten Gesellschaften und die wesentlichen indirekten Beteiligungen als BVZ-Unternehmen.

Wesentliche indirekte Beteiligungen

	Sitz	Kapital- und Stimmenanteil in %	Aktienkapital
2025			
Andermatt Central AG	Andermatt	50	18 000 000
Glacier Express AG	Andermatt	50	1 000 000
Panoramic Gourmet AG	Chur	50	100 000

2024			
Andermatt Central AG	Andermatt	50	18 000 000
Glacier Express AG	Andermatt	50	1 000 000
Panoramic Gourmet AG	Chur	50	100 000

2.2 FORDERUNGEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

in CHF	31.12.2025	31.12.2024
Gegenüber BVZ-Unternehmen		
Andermatt Central AG	25 000	25 000
Gornergrat Bahn AG	200 000	–
Total	225 000	25 000

Bei den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen handelt es sich um Kontokorrentguthaben.

2.3 AKTIENKAPITAL

Das Aktienkapital von CHF 19 727 800 besteht aus 197 278 Namenaktien à nominal CHF 100. Sämtliche Aktien sind gleichermassen dividenden- und stimmberechtigt. Es bestehen keine Vorzugsrechte oder ähnliche Berechtigungen.

2.4 BETEILIGUNGSERTRAG

in CHF	2025	2024
Gegenüber BVZ-Unternehmen	3 110 926	2 100 000
Gornergrat Bahn AG	400 000	–
BVZ Asset Management AG	–	2 100 000
Matterhorn Gotthard Verkehrs AG	2 710 926	–
Gegenüber Nahestehenden	994 639	960 025
Matterhorn Terminal AG Täsch	267 750	267 750
Zermatt Bergbahnen AG	726 889	692 275
Total	4 105 565	3 060 025

2.5 BETRIEBSAUFWAND

Der Betriebsaufwand beträgt CHF 172 709 (2024: 151 984) und beinhaltet im Wesentlichen die Kapitalsteuern, Beratungs- und Revisionshonorare sowie die Gebühren für das Aktienregister.

2.6 FINANZERTRAG

Der Finanzertrag beträgt CHF 225 000 (2024: CHF 225 000) und beinhaltet die im Zusammenhang mit dem Rahmenkredit der BVZ-Unternehmen gegenüber dem Bankenkonsortium geleistete Konzerngarantie durch die BVZ Holding AG.

2.7 FINANZAUFWAND

Der Finanzaufwand beträgt CHF 15 082 (2024: CHF 14 120) und beinhaltet im Wesentlichen die Bankspesen.

3
 WEITERE ANGABEN

3.1
 VOLLZEITSTELLEN

In der BVZ Holding AG sind keine Mitarbeitenden angestellt.

3.2
 BEDEUTENDE AKTIONÄRE

Gemäss dem Aktienregister verfügten am 31. Dezember folgende Aktionäre über eine stimmenmässige Beteiligung, welche 5% überschreitet:

Name	Wohnort/Sitz	Stimmenanteil 2025	Stimmenanteil 2024
Caroline Meier-Leuthold, Laurence B. Meier (Erbengemeinschaft)	Erlenbach	28.45%	28.45%
Hubertus Hatlapa	Amsteg	5.31%	5.30%

3.3
 BETEILIGUNGSRECHTE DES VERWALTUNGSRATS UND DER GESCHÄFTSLEITUNG

Aktien	Anzahl 2025	Anzahl 2024
Verwaltungsrat		
Ackermann Carole	150	150
Arnold Peter B.	47	47
In-Albon Matthias	11	–
Ineichen-Fleisch Marie-Gabrielle	472	50
Lehner Fernando	70	70
Schmied-Syz Carole	20	–
Z’Brun Patrick	150	150
Geschäftsleitung		
Gsponer Egon	22	22
Juon Manuel	–	–
Kalbermatter Alice	30	30
Pfammatter Ivan	30	30
Piening Jose Anita	30	30
Schäffeler Ulrich	–	–
Zenhäusern Sandra	3	3

3.4
 FÜR VERBINDLICHKEITEN DRITTER BESTELLTE SICHERHEITEN

Die von der Gesellschaft bestellten Garantieerklärungen zugunsten der Gornergrat Bahn AG belaufen sich auf CHF 43 135 762 (2024: CHF 44 512 089). Die bestellten Garantieerklärungen für den Baukredit von der Andermatt Central AG belaufen sich auf CHF 27 500 000 (2024: CHF 27 500 000).

4
 WESENTLICHE EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Seit dem Bilanzstichtag per 31. Dezember 2025 sind keine wesentlichen Ereignisse eingetreten, welche die Aussagefähigkeit der Jahresrechnung beeinträchtigen.

5
 VERWENDUNG DES BILANZGEWINNS

Antrag des Verwaltungsrats

in CHF	31.12.2025	31.12.2024
Gewinnvortrag vom Vorjahr	33 158	75 537
Gewinn	4 130 727	3 108 626
Bilanzgewinn	4 163 885	3 184 163
Auflösung beschlussmässige Gewinnreserven	1 800 000	400 000
Dividende	–5 918 340	–3 551 004
Vortrag auf neue Rechnung	45 545	33 158
Dividende pro Aktie	30.00	18.00



Tel. +41 31 327 17 17
www.bdo.ch
bern@bdo.ch

BDO AG
Hodlerstrasse 5
3001 Bern

BERICHT DER REVISIONSSTELLE

An die Generalversammlung der BVZ Holding AG, Zermatt

Bericht zur Prüfung der Jahresrechnung

Prüfungsurteil

Wir haben die Jahresrechnung der BVZ Holding AG (die Gesellschaft) - bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2025, der Erfolgsrechnung für das dann endende Jahr sowie dem Anhang, einschliesslich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden - geprüft.

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung (Seiten 55 bis 59) dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Standards zur Abschlussprüfung (SA-CH) durchgeführt. Unsere Verantwortlichkeiten nach diesen Vorschriften und Standards sind im Abschnitt "Verantwortlichkeiten der Revisionsstelle für die Prüfung der Jahresrechnung" unseres Berichts weitergehend beschrieben. Wir sind von der Gesellschaft unabhängig in Übereinstimmung mit den schweizerischen gesetzlichen Vorschriften und den für Abschlussprüfungen von Gesellschaften des öffentlichen Interesses relevanten Anforderungen des Berufsstands. Wir haben auch unseren sonstigen beruflichen Verhaltenspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als eine Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemässen Ermessen am bedeutsamsten für unsere Prüfung der Jahresrechnung des Berichtszeitraums waren. Wir sind zum Schluss gekommen, dass es keine besonders wichtigen Prüfungssachverhalte gibt, die in unserem Bericht mitzuteilen sind.

Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen die im Geschäftsbericht enthaltenen Informationen, aber nicht die Jahresrechnung, die Konzernrechnung, den Vergütungsbericht und unsere dazugehörigen Berichte.

Unser Prüfungsurteil zur Jahresrechnung erstreckt sich nicht auf die sonstigen Informationen, und wir bringen keinerlei Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu zum Ausdruck.

Im Zusammenhang mit unserer Abschlussprüfung haben wir die Verantwortlichkeit, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen wesentliche Unstimmigkeiten zur Jahresrechnung oder unseren bei der Abschlussprüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrates für die Jahresrechnung

Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Aufstellung einer Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und den Statuten und für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig feststellt, um die Aufstellung einer Jahresrechnung zu ermöglichen,

BDO AG, mit Hauptsitz in Zürich, ist die unabhängige, rechtlich selbstständige Schweizer Mitgliedsfirma des internationalen BDO Netzwerkes.



Tel. +41 31 327 17 17
www.bdo.ch
bern@bdo.ch

BDO AG
Hodlerstrasse 5
3001 Bern

die frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung der Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Geschäftstätigkeit zu beurteilen, Sachverhalte im Zusammenhang mit der Fortführung der Geschäftstätigkeit - sofern zutreffend - anzugeben sowie dafür, den Rechnungslegungsgrundsatz der Fortführung der Geschäftstätigkeit anzuwenden, es sei denn, der Verwaltungsrat beabsichtigt, entweder die Gesellschaft zu liquidieren oder Geschäftstätigkeiten einzustellen, oder hat keine realistische Alternative dazu.

Verantwortlichkeiten der Revisionsstelle für die Prüfung der Jahresrechnung

Unsere Ziele sind, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Jahresrechnung als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und einen Bericht abzugeben, der unser Prüfungsurteil beinhaltet. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Mass an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den SA-CH durchgeführte Abschlussprüfung eine wesentliche falsche Darstellung, falls eine solche vorliegt, stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich gewürdigt, wenn von ihnen einzeln oder insgesamt vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie die auf der Grundlage dieser Jahresrechnung getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Nutzern beeinflussen.

Eine weitergehende Beschreibung unserer Verantwortlichkeiten für die Prüfung der Jahresrechnung befindet sich auf der Webseite von EXPERTSuisse: <http://expertsuisse.ch/wirtschaftspruefung-revisionsbericht>. Diese Beschreibung ist Bestandteil unseres Berichts.

Bericht zu sonstigen gesetzlichen und anderen rechtlichen Anforderungen

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

Aufgrund unserer Prüfung gemäss Art. 728a Abs. 1 Ziff. 2 OR bestätigen wir, dass der Antrag des Verwaltungsrats dem schweizerischen Gesetz und den Statuten entspricht, und empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Bern, 4. März 2026

BDO AG

Fabian Mollet

Leitender Revisor
Zugelassener Revisionsexperte

Patrick Eggmann

Zugelassener Revisionsexperte

BDO AG, mit Hauptsitz in Zürich, ist die unabhängige, rechtlich selbstständige Schweizer Mitgliedsfirma des internationalen BDO Netzwerkes.