



# HALBJAHRESBERICHT 2009

## VZ GRUPPE

# HALBJAHRESBERICHT 2009

<b>Kennzahlen</b>	Seite 2
<b>Aktionärsbrief</b>	Seite 4
<b>Kommentar zur Geschäftsentwicklung</b>	Seite 6
<b>Finanzbericht</b>	Seite 9
<b>Informationen für die Aktionäre</b>	Seite 16

# KENNZAHLEN

## 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
<b>Reingewinn</b>	<b>15'279</b>	<b>18'012</b>	<b>16'331</b>

## Bilanz

CHF '000

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

<sup>1</sup> Beinhaltet: Flüssige Mittel, kurzfristige Geldanlagen, Wertschriften, Finanzanlagen abzügl. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden.

## Verwaltungsbestände

CHF Mio.

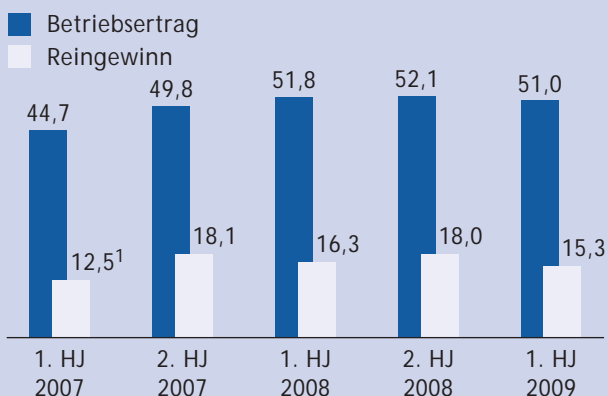
	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
Assets under Management	5'912	5'456	5'631
Versicherungsprämien p.a.	247	243	225

## Personalbestand

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

## Geschäftsentwicklung

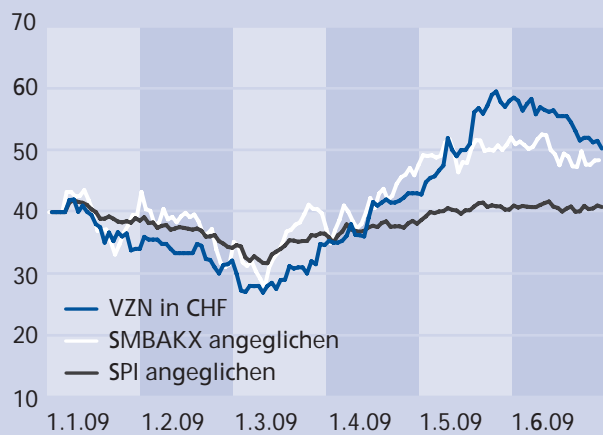
in CHF Mio.



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

## Aktienkurs VZ Holding N (VZN)

1.1.2009 bis 30.6.2009



### Aktienstatistik

Ausgegebene Aktien	8'000'000
Nominalwert	CHF 0.25
Eingetragene Aktionäre per 30.6.2009	1'520
Aktienkurs per 30.6.2009	CHF 50.25
Tiefster Kurs im 1. Halbjahr 2009	CHF 26.90
Höchster Kurs im 1. Halbjahr 2009	CHF 59.50
Börsenkapitalisierung per 30.6.2009	CHF 402,0 Mio.

### Beteiligungsverhältnisse per 30.6.2009

Madarex AG <sup>1</sup>	55,10%
Matthias Reinhart <sup>2</sup>	5,53%
VZ Management und Mitarbeitende (gesperrt)	6,80%
Öffentlichkeit	32,57%

<sup>1</sup> Davon sind 36,73% gesperrt.

<sup>2</sup> Davon sind 3,70% gesperrt.

### Eigenmittel und Eigenkapital per 30.6.2009

Eigenkapitalquote	16,01%
BIZ Tier 1 Kapitalquote	21,44%
BIZ Tier 2 Kapitalquote	21,44%

# 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 unter 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

# KOMMENTAR ZUR GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Anspruchsvolles  
Umfeld

Die historische Finanzmarktkrise und der weltweite Wirtschaftsabschwung sind auch für die VZ Gruppe eine Herausforderung. Unser Geschäftsmodell erweist sich aber selbst unter diesen Bedingungen als sehr robust. Der hohe Anteil der volumenbasierten Verwaltungserträge stabilisiert die Ertragsbasis grundsätzlich, auch wenn der anhaltende Kurszerfall die Vermögensverwaltungserträge im ersten Quartal empfindlich schmälerte.

Bei den Privatkunden macht sich die wirtschaftliche Unsicherheit stärker bemerkbar als bei den Firmenkunden. Private sind spürbar zurückhaltender, wenn es um die Erteilung eines Beratungsauftrags oder eines langfristigen Vermögensverwaltungsmandats geht. Das Firmenkundensegment mit seinem starken Fokus auf Versicherungslösungen im kollektiven Vorsorgebereich erwies sich bisher als erfreulich stabil.

Das Privatkundensegment trägt gut 88% zum Betriebsertrag bei, die verbleibenden knapp 12% stammen aus dem Firmenkundengeschäft. Im ersten Halbjahr 2009 gingen die Erträge aus dem Privatkundensegment gegenüber dem ersten Halbjahr 2008 von 46,5 Mio. auf 45,1 Mio. Franken zurück, während sie im Firmenkundengeschäft von 5,3 Mio. auf 5,9 Mio. Franken zunahmen. Insgesamt entspricht das einem Rückgang um 1,4%.

## Segment Privatkunden

Mehr Kunden, aber  
weniger Honorare

Auch im ersten Halbjahr 2009 konnten wir wieder deutlich mehr neue Beratungskunden gewinnen – im Vergleich mit der Vorjahresperiode suchten 8% mehr Privatpersonen Rat in einer unserer Niederlassungen. Die Zahl der Beratungsprojekte blieb allerdings konstant, und die Honorarerträge entwickelten sich sogar leicht rückläufig. Diese Zahlen zeigen auf, dass unsere Beratung auch in Krisenzeiten sehr gefragt ist, dass die Erträge aber zurückgehen, wenn es der Wirtschaft schlechter geht.

Erfreulicher Netto-  
Neugeldzufluss

Im Vermögensverwaltungsgeschäft verzeichneten wir einen erfreulichen Netto-Neugeldzufluss von 410 Mio. Franken. Insbesondere die herbeigesehnte Erholung der Börsenkurse, die gegen Ende des ersten Quartals einsetzte, erhöhte die Bereitschaft unserer Kunden spürbar, eine langfristige Ordnung ihrer Finanzsituation mit Hilfe des VZ an die Hand zu nehmen. Der Netto-Neugeldzufluss führte zusammen mit der Erholung der Finanzmärkte im zweiten Quartal zu einer Zunahme der verwalteten Vermögenswerte von 5'456 Mio. Ende 2008 auf 5'912 Mio. Franken.

Die positive Entwicklung der verwalteten Vermögenswerte schlug sich direkt im Verwaltungsertrag nieder, der im zweiten Quartal deutlich anzog. Nach dem sehr schlechten ersten Quartal fielen die Vermögensverwaltungserträge zwar insgesamt tiefer aus als im ersten Halbjahr 2008. Im Vergleich zum zweiten Halbjahr 2008 ist jedoch eine Verbesserung sichtbar, und wir bewegen uns wieder auf unseren bisherigen Wachstumspfad zu. Durch die kontinuierliche Verbreiterung der Kundenbasis erwarten wir bei nachhaltiger Erholung der Börsen ein überdurchschnittliches Ertragswachstum.

Zinstief bremst  
die Bankerträge

Die Bankerträge erreichten den hohen Wert des zweiten Halbjahrs 2008 nicht ganz; im Vergleich zum ersten Halbjahr 2008 nahmen sie aber erneut um 2,1% zu. Unsere Bankdienstleistungen verzeichnen einen ungebrochenen Zustrom von Neukunden. Das anhaltend tiefe Zinsniveau hat die Marge im Zinsgeschäft empfindlich verengt. Deshalb schlägt sich die breitere Kundenbasis zurzeit noch kaum in den Erträgen nieder.

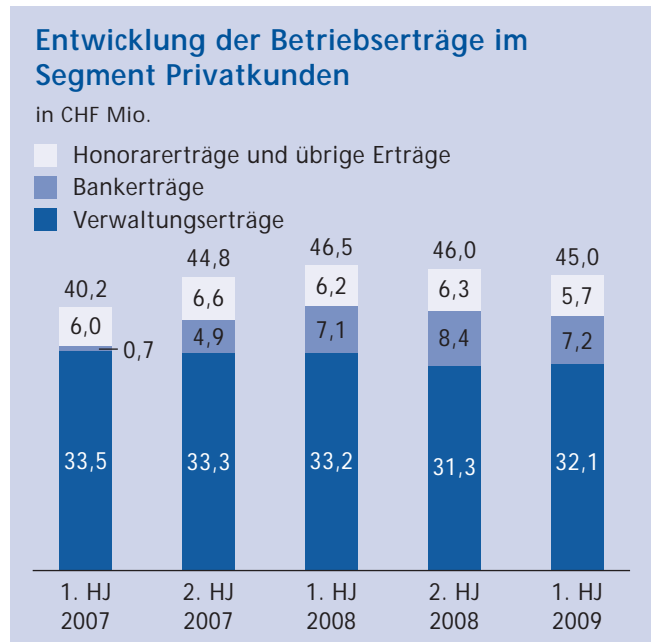
Gebremstes  
Personalkosten-  
wachstum

Die VZ Gruppe reagierte auf die verschlechterte Wirtschaftslage, indem sie im Herbst 2008 den Ausbau ihrer Kapazitäten vorübergehend bremste. So blieb die Anzahl Vollzeitstellen (FTE) in den letzten neun Monaten unverändert. Als Resultat dieser Massnahmen stiegen die Personalkosten im Vergleich zum ersten Halbjahr 2008 nur noch um 2,7%. Damit waren wir im ersten Halbjahr 2009 genau richtig aufgestellt. Wenn sich der Geschäftsgang positiv weiterentwickelt wie im zweiten Quartal, werden wir bald wieder zusätzliche Stellen schaffen.

Mehr Beraterinnen  
und Berater

Die Zahl der Mitarbeitenden mit Kundenverantwortung nimmt beständig zu. 2008 umfasste der Kreis der Financial Consultants im Durchschnitt 43,8 Vollzeitstellen (FTE). Diese Zahl wird im laufenden Jahr um 20,1% auf durchschnittlich 52,6 FTE steigen.

Den Kreis der Wealth Manager, die unsere Vermögensverwaltungskunden betreuen, werden wir im gleichen Zeitraum um 3,5% von durchschnittlich 29,0 FTE auf 30,0 FTE erweitern.



Einsparungen bei  
den Sachkosten

Die Kosten für unsere Marketingmassnahmen wurden auf das Vorjahresniveau begrenzt, während in anderen Bereichen Kürzungen erfolgten. Insbesondere bei den IT-Aufwendungen schöpften wir Möglichkeiten für Einsparungen aus. Mit diesen Massnahmen konnten wir die Sachkosten im Vergleich zum ersten Halbjahr 2008 insgesamt um 3,7% reduzieren.

Operative Marge  
sinkt leicht auf 41,3%

Die Kombination aus leicht tieferen Erträgen und höheren Kosten reduziert die operative Marge von 43,5% im ersten Halbjahr 2008 auf 41,3%. Der Rückgang ist vor allem auf die schlechte Ertragslage im ersten Quartal 2009 zurückzuführen. Wenn die Erholung anhält, die im zweiten Quartal einsetzte, sollten wir im zweiten Halbjahr 2009 wieder eine ähnliche Marge erreichen wie im letzten Jahr.

Ausblick

Der Zustrom von neuen Kunden wächst beständig weiter, und unsere Kunden bewerten unsere Leistungen überwiegend positiv. Das macht deutlich, dass unsere Dienstleistungen ihren Preis wert sind, und dass unser Geschäftsmodell auch in schwierigen Zeiten funktioniert.

Das zweite Quartal hat gezeigt, dass eine Erholung der Börsenkurse zu einem überdurchschnittlichen Ertragswachstum führt. Bei weiterhin stabilen oder leicht höheren Börsenkursen ist es realistisch, dass das Vorjahresergebnis sogar leicht übertroffen werden könnte.

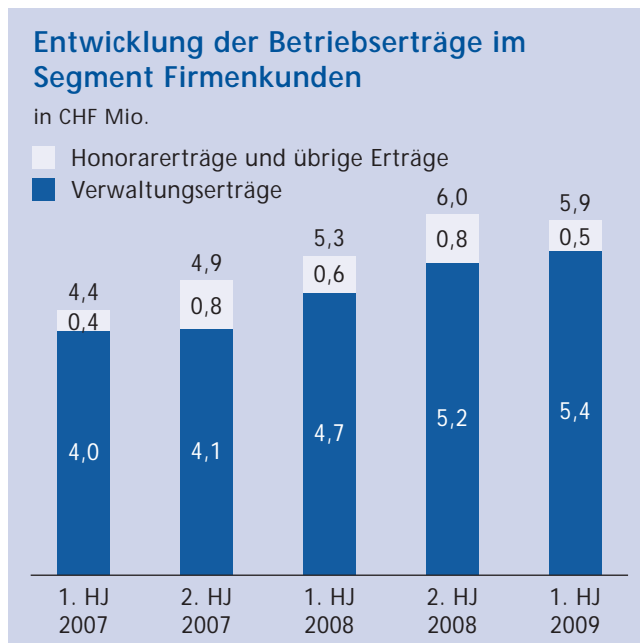
## Segment Firmenkunden

Krisenresistente  
Geschäftsfelder

Das Firmenkundensegment fokussiert sich auf die Beratung von Versicherungs- und Vorsorgelösungen, die Verwaltung von Versicherungsportfolios und die Geschäftsführung von Pensionskassen. Es werden national und international tätige Firmenkunden beraten.

Dank dieser Ausrichtung beeinträchtigt die konjunkturelle Verschlechterung die Ertragskraft des Segments nur geringfügig. Zwar nahm das Geschäftsvolumen mit bestehenden Kunden praktisch nicht zu, aber der Gewinn von Neukunden führte zu einem Ertragswachstum von insgesamt 12,5%.

Sehr erfreulich entwickelt sich die Nachfrage nach unseren Dienstleistungen für Pensionskassen. Flexible Lösungen, insbesondere im Bereich der überobligatorischen Kaderversicherung, treffen auf eine grosse Nachfrage bei Unternehmen in der ganzen Schweiz.



Ausblick

Wie jedes Jahr rechnen wir im Firmenkundengeschäft mit einem stärkeren zweiten Halbjahr. Ähnlich wie im Privatkundengeschäft haben wir die Personalkapazitäten auch im Firmenkundengeschäft vorsichtig ausgebaut. Dies führte zu einem Anstieg der Personalkosten um 7,1%. Auf Jahresbasis rechnen wir mit einem Anstieg der Personalkosten von rund 10%.

Die konjunkturelle Abkühlung dürfte das Geschäftsvolumen mit bestehenden Kunden zusätzlich unter Druck setzen. Angesichts der vielversprechenden Erstkontakte mit potenziellen Neukunden gehen wir aber auch im zweiten Halbjahr von einem weiterhin soliden Wachstum aus.

# FINANZBERICHT

<b>Konsolidierte Erfolgsrechnung</b>	Seite 10
<b>Konsolidierte Gesamtergebnisrechnung</b>	Seite 10
<b>Konsolidierte Bilanz</b>	Seite 11
<b>Konsolidierte Mittelflussrechnung</b>	Seite 12
<b>Konsolidierter Eigenkapitalnachweis</b>	Seite 13
<b>Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnung</b>	Seite 14

## KONSOLIDIERTE ERFOLGSRECHNUNG

CHF '000

	1. HJ 2009	2. HJ 2008	1. HJ 2008
Honorarertrag	6'039	6'751	6'523
Verwaltungsertrag	37'537	36'509	37'896
Bankertrag	7'224	8'449	7'074
Übriger Betriebsertrag	231	349	261
<b>Total Betriebsertrag</b>	<b>51'031</b>	<b>52'058</b>	<b>51'754</b>
Personalaufwand	(22'614)	(21'137)	(21'871)
Übriger Betriebsaufwand	(8'444)	(7'813)	(8'644)
<b>Total Betriebsaufwand</b>	<b>(31'058)</b>	<b>(28'950)</b>	<b>(30'515)</b>
<b>Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)</b>	<b>19'973</b>	<b>23'108</b>	<b>21'239</b>
Abschreibungen	(1'190)	(1'161)	(1'141)
<b>Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)</b>	<b>18'783</b>	<b>21'947</b>	<b>20'098</b>
Finanzaufwand	(117)	(290)	(252)
Finanzertrag	73	637	233
<b>Finanzergebnis</b>	<b>(44)</b>	<b>347</b>	<b>(19)</b>
<b>Gewinn vor Steuern</b>	<b>18'739</b>	<b>22'294</b>	<b>20'079</b>
Gewinnsteuern	(3'460)	(4'282)	(3'748)
<b>Reingewinn</b>	<b>15'279</b>	<b>18'012</b>	<b>16'331</b>
Gewinn pro Aktie (CHF)	1.93	2.26	2.04
Verwässerter Gewinn pro Aktie (CHF)	1.90	2.25	2.03

## KONSOLIDIERTE GESAMTERGEBNISRECHNUNG

CHF '000

	1. HJ 2009	2. HJ 2008	1. HJ 2008
Reingewinn gemäss Erfolgsrechnung	15'279	18'012	16'331
Sonstiges Ergebnis (nach Steuern): Währungsumrechnungsdifferenzen	88	(286)	(180)
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>15'367</b>	<b>17'726</b>	<b>16'151</b>

# KONSOLIDIERTE BILANZ

CHF '000

	Anhang	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
<b>Aktiven</b>				
Flüssige Mittel		347'269	265'638	435'565
Kurzfristige Geldanlagen		99'037	353'489	267'355
Wertschriften zum Fair Value		936	842	16'144
Forderungen gegenüber Kunden		2'555	2'245	2'616
Übrige Forderungen		3'120	1'109	2'882
Aktive Rechnungsabgrenzungen		15'003	17'098	18'218
Übriges Umlaufvermögen		1'310	499	874
<b>Umlaufvermögen</b>		<b>469'230</b>	<b>640'920</b>	<b>743'654</b>
Finanzanlagen	3	220'679	121'372	198
Sachanlagen		5'315	5'992	6'188
Immaterielle Anlagen		1'533	1'747	1'837
Latente Steuerforderungen		1'328	1'146	1'145
<b>Anlagevermögen</b>		<b>228'855</b>	<b>130'257</b>	<b>9'368</b>
<b>Total Aktiven</b>		<b>698'085</b>	<b>771'177</b>	<b>753'022</b>

## Passiven

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		1'920	639	2'770
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten		4'733	4'934	4'801
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden		568'939	641'384	632'627
Steuerverbindlichkeiten		2'249	5'949	7'094
Rückstellungen		1'654	1'726	1'764
Passive Rechnungsabgrenzungen		6'714	4'733	8'939
Kurzfristiges Fremdkapital		586'209	659'365	657'995
Latente Steuerverpflichtungen		91	187	185
Langfristiges Fremdkapital		91	187	185
<b>Total Fremdkapital</b>		<b>586'300</b>	<b>659'552</b>	<b>658'180</b>
Aktienkapital		2'000	2'000	2'000
Eigene Aktien	5	(3'621)	(1'826)	(221)
Reserven		97'992	77'061	76'399
Reingewinn		15'279	34'343	16'331
Währungsumrechnungsdifferenzen		135	47	333
<b>Total Eigenkapital</b>		<b>111'785</b>	<b>111'625</b>	<b>94'842</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>698'085</b>	<b>771'177</b>	<b>753'022</b>

# KONSOLIDIERTE MITTELFLOSSRECHNUNG

CHF '000

	1. HJ 2009	2. HJ 2008	1. HJ 2008
<b>Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit</b>			
<b>Reingewinn</b>	<b>15'279</b>	<b>18'012</b>	<b>16'331</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen und immateriellen Anlagen	1'190	1'161	1'141
(Kapitalgewinn)/Kapitalverlust und Wertberichtigungen auf Finanzanlagen	11	4	13
(Zunahme)/Abnahme von kurzfristigen Geldanlagen	254'452	(86'134)	(153'255)
(Zunahme)/Abnahme von Wertschriften zum Fair Value	(94)	15'302	9'970
(Zunahme)/Abnahme von Forderungen	(310)	372	(413)
(Zunahme)/Abnahme von Finanzanlagen <sup>1</sup>	(69'397)	(121'152)	31
(Zunahme)/Abnahme von übrigem Geschäftsvermögen	(909)	3'266	794
Zunahme/(Abnahme) von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1'281	(2'131)	1'968
Zunahme/(Abnahme) von übrigen Verbindlichkeiten	(2'089)	(5'255)	(162)
Zunahme/(Abnahme) von Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	(72'445)	8'757	199'074
Liquiditätsneutrale Aktienzuteilungen an Mitarbeitende	888	662	1'065
<b>Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit</b>	<b>127'857</b>	<b>(167'136)</b>	<b>76'557</b>
<b>Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>			
Erwerb von Sachanlagen	(200)	(691)	(962)
Erwerb von bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzanlagen	(29'921)	(27)	0
Erwerb von immateriellen Anlagen	(98)	(203)	(125)
<b>Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>(30'219)</b>	<b>(921)</b>	<b>(1'087)</b>
<b>Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>			
Erwerb von eigenen Aktien	(4'234)	(1'604)	(1'974)
Dividendenausschüttung	(11'859)	0	(11'996)
<b>Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>(16'093)</b>	<b>(1'604)</b>	<b>(13'970)</b>
Veränderungen aus Währungsumrechnung	86	(266)	(180)
<b>Zunahme/(Abnahme) der flüssigen Mittel</b>	<b>81'631</b>	<b>(169'927)</b>	<b>61'320</b>
<b>Anfangsbestand flüssige Mittel</b>	<b>265'638</b>	<b>435'565</b>	<b>374'245</b>
<b>Schlussbestand flüssige Mittel</b>	<b>347'269</b>	<b>265'638</b>	<b>435'565</b>
davon			
Flüssige Mittel	48'472	55'763	181'760
Kurzfristige Geldanlagen unter 90 Tagen	298'797	209'875	253'805
<b>Zusätzliche Angaben zur konsolidierten Mittelflussrechnung</b>			
Bezahlte Zinsen	(16)	(12)	(3)
Erhaltene Zinsen	12	46	44
Bezahlte Steuern	(8'175)	(6'869)	(3'606)

<sup>1</sup> Finanzielle Vermögenswerte (Ausleihungen) werden neu unter «Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit» ausgewiesen (bisher: Mittelfluss aus Investitionstätigkeit). Die Vorjahresperioden wurden entsprechend angepasst.

# KONSOLIDIRTER EIGENKAPITALNACHWEIS

CHF '000

	Eigenkapital	Eigene Aktien	Währungs- umrechnungs- differenzen	Gewinn- reserven	Total Eigenkapital
<b>Stand 1. Januar 2008</b>	2'000	0	513	89'082	91'595
Reingewinn				16'331	16'331
Sonstiges Ergebnis			(180)		(180)
<b>Gesamtergebnis für die Periode</b>			<b>(180)</b>	<b>16'331</b>	<b>16'151</b>
Aktienbasierte Vergütungen				(712)	(712)
Veränderung eigene Aktien		(221)		25	(196)
Dividendenausschüttung				(11'996)	(11'996)
<b>Stand 30. Juni 2008</b>	2'000	(221)	333	92'730	94'842
<b>Stand 1. Juli 2008</b>	2'000	(221)	333	92'730	94'842
Reingewinn				18'012	18'012
Sonstiges Ergebnis			(286)		(286)
<b>Gesamtergebnis für die Periode</b>			<b>(286)</b>	<b>18'012</b>	<b>17'726</b>
Aktienbasierte Vergütungen				662	662
Veränderung eigene Aktien		(1'605)			(1'605)
<b>Stand 31. Dezember 2008</b>	2'000	(1'826)	47	111'404	111'625
<b>Stand 1. Januar 2009</b>	2'000	(1'826)	47	111'404	111'625
Reingewinn				15'279	15'279
Sonstiges Ergebnis			88		88
<b>Gesamtergebnis für die Periode</b>			<b>88</b>	<b>15'279</b>	<b>15'367</b>
Aktienbasierte Vergütungen				(828)	(828)
Veränderung eigene Aktien		(1'795)		(725)	(2'520)
Dividendenausschüttung				(11'859)	(11'859)
<b>Stand 30. Juni 2009</b>	2'000	(3'621)	135	113'271	111'785

# ANHANG ZUR KONSOLIDIERTEN HALBJAHRESRECHNUNG

- 1 Allgemeine Grundlagen und Grundsätze der Rechnungslegung  
Der ungeprüfte konsolidierte Halbjahresbericht der VZ Gruppe wurde gemäss IAS 34 "Zwischenberichterstattung" erstellt. Der ungeprüfte konsolidierte Halbjahresbericht ist in Verbindung mit dem Finanzbericht der VZ Gruppe 2008 zu lesen, der am 10. März 2009 veröffentlicht wurde. Die Rechnungslegungs- und Bewertungsgrundsätze entsprechen den International Financial Reporting Standards (IFRS). Sie sind konsistent mit den Grundsätzen, die für den Finanzbericht der VZ Gruppe 2008 angewendet wurden mit Ausnahme der im nächsten Abschnitt beschriebenen Neuerungen.
- 2 Neue Rechnungslegungsgrundsätze  
Im September 2007 wurde IAS 1 "Darstellung des Abschlusses" revidiert und ist für die VZ Gruppe per 1. Januar 2009 anwendbar. Dieser überarbeitete Standard betrifft die Darstellung des Gesamtergebnisses und der eigentümerbezogenen Veränderungen des Eigenkapitals. Der VZ Konzern wendet zwei getrennten Aufstellungen an, d.h. zusätzlich zu einer Erfolgsrechnung wird eine Gesamtergebnisrechnung dargestellt. IFRS 8 "Operating Segments" verfolgt bei der Segmentberichterstattung einen "Management-Ansatz". Der Ausweis reflektiert die Informationen, welche dem Management zur Bewertung der Performance und die Zuordnung der Ressourcen auf diese Segmente verwendet. Für VZ hat Einführung dieses Standards keine Auswirkungen auf die Segmentberichterstattung. Die unter IAS 14 gewählte Struktur konnte beibehalten werden.
- 3 Finanzanlagen  
Die Bilanzposition "Finanzanlagen" ersetzt die bisherige Position "Ausleihungen" und beinhaltet Hypothekarausleihungen von CHF 190,5 Mio. (31.12.2008: CHF 121,2 Mio.), Obligationen von CHF 30,0 Mio. (31.12.2008: 0) und übrige Finanzanlagen von CHF 0,2 Mio. (31.12.2008: CHF 0,2 Mio.). Diese Umbenennung ist die Folge davon, dass aus Diversifikationsgründen zusätzlich zu den Investitionen in Schweizer Wohnbauhypotheken bester Bonität auch in Schweizer Franken Obligationen (bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzanlagen) investiert wurde.
- 4 Dividende  
Die Ausschüttung der Dividende von 1.50 Franken pro Aktie für das Geschäftsjahr 2008 erfolgte am 8. April 2009.
- 5 Eigene Aktien  
Am 1. Januar 2009 hielt die VZ Gruppe 32'119 eigene Aktien. Per 30. Juni 2009 beläuft sich der Bestand auf 101'641 Aktien, was einem Buchwert von CHF 3,6 Mio. entspricht.
- 6 Fremdwährungsrechnung  

Fremdwährungseinheit	Kurse für die Bilanzstichtage per			Durchschnittskurse für die Erfolgs- und Mittelflussrechnung		
	30.06.09	31.12.08	30.06.08	1. HJ 09	2. HJ 08	1. HJ 08
USD	1.0841	1.0726	1.0188	1.1290	1.0829	1.0509
EUR	1.5257	1.4885	1.6075	1.5053	1.5870	1.6064
- 7 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag  
Zwischen dem 30. Juni 2009 und dem 14. August 2009 gab es keine Ereignisse, welche eine Anpassung der ausgewiesenen Beträge in der Konzernrechnung oder eine Offenlegung in diesem Abschnitt erforderten.
- 8 Genehmigung  
Der Verwaltungsrat hat den ungeprüften konsolidierten Halbjahresbericht in seiner Sitzung vom 14. August 2009 behandelt und genehmigt.

## SEGMENT-BERICHTERSTATTUNG

Im Einklang mit den Erfordernissen von IFRS 8 basiert die Segmentberichterstattung auf der Sichtweise, wie das Management die Performance der Segmente beurteilt. Die VZ Gruppe unterscheidet zwischen den Segmenten Privatkunden und Firmenkunden.

Das Privatkundensegment umfasst insbesondere Beratungsdienstleistungen zu den Themen Pensionierung, Nachlass, Steuern, Vorsorge, Vermögensanlagen und Wohneigentumsfinanzierung, Vermögensverwaltung, Depotbankdienstleistungen wie Konto-/Depotführung, Wertschriften- und Fremdwährungstransaktionen sowie Hypothekendarfinanzierungen.

Das Firmenkundensegment fokussiert sich auf die Beratung von Versicherungs- und Vorsorgelösungen, die Verwaltung von Versicherungsportfolios und die Geschäftsführung von Pensionskassen. Es werden national und international tätige Firmenkunden beraten.

Ein Grossteil der Erträge und Aufwendungen können direkt den beiden Segmenten zugeordnet werden. Kosten und Erträge von zentralen Funktionen sowie auch von Konsolidierungsbuchungen werden je nach Kosten- und Ertragsart nach spezifischen Schlüsseln den beiden Segmenten zugeordnet.

CHF '000	Privatkunden			Firmenkunden			Total		
	1. HJ 09	2. HJ 08	1. HJ 08	1. HJ 09	2. HJ 08	1. HJ 08	1. HJ 09	2. HJ 08	1. HJ 08
Honorarertrag	5'494	5'958	5'981	545	793	542	6'039	6'751	6'523
Verwaltungsertrag	32'132	31'279	33'158	5'405	5'230	4'738	37'537	36'509	37'896
Bankertrag	7'224	8'449	7'074	n/a	n/a	n/a	7'224	8'449	7'074
Übriger Betriebsertrag	234	343	253	(3)	6	8	231	349	261
<b>Total Betriebsertrag</b>	<b>45'084</b>	<b>46'029</b>	<b>46'466</b>	<b>5'947</b>	<b>6'029</b>	<b>5'288</b>	<b>51'031</b>	<b>52'058</b>	<b>51'754</b>
Personalaufwand	(18'746)	(17'671)	(18'260)	(3'868)	(3'466)	(3'611)	(22'614)	(21'137)	(21'871)
Übriger Betriebsaufwand	(7'715)	(7'227)	(8'011)	(729)	(586)	(633)	(8'444)	(7'813)	(8'644)
<b>Total Betriebsaufwand</b>	<b>(26'461)</b>	<b>(24'898)</b>	<b>(26'271)</b>	<b>(4'597)</b>	<b>(4'052)</b>	<b>(4'244)</b>	<b>(31'058)</b>	<b>(28'950)</b>	<b>(30'515)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>18'623</b>	<b>21'131</b>	<b>20'195</b>	<b>1'350</b>	<b>1'977</b>	<b>1'044</b>	<b>19'973</b>	<b>23'108</b>	<b>21'239</b>
Abschreibungen	(1'021)	(974)	(1'016)	(169)	(187)	(125)	(1'190)	(1'161)	(1'141)
<b>EBIT</b>	<b>17'602</b>	<b>20'157</b>	<b>19'179</b>	<b>1'181</b>	<b>1'790</b>	<b>919</b>	<b>18'783</b>	<b>21'947</b>	<b>20'098</b>

### Zusätzliche Angaben

CHF '000	Privatkunden			Firmenkunden			Total		
	30.06.09	31.12.08	30.06.08	30.06.09	31.12.08	30.06.08	30.06.09	31.12.08	30.06.08
Zugänge von Sach- und immateriellen Anlagen	247	730	925	51	156	170	298	886	1'095
Sach- und immaterielle Anlagen pro Segment	5'872	6'691	6'956	976	1'048	1'069	6'848	7'739	8'025

Zu den Bilanzstichtagen bestehen keine Verbindlichkeiten gegenüber Banken.

CHF Mio.

Assets under Management	5'912	5'456	5'631				5'912	5'456	5'631
Verwaltete Versicherungsprämien p.a.				247	243	225	247	243	225

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 verwalteten Versicherungsprämien beinhalten die total jährlichen Prämieingelder unserer Kunden, welche wir im Mandatsverhältnis verwalten.

# INFORMATIONEN FÜR DIE AKTIONÄRE

## Informationen zur Namenaktie VZ Holding AG

ISIN-Nummer	CH0028200837
Valorennummer	2820083

## Tickersymbole

Börsenkotierung	Bloomberg	Reuters	Telekurs
SIX Swiss Exchange	VZN SW	VZN.S	VZN

## Wichtige Termine

Ergebnisse Jahresabschluss 2009	9. März 2010
Generalversammlung 2010	9. April 2010
Ergebnisse Halbjahresabschluss 2010	19. August 2010

## 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

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

## Elektronische Information

Weitere Informationen zur VZ Holding AG finden Sie auf unserer Website [www.vzch.com](http://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.

**VZ Holding AG**  
Beethovenstrasse 24  
CH-8002 Zürich  
Telefon +41 44 207 27 27  
[www.vzch.com](http://www.vzch.com)