



# HALBJAHRESBERICHT 2007

## VZ GRUPPE



# HALBJAHRESBERICHT 2007

<b>Kennzahlen</b>	Seite 2
<b>Zusammenfassung (Aktionärsbrief)</b>	Seite 4
<b>Kommentar zur Geschäftsentwicklung</b>	Seite 6
<b>Finanzbericht</b>	Seite 9
<b>Informationen für die Aktionäre</b>	Seite 17

# KENNZAHLEN

## Erfolgsrechnung

CHF '000

	1. HJ 2007	2. HJ 2006	1. HJ 2006
Betriebserträge	44'653	38'398	36'323
Betriebsergebnis (EBITDA)	16'739	16'654	15'925
<b>Reingewinn</b>	<b>12'506</b>	<b>13'418</b>	<b>12'313</b>
Reingewinn ohne IPO-Kosten und ohne Bank-start-up Kosten im 1. Quartal 07	15'163		

## Bilanz

CHF '000

	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
<b>Bilanzsumme</b>	<b>302'929</b>	<b>80'062</b>	<b>71'005</b>
Eigenkapital	71'791	62'398	48'866
Netto-Liquidität*	53'592	39'080	33'604

\* Beinhaltet: Flüssige Mittel, kurzfr. Geldanlagen, Wertschriften abzügl. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

## Verwaltungsbestände

CHF Mio.

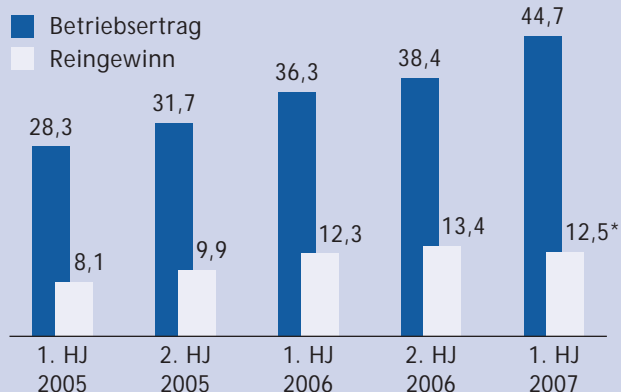
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Assets under Management	5'467	4'836	4'255
Versicherungsprämien p.a.	188	172	165

## Personalbestand

	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Anzahl Mitarbeitende	311	306	270
Vollzeit-Äquivalente	286,3	271,8	237,5

## Geschäftsentwicklung

in CHF Mio.



\* CHF 15,2 Mio. ohne IPO-Kosten und ohne Bank-start-up-Kosten im 1. Quartal 07

## Aktienkurs VZ Holding N (VZN)

22.3.2007 bis 30.6.2007



### Aktienstatistik

Ausgegebene Aktien	8'000'000
Frei handelbare Aktien	2'500'000
Nominalwert	CHF 0.25
Anzahl Aktionäre per 30.6.2007	1'513
Emissionspreis (IPO)	CHF 72.00
Aktienkurs per 30.6.2007	CHF 113.00
Tiefster Kurs im 1. Halbjahr 2007	CHF 72.00
Höchster Kurs im 1. Halbjahr 2007	CHF 114.70
Börsenkapitalisierung per 30.6.2007	CHF 904 Mio.

### Beteiligungsverhältnisse per 30.6.2007

Madarex AG*	55,10%
Matthias Reinhart	5,49%
VZ Management und Mitarbeitende (gesperrt)	8,94%
Öffentlichkeit	30,47%

\* Die Madarex AG ist zu 100% im Besitz von Matthias Reinhart

# ZUSAMMENFASSUNG (AKTIONÄRSBRIEF)

## Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär

Erfreuliches  
erstes Halbjahr

Unser Geschäft hat sich in den ersten sechs Monaten dieses Jahres gut entwickelt. Wir konnten unsere Marktstellung als unabhängiges Beratungs- und Verwaltungsunternehmen wie geplant weiter ausbauen. Zwei Grossprojekte prägten die Berichtsperiode: der Gang an die Börse und der operative Start der neu gegründeten VZ Depotbank AG. Beide Projekte werden sich nachhaltig positiv auf die mittelfristige Geschäftsentwicklung auswirken.

Plus 23%  
Betriebsertrag

Die Ertragsentwicklung schliesst sich den erfolgreichen Vorjahren an. Der Betriebsertrag stieg im ersten Halbjahr auf CHF 44,7 Mio. und lag damit 22,9% über dem Vorjahreswert (1. HJ 2006) und 16,3% über dem Wert der Vorperiode (2. HJ 2006). Die VZ Depotbank leistete in der Berichtsperiode noch keinen nennenswerten Beitrag zum Betriebsertrag, da sie ihre Geschäftstätigkeit erst im zweiten Quartal aufnahm.

Einmalige Kosten:  
IPO und VZ Depotbank

Das Betriebsergebnis (EBITDA) lag in der Berichtsperiode bei CHF 16,7 Mio. (1. HJ 2006: 15,9 Mio.), der Reingewinn erreichte CHF 12,5 Mio. (1. HJ 2006: 12,3 Mio.). Mit einer Zunahme um 5,1% bzw. 1,6% wuchsen das Betriebsergebnis und der Reingewinn deutlich schwächer als der Betriebsertrag. Dafür gibt es zwei Gründe: Erstens verursachte die neu gegründete VZ Depotbank im ersten Quartal Anlaufkosten von CHF 0,5 Mio. nach Steuern, die direkt der Erfolgsrechnung belastet wurden. Zweitens belastete der IPO die Rechnung der Berichtsperiode mit einmaligen Kosten. Diese Kosten beziffern sich auf CHF 2,2 Mio. nach Steuern. Daraus entfallen CHF 2,1 Mio. auf Kosten im Zusammenhang mit Aktienzuteilungen an Mitarbeitende, wovon CHF 1,8 Mio. nicht liquiditätswirksam sind. Ohne diese einmaligen Effekte hätte sich die Marge gegenüber dem 1. Halbjahr 2006 sogar noch leicht verbessert. Im zweiten Halbjahr sind keine vergleichbaren einmaligen Kosten zu erwarten.

Grosser Anteil an  
Verwaltungserträgen

Die volumenbasierten Verwaltungserträge machten im ersten Halbjahr 85,7% der gesamten Betriebserträge aus. Ihr Anteil am Gesamtertrag fiel damit etwas höher aus als im ersten Halbjahr 2006 (84,5%), resp. wesentlich höher als im ersten Halbjahr 2005 (77,6%). Die Verwaltungserträge werden im Privatkundensegment mit der Bewirtschaftung der Assets under Management und im Unternehmenssegment mit der Verwaltung von Versicherungsportfolios erwirtschaftet. Die Assets under Management erreichten am 30.6.2007 einen Wert von CHF 5,5 Mrd. und lagen damit CHF 0,6 Mrd. höher als am 31.12.2006 bzw. CHF 1,2 Mrd. höher als am 30.6.2006. Das jährliche Prämienvolumen der verwalteten Versicherungsportfolios erreichte am 30.6.2007 einen Wert von CHF 188 Mio. gegenüber CHF 172 Mio. am 31.12.2006 bzw. CHF 165 Mio. am 30.6.2006.

Vier neue Nieder-  
lassungen in diesem Jahr

Im Januar eröffneten wir eine VZ-Niederlassung in Aarau, und seit Juni empfangen wir unsere Kundinnen und Kunden auch im Zentrum von Winterthur. Der Erfolg der neuen Niederlassungen zeigt, dass unser Marktpotenzial mit der geografischen Nähe zu unseren Kunden wächst. Im laufenden Jahr bauen wir unser Niederlassungsnetz weiter aus: Im zweiten Halbjahr ist die Eröffnung von Niederlassungen in Thun und in Frankfurt geplant, unserem zweiten Standort in Deutschland. Ende 2007 ist das VZ dann an dreizehn Standorten präsent.

Erfolgreicher Start  
der VZ Depotbank

Mit der Gründung der VZ Depotbank bieten wir in erster Linie unseren Vermögensverwaltungskunden eine attraktive eigene Plattform an zur Bewirtschaftung ihrer Wertschriftenportfolios. Im zweiten Quartal haben bereits über 1'500 bestehende Vermögensverwaltungskunden einen Wechsel ihrer Depots zur VZ Depotbank in Auftrag gegeben. Dank der deutlich tieferen Gebühren und der attraktiven Kontoverzinsung trifft die VZ Depotbank mit ihren Dienstleistungen auf eine grosse Nachfrage, sowohl bei den bisherigen Kunden als auch bei Neukunden. Der Personalbestand der VZ Depotbank reicht aus, um zusätzlich zum Tagesgeschäft pro Quartal Konten und Depots für rund 1'000 Neukunden zu eröffnen. Die Nachfrage übersteigt diese Kapazitätsgrenze. Deshalb erhöhen wir den Personalbestand im zweiten Halbjahr, um die anhaltend hohe Nachfrage zu bewältigen.

Verändertes Bilanzbild

Die konsolidierte Bilanz der VZ Gruppe veränderte sich gegenüber den Vorperioden erheblich. Die Bilanzsumme stieg von CHF 80,1 Mio. per 31. Dezember 2006 auf CHF 302,9 Mio. per 30. Juni 2007. Der Grund dafür liegt im operativen Start der VZ Depotbank. Die Depotbank verzeichnete in den Monaten Mai und Juni bereits einen erheblichen Zufluss von Kundengeld. Diese Kontoguthaben werden neu in der Bilanz ausgewiesen.

Ausblick

Vorausgesetzt Konjunktur und Finanzmärkte entwickeln sich im zweiten Halbjahr stabil, sollten wir unsere Jahresziele für 2007 erreichen. Das heisst, dass wir im zweiten Halbjahr mit einem ähnlichen Wachstum des Betriebsertrags wie im ersten Halbjahr 2007 rechnen. Die VZ Depotbank sollte im zweiten Halbjahr die einmaligen Anlaufkosten vom ersten Halbjahr durch zusätzliche Erträge kompensieren. Wir erwarten deshalb, dass die neue Bank für das gesamte Jahr 2007 ein mindestens ausgeglichenes Betriebsergebnis ausweisen wird. Wir schätzen, dass sich bis Ende Jahr rund 60% unserer Vermögensverwaltungskunden für einen Wechsel zur VZ Depotbank entschieden haben.

An dieser Stelle bedanken wir uns bei unseren Aktionärinnen und Aktionären sowie unseren Kundinnen und Kunden für ihr Engagement und ihre Treue. Gleichzeitig danken wir unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern: Mit ihrem ausserordentlichen Einsatz und ihrer Loyalität tragen sie viel dazu bei, unsere Unternehmung mitzugestalten und zu entwickeln.

Zürich, 29. August 2007



Matthias Reinhart  
Präsident des Verwaltungsrates  
und Vorsitzender der Geschäftsleitung



Philipp Marti  
Mitglied der Geschäftsleitung  
und Chief Financial Officer

# KOMMENTAR ZUR GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Konstanter Anteil  
der beiden  
Geschäftssegmente

Die Betriebserträge erreichten in der Berichtsperiode den Wert von CHF 44,7 Mio. Damit lagen sie 22,9% über den Werten des 1. Halbjahres 2006 bzw. 16,3% über denen des 2. Halbjahres 2006. Das Segment Privatkunden erzielte mit CHF 40,2 Mio. 90,1% des Betriebsertrags. Das Segment Firmenkunden leistete einen Beitrag von CHF 4,4 Mio., was einem Anteil von 9,9% entspricht. Somit bleibt die prozentuale Zusammensetzung der Gesamterträge im Vergleich zum 1. Halbjahr 2006 unverändert.

## Segment Privatkunden

Verwaltungserträge  
25% höher

Die Verwaltungserträge sind der bedeutendste Ertragspfeiler im Segment Privatkunden. Mit CHF 34,2 Mio. steuerten sie 85,1% zum Segmentsertrag von CHF 40,2 Mio. bei. Im Vergleich zum 1. Halbjahr 2006 fielen sie 24,6% höher aus, gegenüber dem 2. Halbjahr 2006 um plus 19,4%. Entscheidend für die Verwaltungserträge sind die Assets under Management. Sie erreichten am 30. Juni 2007 einen Stand von CHF 5,5 Mrd. und lagen damit 0,6 Mrd. höher als am 31. Dezember 2006 bzw. 1,2 Mrd. höher als am 30. Juni 2006.

16% mehr  
Honorarerträge

In der Berichtsperiode erteilten uns 2'512 Kunden einen Auftrag für ein Beratungsprojekt. Im 1. Halbjahr 2006 lag dieser Wert bei 2'096 Beratungsprojekten. Rückwirkend auf Anfang Jahr stellten wir unsere Aktivitäten im Bereich Claims Management ein.

Dieser Bereich hatte 2006 noch CHF 0,3 Mio. zum Betriebsertrag beigetragen, 2005 CHF 2,3 Mio. Bereinigt man die Honorarerträge im 1. Halbjahr 2006 um die Erträge der Claims Management Services, nahmen die verrechneten Stunden um 16% zu und erreichten im ersten Halbjahr 2007 einen Wert von CHF 5,6 Mio.

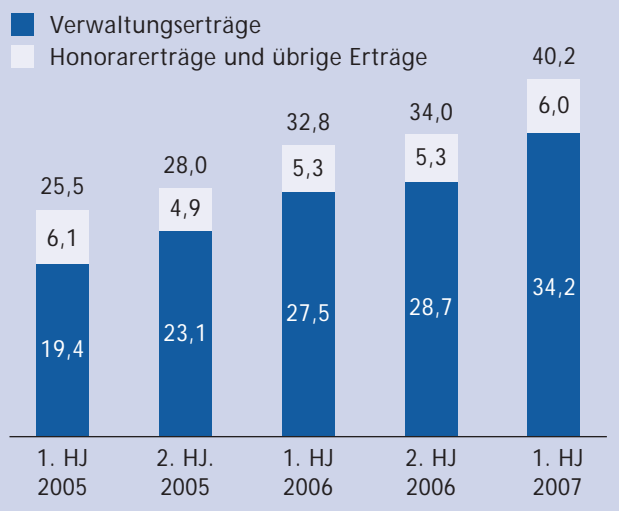
Einmalige Kosten  
belasten das Ergebnis

Der Personalaufwand stieg gegenüber dem 1. Halbjahr 2006 um 40,4%, der übrige Betriebsaufwand um 30,7%. Dieser im Vergleich zu den Erträgen überproportionale Anstieg ist durch zwei einmalige Kosteneffekte zu erklären:

(1) Die Kosten der neu gegründeten VZ Depotbank werden seit dem 1.1.2007 vollumfänglich dem Segment Privatkunden belastet. Diesen Anlaufkosten stehen in der Berichtsperiode erst unbedeutende Zusatzerträge gegenüber. Die aktuelle Geschäftslage zeigt, dass die VZ Depotbank sowohl die Anlaufkosten als auch die laufenden Betriebskosten bereits im zweiten Halbjahr durch zusätzliche Erträge kompensieren kann. (2) Die einmaligen

### Entwicklung der Betriebserträge im Segment Privatkunden

in CHF Mio.



Kosten, die der IPO verursachte, sind zu 90% dem Segment Privatkunden belastet worden. Sie setzen sich zusammen aus einmaligen Sozialabgaben und IFRS-bedingten liquiditätsneutralen Aufrechnungen im Zusammenhang mit den Aktienzuteilungen an die Mitarbeitenden sowie aus einmaligen Kosten für die Spezialprüfungen der Revisionsgesellschaft und für den Aufbau einer Investor Relations-Infrastruktur. Im zweiten Halbjahr ist mit keinen vergleichbaren Einmalkosten zu rechnen.

Ohne diese zwei Einmaleffekte wären sowohl der Personalaufwand als auch der übrige Betriebsaufwand weniger stark gestiegen als der Betriebsertrag, und das Verhältnis zwischen Betriebsertrag und Betriebsaufwand hätte sich sogar leicht verbessert.

Zunahme der Anzahl Kundenberater

Die Zahl der Mitarbeitenden mit selbstständiger Kundenverantwortung ist in der Berichtsperiode weiter gewachsen.

Letztes Jahr entsprach der Kreis der Financial Consultants im Durchschnitt 30,7 Full-time Equivalents (FTE). Diese Zahl steigt im Jahr 2007 auf durchschnittlich 37,4 FTE. Den Kreis der Wealth Manager für unsere Vermögensverwaltungskunden können wir im gleichen Zeitraum von durchschnittlich 19,9 FTE auf 23,5 FTE erweitern. Wir sind zuversichtlich, dass wir unsere Beratungskapazität auch in den kommenden Jahren weiter erhöhen können.

## Segment Firmenkunden

Wachstum des Betriebsertrags um 26%

Der Betriebsertrag nahm gegenüber dem 1. Halbjahr 2006 um 26,0% zu, während der Betriebsaufwand um 32,4% stieg. Die einmaligen Kosten, die in der Berichtsperiode anfielen, berühren auch das Firmenkundengeschäft. Von den einmaligen Kosten für den IPO wurden dem Segment Firmenkunden 10% belastet, die Anlaufkosten der VZ Depotbank trägt das Segment Privatkunden ganz.

Zweites Halbjahr traditionell etwas stärker

Das Firmenkundengeschäft unterliegt einer gewissen Saisonalität. Im ersten Halbjahr werden in erster Linie Arbeiten für bestehende Kunden erledigt und neue Projekte angebahnt. Diese Projekte werden in

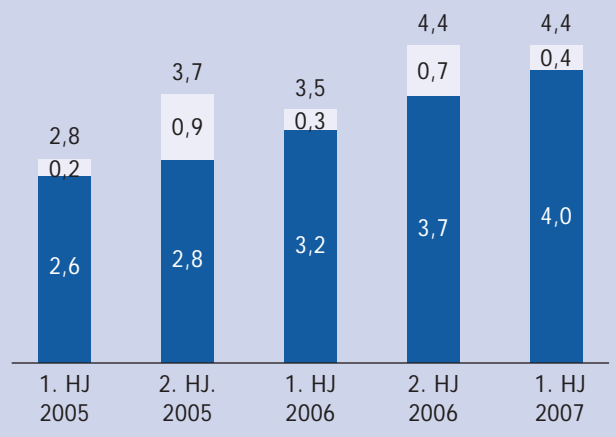
der Regel im zweiten Halbjahr umgesetzt und sind erst dann ergebniswirksam. Deshalb ist im Langzeitvergleich der Halbjahresergebnisse regelmässig ein gewisser Sprung im zweiten Halbjahr erkennbar.

### Entwicklung der Betriebserträge im Segment Firmenkunden

in CHF Mio.

■ Verwaltungserträge

■ Honorarerträge und übrige Erträge



Wichtige Synergien zum  
Privatkundengeschäft

Das Firmenkundengeschäft ist ein wichtiger strategischer Eckpfeiler des VZ-Geschäftsmodells. Es sichert das Know-how im Bereich Vorsorge und Pensionskasse auch für das Privatkundengeschäft – eine wichtige Differenzierung gegenüber der Konkurrenz. Interne Kompetenzgruppen gewährleisten und fördern den notwendigen Wissenstransfer. Aus der Beziehung zu unseren Geschäftskunden entstehen auch viele Kontakte zu neuen Kunden für das Privatkundengeschäft. Viele Unternehmen, die unsere Dienstleistungen in Anspruch nehmen, lassen Geschäftsleitungsmitglieder und Mitarbeitende bei ihren privaten Pensionierungsfragen von uns beraten.

# FINANZBERICHT

<b>Konsolidierte Erfolgsrechnung</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
<b>Bericht über die Review des Konzernprüfers</b>	Seite 16

# KONSOLIDIERTE ERFOLGSRECHNUNG

CHF '000

	Anhang	1. HJ 2007	2. HJ 2006	1. HJ 2006
Honorarertrag	2	6'002	5'651	5'318
Verwaltungsertrag	3	38'281	32'357	30'687
Übriger Betriebsertrag		370	390	318
<b>Total Betriebsertrag</b>		<b>44'653</b>	<b>38'398</b>	<b>36'323</b>
Personalaufwand	4	(20'778)*	(15'813)	(14'906)
Übriger Betriebsaufwand	5	(7'136)*	(5'931)	(5'492)
<b>Total Betriebsaufwand</b>		<b>(27'914)*</b>	<b>(21'744)</b>	<b>(20'398)</b>
<b>Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)</b>		<b>16'739</b>	<b>16'654</b>	<b>15'925</b>
Abschreibungen	6	(856)	(700)	(581)
<b>Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)</b>		<b>15'883</b>	<b>15'954</b>	<b>15'344</b>
Finanzergebnis	7	303	269	179
<b>Gewinn vor Steuern</b>		<b>16'186</b>	<b>16'223</b>	<b>15'523</b>
Steuern		(3'680)	(2'805)	(3'210)
<b>Reingewinn</b>		<b>12'506</b>	<b>13'418</b>	<b>12'313</b>
Gewinn pro Aktie (CHF)	8	1.56	1.68	1.54
Verwässerter Gewinn pro Aktie (CHF)	8	1.56	1.68	1.54

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

# KONSOLIDIERTE BILANZ

CHF '000

	Anhang	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
<b>Aktiven</b>				
Flüssige Mittel		210'203	10'550	11'864
Kurzfristige Geldanlagen		56'045	30'320	23'300
Wertschriften		1'115	1'262	248
Forderungen gegenüber Kunden		2'801	2'338	2'332
Übrige Forderungen		2'152	446	2'260
Aktive Rechnungsabgrenzungen		19'845	17'632	14'986
Übriges Umlaufvermögen		1'821	3'466	3'311
<b>Umlaufvermögen</b>		<b>293'982</b>	<b>66'014</b>	<b>58'301</b>
Finanzanlagen		558	6'915	6'846
Sachanlagen		5'479	4'696	3'979
Immaterielle Anlagen		1'689	740	0
Latente Steuerforderungen		1'221	1'697	1'879
<b>Anlagevermögen</b>		<b>8'947</b>	<b>14'048</b>	<b>12'704</b>
<b>Total Aktiven</b>		<b>302'929</b>	<b>80'062</b>	<b>71'005</b>
<b>Passiven</b>				
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		1'580	1'988	1'229
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	9	3'405	2'221	4'875
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	9	213'771	3'052	1'808
Steuerrückstellungen		4'539	2'353	981
Verbindlichkeiten gegenüber Banken		0	0	3'000
Rückstellungen		1'720	1'985	1'832
Passive Rechnungsabgrenzungen		5'886	5'860	8'257
Kurzfristiges Fremdkapital		230'901	17'459	21'982
Latente Steuerverpflichtungen		237	205	157
Langfristiges Fremdkapital		237	205	157
<b>Total Fremdkapital</b>		<b>231'138</b>	<b>17'664</b>	<b>22'139</b>
Aktienkapital		2'000	2'000	2'000
Reserven		56'794	34'298	34'299
Reingewinn		12'506	25'731	12'313
Währungsumrechnungsdifferenzen		491	369	254
<b>Total Eigenkapital</b>		<b>71'791</b>	<b>62'398</b>	<b>48'866</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>302'929</b>	<b>80'062</b>	<b>71'005</b>

# KONSOLIDIERTE MITTELFUSSRECHNUNG

CHF '000

	Anhang	1. HJ 2007	2. HJ 2006	1. HJ 2006
<b>Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit</b>				
Reingewinn		12'506	13'418	12'313
Abschreibungen auf Sachanlagen und immateriellen Anlagen		856	701	581
(Kapitalgewinn)/Kapitalverlust und Wertberichtigungen auf Finanzanlagen		(4)	59	10
(Zunahme)/Abnahme von kurzfristigen Geldanlagen		(25'725)	(7'021)	(6'025)
(Zunahme)/Abnahme der Bewertung von Wertschriften		147	(1'013)	(57)
(Zunahme)/Abnahme von Forderungen		(463)	(6)	(417)
(Zunahme)/Abnahme von übrigen Geschäftsvermögen		(1'798)	(807)	(1'664)
Zunahme/(Abnahme) von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		(408)	759	902
Zunahme/(Abnahme) von übrigen Verbindlichkeiten	9	3'162	(3'478)	3'395
Zunahme/(Abnahme) von Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	9	210'719	1'244	651
Liquiditätsneutrale Aktienzuteilungen an Mitarbeitende		1'765 *	0	0
<b>Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit</b>		<b>200'757</b>	<b>3'856</b>	<b>9'689</b>
<b>Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>				
Erwerb von Sachanlagen		(1'545)	(1'419)	(663)
Veräusserung von Sachanlagen		15	0	0
Erwerb von Finanzanlagen		(628)	(135)	0
Veräusserung von Finanzanlagen		6'989	8	2'470
Erwerb von immateriellen Anlagen		(1'043)	(740)	0
<b>Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>		<b>3'788</b>	<b>(2'286)</b>	<b>1'807</b>
<b>Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>				
Rückzahlung von Verbindlichkeiten gegenüber Banken		0	(3'000)	0
Dividendenausschüttung		(5'000)	0	(4'800)
<b>Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>(5'000)</b>	<b>(3'000)</b>	<b>(4'800)</b>
Veränderungen aus Währungsumrechnung		108	116	14
<b>Zunahme/(Abnahme) der flüssigen Mittel</b>		<b>199'653</b>	<b>(1'314)</b>	<b>6'710</b>
<b>Anfangsbestand flüssige Mittel</b>		<b>10'550</b>	<b>11'864</b>	<b>5'154</b>
<b>Schlussbestand flüssige Mittel</b>		<b>210'203</b>	<b>10'550</b>	<b>11'864</b>
davon				
Flüssige Mittel		210'203	10'050	10'864
Callgelder		0	500	1'000
<b>Zusätzliche Angaben zur konsolidierten Mittelflussrechnung</b>				
Bezahlte Zinsen		(1)	(16)	(22)
Erhaltene Zinsen		616	205	39
Bezahlte Steuern		(993)	(456)	(5'737)

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

# KONSOLIDIRTER EIGENKAPITALNACHWEIS

CHF '000

	Eigenkapital	Währungs- umrechnungs- differenzen	Reserven	Total Eigenkapital
<b>Stand 1. Januar 2006</b>	2'000	239	39'098	41'337
Dividendenausschüttung			(4'800)	(4'800)
Währungsumrechnung		15		15
Reingewinn			12'313	12'313
<b>Stand 30. Juni 2006</b>	2'000	254	46'611	48'865
<b>Stand 1. Juli 2006</b>	2'000	254	46'611	48'865
Währungsumrechnung		115		115
Reingewinn			13'418	13'418
<b>Stand 31. Dezember 2006</b>	2'000	369	60'029	62'398
<b>Stand 1. Januar 2007</b>	2'000	369	60'029	62'398
Liquiditätsneutrale Aktienzuteilungen an Mitarbeitende			1'765*	1'765*
Dividendenausschüttung			(5'000)	(5'000)
Währungsumrechnung		122		122
Reingewinn			12'506	12'506
<b>Stand 30. Juni 2007</b>	2'000	491	69'300	71'791

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

# ANHANG ZUR KONSOLIDIERTEN HALBJAHRESRECHNUNG

- 1 Allgemeine Grundlagen und Grundsätze der Rechnungslegung

Der konsolidierte Halbjahresbericht der VZ Gruppe wurde gemäss IAS 34 "Zwischenberichterstattung" erstellt. Die Rechnungslegungs- und Bewertungsgrundsätze entsprechen den International Financial Reporting Standards (IFRS). Sie sind konsistent mit den Grundsätzen, die für den konsolidierten Jahresbericht 2006 angewendet wurden.

Der nicht geprüfte konsolidierte Halbjahresbericht ist in Verbindung mit dem konsolidierten Jahresbericht 2006 zu lesen, der anlässlich des IPO am 23. März 2007 mit dem Börsenprospekt veröffentlicht wurde.

Die Rechnungslegungs- und Bewertungsgrundsätze sind unverändert zum konsolidierten Jahresbericht für das Jahr 2006. Die VZ Gruppe hat die Offenlegungsanforderungen von IFRS 7 "Finanzinstrumente" und die Ergänzungen zu IAS 1 per 1. Januar 2007 eingeführt. Da IAS 34 keine Offenlegungspflichten bezüglich IFRS 7 respektive den Ergänzungen zu IAS 1 enthält, werden diese Änderungen erstmals im konsolidierten Jahresbericht 2007 berücksichtigt.
- 2 Honorarerträge

Die Claims Management Services, die zum Privatkundensegment zählten, wurden in der Berichtsperiode eingestellt und rückwirkend per 1. Januar 2007 an die austretenden Mitarbeitenden übertragen. Diese Dienstleistungen trugen im Jahr 2006 CHF 0,3 Mio. zu den Honorarerträgen der Gruppe bei. Zur Beurteilung der Entwicklung der Honorarerträge im Privatkundensegment muss die Änderung berücksichtigt werden.
- 3 Verwaltungserträge/  
VZ Depotbank

Die Verwaltungserträge im Privatkundensegment beinhalten auch die Erträge der neu gegründeten VZ Depotbank. Da die Bank ihre operative Tätigkeit erst im 2. Quartal 2007 aufnahm, fielen die Erträge noch unbedeutend aus und werden in der Berichtsperiode nicht separat ausgewiesen.
- 4 Personalaufwand

Die Zunahme des Personalaufwandes ist einerseits auf die wachsende Anzahl von Mitarbeitenden und zusätzlich auf die Rekrutierung von Personal für die neue VZ Depotbank zurückzuführen. Andererseits verursachten Aktienzuteilungen an Mitarbeitende im Zusammenhang mit dem IPO einmalige Personalaufwendungen, die der laufenden Rechnung gemäss IFRS 2 als aktienbasierte Vergütungen belastet wurden. Ein Grossteil dieses Aufwandes beinhaltet IFRS-bedingte liquiditätsneutrale Aufrechnungen, welche zu keiner Veränderung beim Eigenkapital führen.
- 5 Übriger  
Betriebsaufwand

Die überproportionale Zunahme des übrigen Betriebsaufwandes ist in erster Linie auf die Start-up-Kosten der VZ Depotbank im 1. Quartal 2007 zurückzuführen.
- 6 Abschreibungen

Die Zunahme der Abschreibungen ist einerseits auf die Ausweitung des Niederlassungsnetzes, andererseits auf den operativen Start der VZ Depotbank im 2. Quartal 2007 zurückzuführen.
- 7 Finanzergebnis

Der grösste Teil der liquiden Mittel der VZ Gruppe wurden im 2. Quartal 2007 zur VZ Depotbank transferiert. Die Zinserträge auf diesen Mitteln erscheinen damit als Verwaltungserträge der VZ Depotbank, weil sie übliche Bankerträge darstellen (siehe auch unter "3 Verwaltungserträge/VZ Depotbank").

- 8 Ergebnis pro Aktie Am 2. März 2007 wurde das Aktienkapital von CHF 2 Mio., das aus 2 Mio. Namenaktien mit einem Nominalwert von CHF 1 bestand, neu in 8 Mio. Namenaktien mit einem Nominalwert von CHF 0.25 aufgeteilt. Die Kennzahl "Gewinn pro Aktie" wurde für die Vorperioden rückwirkend angepasst.
- 9 Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten/ Verbindlichkeiten gegenüber Kunden Mit dem Start der VZ Depotbank im 2. Quartal 2007 sind die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden sehr stark angestiegen. Sie werden daher in der konsolidierten Bilanz und in der konsolidierten Mittelflussrechnung separat ausgewiesen.

## 10 SEGMENT-BERICHTERSTATTUNG

CHF '000	Privatkunden			Firmenkunden		
	1. HJ 07	2. HJ 06	1. HJ 06	1. HJ 07	2. HJ 06	1. HJ 06
Honorarertrag	5'637	4'907	5'028	365	744	290
Verwaltungsertrag	34'238	28'668	27'480	4'043	3'689	3'207
Übriger Betriebsertrag	365	384	313	5	6	5
<b>Total Betriebsertrag</b>	<b>40'240</b>	<b>33'959</b>	<b>32'821</b>	<b>4'413</b>	<b>4'439</b>	<b>3'502</b>
Personalaufwand*	(17'321)	(13'076)	(12'334)	(3'457)	(2'737)	(2'572)
Übriger Betriebsaufwand*	(6'433)	(5'188)	(4'922)	(703)	(743)	(570)
<b>Total Betriebsaufwand*</b>	<b>(23'754)</b>	<b>(18'264)</b>	<b>(17'256)</b>	<b>(4'160)</b>	<b>(3'480)</b>	<b>(3'142)</b>
<b>Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen</b>	<b>16'486</b>	<b>15'695</b>	<b>15'565</b>	<b>253</b>	<b>959</b>	<b>360</b>
Abschreibungen	(746)	(609)	(481)	(110)	(91)	(100)
<b>Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern</b>	<b>15'740</b>	<b>15'086</b>	<b>15'084</b>	<b>143</b>	<b>868</b>	<b>260</b>

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

### Zusätzliche Angaben

CHF '000	Privatkunden			Firmenkunden		
	30.06.07	31.12.06	30.06.06	30.06.07	31.12.06	30.06.06
Zugänge von Sach- und immateriellen Anlagen	1'288	1'912	549	257	245	114
Sach- und immaterielle Anlagen pro Segment	6'244	4'624	3'292	924	812	687
Verbindlichkeiten gegenüber Banken pro Segment	0	0	(2'482)	0	0	(518)
CHF Mio.						
Assets under Management	5'467	4'836	4'255			
Verwaltete Versicherungsprämien p.a.				188	172	165

# BERICHT ÜBER DIE REVIEW DES KONZERNPRÜFERS



■ Ernst & Young AG  
Insurance  
Badenerstrasse 47  
Postfach  
CH-8022 Zürich

■ Telefon +41 58 286 31 11  
Fax +41 58 286 42 70  
www.ey.com/ch

An den Verwaltungsrat der  
**VZ Holding AG, Zürich**

Zürich, 22. August 2007

## Bericht über die Review des Konzernprüfers

In Ihrem Auftrag haben wir eine Review (prüferische Durchsicht) der konsolidierten Halbjahresrechnung (Erfolgsrechnung, Bilanz, Eigenkapitalnachweis, Mittelflussrechnung und Anhang auf den Seiten 10 bis 15) der VZ Holding AG für die am 30. Juni 2007 abgeschlossene Berichtsperiode vorgenommen.

Für die konsolidierte Halbjahresrechnung in Übereinstimmung mit dem International Accounting Standard 34 „Interim Financial Reporting“ ist der Verwaltungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, aufgrund unserer Review einen Bericht über die konsolidierte Halbjahresrechnung abzugeben.

Unsere Review erfolgte nach dem Schweizer Prüfungsstandard 910 sowie nach dem International Standard on Review Engagements (ISRE) 2410, „Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity“. Danach ist eine Review so zu planen und durchzuführen, dass wesentliche Fehlaussagen in der konsolidierten Halbjahresrechnung erkannt werden, wenn auch nicht mit derselben Sicherheit wie bei einer Prüfung. Eine Review besteht hauptsächlich aus der Befragung von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sowie analytischen Prüfungshandlungen in Bezug auf die der konsolidierten Halbjahresrechnung zugrunde liegenden Daten. Wir haben keine Prüfung durchgeführt und geben aus diesem Grund kein Prüfungsurteil ab.

Bei unserer Review sind wir nicht auf Sachverhalte gestossen, aus denen wir schliessen müssten, dass die konsolidierte Halbjahresrechnung nicht korrekt erstellt wurde und nicht in allen wesentlichen Belangen dem International Accounting Standard 34 „Interim Financial Reporting“ entspricht.

Ernst & Young AG

Stefan Amstad  
dipl. Wirtschaftsprüfer

Armin Imoberdorf  
dipl. Wirtschaftsprüfer  
(Mandatsleiter)

# INFORMATIONEN FÜR DIE AKTIONÄRE

## Informationen zur Namenaktie VZ Holding AG

ISIN-Nummer	CH0028200837
Valorennummer	2820083

## Tickersymbole

Börsenkotierung	Bloomberg	Reuters	Telekurs
SWX (Schweizer Börse)	VZN SW	VZN.S	VZN

## Wichtige Termine

Ergebnisse Jahresabschluss 2007	11. März 2008
Generalversammlung 2008	4. April 2008
Ergebnisse Halbjahresabschluss 2008	21. August 2008

## Kontakt

VZ Holding AG  
Beethovenstrasse 24  
CH-8002 Zürich

### Investor Relations

Janice Camenisch  
Telefon +41 44 207 27 27  
Fax +41 44 207 27 28  
janice.camenisch@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.

