



HALBJAHRESBERICHT 2008

VZ GRUPPE

HALBJAHRESBERICHT 2008

Kennzahlen	Seite 2
Zusammenfassung (Aktionärsbrief)	Seite 4
Kommentar zur Geschäftsentwicklung	Seite 6
Finanzbericht	Seite 9
Informationen für die Aktionäre	Seite 16

KENNZAHLEN

Erfolgsrechnung

CHF '000

	1. HJ 2008	2. HJ 2007	1. HJ 2007
Betriebserträge	51'754	49'768	44'653
Betriebsergebnis (EBITDA)	21'239	23'364	16'739
Reingewinn	16'331	18'081	12'506*

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

Bilanz

CHF '000

	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2007
Bilanzsumme	753'022	548'896	302'929
Eigenkapital	94'842	91'595	71'791
Netto-Liquidität*	86'437	80'906	53'592

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

Verwaltungsbestände

CHF Mio.

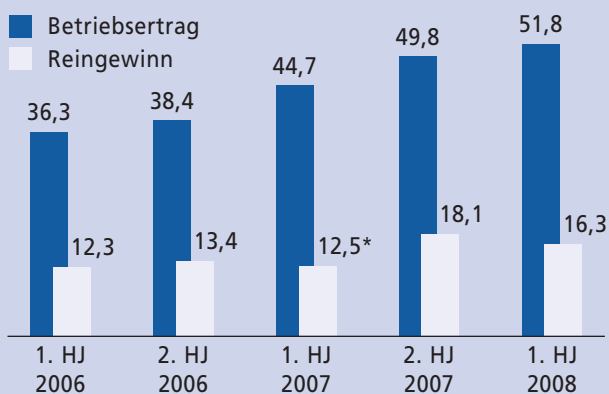
	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2007
Assets under Management	5'631	5'760	5'467
Versicherungsprämien p.a.	225	203	188

Personalbestand

	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2007
Anzahl Mitarbeitende	398	381	311
Vollzeit-Äquivalente	343,7	340,5	286,3

Geschäftsentwicklung

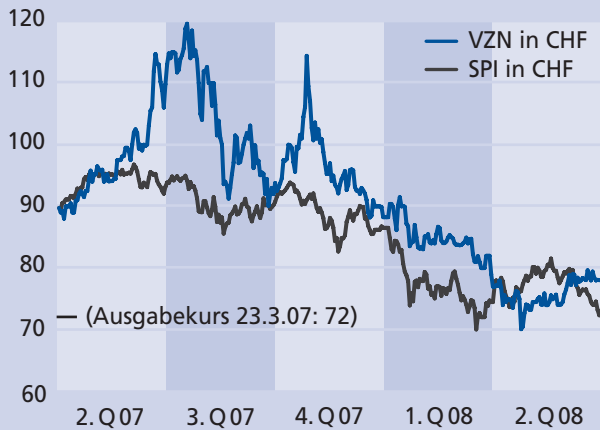
in CHF Mio.



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

Aktienkurs VZ Holding N (VZN)

30.3.2007 bis 30.6.2008



Aktienstatistik

Ausgegebene Aktien	8'000'000
Nominalwert	CHF 0.25
Eingetragene Aktionäre per 30.6.2008	1'579
Aktienkurs per 30.6.2008	CHF 78.05
Tiefster Kurs im 1. Halbjahr 2008	CHF 70.10
Höchster Kurs im 1. Halbjahr 2008	CHF 91.50
Börsenkapitalisierung per 30.6.2008	CHF 624,4 Mio.

Beteiligungsverhältnisse per 30.6.2008

Madarex AG* (gesperrt)	55,10%
Matthias Reinhart (gesperrt)	5,50%
VZ Management und Mitarbeitende (gesperrt)	9,16%
Öffentlichkeit	30,24%

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

Eigenmittel und Eigenkapital per 30.6.2008

Eigenkapitalquote	12,59%
BIZ Tier 1 Kapitalquote	17,10%
BIZ Tier 2 Kapitalquote	17,10%

ZUSAMMENFASSUNG (AKTIONÄRSBRIEF)

Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär

Dem schwierigen
Marktumfeld getrotzt

Die anhaltende Finanzmarktkrise überschattete auch die erste Hälfte des Jahres 2008, und noch immer ist das Ende der negativen Entwicklung nicht abzusehen. Für die VZ Gruppe wirkt sich eine Börsenbaisse in erster Linie auf das Vermögensverwaltungsgeschäft aus: Sinkende Kurse schmälern den Wert der verwalteten Vermögen und damit den Ertrag daraus. Und solange eine negative Stimmung vorherrscht, fällt auch der Zufluss von Neugeld schwächer aus. Trotz diesen äusserst schwierigen Marktbedingungen setzte das VZ seinen Wachstumskurs erfolgreich fort. Im Beratungsgeschäft spüren wir die Auswirkungen der Finanzmarktkrise weniger stark, und wir verzeichnen erneut einen höheren Zustrom von neuen Kunden. Wie erhofft hilft das zusätzliche Angebot der neu gegründeten VZ Depotbank mit, den Ertrag zu stabilisieren und sogar leicht auszubauen.

Plus 16%
Betriebsertrag

Der Betriebsertrag stieg im ersten Halbjahr auf 51.8 Mio. Franken. Damit liegt er 16% höher als im Vorjahr und 4% höher als im zweiten Halbjahr 2007. Die VZ Depotbank steuerte in der Berichtsperiode bereits 14% zum Betriebsertrag bei. Von 2 Prozentpunkten im ersten Halbjahr 2007 entwickelte sich dieser Anteil bereits im zweiten Halbjahr 2007 auf 10 Prozentpunkte.

Leicht höhere
Verwaltungserträge

Die bestandesabhängigen Verwaltungserträge stiegen gegenüber dem ersten Halbjahr 2007 nur geringfügig um 1%, obwohl wir seither viele neue Kunden dazu gewonnen haben. Für diese bescheidene Entwicklung gibt es zwei Gründe: Erstens drücken die stark negativen Börsen auf den Wert der verwalteten Vermögen. Zweitens fielen in der Berichtsperiode keine Performance Fees an, die im ersten Halbjahr 2007 dank der guten Börsenlage rund 7% zum gesamten Verwaltungsertrag beigetragen hatten. Klammert man die Performance Fees aus, wuchsen die Verwaltungserträge um 9% gegenüber dem ersten Halbjahr 2007 (2% gegenüber dem zweiten Halbjahr 2007).

Beratungserträge
steigen

Im Vergleich zur Vorjahresperiode stiegen die Beratungserträge um 9%. Unsere Beratung konzentriert sich nach wie vor auf die Hauptthemen Pensionierungs- und Nachlassplanung. Diese Fragen sind von der Finanzkrise weniger berührt, sodass wir unsere Beratungsaktivitäten ausweiten konnten. Der Anteil der Beratung an den Gesamterträgen liegt konstant bei 13%, allerdings mit leicht abnehmender Tendenz. Ihr Anteil ist deshalb rückläufig, weil der Beitrag der VZ Depotbank stetig steigt.

VZ Depotbank
erfolgreich

Im Lauf der letzten 18 Monate liessen 4'600 Vermögensverwaltungskunden ihr Depot auf die VZ Depotbank transferieren. Neun von zehn Kunden, die uns neu ein Vermögensverwaltungsmandat erteilen, entscheiden sich für die VZ Depotbank. Zusätzlich eröffneten im selben Zeitraum 1'000 Kunden ein Geldmarktsparkonto. Neu bieten wir die Depotführung auch Kunden ohne Vermögensverwaltungsmandat an, und in den kommenden Monaten wollen wir zusätzlich auch ein Festzins-Sparkonto anbieten, das eine noch attraktivere Verzinsung der Kundengelder erlaubt.

Investitionen erhöhen
die Kosten

Die Personalkosten machen 72% des gesamten Betriebsaufwandes aus. Sie stiegen gegenüber dem ersten Halbjahr 2007 um 5%. Unter Ausklammerung der einmaligen Kosten des IPO und der Bankengründung im Frühling 2007 beträgt die Zunahme knapp 19%.

Die übrigen operativen Kosten stiegen um 21% (um 31% unter Berücksichtigung der Einmaleffekte im ersten Halbjahr 2007). Dieser Kostenanstieg spiegelt die Investitionen in den Ausbau des Niederlassungsnetzes und den Aufbau der VZ Depotbank wider. Gegenüber der Vorjahresperiode beschäftigen wir im Durchschnitt 23% mehr Personal. Zusätzlich haben wir seit Sommer 2007 vier neue Niederlassungen aufgebaut, nämlich in Winterthur, Thun und Rapperswil sowie in Frankfurt. Unter normalen Marktverhältnissen hätten die zusätzlichen Verwaltungserträge die höheren Kosten restlos absorbiert, die dieser Ausbau verursacht. In der aktuellen Lage belasten diese Vorlaufkosten vorübergehend die Marge. Aus diesem Grund entwickelte sich die Gewinnmarge nicht im Gleichschritt mit dem Betriebsertrag. Der Betriebsertrag wuchs um 16%, während der Gewinn nur um 8% zunahm. Verglichen mit dem Gewinn, der im ersten Halbjahr 2007 inklusive Einmalkosten angefallen ist, stieg der Gewinn um 31%.

Bilanzsumme
wächst deutlich

Die konsolidierte Bilanzsumme erhöhte sich gegenüber dem 30. Juni 2007 von 303 Mio. Franken auf 753 Mio. Franken. Diese Zunahme ist in erster Linie dem starken Wachstum der VZ Depotbank zuzuschreiben. Die Kundengelder der Depotbank wuchsen in den vergangenen 12 Monaten um 419 Mio. Franken und erreichten am 30. Juni 2008 einen Stand von 633 Mio. Franken. Dieses Geld legt die VZ Depotbank nach strengen Anlagerichtlinien im Franken-Geldmarkt an. Aus Diversifikationsgründen prüfen wir eine Ausweitung der Anlagerichtlinien auf Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften in der Schweiz und auf erstrangige Schweizer Wohnbauhypotheken.

Ausblick

Wenn sich die Finanzmärkte in der zweiten Jahreshälfte nicht nachhaltig erholen, werden wir 2008 unser mittelfristiges Wachstumsziel von 20% höheren Bruttoerträgen pro Jahr nicht erreichen. Unsere Expansion bremsen wir deshalb aber nicht: Im dritten Quartal eröffnen wir eine weitere Niederlassung in Neuchâtel, und wir stellen laufend gut ausgebildete Nachwuchskräfte ein, die wir zu Beraterinnen und Beratern mit eigener Kundenverantwortung weiterentwickeln. Sobald die Börsen wieder Tritt fassen, wird unser Geschäft dank Basiseffekten und einer breiteren Dienstleistungspalette überproportional profitieren.

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, 21. August 2008



Matthias Reinhart
Präsident des Verwaltungsrates
und Vorsitzender der Geschäftsleitung



Philipp Marti
Mitglied der Geschäftsleitung
und Chief Financial Officer

KOMMENTAR ZUR GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Geschäftssegmente im Gleichschritt

Die Betriebserträge stiegen in der Berichtsperiode auf 51,8 Mio. Franken. Damit liegen sie 16% über den Werten des ersten Halbjahres 2007 bzw. 4% über denen des zweiten Halbjahres 2007. Privatkunden sind die bei weitem bedeutendste Zielgruppe. Dieses Segment trug mit 46,5 Mio. Franken 90% zum Betriebsertrag bei. Die verbleibenden 10% stammen aus dem Firmenkundengeschäft, das einen Beitrag von 5,3 Mio. Franken leistete. Die beiden Geschäftssegmente sind im Vergleich zum ersten Halbjahr 2007 ungefähr im Gleichschritt gewachsen, sodass auch die prozentuale Verteilung der Betriebserträge auf die beiden Geschäftsbereiche unverändert bleibt.

Wichtige Synergien

Das Firmenkundengeschäft ist ein wichtiger strategischer Eckpfeiler des VZ-Geschäftsmodells. Es sichert insbesondere 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.

Segment Privatkunden

Honorarerträge nehmen leicht zu

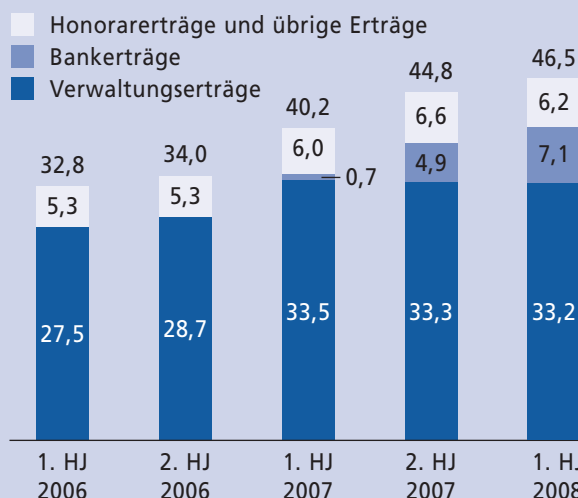
In der Berichtsperiode erteilten uns 2'560 Kunden einen Auftrag für ein Beratungsprojekt. Das sind 2% mehr als im ersten Halbjahr 2007. Trotz dem widrigen Börsenumfeld blieb die Nachfrage nach unserer Beratung zu den Themen Pensionierung und Nachlass ungebrochen und signalisiert weiterhin steigende Tendenz. Die verrechneten Leistungen erreichten im ersten Halbjahr 2008 6,0 Mio. Franken und lagen damit 0,3 Mio. Franken bzw. 6% höher als im ersten Halbjahr 2007. Das bedeutet einen leichten Anstieg des Honorarertrags pro Beratungsprojekt.

Assets under Management knapp gehalten

Die Verwaltungserträge sind der bedeutendste Ertragspfeiler im Segment Privatkunden. Entscheidend für die Verwaltungserträge sind die verwalteten Bestände, die Assets under Management. Die Finanzmarktkrise führte dazu, dass die verwalteten Depots im ersten Halbjahr 2008 an Wert verloren. Der Netto-Zufluss von Neugeld kompensierte nur gut zwei Drittel dieser Einbuße.

Entwicklung der Betriebserträge im Segment Privatkunden

in CHF Mio.



Mit 5,6 Mrd. Franken lagen die Assets under Management am 30. Juni 2008 deshalb rund 0,1 Mrd. Franken niedriger als am 31. Dezember 2007 (0,2 Mrd. Franken höher als am 30. Juni 2007).

**Börsenbaisse bremst
die Verwaltungserträge**

Mit 33,2 Mio. Franken fielen die Verwaltungserträge im Vergleich zum ersten Halbjahr 2007 1% tiefer aus. Die anhaltende Börsenbaisse liess im ersten Halbjahr 2008 keine positive Performance zu, und deshalb fielen in der Berichtsperiode keine Performance Fees an. Unter Ausklammerung dieser Fees nahmen die Verwaltungserträge im Vergleich zum ersten Halbjahr 2007 um rund 7% zu (0,3% im Vergleich zum zweiten Halbjahr 2007).

**Bankerträge
wachsen kräftig**

Die Erträge der VZ Depotbank summierten sich in der Berichtsperiode auf 7,1 Mio. Franken und erreichten damit einen Anteil von 15% am Ertrag des Privatkundensegments. Im ersten Halbjahr 2007 lag dieser Wert noch bei 0,7 Mio. Franken bzw. bei 2%. Das Angebot der neu gegründeten VZ Depotbank trifft auf eine starke Nachfrage. In den ersten 18 Monaten seit der Gründung liessen bereits 4'600 Vermögensverwaltungskunden ihr Wertschriftendepot zur VZ Depotbank transferieren. Damit hat sie ihre hoch gesteckten Ziele sogar übertroffen. Besonders erfreulich ist es, dass sich über 90% der neuen Vermögensverwaltungskunden für die Dienstleistungen der VZ Depotbank entschieden. Zusätzlich eröffneten 1'000 Kunden bis zum 30. Juni 2008 ein Geldmarktparkkonto. Die VZ Depotbank wird ihre Angebotspalette in den nächsten Monaten sukzessive erweitern.

**Operative Marge
bei 41%**

Das Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) entwickelte sich in der Berichtsperiode schwächer als der Betriebsertrag. Unter Ausklammerung der Einmalkosten im ersten Halbjahr 2007 sank die operative Marge als Quotient von EBIT und Betriebsertrag von 46% auf 41%. Für diese Erosion der Marge sind zwei gegenläufige Entwicklungen verantwortlich, nämlich die Verwaltungserträge, die wegen der Börsenbaisse stagnierten, und die Kosten, die gleichzeitig anstiegen. Ohne Berücksichtigung der Einmalkosten stiegen die Personalkosten um 20% und die übrigen operativen Kosten um 36%. Dieser Kostenanstieg ist auf die laufenden Investitionen in unser zukünftiges Wachstum zurückzuführen. Dazu zählt die Rekrutierung und Entwicklung von gut ausgebildeten Nachwuchskräften zu Beratern mit Kundenverantwortung. Seit Sommer 2007 haben wir zudem unser Niederlassungsnetz in der Schweiz und in Deutschland erweitert um Winterthur, Thun, Rapperswil und Frankfurt. Und schliesslich haben wir unsere Angebotspalette im Bereich der Bankdienstleistungen ausgeweitet. Unter normalen Marktverhältnissen wären diese zusätzlichen Kosten durch höhere Verwaltungserträge absorbiert worden. Wir gehen davon aus, dass die operative Marge wieder das Niveau des ersten Halbjahres 2007 erreicht, sobald sich die Lage an den Börsen normalisiert.

**Mehr Beraterinnen
und Berater**

Die Zahl der Mitarbeitenden mit Kundenverantwortung ist in der Berichtsperiode weiter gewachsen. Letztes Jahr entsprach der Kreis der Financial Consultants im Durchschnitt 37,4 Vollzeitstellen (FTE). Diese Zahl wird im laufenden Jahr auf durchschnittlich 43,8 FTE steigen. Den Kreis der Wealth Manager, die unsere Vermögensverwaltungskunden betreuen, werden wir im gleichen Zeitraum von durchschnittlich 23,5 FTE auf 29,0 FTE erweitern. Wir sind zuversichtlich, dass wir unsere Beratungskapazität auch in den kommenden Jahren weiter erhöhen können.

Segment Firmenkunden

Bruttoertrag
wächst um 20%

Der Betriebsertrag nahm gegenüber dem ersten Halbjahr 2007 um 20% zu, während der Betriebsaufwand – unter Ausklammerung der Einmaleffekte im ersten Halbjahr 2007 – um 8% stieg. Die Verbesserung der Marge ist ein Resultat der laufenden Anstrengungen, die operative Leistungsfähigkeit stetig zu steigern. Um das Wachstum in diesem Segment auf dem aktuellen Niveau zu halten, wollen wir die beiden Geschäftssegmente noch stärker verzahnen und die gegenseitigen Synergien zum Tragen bringen. Grosses Potenzial sehen wir vor allem in der Entwicklung und dem Management von Kadervorsorgeleistungen mittlerer und grösserer Firmen.

Finanzmarktkrise
bisher kaum spürbar

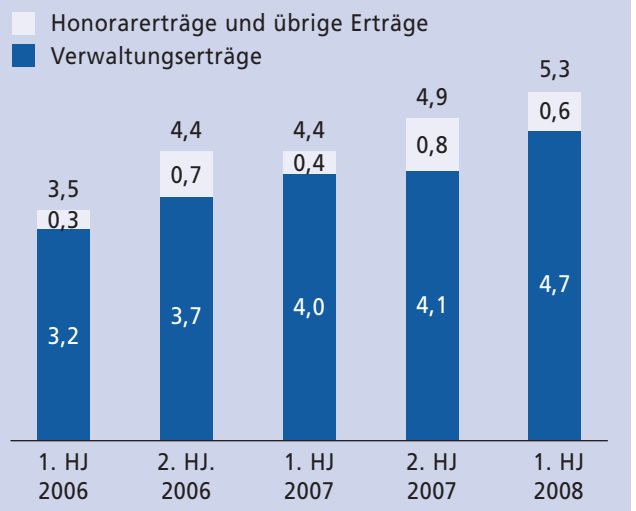
Die aktuellen Turbulenzen an den Finanzmärkten beeinträchtigen die Erträge unseres Firmenkundengeschäfts im Vergleich zum Privatkundengeschäft weniger. Negativ würde sich ein konjunktureller Abschwung auf die Ertragsbasis auswirken, insbesondere wenn die Firmenkunden Personal abbauen und dadurch die verwalteten Versicherungsprämien abnehmen würden.

Zweites Halbjahr
in der Regel 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. Aus heutiger Sicht erachten wir ein Ertragswachstum von 20% für das Jahr 2008 im Firmenkundensegment weiterhin als realistisch.

Entwicklung der Betriebserträge im Segment Firmenkunden

in CHF Mio.



FINANZBERICHT

Konsolidierte Erfolgsrechnung	Seite 10
Konsolidierte Bilanz	Seite 11
Konsolidierte Mittelflussrechnung	Seite 12
Konsolidierter Eigenkapitalnachweis	Seite 13
Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnung	Seite 14

KONSOLIDIERTE ERFOLGSRECHNUNG

CHF '000

	Anhang	1. HJ 2008	2. HJ 2007	1. HJ 2007
Honorarertrag		6'523	6'971	6'002
Verwaltungsertrag		37'896	37'477	37'554
Bankertrag		7'074	4'943	727
Übriger Betriebsertrag		261	377	370
Total Betriebsertrag		51'754	49'768	44'653
Personalaufwand		(21'871)	(19'230)	(20'778)*
Übriger Betriebsaufwand		(8'644)	(7'174)	(7'136)*
Total Betriebsaufwand		(30'515)	(26'404)	(27'914)*
Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)		21'239	23'364	16'739
Abschreibungen	2	(1'141)	(1'036)	(856)
Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		20'098	22'328	15'883
Finanzaufwand		(252)	(364)	(58)
Finanzertrag		233	380	361
Finanzergebnis		(19)	16	303
Gewinn vor Steuern		20'079	22'344	16'186
Gewinnsteuern	3	(3'748)	(4'263)	(3'680)
Reingewinn		16'331	18'081	12'506
Gewinn pro Aktie (CHF)	6	2.04	2.26	1.56
Verwässerter Gewinn pro Aktie (CHF)	6	2.03	2.26	1.56

* Der Betriebsaufwand beinhaltet einmalige Start-up-Kosten der VZ Depotbank im 1. Quartal 2007 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	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2007
Aktiven				
Flüssige Mittel		435'565	374'245	210'203
Kurzfristige Geldanlagen		267'355	114'100	56'045
Wertschriften		16'144	26'114	1'115
Forderungen gegenüber Kunden		2'616	2'203	2'801
Übrige Forderungen		2'882	830	2'152
Aktive Rechnungsabgrenzungen		18'218	21'026	19'845
Übriges Umlaufvermögen		874	1'009	1'821
Umlaufvermögen		743'654	539'527	293'982
Finanzanlagen		198	242	558
Sachanlagen		6'188	6'108	5'479
Immaterielle Anlagen		1'837	1'971	1'689
Latente Steuerforderungen		1'145	1'048	1'221
Anlagevermögen		9'368	9'369	8'947
Total Aktiven		753'022	548'896	302'929
Passiven				
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		2'770	802	1'580
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten		4'801	4'613	3'405
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden		632'627	433'553	213'771
Steuerverbindlichkeiten		7'094	7'910	4'539
Rückstellungen		1'764	1'816	1'720
Passive Rechnungsabgrenzungen		8'939	8'376	5'886
Kurzfristiges Fremdkapital		657'995	457'070	230'901
Latente Steuerverpflichtungen		185	231	237
Langfristiges Fremdkapital		185	231	237
Total Fremdkapital		658'180	457'301	231'138
Aktienkapital		2'000	2'000	2'000
Eigene Aktien	5	(221)	0	0
Reserven		76'399	58'495	56'794
Reingewinn		16'331	30'587	12'506
Währungsumrechnungsdifferenzen		333	513	491
Total Eigenkapital		94'842	91'595	71'791
Total Passiven		753'022	548'896	302'929

KONSOLIDIERTE MITTELFLUSSRECHNUNG

CHF '000

	Anhang	1. HJ 2008	2. HJ 2007	1. HJ 2007
Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit				
Reingewinn		16'331	18'081	12'506
Abreibungen auf Sachanlagen und immateriellen Anlagen	2	1'141	1'036	856
(Kapitalgewinn)/Kapitalverlust und Wertberichtigungen auf Finanzanlagen		13	325	(4)
(Zunahme)/Abnahme von kurzfristigen Geldanlagen		(153'255)	(58'055)	(25'725)
(Zunahme)/Abnahme der Bewertung von Wertschriften		9'970	(25'000)	147
(Zunahme)/Abnahme von Forderungen		(413)	598	(463)
(Zunahme)/Abnahme von übrigen Geschäftsvermögen		794	1'127	(1'798)
Zunahme/(Abnahme) von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		1'968	(778)	(408)
Zunahme/(Abnahme) von übrigen Verbindlichkeiten		(162)	7'160	3'162
Zunahme/(Abnahme) von Verbindlichkeiten gegenüber Kunden		199'074	219'783	210'719
Liquiditätsneutrale Aktienzuteilungen an Mitarbeitende		1'065	1'701	1'765*
Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit		76'526	165'978	200'757
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit				
Erwerb von Sachanlagen		(962)	(1'442)	(1'545)
Veräusserung von Sachanlagen		0	0	15
Erwerb von Finanzanlagen		0	(13)	(628)
Veräusserung von Finanzanlagen		31	3	6'989
Erwerb von immateriellen Anlagen		(125)	(506)	(1'043)
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit		(1'056)	(1'958)	3'788
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit				
Erwerb von eigenen Aktien	5	(1'974)	0	0
Dividendenausschüttung	4	(11'996)	0	(5'000)
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit		(13'970)	0	(5'000)
Veränderungen aus Währungsumrechnung		(180)	22	108
Zunahme/(Abnahme) der flüssigen Mittel		61'320	164'042	199'653
Anfangsbestand flüssige Mittel		374'245	210'203	10'550
Schlussbestand flüssige Mittel		435'565	374'245	210'203
davon				
Flüssige Mittel		181'760	144'245	210'203
Kurzfristige Geldanlagen unter 90 Tagen		253'805	230'000	0
Zusätzliche Angaben zur konsolidierten Mittelflussrechnung				
Bezahlte Zinsen		(3)	(0)	(1)
Erhaltene Zinsen		44	104	616
Bezahlte Steuern		(3'606)	(703)	(993)

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

KONSOLIDIRTER EIGENKAPITALNACHWEIS

CHF '000

	Eigenkapital	Eigene Aktien	Währungs- umrechnungs- differenzen	Gesetzliche Reserven	Gewinn- reserven	Total Eigenkapital
Stand 1. Januar 2007	2'000	0	369	2'664	57'365	62'398
Währungsumrechnung			122			122
Summe des direkt im Eigenkapital erfassten Ergebnisses			122			122
Reingewinn					12'506	12'506
Gesamtes Periodenergebnis			122		12'506	12'628
Aktienbasierte Vergütungen*					1'765	1'765
Zuweisung an die gesetzlichen Reserven				46	(46)	0
Dividendenausschüttung					(5'000)	(5'000)
Stand 30. Juni 2007	2'000	0	491	2'710	66'590	71'791
Stand 1. Juli 2007	2'000	0	491	2'710	66'590	71'791
Währungsumrechnung			22			22
Summe des direkt im Eigenkapital erfassten Ergebnisses			22			22
Reingewinn					18'081	18'081
Gesamtes Periodenergebnis			22		18'081	18'103
Aktienbasierte Vergütungen					1'701	1'701
Stand 31. Dezember 2007	2'000	0	513	2'710	86'372	91'595
Stand 1. Januar 2008	2'000	0	513	2'710	86'372	91'595
Währungsumrechnung			(180)			(180)
Summe des direkt im Eigenkapital erfassten Ergebnisses			(180)			(180)
Reingewinn					16'331	16'331
Gesamtes Periodenergebnis			(180)		16'331	16'151
Aktienbasierte Vergütungen					(712)	(712)
Veränderung eigene Aktien		(221)			25	(196)
Zuweisung an die gesetzlichen Reserven				157	(157)	0
Dividendenausschüttung					(11'996)	(11'996)
Stand 30. Juni 2008	2'000	(221)	333	2'867	89'863	94'842

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

ANHANG ZUR KONSOLIDIERTEN HALBJAHRESRECHNUNG

- 1 Allgemeine Grundlagen und Grundsätze der Rechnungslegung

Der ungeprüfte 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 2007 angewendet wurden.

Der ungeprüfte konsolidierte Halbjahresbericht ist in Verbindung mit dem konsolidierten Jahresbericht 2007 zu lesen, der am 11. März 2008 veröffentlicht wurde.

IFRIC 14 ist eine neue Auslegung von IAS 19 und betrifft die Wechselwirkung zwischen Mindestfinanzierungsvorschriften und Bewertungsobergrenze für leistungsorientierte Vermögenswerte. Die Anpassung dieses Rechnungslegungsgrundsatzes ist seit dem 1. Januar 2008 in Kraft, beeinflusst die vorliegende Zwischenberichterstattung aber nicht wesentlich.
- 2 Abschreibungen

Der Anstieg der Abschreibungen im Vergleich zur Vorjahresperiode ist hauptsächlich auf die Investitionen im Zusammenhang mit der VZ Depotbank zurückzuführen. Für das zweite Halbjahr 2008 erwarten wir keine wesentliche Veränderung der Abschreibungen im Vergleich zur Berichtsperiode.
- 3 Gewinnsteuern

Die Gewinnsteuerquote fiel im ersten Halbjahr 2008 gegenüber der Vorjahresperiode von 22,7% auf 18,7%. Im zweiten Halbjahr 2007 betrug die Quote 19,1%. Die Reduktion der Unternehmensbesteuerung in Deutschland verursachte im ersten Halbjahr 2007 zusätzlichen Steueraufwand, weil die Steuerguthaben aus den kumulierten Verlustvorträgen der ersten operativen Geschäftsjahre in München tiefer bewertet wurden. Im ersten Halbjahr 2008 erzielte VZ Deutschland einen Semesterverlust, der auf die Finanzmarktkrise und den Aufbau der Niederlassung in Frankfurt zurückzuführen ist. Die Steuergutschrift für das erste Halbjahr 2008 in Deutschland reduziert vorübergehend die Gewinnsteuerquote in der konsolidierten Rechnung. Wir erwarten, dass die Gewinnsteuerquote in Zukunft zwischen 19 und 20% liegen wird.
- 4 Dividende

Die Ausschüttung der Dividende von 1.50 Franken pro Aktie für das Geschäftsjahr 2007 erfolgte am 9. April 2008.
- 5 Eigene Aktien

Am 1. Januar 2008 hielt die VZ Gruppe keine eigenen Aktien. Per 30. Juni 2008 beläuft sich der Bestand auf 2'841 Aktien, was einem Buchwert von 221'242 Franken entspricht.
- 6 Gewinn pro Aktie

Am 1. Oktober 2007 führte die VZ Gruppe ein neues Kaderbeteiligungsprogramm ein. In diesem Zusammenhang wurden im Frühling 2008 Optionen zum Bezug von Aktien der VZ Holding AG ausgegeben. Per 30. Juni 2008 waren Optionen zum Bezug von 40'064 Aktien mit einem Ausübungspreis von 108.75 Franken ausstehend. Der verwässerte Gewinn pro Aktie fällt deshalb erstmals minim tiefer aus als der Gewinn pro Aktie (um 0.01 Franken).

SEGMENT-BERICHTERSTATTUNG

CHF '000	Privatkunden			Firmenkunden			Total		
	1. HJ 08	2. HJ 07	1. HJ 07	1. HJ 08	2. HJ 07	1. HJ 07	1. HJ 08	2. HJ 07	1. HJ 07
Honorarertrag	5'981	6'184	5'637	542	787	365	6'523	6'971	6'002
Verwaltungsertrag	33'158	33'343	33'511	4'738	4'134	4'043	37'896	37'477	37'554
Bankertrag	7'074	4'943	727	n/a	n/a	n/a	7'074	4'943	727
Übriger Betriebsertrag	253	375	365	8	2	5	261	377	370
Total Betriebsertrag	46'466	44'845	40'240	5'288	4'923	4'413	51'754	49'768	44'653
Personalaufwand	(18'260)	(16'033)	(17'321)*	(3'611)	(3'197)	(3'457)*	(21'871)	(19'230)	(20'778)*
Übriger Betriebsaufwand	(8'011)	(6'628)	(6'433)*	(633)	(546)	(703)*	(8'644)	(7'174)	(7'136)*
Total Betriebsaufwand	(26'271)	(22'661)	(23'754)*	(4'244)	(3'743)	(4'160)*	(30'515)	(26'404)	(27'914)*
EBITDA	20'195	22'184	16'486	1'044	1'180	253	21'239	23'364	16'739
Abschreibungen	(1'016)	(936)	(746)	(125)	(100)	(110)	(1'141)	(1'036)	(856)
EBIT	19'179	21'248	15'740	919	1'080	143	20'098	22'328	15'883

* Der Betriebsaufwand beinhaltet einmalige Start-up-Kosten der VZ Depotbank im 1. Quartal 2007 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			Total		
	30.06.08	31.12.07	30.06.07	30.06.08	31.12.07	30.06.07	30.06.08	31.12.07	30.06.07
Zugänge von Sach- und immateriellen Anlagen	925	2'707	1'288	170	282	257	1'095	2'989	1'545
Sach- und immaterielle Anlagen pro Segment	6'956	7'027	6'244	1'069	1'052	924	8'025	8'079	7'168

Zu den Bilanzstichtagen bestehen keine Verbindlichkeiten gegenüber Banken.

CHF Mio.

Assets under Management	5'631	5'760	5'467				5'631	5'760	5'467
Verwaltete Versicherungsprämien p.a.				225	203	188	225	203	188

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
SWX (Schweizer Börse)	VZN SW	VZN.S	VZN

Wichtige Termine

Ergebnisse Jahresabschluss 2008	10. März 2009
Generalversammlung 2009	3. April 2009
Ergebnisse Halbjahresabschluss 2009	20. August 2009

Kontakt

VZ Holding AG
Beethovenstrasse 24
CH-8002 Zürich

Investor Relations

Philipp Marti
Telefon +41 44 207 27 27
Fax +41 44 207 27 28
ir@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.

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