



AKTIONÄRSBRIEF

Kommentar zur Geschäftsentwicklung der
VZ Gruppe im ersten Halbjahr 2007

VZ Holding AG
Beethovenstrasse 24
CH-8002 Zürich

KOMMENTAR ZUR GESCHÄFTSENTWICKLUNG

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

KENNZAHLEN IN KÜRZE

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 |
| Reingewinn | 12'506 | 13'418 | 12'313 |
| 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 |
|--------------------|----------------|---------------|---------------|
| Bilanzsumme | 302'929 | 80'062 | 71'005 |
| 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.

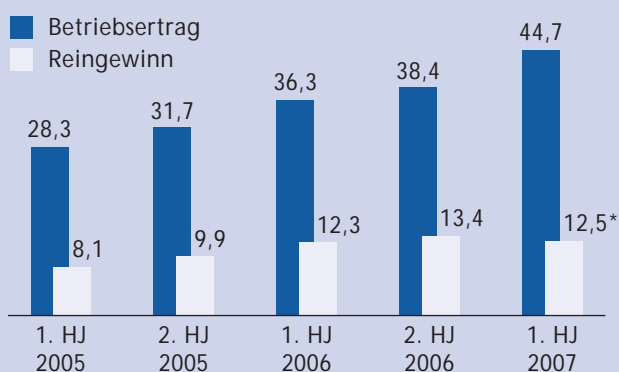
| | 30.06.2007 | 31.12.2006 | 30.06.2006 |
|---------------------------|------------|------------|------------|
| Assets under Management | 5'467 | 4'836 | 4'255 |
| Versicherungsprämien p.a. | 188 | 172 | 165 |

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

Bestellung und Download Halbjahresbericht 2007

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

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

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