



# HALBJAHRESBERICHT 2011

## VZ GRUPPE

# HALBJAHRESBERICHT 2011

<b>Kennzahlen</b>	Seite 2
<b>Erstes Halbjahr 2011</b>	Seite 4
<b>Kommentar zur Geschäftsentwicklung</b>	Seite 5
<b>Finanzbericht</b>	Seite 9
<b>Informationen für die Aktionäre</b>	Seite 16

# KENNZAHLEN

## Erfolgsrechnung

CHF '000

	1. HJ 2011	2. HJ 2010	1. HJ 2010
Betriebserträge	71'001	68'954	63'926
Betriebsergebnis (EBITDA)	32'269	33'714	30'022
<b>Reingewinn</b>	<b>25'057</b>	<b>26'212</b>	<b>23'126</b>

## Bilanz

CHF '000

	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
<b>Bilanzsumme</b>	<b>909'245</b>	<b>840'273</b>	<b>1'001'332</b>
Eigenkapital	176'556	167'684	141'459
Netto-Liquidität <sup>1</sup>	152'822	147'562	121'108

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

## Verwaltungsbestände

CHF Mio.

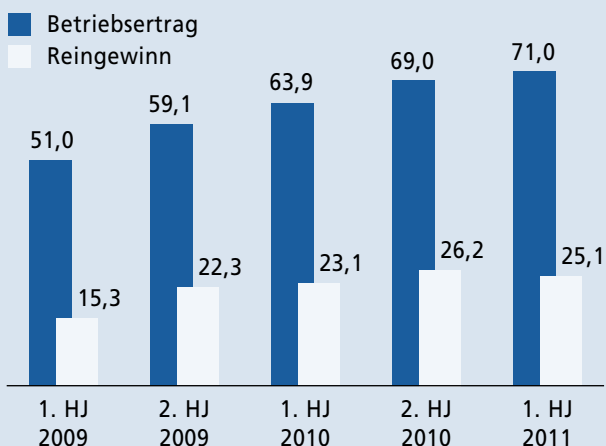
	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
Assets under Management	8'117	7'758	7'205
Versicherungsprämien p.a.	272	266	257

## Personalbestand

	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
Anzahl Mitarbeitende	522	504	456
Mitarbeitende auf Vollzeitbasis	457,5	432,0	393,3

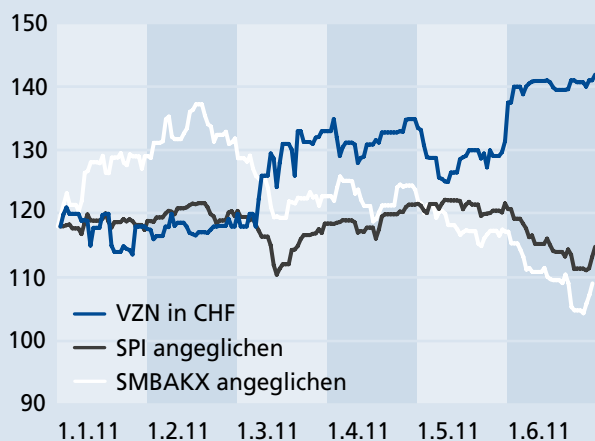
## Geschäftsentwicklung

in CHF Mio.



## Aktienkurs VZ Holding N (VZN)

1.1.2011 bis 30.6.2011



### Aktienstatistik

Ausgegebene Aktien	8'000'000
Nominalwert	CHF 0.25
Eingetragene Aktionäre per 30.6.2011	1'216
Aktienkurs per 30.6.2011	CHF 141.90
Tiefster Kurs im 1. Halbjahr 2011 (27.1.2011)	CHF 113.60
Höchster Kurs im 1. Halbjahr 2011 (30.6.2011)	CHF 141.90
Börsenkapitalisierung per 30.6.2011	CHF 1'135 Mio.

### Beteiligungsverhältnisse per 30.6.2011

	freie Aktien	gesperrte Aktien	Total
Matthias Reinhart (direkt und indirekt)	40,40%	20,27%	60,67%
Übrige Mitglieder des Verwaltungsrats	0,83%	0,38%	1,21%
Übrige Mitglieder der Geschäftsleitung	2,25%	1,54%	3,79%
Mitarbeitende <sup>1</sup>	n.a.	1,61%	1,61%
FIL Limited			4,96%
Migros-Genossenschafts-Bund			4,03%
DWS Investment GmbH			3,06%

<sup>1</sup> Ausgewiesen sind nur die gesperrten Aktien von Mitarbeitenden (inklusive ehemalige Mitarbeitende), die im Aktienbuch eingetragen sind.

### Eigenkapitalkennzahlen per 30.6.2011

Eigenkapitalquote	19,4%
BIZ Kernkapitalquote	24,6%
BIZ Eigenkapitalquote	24,6%

# VZ GRUPPE: ERSTES HALBJAHR 2011

## Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär

### Turbulentes Semester

In den ersten beiden Quartalen löste eine Krise die nächste ab, und die wirtschaftlichen Aussichten trübten sich deutlich ein. Angesichts der Schuldenkrise in Europa und den USA flüchteten Investoren auf der Suche nach sicheren Anlagen in den Schweizer Franken, was den Frankenkurs in die Höhe trieb. Seit Mitte 2010 bis heute legte er gegenüber dem Euro und dem US-Dollar knapp 15 bzw. 30 Prozent zu. Die Frankenstärke belastet die Schweizer Wirtschaft und beschert Schweizer Anlegern Verluste auf Fremdwährungsanlagen. Der Steuerstreit mit der OECD betrifft das VZ nicht, da wir kein Offshore-Geschäft betreiben.

### Zufriedenstellendes Ergebnis

Das VZ blieb auch in diesem anspruchsvollen Marktumfeld auf Wachstumskurs. Allerdings verlangsamte die negative Entwicklung von Aktien- und Wechselkursen das Ertragswachstum. Im Vergleich zum ersten Halbjahr 2010 nahmen die Betriebserträge im ersten Halbjahr 2011 um 11,1 Prozent auf 71,0 Millionen Franken zu, während der Reingewinn um 8,4 Prozent auf 25,1 Millionen Franken stieg. Die Betriebskosten fielen mit 38,7 Millionen Franken 14,2 Prozent höher aus.

### Mehr Verwaltungskunden

Wenn sich die Aktien- und Wechselkurse ungünstig entwickeln, beeinträchtigt das in erster Linie unser Verwaltungsgeschäft: Der Wert der verwalteten Vermögen schrumpft, und es kommt weniger Neugeld dazu. Im ersten Halbjahr 2011 wuchs das verwaltete Vermögen von 7,8 auf 8,1 Milliarden Franken. Diese Zunahme resultiert aus dem Netto-Zufluss von 528 Millionen Franken Neugeld, der die Buchverluste mehr als kompensieren konnte. Das verwaltete Vermögen ist die wichtigste Ertragsbasis der VZ Gruppe.

### Zukunftsträchtige Investitionen

Unser Geschäftsmodell hat sich schon mehrfach in turbulenten Zeiten bewährt. Deshalb investierten wir auch in den vergangenen Monaten in das zukünftige Wachstum der VZ Gruppe. Die wichtigste Voraussetzung dafür sind qualifizierte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Wir konnten erneut rund 20 neue Stellen schaffen und beschäftigten Mitte Jahr 522 Personen. Gleichzeitig eröffneten wir vier neue Niederlassungen in der Schweiz und in Deutschland und bauten das VZ Finanzportal aus. Diese Investitionen sind der Grund für das überproportionale Wachstum der Kosten.

### Ausblick

Das Marktumfeld dürfte bis auf weiteres turbulent bleiben. Verwerfungen von Aktien- und Währungskursen werden das Ergebnis der VZ Gruppe voraussichtlich auch im zweiten Halbjahr 2011 prägen.

Wir bedanken uns bei allen, die mit dem VZ verbunden sind und seine Entwicklung mitgestalten oder wohlwollend verfolgen.

Zürich, 18. August 2011



Matthias Reinhart  
Präsident des Verwaltungsrates  
und Vorsitzender der Geschäftsleitung



Philipp Marti  
Mitglied der Geschäftsleitung  
und Chief Financial Officer

## KOMMENTAR ZUR GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Volatile Märkte,  
Frankenstärke und  
Konjunkturschwäche

Auch im ersten Halbjahr 2011 dominierten die Schuldenkrisen in Europa und in den USA die Börsen und Märkte. Das lange Tauziehen um tragfähige Lösungen sorgte für sehr viel Unsicherheit, und die Börsen reagierten mit grossen Kursausschlägen. Am Ende der ersten zwei Quartale hatten die wichtigsten Aktienindizes die Gewinne seit Anfang Jahr eingebüsst. Gleichzeitig geriet die wirtschaftliche Erholung immer mehr ins Stocken. Für die Schweiz kommt erschwerend hinzu, dass Investoren auf der ganzen Welt grosse Beträge in Schweizer Franken umschichteten. Das trieb den Wechselkurs des Frankens zu allen wichtigen Währungen innert weniger Monate auf ein Rekordhoch.

Diese Entwicklung verunsicherte natürlich auch unsere Kundinnen und Kunden. Sie verhielten sich spürbar zurückhaltender, schoben Entscheidungen hinaus und gingen kaum neue Engagements ein. Die Beratungshonorare entwickelten sich deshalb weniger stark als geplant. Sinkende Aktienkurse und negative Währungsverschiebungen drückten auf den Wert der verwalteten Vermögen und damit auf die Verwaltungserträge. Der Netto-Zufluss von Neugeld konnte diesen Effekt jedoch mehr als kompensieren. Die Erträge aus dem Bankengeschäft entwickelten sich am stärksten; sie tragen immer mehr zu einem stabilen Ergebnis bei.

Gewinnwachstum  
abgeschwächt

Im ersten Halbjahr 2011 erwirtschaftete die VZ Gruppe einen Reingewinn von 25,1 Millionen. Das entspricht einem Wachstum von 8,4 Prozent gegenüber dem ersten Halbjahr 2010. Während die Betriebserträge um 11,1 Prozent auf 71,0 Millionen stiegen, nahmen die Betriebskosten gegenüber der Vorjahresperiode um 14,2 Prozent auf 38,7 Millionen Franken zu. Das Kostenwachstum widerspiegelt die neu geschaffenen Stellen, den kontinuierlichen Ausbau unserer Standorte und die Investitionen in zusätzliche Dienstleistungen. Das etwas langsamere Ertragswachstum ist die Folge des schwierigeren Umfeldes. Die Honorarerträge stiegen auf 6,9 Millionen, die Verwaltungserträge auf 53,9 Millionen und die Bankerträge auf 10,0 Millionen Franken.

Bilanz mit solidem  
Risikoprofil

Dank dem Fokus auf risikoarme Anlagen ist die Bilanz der VZ Gruppe sehr solide. Die Aktivseite besteht zu einem überwiegenden Teil aus Geldmarktanlagen mit Schweizer Gegenparteien, Schweizer Wohnbauhypotheken sowie Obligationen, welche die Anforderungen der Schweizerischen Nationalbank für Repo-Geschäfte erfüllen. Die Bilanzsumme stieg gegenüber 31.12.2010 von 840 Millionen Franken auf 909 Millionen Franken. Auf der Passivseite betrug die Eigenkapitalquote 19,4 Prozent. Die hohe Eigenmittel-Ausstattung schafft Spielraum für das zukünftige Wachstum und gibt unseren Kundinnen und Kunden Sicherheit.

Mittelfristige  
Aussichten

Das Marktumfeld wird auch im zweiten Halbjahr anspruchsvoll bleiben. Die starken Schwankungen an den Märkten werden unsere Ertragsentwicklung weiterhin prägen, insbesondere im Verwaltungsgeschäft. Für das gesamte Geschäftsjahr 2011 streben wir trotz dieser Widrigkeiten einen Gewinn in der Grössenordnung des Vorjahres an. Die VZ Gruppe wird ihren Wachstumskurs auch 2012 weiterverfolgen und ihre Kapazitäten weiter ausbauen – im Vertrauen darauf, dass sich die Märkte mittelfristig erholen.

## Erfolgsfaktoren

In der Vergangenheit ist es uns in wirtschaftlich starken und schwachen Phasen gelungen, unseren Marktanteil stetig zu vergrössern. Das liegt vor allem an der klaren Differenzierung gegenüber den Mitbewerbern und an der Qualität unserer Dienstleistungen. Unser Geschäftsmodell schliesst Interessenskonflikte zwischen dem VZ und seinen Kunden aus. Dieser Ansatz findet deshalb immer mehr Anerkennung als zukunftsweisendes Modell für die Vermögensberatung und Vermögensverwaltung. Ausserdem konzentriert sich das VZ seit jeher auf das Onshore-Geschäft, sowohl in der Schweiz als auch in Deutschland. Dieser Entscheid bewahrt die VZ Gruppe heute vor den grossen Unwägbarkeiten, die der Konflikt zwischen Schweizer Banken und mehreren OECD-Mitgliedern um Beihilfe zur Steuerhinterziehung mit sich bringt.

## Privatkunden-Segment

### Konstante Nachfrage

Der Bedarf nach unabhängiger Beratung ist in unsicheren Zeiten besonders offensichtlich, gleichzeitig dämpft die Verunsicherung die tatsächliche Nachfrage. Im Vergleich zur Vorjahresperiode suchten mehr Privatpersonen Rat in einer unserer Niederlassungen. Die Anzahl der Beratungsprojekte nahm im gleichen Zeitraum aber um 4,3 Prozent ab, weil die Kundinnen und Kunden bei der Vergabe von Beratungsmandaten heute erfahrungsgemäss zurückhaltender sind. Pensionierungsberatungen machen immer noch den grössten Anteil aller Beratungen aus. Der Anteil der Beratungsgespräche, bei denen die Optimierung von Geldanlagen im Vordergrund steht, hat hingegen wieder zugenommen. Dies verdeutlicht den grossen Beratungsbedarf zu diesem Thema.

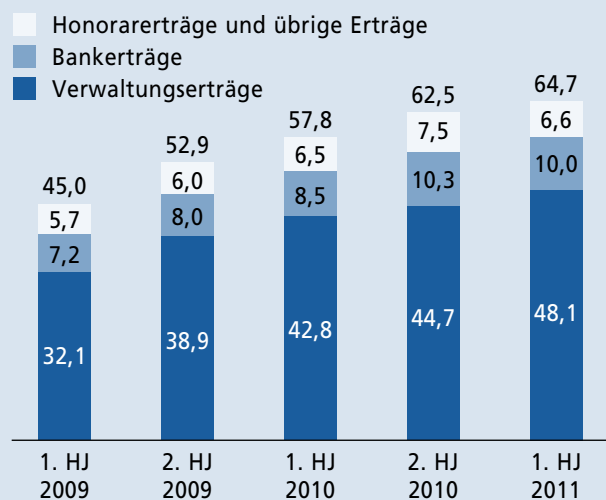
### Investitionen in das zukünftige Wachstum

Die VZ Gruppe weitet ihre Kapazität auch in unsicheren Zeiten gezielt aus, um das mittelfristige Wachstum sicherzustellen. Die Zahl der Mitarbeitenden ist bis Mitte

Jahr weiter gestiegen. Diese Entwicklung werden wir auch im zweiten Halbjahr 2011 fortsetzen. Besonders wichtig ist die Kapazitätzunahme bei den Beraterinnen und Beratern mit eigener Kundenverantwortung. Die Kapazität in der Privatkundenberatung konnten wir für das Jahr 2011 gegenüber dem Vorjahr von durchschnittlich 60 auf 67 erhöhen. Gleichzeitig kommen Beratungsteams an vier neuen Standorten zum Einsatz, nämlich in Horgen, Meilen und Solothurn sowie in Düsseldorf. Die Verdichtung unseres Niederlassungsnetzes bringt uns näher zu unseren Kundinnen und Kunden, und wir können unser Marktpotenzial besser ausschöpfen. Ausgehend von der Anzahl der Nach-

### Entwicklung der Betriebserträge im Segment Privatkunden

in CHF Mio.



wuchskräfte, die sich zu Beraterinnen und Beratern mit eigener Kundenverantwortung weiterentwickeln, gehen wir für 2012 von einer Erhöhung unserer Beratungskapazität auf durchschnittlich 80 aus.

**Weiterausbau der  
VZ Depotbank**

Die VZ Depotbank hat ihre Dienstleistungen im ersten Halbjahr 2011 deutlich erweitert. Das VZ Finanzportal bietet den Benutzern eine einfache, intelligente und günstige Online-Plattform, um Geld anzulegen oder eine Säule 3a aufzubauen. Im laufenden Jahr erwarten wir davon noch keine nennenswerten Auswirkungen auf unsere Erträge. Die Plattform wird in Zukunft aber zunehmend wichtiger werden, um in unserem Kundensegment erfolgreich zu sein. Darüber hinaus ist diese neue Dienstleistung auch attraktiv für potenzielle Kundinnen und Kunden ausserhalb unseres Zielsegments der über 50-Jährigen.

**Anstieg des  
verwalteten  
Vermögens**

Unsere Verwaltungsbestände stiegen seit 1. Januar 2011 von 7,8 auf 8,1 Milliarden Franken. In dieser Zunahme sind der Netto-Zufluss von 528 Millionen Franken Neugeld und Wertebussen aufgrund tieferer Aktienkurse und Währungsverlusten in der Höhe von 169 Millionen Franken enthalten. Der Anteil der diskretionären Vermögensverwaltungsmandate an den Verwaltungsbeständen ging im ersten Halbjahr von 70 auf 69 Prozent zurück. Diese Entwicklung ist eine Folge der Erweiterung der Dienstleistungspalette der VZ Depotbank.

**Höhere Erträge**

Die gesamten Betriebserträge sind im Vergleich zur Vorjahresperiode um 11,9 Prozent auf 64,7 Millionen Franken gewachsen. Das geringste Wachstum verzeichneten die Beratungshonorare, die um 2,3 Prozent auf 6,4 Millionen zunahmen. Die zusätzliche Beratungskapazität schlug sich noch nicht direkt in höheren Honoraren nieder, weil die Kunden spürbar zurückhaltender waren. Die Verwaltungserträge sind trotz dem anspruchsvollen Marktumfeld um 12,3 Prozent auf 48,1 Millionen Franken gewachsen, und die Bankerträge stiegen mit 17,5 Prozent auf 10,0 Millionen Franken überdurchschnittlich an. Zwar ist das Zinsergebnis auf den Kundeneinlagen weiterhin tief, die Kundenbasis der VZ Depotbank hat sich aber erneut verbreitert.

**Kostenwachstum**

Der Betriebsaufwand ist gegenüber dem ersten Halbjahr 2010 um 16,3 Prozent auf 33,5 Millionen Franken gestiegen. Dieser Anstieg widerspiegelt die zusätzlichen Mitarbeitenden, die neu eröffneten Standorte in der Schweiz und in Deutschland sowie die Erweiterung der Dienstleistungen der VZ Depotbank. Im zweiten Halbjahr erwarten wir ein deutlich schwächeres Kostenwachstum. Wir sind nach wie vor überzeugt, dass wir mittel- und langfristig überdurchschnittlich wachsen können. Deshalb sind wir bereit, in das zukünftige Wachstum zu investieren.



## Firmenkunden-Segment

Die Beratung der Firmenkunden konzentriert sich auf Fragen zu Vorsorge, Versicherung und Risk Management. Dazu kommt die Verwaltung von Versicherungsportfolios und die Geschäftsführung von Pensionskassen. Mit diesen Dienstleistungen trägt das Firmenkunden-Segment rund 10 Prozent zum Gesamtertrag der VZ Gruppe bei.

Leichte Verbesserung des Ergebnisses

Gegenüber dem ersten Halbjahr 2010 nahmen die Erträge im ersten Halbjahr 2011 von 6,1 auf 6,3 Millionen Franken zu. Das entspricht einer Zunahme um 3,3 Prozent. Damit blieb das Ertragswachstum im Firmenkunden-Segment hinter der Entwicklung im Geschäft mit den Privatkunden zurück. Gleichzeitig stiegen die Kosten nur um 2,3 Prozent, sodass eine leichte Verbesserung des Segmentergebnisses resultierte.

Fokus auf die Kadervorsorge

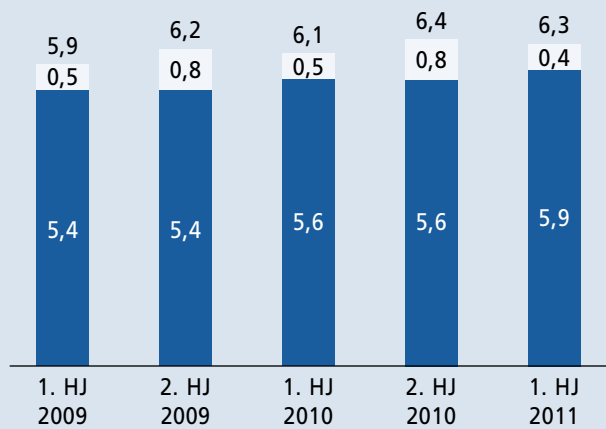
Das sinkende Prämien-niveau führt zu tieferen Erträgen pro Kunde. Diese Entwicklung wird jedoch durch die dynamische Entwicklung im Bereich der Kadervorsorge mehr als kompensiert. Die Kombination dieser beiden Geschäfte verschafft uns einen

Wettbewerbsvorteil. Massnahmen zur Steigerung der Ertragskraft stehen weiterhin im Fokus, und gleichzeitig soll das Kostenwachstum moderat bleiben. Eine positive Entwicklung ist im Bereich der Kadervorsorge bereits heute sichtbar, wo wir die Synergien zwischen dem Firmenkunden- und Privatkunden-Segment erfolgreich nutzen können.

### Entwicklung der Betriebserträge im Segment Firmenkunden

in CHF Mio.

■ Honorarerträge und übrige Erträge  
■ Verwaltungserträge



# 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 2011	2. HJ 2010	1. HJ 2010
Honorarertrag	6'880	8'007	6'769
Verwaltungsertrag	53'933	50'374	48'431
Bankertrag	9'998	10'291	8'506
Übriger Betriebsertrag	190	282	220
<b>Total Betriebsertrag</b>	<b>71'001</b>	<b>68'954</b>	<b>63'926</b>
Personalaufwand	(28'660)	(26'638)	(24'938)
Übriger Betriebsaufwand	(10'072)	(8'602)	(8'966)
<b>Total Betriebsaufwand</b>	<b>(38'732)</b>	<b>(35'240)</b>	<b>(33'904)</b>
<b>Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)</b>	<b>32'269</b>	<b>33'714</b>	<b>30'022</b>
Abschreibungen	(1'399)	(1'218)	(1'165)
<b>Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)</b>	<b>30'870</b>	<b>32'496</b>	<b>28'857</b>
Finanzaufwand	(249)	(188)	(343)
Finanzertrag	141	138	39
<b>Finanzergebnis</b>	<b>(108)</b>	<b>(50)</b>	<b>(304)</b>
<b>Gewinn vor Steuern</b>	<b>30'762</b>	<b>32'446</b>	<b>28'553</b>
Gewinnsteuern	(5'705)	(6'234)	(5'427)
<b>Reingewinn</b>	<b>25'057</b>	<b>26'212</b>	<b>23'126</b>
Gewinn pro Aktie (CHF)	3.18	3.33	2.94
Verwässerter Gewinn pro Aktie (CHF)	3.16	3.31	2.92 <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Der verwässerte Gewinn pro Aktie für das 1. Halbjahr 2010 wurde angepasst. Siehe Anhang Seite 14.

## KONSOLIDIERTE GESAMTERGEBNISRECHNUNG

CHF '000

	1. HJ 2011	2. HJ 2010	1. HJ 2010
Reingewinn gemäss Erfolgsrechnung	25'057	26'212	23'126
Sonstiges Ergebnis <sup>1</sup> :			
Währungsumrechnungsdifferenzen	(113)	(236)	(385)
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>24'944</b>	<b>25'976</b>	<b>22'741</b>

<sup>1</sup> Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen (nach Steuern).

# KONSOLIDIERTE BILANZ

CHF '000

	Anhang	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
<b>Aktiven</b>				
Flüssige Mittel		325'192	257'773	342'794
Kurzfristige Geldanlagen		109'014	124'628	233'377
Wertschriften zum Fair Value		797	816	748
Forderungen gegenüber Kunden		4'724	3'959	3'627
Übrige Forderungen		8'639	2'121	6'149
Aktive Rechnungsabgrenzungen		22'407	23'595	19'967
Übriges Umlaufvermögen		589	544	322
<b>Umlaufvermögen</b>		<b>471'362</b>	<b>413'436</b>	<b>606'984</b>
Finanzanlagen		429'234	418'777	387'286
Sachanlagen		6'328	5'701	4'983
Immaterielle Anlagen		1'625	1'523	1'176
Latente Steuerforderungen		696	836	903
<b>Anlagevermögen</b>		<b>437'883</b>	<b>426'837</b>	<b>394'348</b>
<b>Total Aktiven</b>		<b>909'245</b>	<b>840'273</b>	<b>1'001'332</b>

## Passiven

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		2'017	544	1'622
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten		19'783	4'152 <sup>1</sup>	3'670 <sup>1</sup>
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden		696'415	654'432	843'097
Steuerverbindlichkeiten		2'112	5'309	2'045
Rückstellungen		1'356	1'471	1'474
Passive Rechnungsabgrenzungen		7'242	5'087	6'425
Kurzfristiges Fremdkapital		728'925	670'995	858'333
Übrige langfristige Verbindlichkeiten		1'748	1'473 <sup>1</sup>	1'402 <sup>1</sup>
Latente Steuerverpflichtungen		2'016	121	138
Langfristiges Fremdkapital		3'764	1'594	1'540
<b>Total Fremdkapital</b>		<b>732'689</b>	<b>672'589</b>	<b>859'873</b>
Aktienkapital		2'000	2'000	2'000
Eigene Aktien	4	(7'615)	(8'471)	(7'228)
Reserven		157'811	125'401	123'909
Reingewinn		25'057	49'338	23'126
Währungsumrechnungsdifferenzen		(697)	(584)	(348)
<b>Total Eigenkapital</b>		<b>176'556</b>	<b>167'684</b>	<b>141'459</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>909'245</b>	<b>840'273</b>	<b>1'001'332</b>

1 Diverse Verbindlichkeiten, insbesondere Vorsorgeverpflichtungen, werden neu unter langfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Die Zahlen per 31.12.2010 und 30.6.2010 wurden rückwirkend angepasst.

# KONSOLIDIERTE MITTELFUSSRECHNUNG

CHF '000

	Anhang	1. HJ 2011	2. HJ 2010	1. HJ 2010
<b>Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit</b>				
<b>Reingewinn</b>		<b>25'057</b>	<b>26'212</b>	<b>23'126</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen und immateriellen Anlagen		1'399	1'218	1'165
(Kapitalgewinn)/Kapitalverlust und Wertberichtigungen auf Finanzanlagen		265	368	378
(Zunahme)/Abnahme von kurzfristigen Geldanlagen		15'614	108'749	(65'282)
(Zunahme)/Abnahme von Wertschriften zum Fair Value		19	(68)	82
(Zunahme)/Abnahme von Forderungen		(764)	(332)	(848)
(Zunahme)/Abnahme von Finanzanlagen		(5'467)	(34'609)	(56'185)
(Zunahme)/Abnahme von übrigem Geschäftsvermögen		(5'235)	245	(6'386)
Zunahme/(Abnahme) von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		1'473	(1'077)	711
Zunahme/(Abnahme) von übrigen Verbindlichkeiten		16'644	2'458	(752)
Zunahme/(Abnahme) von Verbindlichkeiten gegenüber Kunden		41'983	(188'664)	117'672
Liquiditätsneutrale Aktienzuteilungen an Mitarbeitende		1'241	1'492	1'367
<b>Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit</b>		<b>92'229</b>	<b>(84'008)</b>	<b>15'048</b>
<b>Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>				
Erwerb von Sachanlagen		(1'520)	(1'538)	(533)
Veräusserung von Sachanlagen		5	0	0
Erwerb von bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzanlagen		(11'755)	(5'671)	(22'246)
Verfall von bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzanlagen		6'500	8'420	3'000
Erwerb von immateriellen Anlagen		(609)	(766)	(223)
<b>Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>		<b>(7'379)</b>	<b>445</b>	<b>(20'002)</b>
<b>Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>				
Erwerb von eigenen Aktien		(148)	(1'242)	(2'535)
Veräusserung von eigenen Aktien		958	0	0
Dividendenausschüttung	3	(18'123)	0	(13'405)
<b>Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>(17'313)</b>	<b>(1'242)</b>	<b>(15'940)</b>
Veränderungen aus Währungsumrechnung		(118)	(216)	(386)
<b>Zunahme/(Abnahme) der flüssigen Mittel</b>		<b>67'419</b>	<b>(85'021)</b>	<b>(21'280)</b>
<b>Anfangsbestand flüssige Mittel</b>		<b>257'773</b>	<b>342'794</b>	<b>364'074</b>
<b>Schlussbestand flüssige Mittel</b>		<b>325'192</b>	<b>257'773</b>	<b>342'794</b>
davon				
Flüssige Mittel		92'794	82'896	66'828
Kurzfristige Geldanlagen unter 90 Tagen		232'398	174'877	275'966
<b>Zusätzliche Angaben zur konsolidierten Mittelflussrechnung</b>				
Bezahlte Zinsen		(1)	(4)	(17)
Erhaltene Zinsen		53	78	10
Bezahlte Steuern		(10'708)	(758)	(11'271)

# KONSOLIDIRTER EIGENKAPITALNACHWEIS

CHF '000

	Aktien- kapital	Eigene Aktien	Währungs- umrechnungs- differenzen	Gewinn- reserven	Total Eigenkapital
<b>Stand 1. Januar 2010</b>	<b>2'000</b>	<b>(5'571)</b>	<b>37</b>	<b>136'826</b>	<b>133'292</b>
Reingewinn				23'126	23'126
Sonstiges Ergebnis			(385)		(385)
<b>Gesamtergebnis für die Periode</b>			<b>(385)</b>	<b>23'126</b>	<b>22'741</b>
Mitarbeiterbeteiligungspläne				(619)	(619)
Veränderung eigene Aktien		(1'657)		1'107	(550)
Dividendenausschüttung				(13'405)	(13'405)
<b>Stand 30. Juni 2010</b>	<b>2'000</b>	<b>(7'228)</b>	<b>(348)</b>	<b>147'035</b>	<b>141'459</b>
<b>Stand 1. Juli 2010</b>	<b>2'000</b>	<b>(7'228)</b>	<b>(348)</b>	<b>147'035</b>	<b>141'459</b>
Reingewinn				26'212	26'212
Sonstiges Ergebnis			(236)		(236)
<b>Gesamtergebnis für die Periode</b>			<b>(236)</b>	<b>26'212</b>	<b>25'976</b>
Mitarbeiterbeteiligungspläne				1'492	1'492
Veränderung eigene Aktien		(1'243)			(1'243)
<b>Stand 31. Dezember 2010</b>	<b>2'000</b>	<b>(8'471)</b>	<b>(584)</b>	<b>174'739</b>	<b>167'684</b>
<b>Stand 1. Januar 2011</b>	<b>2'000</b>	<b>(8'471)</b>	<b>(584)</b>	<b>174'739</b>	<b>167'684</b>
Reingewinn				25'057	25'057
Sonstiges Ergebnis			(113)		(113)
<b>Gesamtergebnis für die Periode</b>			<b>(113)</b>	<b>25'057</b>	<b>24'944</b>
Mitarbeiterbeteiligungspläne				(1'349)	(1'349)
Veränderung eigene Aktien		856		2'544	3'400
Dividendenausschüttung				(18'123)	(18'123)
<b>Stand 30. Juni 2011</b>	<b>2'000</b>	<b>(7'615)</b>	<b>(697)</b>	<b>182'868</b>	<b>176'556</b>

# 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 Halbjahresbericht ist in Verbindung mit dem Bericht der VZ Gruppe 2010 zu lesen, der am 8. März 2011 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 2010 angewendet wurden mit Ausnahme jener Grundsätze der Rechnungslegung, die nach der Veröffentlichung der Jahresrechnung eingeführt wurden.

2 Neue Rechnungslegungsgrundsätze  
 Folgende neu anzuwendende IFRS Standards und Interpretationen für das Geschäftsjahr 2011 haben auf das Konzernergebnis und das Eigenkapital der VZ Gruppe für die Zwischenberichterstattung keinen Einfluss:

- IAS 24 – Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen
- IAS 32 – Finanzinstrumente: Darstellung und Klassifizierung von Bezugsrechten
- IFRIC 14 – Vorauszahlung von Mindestfinanzierungsanforderungen
- IFRIC 19 – Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten mittels Eigenkapitalinstrumente

Das IASB und IFRIC haben einige neue Standards und Interpretationen erlassen, die für das Geschäftsjahr beginnend am 1. Januar 2012 oder später angewendet werden müssen. Die VZ Gruppe macht für diese Neuerungen keinen Gebrauch von der Möglichkeit einer vorzeitigen Anwendung und analysiert gegenwärtig deren Auswirkungen.

3 Dividende  
 Die Ausschüttung der Dividende von CHF 2.30 pro Aktie für das Geschäftsjahr 2010 erfolgte am 15. April 2011. Die gesamte Dividendenausschüttung betrug TCHF 18'123.

4 Eigene Aktien	Anzahl			in '000 CHF		
	30.06.11	31.12.10	30.06.10	30.06.11	31.12.10	30.06.10
	118'589	146'800	134'047	7'615	8'471	7'228

5 Verwässerter Gewinn pro Aktie  
 Die Berechnung des Verwässerungseffekts des Optionsprogramms wurde per 31. Dezember 2010 umgestellt. Der ausgewiesene Effekt per 30. Juni 2010 wurde angepasst und beträgt neu 43'528 Aktien statt 180'258 Aktien. Daraus resultiert ein verwässerter Gewinn pro Aktie von CHF 2.92 statt CHF 2.87.

6 Fremdwährungs-umrechnung	Fremdwährungs-einheit	Kurse für die Bilanzstichtage per			Durchschnittskurse für die Erfolgs- und Mittelflussrechnung		
		30.06.11	31.12.10	30.06.10	1. HJ 11	2. HJ 10	1. HJ 10
	USD	0.8349	0.9379	1.0822	0.9053	1.0423	1.0825
	EUR	1.2214	1.2500	1.3253	1.2695	1.3814	1.4361

7 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag  
 Zwischen dem 30. Juni 2011 und dem 18. August 2011 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 die ungeprüfte Konzernrechnung in seiner Sitzung vom 15. August 2011 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 11	2. HJ 10	1. HJ 10	1. HJ 11	2. HJ 10	1. HJ 10	1. HJ 11	2. HJ 10	1. HJ 10
Honorarertrag	6'448	7'232	6'303	432	775	466	6'880	8'007	6'769
Verwaltungsertrag	48'068	44'720	42'798	5'865	5'654	5'633	53'933	50'374	48'431
Bankertrag	9'998	10'291	8'506	n/a	n/a	n/a	9'998	10'291	8'506
Übriger Betriebsertrag	190	281	220	0	1	0	190	282	220
<b>Total Betriebsertrag</b>	<b>64'704</b>	<b>62'524</b>	<b>57'827</b>	<b>6'297</b>	<b>6'430</b>	<b>6'099</b>	<b>71'001</b>	<b>68'954</b>	<b>63'926</b>
Personalaufwand	(24'234)	(22'296)	(20'725)	(4'426)	(4'342)	(4'213)	(28'660)	(26'638)	(24'938)
Übriger Betriebsaufwand	(9'311)	(7'845)	(8'109)	(761)	(757)	(857)	(10'072)	(8'602)	(8'966)
<b>Total Betriebsaufwand</b>	<b>(33'545)</b>	<b>(30'141)</b>	<b>(28'834)</b>	<b>(5'187)</b>	<b>(5'099)</b>	<b>(5'070)</b>	<b>(38'732)</b>	<b>(35'240)</b>	<b>(33'904)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>31'159</b>	<b>32'383</b>	<b>28'993</b>	<b>1'110</b>	<b>1'331</b>	<b>1'029</b>	<b>32'269</b>	<b>33'714</b>	<b>30'022</b>
Abschreibungen	(1'261)	(1'122)	(992)	(138)	(96)	(173)	(1'399)	(1'218)	(1'165)
<b>EBIT</b>	<b>29'898</b>	<b>31'261</b>	<b>28'001</b>	<b>972</b>	<b>1'235</b>	<b>856</b>	<b>30'870</b>	<b>32'496</b>	<b>28'857</b>

### Zusätzliche Angaben

CHF '000	Privatkunden			Firmenkunden			Total		
	30.06.11	31.12.10	30.06.10	30.06.11	31.12.10	30.06.10	30.06.11	31.12.10	30.06.10
Zugänge von Sach- und immateriellen Anlagen	1'895	2'076	640	235	214	130	2'130	2'290	770
Sach- und immaterielle Anlagen pro Segment	6'975	6'278	5'243	977	946	916	7'952	7'224	6'159

Zum Bilanzstichtag per 30.6.2011 bestand im Privatkundensegment eine Verbindlichkeit gegenüber Banken über CHF 15 Mio.

CHF Mio.

Assets under Management	8'117	7'758	7'205				8'117	7'758	7'205
Verwaltete Versicherungsprämien p.a.				272	266	257	272	266	257

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 Prämiegelder 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 2011	6. März 2012
Generalversammlung 2012	13. April 2012
Ergebnisse Halbjahresabschluss 2012	16. August 2012

## 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.ch

### Medien

Nicola Waldmeier  
Telefon +41 44 207 27 27  
Fax +41 44 207 27 28  
nicola.waldmeier@vzch.ch

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.ch](http://www.vzch.ch).

## 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.ch](http://www.vzch.ch)