



Halbjahresbericht 2007

INHALT

- 1 Verwaltungsrat und Gruppenleitung
- 2 Aktionärsbrief
- 4 Konzernrechnung
 - 5 Konsolidierte Erfolgsrechnung
 - 6 Konsolidierte Bilanz
 - 7 Entwicklung des Eigenkapitals
 - 8 Konsolidierte Mittelflussrechnung
- 10 Anhang zur Konzernrechnung
 - 10 Erläuterungen zur Geschäftstätigkeit
 - 10 Grundlagen der Rechnungslegung
 - 11 Änderungen der Rechnungslegungsgrundsätze
 - 12 Genehmigung der Konzernrechnung
 - 12 Wichtigste Rechnungslegungsgrundsätze
- 16 Erläuterungen zur Konzernrechnung
 - 16 Aktienkapital
 - 16 Eigene Aktien
 - 16 Aktionärsverhältnisse
 - 16 Performance Fees
 - 17 Sachanlagen
 - 17 Geschäftssegmente
 - 19 Akquisition
 - 20 Nahestehende Personen und Gesellschaften
 - 21 Eventualverpflichtungen
 - 21 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag
- 22 Adressen

Verwaltungsrat und Gruppenleitung

Verwaltungsrat

Prof. Dr. Erwin W. Heri, Präsident

Gustav Stenbolt, Vizepräsident

Georg von Opel

Dr. Stefan Holzer

Timothy Rogers

Philipp LeibundGut

Gruppenleitung

Prof. Dr. Erwin W. Heri, CEO ad interim

Dr. Lorenzo Trezzini, CFO

Reto Peczinka, Head Investment Banking

Henrik Bartl, Head Real Estate Structured Finance

Timothy Rogers, Head Asset Management

Michel Arni, Head Wealth Management

Aktionärsbrief

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Das 1. Halbjahr 2007 ist an den Aktienbörsen im Prinzip erfreulich verlaufen: ein guter Start, eine heftige Korrektur Ende Februar und historische Höchstwerte Mitte Jahr. Seither ist der Börsenmotor etwas ins Stottern geraten. Die US-Hypothekenkrise, die eine Reihe von Hedge Funds in Schieflage brachte und sich langsam auf die weltweiten Immobilienpreise durchzuschlagen scheint, belastet zunehmend die Börsennotierungen. Die nächsten Wochen und Monate werden zeigen, welches Schadenspotential der US-Subprime-Bereich für die weltweiten Finanzmärkte haben kann. Fundamental sind die Aktienbewertungen zwar nicht tief, die Unternehmensergebnisse rechtfertigen aber durchaus einen gewissen Optimismus. Dennoch stellt sich die Frage, ob sich die Probleme des US-Hypothekensektors nicht auf die Konsumstimmung und damit generell auf die US-Wirtschaftsaussichten auswirken werden. Die Hoffnung, ein solches Szenario würde heute – anders als früher – nicht mehr auf die globale Konjunktorentwicklung durchschlagen, sollte man dabei begraben. Erfahrungsgemäss steigen alle Korrelationen in Krisenszenarien, auch diejenige der internationalen Konjunktorentwicklung.

Die Valartis Gruppe hat im 1. Halbjahr 2007 – wie erwähnt einem erfreulichen Halbjahr an den Aktienmärkten – sehr gut gearbeitet. Mit CHF 62,8 Mio. lagen die Einnahmen inklusive Performancegebühren um CHF 33,8 Mio. oder 116,4% über dem Gesamtertrag der Vergleichsperiode 2006 (CHF 29,0 Mio.). Massgeblich dazu beigetragen hat das Wertschriftengeschäft, welches für die ersten sechs Monate einen Erfolg von CHF 25,6 Mio. (CHF -8,9 Mio.) ausweist. Vor dem Hintergrund des beschriebenen Marktumfelds war die erfreuliche Entwicklung dieser Geschäftseinheit insbesondere auf die aktive Bewirtschaftung der Titel von Schweizer Small & Mid Caps, einer Kernkompetenz der Valartis Bank, zurückzuführen.

Im Kommissionsgeschäft, der wichtigsten Ertragsquelle der Gruppe, stiegen die Einnahmen trotz tieferen Performancegebühren auf CHF 36,5 Mio. (CHF 35,7 Mio.). Neben dem Brokerage- und Derivate-Geschäft bestimmten vor allem die Aktivitäten des Asset Managements das Kommissionsgeschehen. Per Ende Juni verwaltete die Gruppe rund CHF 4,5 Mrd. (CHF 3,6 Mrd.) an Kundengeldern, primär in der Form aktiv verwalteter Investmentgesellschaften und Anlagefonds.

Auch im Bereich alternativer Anlagen waren wir sehr erfolgreich. Das Anlageprodukt, mit welchem wir professionellen Investoren Zugang zur Performance der europäischen Strommärkte eröffnen, ist inzwischen auf über CHF 100 Mio. angewachsen und produziert eine systematische Rendite von knapp 1% pro Monat. Des Weiteren haben wir im gleichen Segment fünf strukturierte Produkte auf Strom und/oder CO₂-Zertifikate emittiert. Ähnlich erfolgreich waren auch die zahlreichen Discount-Zertifikate auf Schweizer Small & Mid Caps, die sich im heutigen Marktumfeld besonderer Beliebtheit erfreuen.

Weiterhin erfreulich entwickeln sich auch unsere Anlagevehikel für Mittel- und Osteuropa sowie Russland. Der MC Russian Market Fund, einer der erfolgreichsten russischen Aktienfonds, liegt markant über seiner Benchmark und hat auch in einem schwierigen Marktumfeld eine posi-

tive Rendite erwirtschaftet. Unser Fonds für osteuropäische Aktien, der MC Premium Eastern European Equities, zeigt eine Performance in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres von über 17% und übertraf damit ebenfalls den Vergleichsindex. Die entsprechenden Informationen finden sich tagfertig jeweils unter www.valartis.ch (Subskriptionen sind täglich möglich).

Kurz und gut, nicht nur die Valartis Gruppe, sondern vor allem auch die Anleger unserer Fonds und Investmentgesellschaften haben ein gutes 1. Halbjahr 2007 gesehen.

Dabei ist nicht zu vergessen, dass all dies vor dem Hintergrund einschneidender struktureller Veränderungen erarbeitet wurde: Im Frühjahr ist die Valartis Bank von Pfäffikon nach Zürich umgezogen – ein gerade für eine Bank nicht ganz triviales Unterfangen. Zudem werden die Kapazitäten des Investment Bankings erweitert und neue Anlageprodukte im Asset Management entwickelt. Ferner befinden sich einzelne Geschäftsaktivitäten, wie das Private Banking oder die Strukturierung von Immobilienfinanzierungen, noch im Aufbau. All diese, zum Teil fundamentalen Änderungen haben den Personalbestand in den letzten 12 Monaten deutlich von 50 auf 85 Mitarbeiter ansteigen lassen und zu einem höheren Geschäftsaufwand geführt. Da der Zunahme der Kosten ein überproportionaler Anstieg des Geschäftsertrages gegenüberstand, reduzierte sich die Cost/Income-Ratio von 41,4% im 1. Halbjahr 2006 auf 36,8% im 1. Halbjahr 2007.

Mit einem Konzerngewinn von CHF 31,9 Mio. – dies entspricht CHF 6.5 (CHF 2.8) pro Inhaberaktie – stieg das Eigenkapital der Gruppe per Ende Juni auf CHF 226,2 Mio. (Ende 2006: CHF 209,2 Mio.). Auf der Basis des gewichteten Eigenkapitals, welches u.a. die Dividendenausschüttung von CHF 13,75 Mio. im April 2007 berücksichtigt, wurde in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres eine annualisierte Eigenkapitalrendite von 28,8% erwirtschaftet.

Und das 2. Halbjahr? Es versteht sich von selbst, dass wir zu den kurzfristigen Börsenentwicklungen keine Aussagen machen können. Die wirtschaftliche Situation ist oben geschildert worden. An sich keine wirklich relevanten Probleme, aber eine Reihe von Damokles-Schwertern.

Die Valartis-Gruppe führt jedenfalls ihre Bemühungen zur Stärkung des Kommissionsgeschäftes weiter und sucht weiterhin nach Opportunitäten zur Entwicklung innovativer Produkte für eine anspruchsvolle Anlagekundschaft. Die Herausforderungen im internationalen Anlagegeschäft sind auf jeden Fall nicht kleiner geworden – die Opportunitäten aber auch nicht.

Baar ZG, 6. August 2007



Erwin W. Heri
Präsident des Verwaltungsrates



Gustav Stenbolt
Vizepräsident des Verwaltungsrates

Valartis Gruppe

Konzernrechnung

Konsolidierte Erfolgsrechnung

	1.1.-30.6.2007	1.1.-30.6.2006
	CHF	CHF
Zins- und Diskontertrag	1'463'747	1'066'891
Dividendenertrag	1'542'622	1'709'171
Zinsaufwand	- 1'159'140	- 551'984
<i>Erfolg Zinsengeschäft</i>	<i>1'847'229</i>	<i>2'224'078</i>
Kommissionsertrag Kreditgeschäft	52'155	0
Kommissionsertrag Wertschriften- und Anlagegeschäft	36'273'435	31'283'772
Kommissionsaufwand	- 4'424'179	- 3'201'599
<i>Erfolg Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft</i>	<i>31'901'411</i>	<i>28'082'173</i>
<i>Erfolg aus dem Handelsgeschäft</i>	<i>25'591'000</i>	<i>- 8'896'447</i>
Beteiligungserfolg aus assoziierten Gesellschaften	- 1'151'637	0
<i>Übriger ordentlicher Erfolg</i>	<i>- 1'151'637</i>	<i>0</i>
Total Geschäftsertrag	58'188'003	21'409'804
Personalaufwand	15'456'898	5'924'102
Sachaufwand	6'735'019	5'531'053
<i>Geschäftsaufwand</i>	<i>22'191'917</i>	<i>11'455'155</i>
Bruttogewinn (operatives Ergebnis)	35'996'086	9'954'649
Abschreibungen auf Sachanlagen und immateriellen Werten	895'905	549'254
Konzernergebnis vor Steuern	35'100'181	9'405'395
Steuern	7'540'694	2'309'086
Konzernergebnis¹⁾	27'559'487	7'096'309
Konzerngewinnzuordnung		
Konzernergebnis zuzuschreiben auf Aktionäre der Valartis Group AG	27'565'345	7'096'309
Konzernergebnis zuzuschreiben auf Minderheitsanteile	- 5'858	0
Konzernergebnis pro Aktie der Valartis Group AG (unverwässert)	5.58	1.45
Konzernergebnis pro Aktie der Valartis Group AG (verwässert)	5.31	1.38

1) Unter Berücksichtigung der Performance Fees erwirtschaftete die Valartis Gruppe im 1. Halbjahr 2007 ein Konzernergebnis von CHF 31'924'064 (Vorjahr: CHF 14'205'668).

Konsolidierte Bilanz

Aktiven	Anhang	30.6.2007	31.12.2006
		CHF	CHF
Flüssige Mittel		5'607'206	3'479'291
Barhinterlagen für geborgte Wertschriften		5'000'000	4'000'000
Forderungen gegenüber Banken		111'001'626	69'655'530
Forderungen gegenüber Kunden		24'851'323	35'445'420
Handelsbestände		279'202'210	203'698'178
Finanzanlagen – zur Veräusserung verfügbar		2'298'937	0
Assoziierte Gesellschaften		2'557'863	3'709'500
Sachanlagen		13'684'020	0
Rechnungsabgrenzungen		9'564'384	20'255'961
Positive Wiederbeschaffungswerte		22'171'979	2'580'291
Sonstige Aktiven		514'850	439'811
Goodwill und andere immaterielle Werte		40'959'396	34'646'108
Andere finanzielle Vermögenswerte zum Fair Value		345'850	3'293'789
Total Aktiven		517'759'644	381'203'879

Passiven

Fremdkapital

Verpflichtungen gegenüber Banken		45'865'298	4'634'844
Verpflichtungen gegenüber Kunden		111'075'363	65'453'058
Verpflichtungen aus Handelsbeständen		2'120'754	831'695
Negative Wiederbeschaffungswerte		48'372'302	14'831'429
Steuern		10'561'251	5'046'145
Rechnungsabgrenzungen		20'535'896	26'671'215
Sonstige Passiven		8'323'008	564'962
Wertberichtigungen und Rückstellungen		1'423'000	1'423'000
Latente Steuerverpflichtungen		4'138'088	3'062'947
Andere finanzielle Verpflichtungen zum Fair Value		43'493'666	49'510'144
Total Fremdkapital		295'908'626	172'029'439

Eigenkapital

Aktienkapital	1	5'000'000	5'000'000
Reserven		221'598'102	206'797'954
Umrechnungsdifferenzen		147'287	76'486
Nicht realisierte Erfolge aus Finanzanlagen – zur Veräusserung verfügbar		56'700	0
Eigene Aktien	2	- 5'015'549	- 2'700'000
Eigenkapital der Aktionäre der Valartis Group AG		221'786'540	209'174'440
Minderheiten		64'478	0
Total Eigenkapital		221'851'018	0
Total Passiven		517'759'644	381'203'879

Entwicklung des Eigenkapitals

	30.6.2007	30.6.2006
	CHF	CHF
Aktienkapital		
Stand am Anfang des Geschäftsjahres	5'000'000	5'000'000
Veränderung im Aktienkapital	0	0
Stand am Ende der Berichtsperiode	5'000'000	5'000'000
Kapitalreserven		
Stand am Anfang des Geschäftsjahres	- 8'537'140	- 9'711'037
Erfolg aus Veräusserung eigener Aktien und von Derivaten auf eigene Aktien	984'803	1'106'012
Stand am Ende der Berichtsperiode	- 7'552'337	- 8'605'025
Umrechnungsdifferenzen		
Stand am Anfang des Geschäftsjahres	76'486	3'790
Veränderung während der Berichtsperiode	70'801	9'788
Stand am Ende der Berichtsperiode	147'287	13'578
Gewinnreserven		
Stand am Anfang des Geschäftsjahres	215'335'094	183'744'180
Konzernergebnis	27'565'345	7'096'309
Dividendenausschüttungen	- 13'750'000	- 13'750'000
Stand am Ende der Berichtsperiode	229'150'439	177'090'489
Nicht realisierte Erfolge aus Finanzanlagen – zur Veräusserung verfügbar		
Stand am Anfang des Geschäftsjahres	0	0
Nicht realisierte Erfolge aus Finanzanlagen – zur Veräusserung verfügbar	56'700	0
Stand am Ende der Berichtsperiode	56'700	0
Eigene Aktien		
Stand am Anfang des Geschäftsjahres	- 2'700'000	- 13'900'000
Veränderung eigene Aktien	- 2'315'549	10'800'000
Stand am Ende der Berichtsperiode	- 5'015'549	- 3'100'000
Minderheiten		
Stand am Anfang des Geschäftsjahres	0	0
Veränderung von Minderheitsanteilen am Eigenkapital	81'873	0
Minderheitsanteile am Konzernergebnis	- 5'858	0
Umrechnungsdifferenzen	- 11'537	0
Stand am Ende der Berichtsperiode	64'478	0

Konsolidierte Mittelflussrechnung

	Anhang	1.1.-30.6.2007	1.1.-30.6.2006
		CHF	CHF
Konzernergebnis der Valartis Group AG		27'565'345	7'096'309
Minderheitsanteile am Konzerngewinn		- 5'858	0
Abschreibungen auf immateriellen Werten		783'537	495'890
Abschreibungen auf Sachanlagen		112'368	53'364
Beteiligungserfolg aus assoziierten Gesellschaften		1'151'637	0
(Zu-) Abnahme aktive Rechnungsabgrenzungen		10'691'577	20'072'438
(Ab-) Zunahme passive Rechnungsabgrenzungen		- 6'135'319	- 11'152'127
(Zu-) Abnahme Handelsbestände		- 75'504'032	- 2'368'496
(Ab-) Zunahme Verpflichtungen aus Handelsbeständen		1'289'059	- 41'566'314
(Zu-) Abnahme Forderungen gegenüber Kunden		11'091'678	43'735'478
(Ab-) Zunahme Verpflichtungen gegenüber Kunden		45'538'886	- 47'622'161
(Zu-) Abnahme Forderungen gegenüber Banken		4'605'689	- 8'845'150
(Ab-) Zunahme Verpflichtungen gegenüber Banken		41'230'454	- 10'640'786
(Zu-) Abnahme Barhinterlagen für geborgte Wertschriften		- 1'000'000	29'000'000
(Zu-) Abnahme positive Wiederbeschaffungswerte		- 19'591'688	2'368'770
(Ab-) Zunahme negative Wiederbeschaffungswerte		33'540'873	15'879'061
(Zu-) Abnahme andere finanzielle Vermögenswerte zum Fair Value		2'947'939	0
(Ab-) Zunahme andere finanzielle Verpflichtungen zum Fair Value		- 6'016'478	- 10'296'921
(Zu-) Abnahme sonstige Aktiven		- 44'869	- 494'234
(Ab-) Zunahme sonstige Passiven		1'648'769	103'372
(Ab-) Zunahme latente Steuerverpflichtungen		- 170'631	- 108'854
(Ab-) Zunahme Steuern		5'515'106	- 353'985
Mittelfluss aus operativer Geschäftstätigkeit		79'244'042	- 14'644'346
Erwerb von Sachanlagen		- 13'796'388	- 53'364
Erwerb von Goodwill und anderen immateriellen Werten		- 168'089	0
Nettozunahme der Finanzanlagen – zur Veräusserung verfügbar		- 2'242'237	0
Akquisition von Tochtergesellschaften abzüglich akquirierte flüssige Mittel	7	- 18'019	0
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit		- 16'224'733	- 53'364
Dividenden		- 13'750'000	- 13'750'000
Veränderung eigene Aktien und Derivate auf eigene Aktien		- 1'330'746	11'906'012
Auswirkung Umrechnungsdifferenzen (inkl. Minderheiten)		59'264	9'788
Veränderung Minderheitsanteile am Eigenkapital		81'873	0
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit		- 14'939'609	- 1'834'200

Fortsetzung nächste Seite

Konsolidierte Mittelflussrechnung

Fortsetzung von vorangehender Seite

	1.1.-30.6.2007	1.1.-30.6.2006
	CHF	CHF
(Ab-) Zunahme der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	48'079'700	- 16'531'910
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	6'876'932	31'194'971
Stand am Ende der Berichtsperiode	54'956'632	14'663'061

Für die Zwecke der Kapitalflussrechnung setzen sich die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente aus den folgenden Guthaben zusammen:

Flüssige Mittel	5'607'206	9'233'689
Forderungen gegenüber Banken auf Sicht / kündbar	49'349'426	5'429'372
Total Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente¹⁾	54'956'632	14'663'061

Erhaltene Dividenden	1'542'622	1'709'171
Erhaltene Zinsen	1'427'785	720'711
Bezahlte Zinsen	1'159'142	204'392
Bezahlte Steuern	766'836	2'909'165

1) Die Zusammensetzung des Fonds wurde geändert. Die Vorjahreszahlen der Positionen "Forderungen gegenüber Banken auf Zeit" und "Verpflichtungen gegenüber Banken" sind im Fonds "Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente" nicht mehr berücksichtigt. Die zur Erhöhung der Transparenz vorgenommenen Änderungen in der Bilanzpräsentation sind bei der Darstellung der konsolidierten Mittelflussrechnung berücksichtigt worden. Diese Änderungen haben keinen Einfluss auf das Konzernergebnis oder das Konzerneigenkapital der Valartis Gruppe. Die Vorjahreszahlen wurden entsprechend angepasst.

Anhang zur Konzernrechnung

1. Erläuterungen zur Geschäftstätigkeit

Die Valartis Gruppe ist ein Schweizer Bankkonzern, dessen Muttergesellschaft, die Valartis Group AG, Baar ZG, an der SWX Swiss Exchange kotiert ist. In den Kernbereichen Asset Management, Wealth Management, Investment Banking und Real Estate Structured Finance konzentriert sich die Valartis Gruppe auf die Entwicklung und das Management innovativer Anlage- und Nischenprodukte sowie auf die Erbringung spezialisierter Bankdienstleistungen. Geographisch ist die Gruppe primär in der Schweiz sowie in Europa, inklusive Mittel- und Osteuropa, aktiv.

2. Grundlagen der Rechnungslegung

Der Halbjahresbericht basiert auf einheitlich erstellten Einzelabschlüssen der Konzerngesellschaften und ist nach den gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen erstellt worden wie der Geschäftsbericht 2006. Mit dem Ziel der Schaffung erhöhter Transparenz wurden in der Berichtsperiode Änderungen in der Bilanzpräsentation im Zusammenhang mit den gemäss der Fair-Value-Option behandelten Positionen sowie dem Ausweis der Securities-Borrowing- und -Lending-Geschäfte vorgenommen. Im Vergleich zum Geschäftsbericht 2006 ist weiter die Darstellung "Entwicklung des Eigenkapitals" zwecks Berücksichtigung von Minderheiten sowie "Nicht realisierte Erfolge aus Finanzanlagen – zur Veräusserung verfügbar" angepasst worden. Die Vorjahreszahlen wurden entsprechend angepasst. Diese Änderungen der Präsentation haben keinen Einfluss auf das Konzernergebnis oder das Konzerneigenkapital der Valartis Gruppe. Die Konzernrechnung erfolgt in Schweizer Franken (CHF).

Der Halbjahresbericht ist in Übereinstimmung mit dem International Accounting Standard 34 (IAS 34) "Zwischenberichterstattung" erstellt worden. Dieser umfasst nicht alle Angaben wie sie im konsolidierten Jahresbericht enthalten sind und sollte daher im Zusammenhang mit dem Geschäftsbericht 2006 gelesen werden.

3. Änderungen der Rechnungslegungsgrundsätze

3.1 Umgesetzte International Financial Reporting Standards und Interpretationen

Die nachfolgenden neuen und überarbeiteten International Financial Reporting Standards sowie deren Interpretationen werden durch die Valartis Gruppe seit dem 1. Januar 2007 angewendet:

IFRS 7 – Finanzinstrumente: Angaben sowie IAS 1 – Darstellung des Abschlusses

Im August 2005 veröffentlichte das IASB IFRS 7. Inhalt dieses neuen Standards sind sämtliche Offenlegungsvorschriften zu Finanzinstrumenten. IFRS 7 ersetzt damit die Anforderungen des für Banken und andere Finanzinstitutionen relevanten IAS 30. Übernommen und überarbeitet wurden auch die Offenlegungsvorschriften von IAS 32 – Finanzinstrumente: Angaben und Darstellung.

IFRS 7 verlangt Informationen zur Bedeutung von Finanzinstrumenten für die Vermögens- und Ertragslage von Unternehmen. Ausserdem enthält der Standard neue Anforderungen hinsichtlich der Berichterstattung über Risiken, die mit Finanzinstrumenten verbunden sind. Im Zuge der Verabschiedung von IFRS 7 wurde auch IAS 1 um Offenlegungsvorschriften zu den Zielen, Methoden und Prozessen beim Kapitalmanagement erweitert. Beide Standards sind per 1. Januar 2007 in Kraft getreten. Sie werden keine Auswirkungen auf das Konzernergebnis und das Eigenkapital der Valartis Gruppe haben.

Die Offenlegungspflichten gemäss IFRS 7 werden erstmals im Geschäftsbericht 2007 angewendet.

IFRIC 10 – Interim Financial Reporting and Impairment

IFRIC 10 regelt eine bestehende Inkonsistenz zwischen IAS 34 "Zwischenberichterstattung" und den Anforderungen an die Erfassung von Wertminderungen des Geschäfts- oder Firmenwertes in IAS 36 "Wertminderung von Vermögenswerten" und von Wertminderungen aus zur Veräusserung verfügbar eingestuftem Eigenkapitalinstrumenten in IAS 39 "Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung". Die Interpretation legt fest, dass die besonderen Vorschriften von IAS 36 und 39 Vorrang vor den allgemeinen Vorschriften von IAS 34 haben. Daher können Wertminderungen, die in einer Zwischenberichtsperiode für diese Vermögenswerte erfasst werden, in nachfolgenden Zwischenberichtsperioden nicht rückgängig gemacht werden. IFRIC 10 gilt erstmals für Berichtsjahre, die am oder nach dem 1. November 2006 beginnen. IFRIC 10 hat für die Berichtsperiode bei der Valartis Gruppe keine Auswirkungen auf das Konzernergebnis und das Eigenkapital der Gruppe.

3.2 Übrige Standards und Interpretationen

Die übrigen neuen und überarbeiteten International Financial Reporting Standards sowie deren Interpretationen, die per 1. Januar 2007 oder einem späteren Zeitpunkt anzuwenden sind, haben keine Auswirkungen auf das Konzernergebnis und das Eigenkapital der Valartis Gruppe.

4. Genehmigung der Konzernrechnung

Der ungeprüfte Halbjahresbericht 2007 ist vom Verwaltungsrat am 6. August 2007 freigegeben worden. Bis zu diesem Zeitpunkt sind keine wesentlichen Ereignisse zu verzeichnen.

5. Wichtigste Rechnungslegungsgrundsätze

5.1 Konsolidierungsgrundsätze

Die Konzernrechnung umfasst, neben den Werten der Valartis Group AG, Baar ZG, Schweiz, die Abschlüsse der Beteiligungen nach folgenden Regeln:

Konsolidierte Beteiligungen

Konzerngesellschaften, welche direkt oder indirekt von der Valartis Gruppe kontrolliert werden, werden nach der Methode der Vollkonsolidierung erfasst. Erworbene Konzerngesellschaften werden ab dem Zeitpunkt konsolidiert, an welchem die Kontrolle übergeht, und zu dem Zeitpunkt dekonsolidiert, an dem die Kontrolle verloren geht.

Konsolidierungsmethode

Alle konzerninternen Forderungen und Verpflichtungen, Erträge und Aufwendungen sowie Ausserbilanzgeschäfte werden in der Konzernrechnung vollständig eliminiert. Das Eigenkapital der konsolidierten Gesellschaft wird zum Erwerbszeitpunkt bzw. zum Zeitpunkt der Gründung mit dem Buchwert der Beteiligung bei der Muttergesellschaft verrechnet. Nach der Erstkonsolidierung werden Veränderungen aus der Geschäftstätigkeit, welche in der Abrechnungsperiode im Periodenergebnis enthalten sind, den Gewinnreserven zugewiesen. Die Minderheitsanteile am Eigenkapital und am Konzernergebnis werden in der konsolidierten Bilanz und in der Erfolgsrechnung separat ausgewiesen.

Nicht konsolidierte Beteiligungen (assoziierte Gesellschaften)

Konzerngesellschaften, auf welche die Valartis Gruppe einen massgeblichen Einfluss ausüben kann, werden nach der Equity-Methode einbezogen und unter der Position «Assoziierte Gesellschaften» ausgewiesen. Der Einfluss gilt in der Regel dann als massgeblich, wenn die Gruppe einen Anteil zwischen 20% und 50% der Stimmrechte hält.

Bei der Equity-Methode werden die Anteile an einem assoziierten Unternehmen zunächst mit den Anschaffungskosten eingesetzt. In der Folge verändert sich der Buchwert der Anteile entsprechend dem Anteil des Anteilseigners am Periodenergebnis des assoziierten Unternehmens.

Änderungen im Konsolidierungskreis

Ende Januar 2007 hat die Valartis Group AG rückwirkend auf den 1. Januar 2007 die Valaxis Asset Management SA mit Sitz in Genf erworben. Detaillierte Informationen im Zusammenhang mit dieser Akquisition finden sich in den Erläuterungen auf Seite 19. Im März 2007 erfolgte weiter die Gründung der Darsi Investment Ltd., BVI. Diese stellt eine 100%ige Tochtergesellschaft der Valartis International Ltd. dar. Im ersten Halbjahr 2007 ist weiter die Société des Centres Commerciaux d'Algérie SPA, Algerien, gegründet worden. Die Valartis International Ltd. hält an dieser Gesellschaft 55% des Kapitals und der Stimmrechte.

Konsolidierungszeitraum

Der Konsolidierungszeitraum ist für alle Konzerngesellschaften das Kalenderjahr. Als Abschlussstichtag für den Halbjahresbericht gilt der 30. Juni.

5.2 Allgemeine Grundsätze

Währungsumrechnungen

Die auf Fremdwährungen lautenden Aktiven und Passiven von ausländischen Konzerngesellschaften werden zu den Bilanzstichtagskursen in Schweizer Franken umgerechnet. Für die Erfolgsrechnung kommen Jahresdurchschnittskurse zur Anwendung. Die sich aus der Konsolidierung ergebenden Differenzen werden als Umrechnungsdifferenz im Eigenkapital ausgewiesen.

In den Einzelabschlüssen der Konzerngesellschaften werden Transaktionen in Fremdwährungen zu den jeweiligen Tageskursen verbucht. Monetäre Vermögenswerte werden am Bilanzstichtag zum jeweiligen Tageskurs umgerechnet und erfolgswirksam verbucht.

Für die Umrechnung wesentlicher Währungen gelten folgende Kurse:

	30.6.2007 Bilanzstich- tagskurse	1.1.–30.6.2007 Durch- schnittskurse	30.6.2006 Bilanzstich- tagskurse	1.1.–30.6.2006 Durch- schnittskurse
EUR	1.6540	1.6319	1.5662	1.5613
USD	1.2220	1.2327	1.2249	1.2657
GBP	2.4516	2.4196	2.2624	2.2725

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente in der Mittelflussrechnung enthalten die flüssigen Mittel (Bargeld, Postcheckguthaben und Giro- bzw. Sichtguthaben bei der Schweizerischen Nationalbank) sowie Forderungen gegenüber Banken auf Sicht / kündbar.

5.3 Finanzinstrumente

Andere Finanzinstrumente zum Fair Value (Fair-Value-Option)

Im Rahmen des Emissionsgeschäfts bilanziert die Valartis Gruppe die ausgegebenen strukturierten Produkte, die ein Schuldinstrument und ein eingebettetes Derivat enthalten, in der Position "Andere finanzielle Verpflichtungen zum Fair Value". Im Einklang mit der in IAS 39 definierten Fair-Value-Option entfällt damit die Bedingung, die strukturierten Produkte in den Basiskontrakt und das eingebettete Derivat zu zerlegen und separat zu bilanzieren. In der Position "Andere finanzielle Vermögenswerte zum Fair Value" werden dagegen, sofern vorhanden, Fondsanteile sowie erworbene strukturierte Produkte ausserhalb des Handelsgeschäfts ausgewiesen. Damit wird eine konsistente Behandlung der emittierten Produkte und der zugeordneten Sicherungsgeschäfte erreicht. Diese Positionen werden weiter zum Fair Value bewirtschaftet.

Finanzanlagen – zur Veräusserung verfügbar

In der Kategorie "Finanzanlagen – zur Veräusserung verfügbar" werden Finanzinstrumente eingeordnet, welche auf unbestimmte Zeit gehalten werden. Mit ihrer Veräusserung kann das Management auf Liquiditätsengpässe bzw. Zins-, Wechsel- oder Aktienkursschwankungen reagieren. Diese können Beteiligungstitel, einschliesslich bestimmter Private-Equity-Anlagen sowie Schuldinstrumente, umfassen.

Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen werden zum Fair Value bilanziert. Nicht realisierte Gewinne oder Verluste aus zur Veräusserung verfügbaren Finanzinstrumenten werden nach Abzug latenter Steuern im "Eigenkapital" in der Position "Nicht realisierte Erfolge aus Finanzanlagen – zur Veräusserung verfügbar" verbucht, und zwar solange bis die Finanzanlagen ausgebucht oder wertbeeinträchtigt sind.

Beim Verkauf einer zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlage wird der kumulierte und bis dahin im Eigenkapital verbuchte, nicht realisierte Gewinn oder Verlust in die Erfolgsrechnung für die Berichtsperiode unter die Position "Übriger ordentlicher Erfolg" transferiert.

5.4 Sachanlagen

Die Sachanlagen umfassen unbebautes Land und Einbauten in fremde Liegenschaften, Informatik- und Telekommunikationsanlagen sowie übrige Sachanlagen. Die Anschaffungs- und Herstellungskosten werden aktiviert, wenn der Gruppe daraus wahrscheinlich zukünftige wirtschaftliche Erträge zufließen werden und die Kosten sowohl identifiziert als auch in zuverlässiger Art bestimmt werden können. Die Sachanlagen werden linear über ihre geschätzte Nutzungsdauer wie folgt abgeschrieben:

Einbauten in fremde Liegenschaften	10 Jahre
Informatik- und Telekommunikationsanlagen	maximal 3 Jahre
Übrige Sachanlagen	maximal 5 Jahre

Auf unbebautem Land werden keine Abschreibungen vorgenommen.

Erläuterungen zur Konzernrechnung

1. Aktienkapital	30.6.2007	31.12.2006
	CHF	CHF
Aktienkapital	5'000'000	5'000'000
Anzahl Inhaberaktien	5'000'000	5'000'000
Nennwert pro Aktie	1	1
Eigenkapital pro Aktie	46	42 ¹⁾

Das Aktienkapital ist voll einbezahlt. Für das Geschäftsjahr 2006 wurde eine Dividende von CHF 2.75 pro Aktie ausgeschüttet (Vorjahr: CHF 2.75).

2. Eigene Aktien	Anzahl
Stand per 1.1.2006	168'206
Käufe	334'736
Verkäufe	- 470'458
Stand per 30.6.2006	32'484
Käufe	248'105
Verkäufe	- 251'349
Stand per 31.12.2006	29'240
Käufe	403'587
Verkäufe	- 379'350
Stand per 30.6.2007	53'477

In der Berichtsperiode wurden 403'587 Aktien zu CHF 93.97 gekauft und 379'350 Aktien zu CHF 94.65 verkauft. In der Vorjahresperiode wurden 334'736 Aktien zu CHF 99.28 gekauft und 470'458 Aktien zu CHF 98.43 verkauft (Durchschnittspreise).

3. Aktionärsverhältnisse

MCG Holding S.A., Baar ZG	50,00%	50,00% ²⁾
---------------------------	--------	----------------------

4. Performance Fees

In der Periode vom 1.1. bis 30.6.2007 erwirtschaftete die Valartis Gruppe erfolgsabhängige Nettoerträge (Performance Fees) in der Höhe von CHF 4'571'127 (Vorjahr: CHF 7'586'208). Diese Performance Fees sind gemäss den geltenden Verträgen erst per Ende Jahr geschuldet und deshalb, entsprechend den geltenden IFRS-Vorschriften, nicht im Konzernergebnis berücksichtigt worden.

Unter Berücksichtigung der Performance Fees erwirtschaftete die Valartis Gruppe im 1. Halbjahr 2007 ein Konzernergebnis von CHF 31'924'064 (Vorjahr: CHF 14'205'668).

1) Vor Gewinnverwendung.

2) An der MCG Holding S.A. wirtschaftlich berechtigt ist die durch gemeinsames Aktionariat verbundene Gruppe bestehend aus Hansa AG, Baar ZG (zu 100% beherrscht durch Georg von Opel, Wollerau SZ), Gustav Stenbolt, Genf, Philipp LeibundGut, Steinhausen ZG, Timothy Rogers, Genf, Pierre Michel Houmard, Genf, und Tudor Global Trading LLC, Greenwich, USA. Als qualifiziert Beteiligte gelten a) Gustav Stenbolt, welcher über die MCG Holding S.A., Baar ZG, 20,04% der Stimmrechte (bzw. 14,80% des Kapitals) der Valartis Group AG hält, b) die Hansa AG, Baar ZG (zu 100% beherrscht durch Georg von Opel), welche über die MCG Holding S.A., Baar ZG, 16,64% der Stimmrechte (bzw. 19,28% des Kapitals) der Valartis Group AG hält, sowie c) Philipp LeibundGut, welcher über die MCG Holding S.A., Baar ZG, 5,00% der Stimmrechte (bzw. 5,79% des Kapitals) der Valartis Group AG hält.

5. Sachanlagen

In der Periode vom 1.1. bis 30.6.2007 hat die Valartis Gruppe Sachanlagen im Betrage von CHF 13'796'388 erworben. Diese beinhalten Anschaffungen für unbebautes Land im Betrage von CHF 9'872'697. In der gleichen Periode sind Abschreibungen im Betrage von CHF 112'368 aufgelaufen. Auf unbebautem Land werden keine Abschreibungen vorgenommen.

6. Geschäftssegmente

Die Valartis Gruppe ist in vier operative Geschäftssegmente «Asset Management», «Wealth Management», «Investment Banking» und «Real Estate Structured Finance» unterteilt. Das operative Geschäftssegment «Real Estate Structured Finance» stellte im 1. Halbjahr 2007 kein berichtspflichtiges Segment dar, weshalb es in das Geschäftssegment «Investment Banking» integriert wurde. Bilanz- und Erfolgsrechnungspositionen werden, soweit zulässig und wesentlich, diesen Geschäftsfeldern direkt zugewiesen. Im Corporate Center werden jene Positionen verbucht, die den Segmenten nicht direkt zugeordnet werden können. Ausserdem sind Konsolidierungsposten im Corporate Center enthalten.

Segmentberichterstattung

1.1. – 30.6.2007

	Investment Banking CHF	Asset Management CHF	Wealth Management CHF	Corporate Center CHF	Total CHF
Ertrag	29'675'342	33'156'468	1'595'533	- 656'021	63'771'322
Aufwand	- 10'347'633	- 13'946'493	- 1'417'073	- 2'064'037	- 27'775'236
Bruttogewinn	19'327'709	19'209'975	178'460	- 2'720'058	35'996'086
Abschreibungen	- 71'734	- 45'871	- 1'607	- 776'693	- 895'905
Segmentergebnis vor Steuern	19'255'975	19'164'104	176'853	- 3'496'751¹⁾	35'100'181
Steuern					- 7'540'694
Konzernergebnis					27'559'487
davon Aktionäre der Valartis Group AG					27'565'345
davon Minderheitsanteile					- 5'858
Total Aktiven	327'594'236	124'844'042	5'072'090	60'249'276	517'759'644
Total Fremdkapital	214'491'555	21'296'168	5'382'506	54'738'397	295'908'626
Total Investitionen	12'646'350	1'142'641	7'397	0	13'796'388
Kundenvermögen per 30.6.2007	1'248'274'666	2'796'124'853	421'205'515 ²⁾	0	4'465'605'034
Personalbestand per 30.6.2007	20	35	6	24	85

1) Der Erfolg aus der assoziierten Gesellschaft ist vollständig im Segmentergebnis vor Steuern enthalten und beträgt CHF - 1'151'637 (Vorjahr: CHF 0).

2) Per 1. Januar 2007 erwarb die Valartis Gruppe die in der Vermögensverwaltung tätige Valaxis Asset Management SA mit Sitz in Genf. Die erworbenen Kundenvermögen betragen CHF 188 Mio.

Segmentberichterstattung**1.1.-30.6.2006**

	Investment Banking CHF	Asset Management CHF	Wealth Management CHF	Corporate Center CHF	Total CHF
Ertrag	2'668'157	22'505'353	0	- 10'123	25'163'387
Aufwand	- 6'314'910	- 7'723'860	0	- 1'169'968	- 15'208'738
Bruttogewinn	- 3'646'753	14'781'493	0	- 1'180'091	9'954'649
Abschreibungen	- 532'097	- 17'157	0	0	- 549'254
Segmentergebnis vor Steuern	- 4'178'850	14'764'336	0	- 1'180'091	9'405'395
Steuern					- 2'309'086
Konzernergebnis					7'096'309
davon Aktionäre der Valartis Group AG					7'096'309
davon Minderheitsanteile					0
Total Aktiven	296'728'703	72'558'811	0	- 8'171'471	361'116'043
Total Fremdkapital	186'298'794	10'740'022	0	- 6'321'815	190'717'001
Total Investitionen	36'207	17'157	0	0	53'364
Kundenvermögen per 30.6.2006	1'060'683'265	2'567'511'666	0	0	3'628'194'931
Personalbestand per 30.6.2006	22	28	0	0	50

Im 1. Halbjahr 2006 war der Konzern ausschliesslich in den zwei operativen Geschäftseinheiten "Investment Banking" und "Asset Management" tätig. Im "Corporate Center" sind Konsolidierungsposten enthalten.

7. Akquisition

Die Valartis Gruppe erwarb auf den 1. Januar 2007 eine 100%-Beteiligung an der in der Vermögensverwaltung tätigen Valaxis Asset Management SA mit Sitz in Genf.

Einzelheiten zum Fair Value des akquirierten Nettovermögens, des Goodwill und der immateriellen Werte:

<i>Kaufpreis</i>	CHF
Bezahlter Kaufpreis (in bar)	1'268'592
In den Folgejahren maximal zu entrichtender Kaufpreis (in Aktien)	5'662'600
Direkter Aufwand in Verbindung mit der Akquisition	27'761
Total	6'958'953

<i>bestehend aus</i>	
Forderungen gegenüber Banken	1'278'334
Forderungen gegenüber Kunden	497'581
Sonstige Vermögenswerte	30'170
Verpflichtungen gegenüber Kunden	- 83'419
Sonstige Verbindlichkeiten	- 446'677
Zwischentotal	1'275'989
Immaterielle Vermögenswerte mit begrenzter Lebensdauer (Kundenbeziehungen)	5'662'600
Immaterielle Vermögenswerte mit unbegrenzter Lebensdauer	0
Goodwill (ohne latente Steuern)	20'364
Total	6'958'953
Goodwill (gemäss IAS 12, 19 und 66 über latente Steuerverbindlichkeiten auf immateriellen Vermögenswerten)	1'245'772
Total	8'204'725

Der in den Folgejahren zu entrichtende Kaufpreis erfolgt in Aktien der Valartis Group AG. Die Anzahl der maximal auszahlenden Aktien beträgt 61'550. Der beizulegende Zeitwert pro Aktie ist auf CHF 92 festgelegt worden und entspricht dem Börsenkurs zum Zeitpunkt der Akquisition.

8. Nahestehende Personen und Gesellschaften

Personen und Gesellschaften werden als nahestehend betrachtet, falls sie die Fähigkeit zur Kontrolle über die Gruppe haben oder einen wesentlichen Einfluss auf die operationellen und finanziellen Entscheide ausüben können. Im Rahmen der ordentlichen Geschäftstätigkeit erfolgen auch Transaktionen (wie Wertschriftengeschäfte, Zahlungsverkehr usw.) mit nahestehenden Personen.

Mitglieder des Verwaltungsrates sowie Mitarbeiter verfügen im Rahmen des Wertschriftengeschäftes (Courtagen und Depotgebühren) über Mitarbeiterkonditionen. Die übrigen Transaktionen mit Nahestehenden erfolgen zu marktüblichen Konditionen.

Die folgenden Tabellen geben einen Überblick über die Geschäfte mit nahestehenden Personen und Gesellschaften.

Nahestehende Personen und Gesellschaften

6 Monate per 30.6.2007

TCHF

Forderungen gegenüber Kunden	15'862
Verpflichtungen gegenüber Kunden	17'192
Zinsertrag	0
Zinsaufwand	33
Übrige Erträge	17'118
Übrige Aufwände	2'517

6 Monate per 30.6.2006

Forderungen gegenüber Kunden	8'238
Verpflichtungen gegenüber Kunden	2'147
Zinsertrag	2
Zinsaufwand	4
Übrige Erträge	6'638
Übrige Aufwände	917

Aufgrund eines Anlageberatungs- und Dienstleistungsabkommens fungiert die Valartis Gruppe weiter als Investment Advisor für die Hansa AG. Das Anlageberatungs- und Dienstleistungsabkommen entspricht marktüblichen Konditionen.

9. Eventualverpflichtungen	30.6.2007	31.12.2006
	CHF	CHF
Garantieverpflichtungen zugunster Dritter	8'537'900	8'811'270
Unwiderrufliche Zusagen	18'706'587	932'000

10. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Seit dem 30.6.2007 sind keine Ereignisse zu melden.

Adressen

Valartis Group AG

Blegistrasse 11a
CH-6340 Baar ZG
Telefon +41 43 336 81 11
Telefax +41 43 336 81 00

Valartis Bank AG

Sihlstrasse 24
CH-8021 Zürich
Telefon +41 43 336 81 11
Telefax +41 43 336 81 00

Valartis Asset Management S.A.

2-4 place du Molard
CH-1211 Genève 3
Telefon +41 22 716 10 00
Telefax +41 22 716 10 01

Valartis Wealth Management S.A.

2-4 place du Molard
CH-1211 Genève 3
Telefon +41 22 716 10 85
Telefax +41 22 716 10 01

Valartis International Ltd.

The Teachers Co-Operative
Savings Bank Building
Mesolongiou Street, Flat 35
Limassol 3032
Cyprus

Eastern Property Management Ltd.

c/o Euro American Trust
and Management Services Ltd.
P.O. Box 3161
Road Town Tortola
BVI-British Virgin Islands

Valartis Fund Advisory S.A.

11, rue Aldingen
L-1118 Luxembourg

MCT Luxembourg Management S.à.r.l.

6, rue Dicks
L-1417 Luxembourg

Valartis International Ltd.

Petrovka Street 5
107031 Moskau
Russland

Valartis Market Information

Reuters: VLRT.S
Bloomberg: VLRT SW
www.valartis.ch

Revisionsstelle

Ernst & Young AG
Badenerstrasse 47
CH-8022 Zürich
Telefon +41 58 286 31 11