



Halbjahresbericht 2008

INHALT

- 1 Verwaltungsrat und Gruppenleitung
- 2 Aktionärsbrief
- 3 Konzernrechnung
 - 4 Konsolidierte Erfolgsrechnung
 - 5 Konsolidierte Bilanz
 - 6 Entwicklung des Eigenkapitals
 - 7 Konsolidierte Mittelflussrechnung
- 9 Anhang zur Konzernrechnung
 - 9 Erläuterungen zur Geschäftstätigkeit
 - 9 Grundlagen der Rechnungslegung
 - 9 Änderungen der Rechnungslegungsgrundsätze
 - 9 Genehmigung der Konzernrechnung
 - 9 Wichtigste Rechnungslegungsgrundsätze
- 10 Erläuterungen zur Konzernrechnung
 - 10 Aktienkapital
 - 10 Eigene Aktien
 - 10 Aktionärsverhältnisse
 - 11 Sachanlagen
 - 11 Geschäftssegmente
 - 13 Akquisition
 - 14 Nahestehende Personen und Gesellschaften
 - 15 Eventualverpflichtungen
 - 15 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag
- 16 Adressen

Verwaltungsrat und Gruppenleitung

Verwaltungsrat

Prof. Dr. Erwin W. Heri, Präsident
Dr. Stefan Holzer, Vizepräsident
Jean-François Ducrest
Philipp LeibundGut

Gruppenleitung

Gustav Stenbolt, CEO
Michel Arni, Head Wealth Management
Dr. Hanspeter Kaspar, CFO (ab 1. September 2008)
Felix Morf, Head Asset Management (ab 1. Juli 2008)
Reto Peczinka, Head Investment Banking

Aktionärsbrief

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Sie erinnern sich vielleicht an unseren Aktionärsbrief vom Frühjahr dieses Jahres. Wir erwarteten ein garstiges Umfeld für das Jahr 2008. Leider ist es weit schlimmer gekommen, als wir erwartet hatten. Ausgehend von der dramatischen Immobilien- und Bankenkrise in den USA hat sich die gesamte Weltkonjunktur eingetrübt. Ob das, was auf uns zukommt in einer Rezession mündet oder nicht, über das sollen Ökonomen und Statistiker streiten. Tatsache ist, dass wir in einem Wirtschaftsabschwung stecken, wie wir ihn seit längerem nicht mehr gesehen haben. Ein Wirtschaftsabschwung mit all seinen Begleiterscheinungen, wie Einbruch der Konsumentenstimmung, "Konsumstreik" und Erhöhung der Sparquoten, Zurückhaltung bei Kreditvergaben, Platzen von Immobilienblasen, weitere Probleme bei überengagierten Banken, Enttäuschungen von Gewinnerwartungen etc. etc. Da die Aktienmärkte in aller Regel früh im Zyklus und heftig auf solche Veränderungen im konjunkturellen Umfeld reagieren, liegen weltweit alle relevanten Aktienmärkte in diesem Jahr im zweistelligen negativen Bereich.

Wenn man sich die bereits publizierten Bankenabschlüsse ansieht, dann sind allenthalben Spuren dieses garstigen Umfeldes auszumachen. Auch wir sind nicht verschont geblieben. Während wir noch vor einem Jahr nach zwei Quartalen einen Halbjahresgewinn von über CHF 27 Mio. ausweisen konnten, liegen wir in diesem Jahr noch gerade bei CHF 4 Mio. Wenn wir auf die Elemente dieses Gewinnrückgangs eingehen, dann liegt der Hauptharst bei einem negativen Handelsergebnis. Es ist nicht das erste Mal, dass wir dies hier so schreiben müssen und entsprechend machen wir uns natürlich Gedanken zu strategischen Optionen in diesem Bereich. Seit längerem versuchen wir, die Gruppe weniger stark den Volatilitäten des Marktumfeldes auszusetzen und vermehrt das Kommissionsgeschäft zu fördern. Wir haben dabei auch einige Fortschritte erzielt. Wir werden in der zweiten Jahreshälfte weitere Anpassungen vorzunehmen haben.

Daneben hat aber auch der Kommissionsertrag gelitten. Dabei waren nicht ganz unerwartet die Brokerage-Kommissionen rückläufig, währenddem wir im Bereich Corporate Finance / M&A den Kommissionsertrag deutlich steigern konnten. In erster Linie drückt sich darin der Erfolg unserer jüngsten Tochter in Wien aus (Valartis Europe AG), über welche wir Corporate-Finance-Dienstleistungen mit Schwergewicht in Ost- und Mitteleuropa anbieten. Die erstmalige Vollkonsolidierung der ENR Russia Invest S.A., die wir massgeblich kontrollieren, führte schliesslich zu einem Gesamtertrag von CHF 32 Mio.

Auf der Aufwandseite können wir natürlich die Volatilität der Ertragsseite nicht eins zu eins nachvollziehen. Der weitere Aufbau unserer Organisation bringt Investitionen und Kosten mit sich, die sich nicht direkt und sofort in Ertragsgenerierungen niederschlagen. So hat sich der gesamte Geschäftsaufwand um 17% erhöht. All dies liefert den erwähnten Konzerngewinn für das 1. Halbjahr 2008 von rund CHF 4 Mio.

Selbstverständlich sind wir mit diesem Ergebnis nicht zufrieden, und wir mögen auch nicht alles auf das schlechte Finanzmarktumfeld abzuschreiben. Wir haben bereits betont, dass wir versuchen werden, die Gruppe weniger stark den reinen Finanzmarktrisiken auszusetzen. Auf der anderen Seite sollten wir aber nicht vergessen, dass diese Risiken zu unserem Kerngeschäft gehören. Wir sind eine Bankengruppe. Und auch das tendenziell stabilere Kommissionsgeschäft kann sich natürlich nicht vollständig den Wirtschaftsentwicklungen und den Imponderabilien der globalen Finanzmärkte entziehen.

Und der Blick nach vorne? Die gegenwärtige Baisse an den Aktienmärkten ist zwar historisch gesehen bisher nicht besonders ausgeprägt, dauert aber schon eine ganze Weile. Wir sehen inzwischen Bewertungen, die rekordverdächtig erscheinen. Auch einige Zentralbanken beginnen sich langsam wieder darauf vorzubereiten, "Gas zu geben". Spricht dies für eine Trendwende noch in diesem Jahr? Wahrscheinlich nicht. Die strukturellen Probleme im Bankensektor – insbesondere im Bereich von Hypothekendarlehenbanken und Immobilienfinanzierern im angelsächsischen Raum und in Südeuropa – sind bei weitem noch nicht ausgestanden. Hier werden wir noch einiges an schlechten News verarbeiten müssen. Immerhin entstehen jetzt aber Marktopportunitäten, die sich historisch gesehen für all diejenigen ausbezahlt haben, die nicht immer kalte Füsse bekommen haben, wenn die Wölfe (oder eben die Bären) am lautesten geheult haben.

Baar ZG, 24. August 2008



Erwin W. Heri
Präsident des Verwaltungsrates



Gustav Stenbolt
CEO

Valartis Gruppe

Konzernrechnung

Konsolidierte Erfolgsrechnung

	1.1.-30.6.2008	1.1.-30.6.2007
	CHF	CHF
Zins- und Diskontertrag	3'828'646	1'463'747
Dividendenertrag	1'458'124	1'542'622
Zinsaufwand	- 3'476'469	- 1'159'140
<i>Erfolg Zinsen- / Dividendengeschäft</i>	<i>1'810'301</i>	<i>1'847'229</i>
Kommissionsertrag Kreditgeschäft	384'121	52'155
Kommissionsertrag Wertschriften- und Anlagegeschäft	32'909'789	36'273'435
Kommissionsaufwand	- 3'463'200	- 4'424'179
<i>Erfolg Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft</i>	<i>29'830'710</i>	<i>31'901'411</i>
<i>Erfolg aus dem Handelsgeschäft</i>	<i>- 13'615'694</i>	<i>25'591'000</i>
<i>Erfolg aus Unternehmenszusammenschluss</i>	<i>10'361'949</i>	<i>n.a.</i>
<i>Übriger ordentlicher Erfolg</i>	<i>3'684'031</i>	<i>- 1'151'637</i>
Total Geschäftsertrag	32'071'297	58'188'003
Personalaufwand	15'949'044	15'456'898
Sachaufwand	10'122'745	6'735'019
<i>Geschäftsaufwand</i>	<i>26'071'789</i>	<i>22'191'917</i>
Bruttogewinn (operatives Ergebnis)	5'999'508	35'996'086
Abschreibungen auf Sachanlagen und immateriellen Werten	1'437'263	895'905
Konzernergebnis vor Steuern	4'562'245	35'100'181
Steuern	971'429	7'540'694
Konzernergebnis	3'590'816	27'559'487
Konzerngewinnzuordnung		
Konzernergebnis zuzuschreiben auf Aktionäre der Valartis Group AG	4'001'733	27'565'345
Konzernergebnis zuzuschreiben auf Minderheitsanteile	- 410'917	- 5'858
Konzernergebnis pro Aktie der Valartis Group AG (unverwässert)	0.81	5.58
Konzernergebnis pro Aktie der Valartis Group AG (verwässert)	0.77	5.31

Konsolidierte Bilanz

Aktiven	Anhang	30.6.2008	31.12.2007
		CHF	CHF
Flüssige Mittel		4'987'197	4'014'468
Barhinterlagen für geborgte Wertschriften		9'000'000	9'900'000
Forderungen gegenüber Banken		135'419'910	104'521'027
Forderungen gegenüber Kunden		61'016'592	48'575'757
Handelsbestände		183'614'344	209'872'206
Finanzanlagen – zur Veräusserung verfügbar		47'962'781	14'951'385
Assoziierte Gesellschaften		2'188'365	2'153'479
Sachanlagen	4	23'931'710	18'700'628
Rechnungsabgrenzungen		20'304'301	31'239'388
Positive Wiederbeschaffungswerte		5'284'678	6'810'978
Sonstige Aktiven		1'420'607	527'332
Goodwill und andere immaterielle Werte		38'758'657	39'084'271
Andere finanzielle Vermögenswerte zum Fair Value		0	365'433
Total Aktiven		533'889'141	490'716'352
Passiven			
Fremdkapital			
Verpflichtungen gegenüber Banken		25'199'450	57'729'095
Barhinterlagen für ausgeliehene Wertschriften		15'000'000	15'000'000
Verpflichtungen gegenüber Kunden		115'543'627	76'646'223
Verpflichtungen aus Handelsbeständen		7'706'436	7'071'162
Negative Wiederbeschaffungswerte		20'687'975	25'733'831
Steuern		12'343'775	13'795'201
Rechnungsabgrenzungen		8'525'143	21'390'085
Sonstige Passiven		3'618'204	4'179'121
Wertberichtigungen und Rückstellungen		1'423'000	1'423'000
Latente Steuerverpflichtungen		3'510'042	3'665'016
Andere finanzielle Verpflichtungen zum Fair Value		24'722'057	19'684'073
Total Fremdkapital		238'279'709	246'316'807
Eigenkapital			
Aktienkapital	1	5'000'000	5'000'000
Reserven		233'680'301	243'926'862
Umrechnungsdifferenzen		- 154'443	232'180
Nicht realisierte Erfolge aus Finanzanlagen – zur Veräusserung verfügbar		- 2'875'321	- 229'469
Eigene Aktien	2	- 5'835'642	- 3'973'947
Eigenkapital der Aktionäre der Valartis Group AG		229'814'895	244'955'626
Minderheiten		65'794'537	- 556'081
Total Eigenkapital		295'609'432	244'399'545
Total Passiven		533'889'141	490'716'352

Entwicklung des Eigenkapitals

	30.6.2008	30.6.2007
	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	- 7'573'060	- 8'537'140
Erfolg aus Veräusserung eigener Aktien und von Derivaten auf eigene Aktien	- 143'860	984'803
Andere Änderungen in den Reserven	- 354'434	0
Stand am Ende der Berichtsperiode	- 8'071'354	- 7'552'337
Umrechnungsdifferenzen		
Stand am Anfang des Geschäftsjahres	232'180	76'486
Veränderung während der Berichtsperiode	- 386'623	70'801
Stand am Ende der Berichtsperiode	- 154'443	147'287
Gewinnreserven		
Stand am Anfang des Geschäftsjahres	251'499'922	215'335'094
Konzernergebnis	4'001'733	27'565'345
Dividendenausschüttungen	- 13'750'000	- 13'750'000
Stand am Ende der Berichtsperiode	241'751'655	229'150'439
Nicht realisierte Erfolge aus Finanzanlagen – zur Veräusserung verfügbar		
Stand am Anfang des Geschäftsjahres	- 229'469	0
Nicht realisierte Erfolge aus Finanzanlagen – zur Veräusserung verfügbar	- 2'645'852	56'700
Stand am Ende der Berichtsperiode	- 2'875'321	56'700
Eigene Aktien		
Stand am Anfang des Geschäftsjahres	- 3'973'947	- 2'700'000
Veränderung eigene Aktien	- 1'861'695	- 2'315'549
Stand am Ende der Berichtsperiode	- 5'835'642	- 5'015'549
Minderheiten		
Stand am Anfang des Geschäftsjahres	- 556'081	0
Veränderung von Minderheitsanteilen am Eigenkapital	66'999'608	81'873
Minderheitsanteile am Konzernergebnis	- 410'917	- 5'858
Umrechnungsdifferenzen	- 238'073	- 11'537
Stand am Ende der Berichtsperiode	65'794'537	64'478

Konsolidierte Mittelflussrechnung

	Anhang	1.1.-30.6.2008	1.1.-30.6.2007
		CHF	CHF
Konzernergebnis der Valartis Group AG		4'001'733	27'565'345
Minderheitsanteile am Konzerngewinn		- 410'917	- 5'858
Abschreibungen auf immateriellen Werten		1'015'208	783'537
Abschreibungen auf Sachanlagen		422'055	112'368
Veränderungen von Wertberichtigungen und Rückstellungen		0	0
Beteiligungserfolg aus assoziierten Gesellschaften		- 34'886	1'151'637
Erfolg aus Unternehmenszusammenschluss		- 10'361'949	0
(Zu-) Abnahme aktive Rechnungsabgrenzungen		11'281'840	10'691'577
(Ab-) Zunahme passive Rechnungsabgrenzungen		- 13'401'163	- 6'135'319
(Zu-) Abnahme Handelsbestände		54'846'003	- 75'504'032
(Ab-) Zunahme Verpflichtungen aus Handelsbeständen		635'275	1'289'059
(Zu-) Abnahme Forderungen gegenüber Kunden		30'228'568	11'091'678
(Ab-) Zunahme Verpflichtungen gegenüber Kunden		- 10'912'934	45'538'886
(Zu-) Abnahme Forderungen gegenüber Banken		- 4'297'000	4'605'689
(Ab-) Zunahme Verpflichtungen gegenüber Banken		- 32'541'280	41'230'454
(Zu-) Abnahme Barhinterlagen für geborgte Wertschriften		900'000	- 1'000'000
(Zu-) Abnahme positive Wiederbeschaffungswerte		1'526'300	- 19'591'688
(Ab-) Zunahme negative Wiederbeschaffungswerte		- 5'045'856	33'540'873
(Zu-) Abnahme andere finanzielle Vermögenswerte zum Fair Value		95'232	2'947'939
(Ab-) Zunahme andere finanzielle Verpflichtungen zum Fair Value		5'037'984	- 6'016'478
(Zu-) Abnahme sonstige Aktiven		- 535'675	- 44'869
(Ab-) Zunahme sonstige Passiven		- 560'921	1'648'769
(Ab-) Zunahme latente Steuerverpflichtungen		115'227	- 170'631
(Ab-) Zunahme Steuern		- 1'451'426	5'515'106
Mittelfluss aus operativer Geschäftstätigkeit		30'551'418	79'244'042
Erwerb von Sachanlagen		- 5'653'137	- 13'796'388
Erwerb von Goodwill und anderen immateriellen Werten		- 689'593	- 168'089
Nettozunahme der Finanzanlagen – zur Veräusserung verfügbar		187'093	- 2'242'237
Akquisition von Tochtergesellschaften abzüglich akquirierte flüssige Mittel	6	18'391'287	- 18'019
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit		12'235'650	- 16'224'733
Dividenden		- 13'750'000	- 13'750'000
Veränderung eigene Aktien und Derivate auf eigene Aktien		- 837'760	- 1'330'746
Auswirkung Umrechnungsdifferenzen (inkl. Minderheiten)		- 624'696	59'264
Veränderung Minderheitsanteile am Eigenkapital		0	81'873
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit		- 15'212'456	- 14'939'609

Fortsetzung nächste Seite

Konsolidierte Mittelflussrechnung

Fortsetzung von vorangehender Seite

	1.1.-30.6.2008	1.1.-30.6.2007
	CHF	CHF
(Ab-) Zunahme der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	27'574'612	48'079'700
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	44'832'495	6'876'932
Stand am Ende der Berichtsperiode	72'407'107	54'956'632

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

Flüssige Mittel	4'987'197	5'607'206
Forderungen gegenüber Banken auf Sicht / kündbar	67'419'910	49'349'426
Total Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	72'407'107	54'956'632

Erhaltene Dividenden	1'458'125	1'542'622
Erhaltene Zinsen	3'066'278	1'427'785
Bezahlte Zinsen	2'972'548	1'159'142
Bezahlte Steuern	856'202	766'836

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 und Investment Banking 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 anderen europäischen Ländern, besonders in Mittel- und Osteuropa, aktiv.

Für die Umrechnung wesentlicher Währungen gelten folgende Kurse:

	30.6.2008	1.1.-30.6.2008	30.6.2007	1.1.-30.6.2007
	Bilanzstich- tagskurse	Durch- schnittskurse	Bilanzstich- tagskurse	Durch- schnittskurse
EUR	1.6061	1.6043	1.6540	1.6319
USD	1.0206	1.0470	1.2220	1.2327
GBP	2.0143	2.0692	2.4516	2.4196

2. Grundlagen der Rechnungslegung

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 2007 gelesen werden.

Der Halbjahresbericht basiert auf einheitlich erstellten Einzelabschlüssen der Konzerngesellschaften und ist nach den gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen erstellt worden wie der Geschäftsbericht 2007.

Die Konzernrechnung erfolgt in Schweizer Franken (CHF).

Die Valartis Gruppe untersteht als Finanzgruppe der konsolidierten Aufsicht durch die Eidgenössische Bankenkommision.

3. Änderungen der Rechnungslegungsgrundsätze

Die Rechnungslegungsgrundsätze wurden seit dem Jahresabschluss per 31. Dezember 2007 nicht verändert.

4. Genehmigung der Konzernrechnung

Der ungeprüfte Halbjahresbericht 2008 ist vom Verwaltungsrat am 26. August 2008 freigegeben worden. Bis zu diesem Zeitpunkt sind keine wesentlichen Ereignisse zu verzeichnen.

5. Wichtigste Rechnungslegungsgrundsätze

Bei der Erstellung des vorliegenden Halbjahresberichtes wurden dieselben Rechnungslegungsgrundsätze wie bei der Erstellung des Jahresabschlusses per 31. Dezember 2007 angewendet.

Erläuterungen zur Konzernrechnung

1. Aktienkapital	30.6.2008	31.12.2007
	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 ¹⁾	47	50

Das Aktienkapital ist voll einbezahlt. Für das Geschäftsjahr 2007 wurde eine Dividende von CHF 2.75 pro Aktie ausgeschüttet (Vorjahr: CHF 2.75).

2. Eigene Aktien

Valartis Group	Anzahl
Stand per 1.1.2007	29'240
Käufe	403'587
Verkäufe	- 379'350
Stand per 30.6.2007	53'477
Käufe	122'641
Verkäufe	- 134'930
Stand per 31.12.2007	41'188
Käufe	74'183
Verkäufe	- 67'598
Stand per 30.6.2008	47'773

In der Berichtsperiode wurden 74'183 Aktien zu CHF 64.15 gekauft und 67'598 Aktien zu CHF 65.82 verkauft. In der Vorjahresperiode wurden 403'587 Aktien zu CHF 93.97 gekauft

und 379'350 Aktien zu CHF 93.87 verkauft (Durchschnittspreise).

ENR Russia Invest S.A.

Im Zuge des Unternehmenszusammenschlusses mit ENR Russia Invest S.A. wurden per 30.6.2008 eigene ENR Aktien im Betrage von CHF 1'552'229 konsolidiert.

3. Aktionärsverhältnisse

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

1) Eigenkapital ohne Minderheiten.

2) An der MCG Holding wirtschaftlich berechtigt sind Gustav Stenbolt, Genf, Tidesea Ltd., Gibraltar (zu 100% beherrscht durch Gustav Stenbolt, Genf), Philipp LeibundGut, Herrliberg, Pierre Michel Houmard, Genf, und Tudor Global Trading LLC, Greenwich, USA.

Als qualifiziert Beteiligte gelten: a) Gustav Stenbolt, welcher über Tidesea Ltd, Gibraltar, und die MCG Holding S.A., Baar ZG, 36,3% der Stimmrechte (bzw. 31,9% des Kapitals) der Valartis Group AG hält, b) Philipp LeibundGut, welcher über die MCG Holding S.A., Baar ZG, 7,4% der Stimmrechte (bzw. 9,7% des Kapitals) der Valartis Group AG hält, c) Tudor Global Trading LLC, Greenwich, USA, welche über die MCG Holding S.A., Baar ZG, 6,1% der Stimmrechte (bzw. 8,1% des Kapitals) der Valartis Group AG hält.

4. Sachanlagen

In der Periode vom 1.1. bis 30.6.2008 hat die Valartis Gruppe Sachanlagen im Betrage von CHF 5'653'137 erworben. In der gleichen Periode sind Abschreibungen im Betrage von CHF

422'055 aufgelaufen. Auf unbebautem Land werden keine Abschreibungen vorgenommen.

5. Geschäftssegmente

Die Valartis Gruppe ist in drei operative Geschäftssegmente «Asset Management», «Wealth Management» und «Investment Banking» unterteilt. 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.–30.6.2008

	Investment Banking CHF	Asset Management CHF	Wealth Management CHF	Corporate Center CHF	Total CHF
Ertrag	- 588'269	32'309'766	1'444'859	- 1'095'059	32'071'297
Aufwand	- 9'869'143	- 10'523'115	- 2'792'188	- 2'887'343	- 26'071'789
Bruttogewinn	- 10'457'412	21'786'651	- 1'347'329	- 3'982'402	5'999'508
Abschreibungen	- 439'780	- 254'071	- 37'880	- 705'532	- 1'437'263
Segmentergebnis vor Steuern	- 10'897'192	21'532'580	- 1'385'209	- 4'687'934	4'562'245
Steuern					- 971'429
Konzernergebnis					3'590'816
davon Aktionäre der Valartis Group AG					4'001'733
davon Minderheitsanteile					- 410'917
Total Aktiven	281'778'990	190'245'778	2'281'502	59'582'871	533'889'141
Total Fremdkapital	148'008'216	42'509'021	632'696	47'129'776	238'279'709
Kundenvermögen per 30.6.2008	1'130'554'439	1'907'621'654	428'894'617	0	3'467'070'709
Personalbestand per 30.6.2008	44	81	11	21	157

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	- 3'496'751	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
Kundenvermögen per 30.6.2007	1'248'274'666	2'796'124'853	421'205'515	0	4'465'605'034
Personalbestand per 30.6.2007	20	35	6	24	85

6. Akquisition

Per 30.6.2008 hat die Gruppe eine 38,32%-Beteiligung an der in Genf domizilierten Investmentgesellschaft ENR Russia Invest Ltd. übernommen. Obwohl der Anteil der durch die Gruppe übernommenen Aktien die 50%-Kontrollschwelle nicht überschreitet, kontrolliert die Gruppe ENR Russia Invest aufgrund der Tatsache, dass sie infolge der

nachfolgenden Faktoren Entscheidungsbefugnis über die Gesellschaft besitzt:

- a) Es besteht ein Asset-Management-Vertrag zwischen ENR Russia Invest und Valartis Asset Management.
- b) Die Mehrheit der Direktoren von ENR Russia Invest sind Angestellte von Valartis.

Details bezüglich des Fair Value der übernommenen Aktiven

Kaufpreis	CHF
Bezahlter Kaufpreis (in bar)	32'494'906
bestehend aus	
Forderungen gegenüber Banken	50'856'193
Forderungen gegenüber Kunden	1'527'900
Investitionen zu Fair Value via Erfolgsrechnung	64'432'481
Rechnungsabgrenzungen	346'753
Andere Aktiven	357'600
Eigene Aktien	1'552'229
Verpflichtungen gegenüber Banken	- 11'635
Verpflichtungen gegenüber Kunden	- 8'705'058
Andere Verpflichtungen	- 500'000
Zwischentotal	109'856'463
Minderheitsanteile	- 66'999'608
Total	42'856'855

Die oben aufgeführten Zahlen basieren auf den Buchwerten der Aktiven und Passiven von ENR Russia Invest Ltd. per 30.6.2008. Die Zahlen sind provisorisch und können sich noch ändern.

Aufgrund der Business Combination verbuchte die Gruppe dank des günstigen Kaufpreises einen Gewinn von CHF 10'361'949.

Wenn die Akquisition per 1.1.2008 erfolgt wäre, hätten sich der Geschäftsertrag und der Nettogewinn (-verlust) der Gruppe wie folgt präsentiert:

	CHF
Total Geschäftsertrag Gruppe	39'010'965
Ertrag ENR Russia Invest Ltd. vor der Akquisition	12'459'365
Total	51'470'330
Total Nettoverlust Valartis Gruppe	4'001'733
Verlust ENR Russia Invest Ltd. vor der Akquisition	- 9'362'896
Total	- 5'361'163
Nach Abzug der Minderheitsanteile	348'331

7. 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 (Courtage 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 30.6.2008

TCHF

Forderungen gegenüber Kunden	1'509
Verpflichtungen gegenüber Kunden	3'536
Zinsertrag	11
Zinsaufwand	16
Übrige Erträge	7'276
Übrige Aufwände	1'661

6 Monate per 30.6.2007

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

8. Eventualverpflichtungen	30.6.2008	30.6.2007
	CHF	CHF
Garantieverpflichtungen zugunster Dritter	35'805'000	8'537'900
Unwiderrufliche Zusagen	17'838'759	18'706'587

9. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Seit dem 30.6.2008 sind keine Ereignisse zu melden.

Adressen

Valartis Group AG

Blegistrasse 11a
CH-6340 Baar ZG
Telefon +41 41 760 70 20
Telefax +41 41 760 70 19

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.

P.O. Box
Road Town, Tortola
BVI - British Virgin Islands

Valartis Europe AG

ARES Tower
Donau-City-Strasse 11
A-1220 Wien
Telefon +43 12 11 55 11 10
Telefax +43 66 49 68 70 24

Eastern Property Management Ltd.

c/o H. Blenheim Trust
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.

5, avenue Monterey
L-2163 Luxembourg
Telefon +352 26 20 25 94
Telefax +352 26 20 25 84

Valartis Fund Management S.à.r.l.

5, avenue Monterey
L-2163 Luxembourg

Valartis International Ltd. – Moscow

Petrovka Street 5
107031 Moskau
Russland
Telefon +7495 730 3525
Telefax +7495 730 35 26

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