

## Inhaltsverzeichnis

- 3 Das Wichtigste auf einen Blick
- 4 Bericht des Verwaltungsratspräsidenten und des CEO  
Rapport du Président du Conseil d'administration et du CEO
- 8 Erfolgsrechnung BVZ Konzern
- 9 Bilanz BVZ Konzern
- 10 Anhang zum Halbjahresabschluss

### Impressum

**Herausgeberin** BVZ Holding AG, Bahnhofplatz 7,  
3900 Brig-Glis

**Konzept und Redaktion** open up AG für Kommunikation  
und PR, Zürich

**Gestaltung und Druck** Mengis Druck und Verlag AG, Visp

**Fotografie** Bernhard Lochmatter, Ried-Brig

**Übersetzung** Inter-Translation SA, Bern

**Auflage** 1200 Ex.

**Kontakt** [investorrelations@bvzholding.ch](mailto:investorrelations@bvzholding.ch)

## Das Wichtigste auf einen Blick

### Kennzahlen BVZ Konzern

in Mio. CHF	30.06.2011	30.06.2010	Veränderung
Ertrag	61.5	62.5 <sup>1)</sup>	- 2%
Personal- und Betriebsaufwand	49.1	42.8 <sup>2)</sup>	+ 15%
EBITDA	12.4	19.7	- 37%
Abschreibungen	8.8	8.9	- 1%
Halbjahresgewinn	1.8	3.1	- 40%

<sup>1)</sup> inkl. Verkaufserlöse von CHF 1.4 Mio.

<sup>2)</sup> inkl. PK-Rückstellungsauflösung zu Gunsten der Arbeitgeberbeitragsreserve CHF - 5.2 Mio.

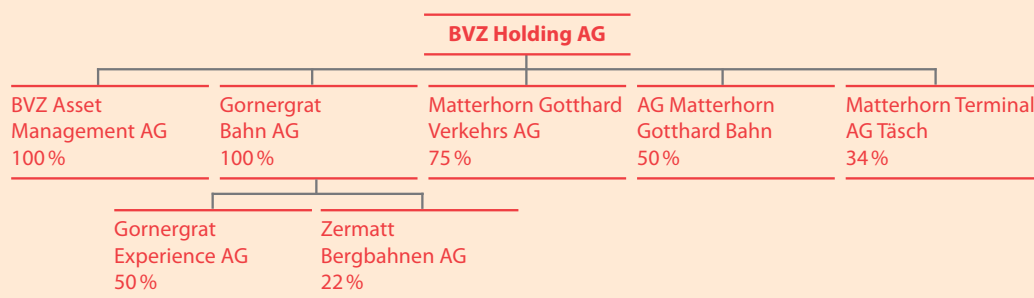
### Ertrag nach Geschäftsfeldern

in TCHF, exkl. Abgeltungen	30.06.2011	30.06.2010	Veränderung
Erlebnisreisen	15 959	16 732	- 5%
Regionalverkehr	18 345	17 483	+ 5%
Güterverkehr	1 891	1 791	+ 6%
Autoverlad	3 319	3 328	-
Immobilien	1 613	2 738 <sup>3)</sup>	- 41%

<sup>3)</sup> inkl. Verkaufserlöse der Verwaltungsgebäude an der Nordstrasse (TCHF 1 028) und an der Sandmattenstrasse (TCHF 371) in Brig

## Der BVZ Konzern

Der BVZ Konzern ist ein modernes Dienstleistungsunternehmen, das in den Kantonen Wallis, Uri und Graubünden tätig ist und sowohl öffentliche Verkehrs- als auch Tourismus-Dienstleistungen erbringt.



Das Herzstück der Geschäftstätigkeit des Konzerns bilden der Regionalverkehr mit den Reiseangeboten von Disentis bis Zermatt und die Erlebnisreisen rund um die Top-Brands «Glacier Express» und «Gornergrat». Hinzu kommen der Autoverlad, die Gütertransporte sowie der Immobilienbereich. Die Geschäftsfelder ergänzen sich optimal und ermöglichen es dem BVZ Konzern, Synergien zu schaffen und Chancen aus aktuellen Verkehrs- oder Tourismusprojekten gezielt wahrzunehmen.

## Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Das erste Halbjahr 2011 stand unter schwierigen Vorzeichen: Der starke Schweizer Franken führte zu einem Rückgang der Gäste aus der Eurozone und aus Grossbritannien – vor allem beim Glacier Express und bei der Gornergrat Bahn. Dennoch konnte der Konzern dank eines Zuwachses im Regionalverkehr der Matterhorn Gotthard Bahn und eines strikten Kostenmanagements ein stabiles Resultat erzielen: Der operative Ertrag im ersten Halbjahr 2011 betrug CHF 61.5 Mio. Bereinigt um Erlöse aus Anlageabgängen im Vorjahr konnte er im Vergleich zur Vorjahresperiode gehalten werden (–0.1%).

Der Personal- und Betriebsaufwand betrug CHF 49.1 Mio. (+15%). Um die Auflösung der nicht benötigten Reserve für die Pensionskassensanierung im Vorjahr bereinigt, liegt der Aufwand mit CHF 47.6 Mio. gegenüber der Vorjahresperiode praktisch unverändert (–0.3%). Als Betriebsergebnis vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen (EBITDA) resultieren CHF 12.4 Mio.

(–37%). Der Konzerngewinn beläuft sich auf CHF 1.8 Mio. (–40%). Der Rückgang ist insbesondere auf die Verkaufserlöse in Höhe von CHF 1.4 Mio. in der Vorjahres-

---

«Der Konzern konnte trotz starkem Schweizer Franken ein stabiles Resultat erzielen.»

---

periode zurückzuführen. Diese kamen durch den Verkauf von zwei Liegenschaften zustande, die nicht mehr benötigt werden.

### Wachstum im Regionalverkehr

Im Regionalverkehr erzielte der Konzern ein gutes Halbjahresresultat. Die Matterhorn Gotthard Bahn beför-

## Mesdames, Messieurs, chers actionnaires

Le premier semestre 2011 a souffert de conditions défavorables: la force du franc suisse a conduit à un recul du tourisme en provenance de la zone euro et de Grande-Bretagne – le Glacier Express et le Gornergrat Bahn ont été particulièrement touchés. Malgré cela, le groupe a

---

«Malgré la force du franc suisse, le groupe a réalisé un résultat stable.»

---

réalisé un résultat stable, grâce à l'augmentation du trafic régional du Matterhorn Gotthard Bahn et d'une gestion rigoureuse des coûts: le résultat opérationnel du premier semestre 2011 a atteint CHF 61,5 millions. Après correction des recettes provenant de la vente d'installa-

tions durant l'année précédente, ce résultat a pu être maintenu, par rapport à la même période de l'année précédente (–0,1%).

Les charges de personnel et d'exploitation ont atteint CHF 49,1 millions (+15%). Après correction de la dissolution des réserves non nécessaires pour l'assainissement de la caisse de pension durant l'année précédente, les charges sont pratiquement inchangées par rapport à la même période de l'année précédente, à CHF 47,6 millions (–0,3%). Le résultat d'exploitation avant impôts, intérêts et amortissements (EBITDA) est de CHF 12,4 millions (–37%). Le bénéfice du groupe se monte à CHF 1,8 million (–40%). Ce recul résulte notamment de recettes de ventes durant la période de l'année précédente de deux immeubles qui n'avaient plus d'utilité, pour CHF 1,4 million.

### Croissance du trafic régional

Dans le trafic régional, le groupe a réalisé un bon résultat semestriel. Le Matterhorn Gotthard Bahn a transporté

derte 28000 Personen mehr als im ersten Halbjahr 2010. Der Ertrag des Geschäftsfelds Regionalverkehr konnte damit gegenüber der Vorjahresperiode um 4.9 Prozent auf CHF 18.3 Mio. gesteigert werden. Im Güterverkehr transportierten die Matterhorn Gotthard Bahn und die Gornergrat Bahn 2000 Tonnen mehr Güter als in der Vorjahresperiode. Der Ertrag stieg um 5.5 Prozent auf CHF 1.9 Mio. Im Autoverlad konnte das gute Vorjahresergebnis mit einem Ertrag von CHF 3.3 Mio. egalisiert werden.

#### **Erlebnisreisen leiden unter starkem Franken**

Im Geschäftsfeld Erlebnisreisen mit dem Glacier Express und der Gornergrat Bahn waren die Auswirkungen des schwachen Euros besonders spürbar. Der Ertrag des Geschäftsfelds ging um 4.6 Prozent auf CHF 16.0 Mio. zurück. Der Glacier Express war stärker betroffen als die Gornergrat Bahn. Dabei litt vor allem das Gruppenreisegeschäft deutlich.

28000 personnes de plus que durant le premier semestre 2010. Les recettes de ce secteur ont ainsi pu être augmentées de 4,9 pour cent par rapport à la même période de l'année précédente, pour atteindre CHF 18,3 millions. Dans le secteur du trafic marchandises, le Matterhorn

---

«Un objectif central  
de la stratégie 2011–2015  
est le développement du secteur  
des voyages de découverte.»

---

Gotthard Bahn et le Gornergrat Bahn ont transporté 2000 tonnes de marchandises de plus que durant la même période de l'année précédente. Les recettes ont augmenté de 5,5 pour cent pour atteindre CHF 1,9 million. Dans le domaine du ferroutage, le résultat est resté

#### **Fokus auf Kundenservice und Kapazitäten**

Die BVZ Holding hat im ersten Halbjahr 2011 die strategischen Ziele für den Zeitraum 2011–2015 verabschiedet. Ein wichtiges Ziel ist der Ausbau des Geschäftsfelds Erlebnisreisen. Hierzu prüft die BVZ Holding zusammen

---

«Ein wichtiges Ziel  
der Strategie 2011–2015  
ist der Ausbau des Geschäftsfelds  
Erlebnisreisen.»

---

mit der Burggemeinde Zermatt Möglichkeiten zur weiteren Steigerung der Attraktivität des Gornergrats. Gleichzeitig will sie die Kapazitäten der Gornergrat Bahn bis 2015 ausbauen und den Fahrplan auf einen 20-Minuten-Takt verdichten. Auch im Regionalverkehr

inchangé par rapport à l'année précédente, avec des recettes de CHF 3,3 millions.

#### **Les voyages de découverte souffrent du franc fort**

Dans le domaine des voyages de découverte en Glacier Express et Gornergrat Bahn, la faiblesse de l'euro s'est tout particulièrement fait sentir. Les recettes de ce secteur ont reculé de 4,6 pour cent pour atteindre CHF 16,0 millions. Le Glacier Express a été plus fortement touché que le Gornergrat Bahn. Dans ce domaine, c'est le secteur des voyages organisés qui a le plus souffert.

#### **Accent sur le service et les offres**

Durant le premier semestre 2011, la BVZ Holding a approuvé les objectifs stratégiques pour la période 2011–2015. L'un d'eux est le développement du secteur des voyages de découverte. Dans ce but, la BVZ Holding a examiné, avec la Bourgeoise de Zermatt, les possibilités d'augmenter encore les activités sur le Gornergrat. Paral-

stehen zur Behebung von Kapazitätsengpässen bedeutende Investitionen an. Damit ab 2015 ein Halbstundentakt zwischen Fiesch und Zermatt angeboten werden kann, ist nebst Infrastrukturmassnahmen neues Rollmaterial erforderlich. Die BVZ Holding führt für die Si-

---

«Im Regionalverkehr stehen zur Behebung von Kapazitätsengpässen bedeutende Investitionen an.»

---

cherstellung der Finanzierung intensive Gespräche mit den Kantonen Wallis, Uri und Graubünden, dem Bund und den Banken. Eine Bestellung von weiterem modernem Rollmaterial kann voraussichtlich Ende 2011 ausgelöst werden.

lèlement, il veut augmenter les capacités du Gornergrat Bahn d'ici à 2015 et resserrer l'horaire à une cadence de 20 minutes. Toujours dans le trafic régional, d'importants investissements sont prévus pour supprimer les goulets d'étranglement. Afin de pouvoir proposer une cadence d'un train toutes les demi-heures à partir de 2015 entre Fiesch et Zermatt, l'acquisition de nouveaux matériels roulants est nécessaire, en plus de l'adaptation des infrastructures. La BVZ Holding mène des discussions avec les cantons du Valais, d'Uri et des Grisons, ainsi que la Confédération et les banques, afin d'assurer le financement. Une commande de matériel roulant moderne supplémentaire devrait être passée à fin 2011.

#### **Nouveau concept dans le trafic marchandises**

Le Matterhorn Gotthard Bahn a conclu une coopération stratégique dans le domaine du trafic marchandises. Au 1er octobre 2011, l'entreprise Alpin Cargo SA du groupe Planzer assurera la logistique. Le Matterhorn Gotthard

#### **Neues Konzept im Güterverkehr**

Eine strategische Kooperation ging die Matterhorn Gotthard Bahn im Güterverkehr ein. Per 1. Oktober 2011 übernimmt das Logistikunternehmen Alpin Cargo AG der Planzer-Gruppe die Verantwortung für die Logistikkette. Die Matterhorn Gotthard Bahn ist weiterhin für sämtliche Bahnleistungen zuständig. Sechs Mitarbeitende der Bahn an den Standorten Visp und Zermatt treten im Rahmen der Zusammenarbeit zu Alpin Cargo über. Die Arbeiten für den neuen Güterterminal in Visp sind im Gange; er wird bis Ende Jahr 2013 fertiggestellt.

#### **Ausblick für das zweite Halbjahr**

Die zweite Jahreshälfte dürfte weiterhin vom starken Schweizer Franken geprägt sein. Zusätzliche Marketingaktionen sollen die Nachfrage im Ausflugs- und Gruppengeschäft stimulieren. Zudem achtet die BVZ Holding weiterhin auf ein striktes Kostenmanagement. Trotz globaler Unsicherheiten schauen Verwaltungsrat

Bahn continuera d'assurer toutes les prestations ferroviaires. Dans le cadre de cette convention, six collaborateurs/trices de la compagnie sur les sites de Viège et

---

«Dans le trafic régional, d'importants investissements sont prévus pour supprimer les goulets d'étranglement.»

---

Zermatt passent à l'entreprise Alpin Cargo. Les travaux pour le nouveau terminal marchandises à Viège sont en cours, il sera achevé à fin 2013.

#### **Perspectives pour le second semestre**

Le second semestre devrait rester marqué par le franc fort. Des actions de marketing supplémentaires doivent

und Geschäftsleitung des BVZ Konzerns optimistisch in die Zukunft. Im Regionalverkehr, Güterverkehr und Au-toverlad sind die Aussichten gut, und die laufenden Investitionen in Infrastruktur, Rollmaterial und Vertrieb schaffen die Voraussetzungen dafür, dass sich der Konzern weiterentwickeln und neue Kundensegmente gewinnen kann. Zudem wird die BVZ Holding mit dem wachsenden Immobilien-Portefeuille unabhängiger von Schwankungen der Tourismusbranche.

Verwaltungsrat und Geschäftsleitung danken allen Mitarbeitenden für ihr Engagement und für ihre Bereitschaft, gemeinsam an der Erreichung der strategischen Ziele mitzuwirken. Unser Dank geht auch an alle Partner für die gute Zusammenarbeit. Allen Aktionärinnen und Aktionären danken wir für ihr Vertrauen und ihre Treue.

stimuler la demande dans le secteur des excursions et des voyages organisés. Malgré une insécurité globale, le conseil d'administration et la direction de la BVZ Holding sont confiants dans l'avenir. Dans le trafic régional, le trafic marchandises et le ferroutage, les perspectives sont bonnes, et les investissements en cours dans l'infrastructure, le matériel roulant et la vente jettent les bases pour le développement du groupe et l'acquisition de nouveaux segments de clientèle. Par ailleurs, la BVZ Holding devient plus indépendant des fluctuations du secteur touristique grâce au développement de son portefeuille immobilier.

Le conseil d'administration et la direction remercient tous les collaborateurs/trices de leur engagement et de leur disponibilité à œuvrer ensemble pour la réalisation des objectifs stratégiques. Nous remercions également tous nos partenaires de leur agréable collaboration, de même que tous nos actionnaires pour leur confiance et leur fidélité.



Jean-Pierre Schmid

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'J. Schmid'.

Verwaltungsratspräsident  
Président du conseil d'administration



Hans-Rudolf Mooser

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'H.R. Mooser'.

Vorsitzender der Geschäftsleitung  
Président de la direction

## Erfolgsrechnung BVZ Konzern

<b>Ertrag in CHF</b>	<b>1.1.2011 – 30.6.2011</b>	<b>1.1.2010 – 30.6.2010</b>
Personenverkehr	33 205 120	32 962 336
Güterverkehr / Autoverlad		
gegenüber Dritten	5 012 425	4 934 119
gegenüber Nahestehenden	15 996	8 834
Leistungen aus Abgeltung	15 286 915	15 202 599
Ausflugsverkehr	6 025	4 804
Dienstleistungsertrag		
gegenüber Dritten	2 968 424	2 436 400
gegenüber Nahestehenden	4 486 274	4 614 597
Aktivierete Eigenleistungen	54 862	91 417
Übriger Ertrag		
gegenüber Dritten	413 616	355 320
Ertrag aus Anlageabgängen	–	1 839 289
<b>Total Ertrag</b>	<b>61 449 657</b>	<b>62 449 715</b>
<b>Aufwand in CHF</b>	<b>1.1.2011 – 30.6.2011</b>	<b>1.1.2010 – 30.6.2010</b>
<b>Personalaufwand</b>		
Gehälter / Löhne	21 327 719	20 669 659
Sozialversicherungen	2 877 691	3 365 755
Sanierung Pensionskasse	–	–5 194 353
Übriger Personalaufwand	1 026 207	1 121 869
<b>Total Personalaufwand</b>	<b>25 231 617</b>	<b>19 962 930</b>
<b>Betriebsaufwand</b>		
Aufwand Dienstleistungen		
gegenüber Dritten	4 273 989	3 650 537
gegenüber Nahestehenden	10 768 976	10 867 751
Fahrzeug- / Infrastrukturaufwand		
gegenüber Dritten	3 510 259	3 514 554
gegenüber Nahestehenden	213 212	170 176
Verwaltung / Informatik		
gegenüber Dritten	4 984 420	4 524 297
gegenüber Nahestehenden	104 256	108 871
<b>Total Betriebsaufwand</b>	<b>23 855 112</b>	<b>22 836 186</b>
<b>Total Personal- und Betriebsaufwand</b>	<b>49 086 729</b>	<b>42 799 116</b>
<b>EBITDA</b>	<b>12 362 928</b>	<b>19 650 599</b>
Abschreibungen	8 786 556	8 899 459
<b>Betriebsgewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT)</b>	<b>3 576 372</b>	<b>10 751 140</b>
<b>Finanzerfolg</b>		
Finanzaufwand		
gegenüber Dritten	2 082 451	2 348 814
Finanzertrag		
gegenüber Dritten	214 335	113 703
gegenüber Nahestehenden	471 698	349 689
<b>Total Finanzerfolg</b>	<b>– 1 396 418</b>	<b>– 1 885 422</b>
<b>Ausserordentlicher Erfolg</b>		
Ausserordentlicher Aufwand	–	4 224 608
Ausserordentlicher Ertrag	701 601	–
<b>Total ausserordentlicher Erfolg</b>	<b>701 601</b>	<b>– 4 224 608</b>
<b>Gewinn vor Steuern</b>	<b>2 881 555</b>	<b>4 641 110</b>
Steuern	939 271	1 452 864
Minderheitsanteile am Jahresgewinn	108 028	107 995
<b>Jahresgewinn</b>	<b>1 834 256</b>	<b>3 080 251</b>



## Bilanz BVZ Konzern

<b>Aktiven in CHF</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>Umlaufvermögen</b>		
Flüssige Mittel	17 594 364	18 206 892
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		
gegenüber Dritten	3 366 999	3 484 237
gegenüber Nahestehenden	516 405	914 060
Andere kurzfristige Forderungen		
gegenüber Dritten	788 259	3 784 432
Vorauszahlungen an Lieferanten	–	237 037
Vorräte	7 455 615	7 581 115
Aktive Rechnungsabgrenzung	5 050 755	3 761 242
<b>Total Umlaufvermögen</b>	<b>34 772 397</b>	<b>37 969 015</b>
<b>Anlagevermögen</b>		
Finanzanlagen	28 105 325	27 340 580
Sachanlagen	231 321 477	228 889 499
Immaterielle Anlagen	3 891 425	4 864 281
<b>Total Anlagevermögen</b>	<b>263 318 227</b>	<b>261 094 360</b>
<b>Total Aktiven</b>	<b>298 090 624</b>	<b>299 063 375</b>
<b>Passiven in CHF</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>Fremdkapital</b>		
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		
gegenüber Dritten	3 117 611	1 406 866
gegenüber Nahestehenden	3 311 402	1 076 244
Vorauszahlungen von Kunden	375 736	442 451
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten		
gegenüber Dritten	7 778 428	6 967 227
gegenüber Nahestehenden	1 790 939	1 790 939
Andere kurzfristige Verbindlichkeiten	2 472 027	1 104 586
Passive Rechnungsabgrenzung	16 106 665	16 135 984
<b>Total kurzfristiges Fremdkapital</b>	<b>34 952 808</b>	<b>28 924 297</b>
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>		
Langfristige Verbindlichkeiten		
gegenüber Dritten	81 639 972	86 535 644
gegenüber Nahestehenden	47 833 619	48 729 088
Investitionsdarlehen der öffentlichen Hand	344 795	344 795
Langfristige Rückstellungen	5 112 581	5 190 130
Übrige langfristige Verbindlichkeiten	7 284 584	7 681 188
<b>Total langfristiges Fremdkapital</b>	<b>142 215 551</b>	<b>148 480 845</b>
<b>Total Fremdkapital</b>	<b>177 168 359</b>	<b>177 405 142</b>
<b>Eigenkapital</b>		
Aktienkapital	19 727 800	19 727 800
Eigene Aktien	– 240 191	– 236 874
Reserven für zukünftige Verluste (Art 36/67)	5 313 601	6 015 202
Kapitalreserven	44 865 634	44 865 634
Gewinnreserven	37 769 846	30 576 645
Minderheiten	11 651 319	11 741 123
Jahresgewinn	1 834 256	8 968 703
<b>Total Eigenkapital</b>	<b>120 922 265</b>	<b>121 658 233</b>
<b>Total Passiven</b>	<b>298 090 624</b>	<b>299 063 375</b>

## Anhang zum Halbjahresabschluss

### 1. Allgemeines

Die Konzernrechnung wird in Übereinstimmung mit den Vorschriften des Aktienrechtes sowie dem Kapitel 12 des Regelwerks Swiss GAAP FER betreffend Zwischenberichterstattung erstellt. Sie vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Es gelten die gleichen Rechnungslegungsgrundsätze wie in der Konzernrechnung 2010.

### 2. Angaben zum Konsolidierungskreis

Im ersten Halbjahr 2011 hat sich der Konsolidierungskreis im Vergleich zum 31. Dezember 2010 nicht verändert.

### 3. Erläuterungen zu wesentlichen Veränderungen des Halbjahresabschlusses

Im Halbjahresabschluss 2011 gab es weder bei den Konsolidierungsgrundsätzen noch bei den Bewertungsrichtlinien Veränderungen.

### 4. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Bis zur Genehmigung des vorliegenden Halbjahresabschlusses 2011 durch den Verwaltungsrat der BVZ Holding AG am 15.09.2011 sind keine Ereignisse bekannt geworden, die eine Anpassung der Buchwerte von Aktiven und Passiven des Konzerns zur Folge hätten oder die an dieser Stelle offen gelegt werden müssen.

### 5. Weitere Angaben

#### **Ertragssteuern**


Der Ertragssteueraufwand wurde aufgrund der bestmöglichen aktuellen Schätzung des Ertragsteuersatzes berechnet, der auf das jährliche Gesamtergebnis angewandt wird.

#### **Saisonalität**

Aufgrund der unterschiedlichen Angebote in der BVZ Gruppe ist deren Geschäftstätigkeit nicht durch wesentliche saisonale Einflüsse geprägt.

## 6. Disclaimer

Alle Aussagen dieses Halbjahresberichts, die sich nicht auf historische Fakten beziehen oder subjektive Einschätzungen enthalten, sind zukunftsgerichtete Aussagen, Annahmen, Einschätzungen oder Meinungen, die keinerlei Garantie bezüglich zukünftiger Leistungen oder Entwicklungen gewähren und die sich im Nachhinein als irrtümlich erweisen können. 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 und für welche die BVZ Holding AG, deren Tochtergesellschaften, Organe und Mitarbeiter haftbar gemacht werden können. Die Haftung wird soweit gesetzlich zulässig vollständig ausgeschlossen. Der Erwerb von Aktien der BVZ Holding AG ist grundsätzlich mit Risiken verbunden. Potenzielle Anleger sollten die spezifischen Risikofaktoren eingehend prüfen und weitere Informationen einholen, bevor sie eine Entscheidung über den Kauf bzw. Bezug von Aktien treffen. Dieser Halbjahresbericht stellt in keiner Weise ein Angebot zum Verkauf oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Effekten dar.



bvz HOLDING AG  
Bahnhofplatz 7  
CH-3900 Brig-Glis

Tel. +41 (0)27 927 77 77  
Fax +41 (0)27 927 77 79

[www.bvzholding.ch](http://www.bvzholding.ch)  
[info@bvzholding.ch](mailto:info@bvzholding.ch)