

# VER- NETZT UND NAH

HALBJAHRESBERICHT 2014



# HALBJAHRESBERICHT

- 3 Das Wichtigste auf einen Blick
- 4 Bericht des Verwaltungsrats-  
präsidenten und des CEO  
Rapport du Président du Conseil  
d'administration et du CEO
- 7 BVZ Konzern Erfolgsrechnung
- 8 BVZ Konzern Bilanz
- 9 Anhang

# DAS WICHTIGSTE AUF EINEN BLICK

## KENNZAHLEN BVZ HOLDING AG

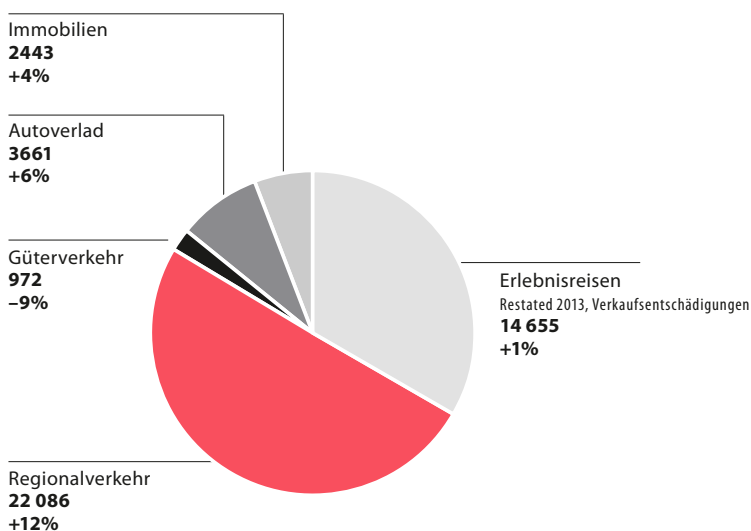
	30.6.2014	30.6.2013
Eigenfinanzierungsgrad in %	85.1%	82.4%
Eigenkapital/Aktie (Buchwert) in CHF	400	390

## KENNZAHLEN BVZ KONZERN

in Mio. CHF	30.6.2014	30.6.2013	Veränderung
Ertrag	66 372	62 795	6%
Personal- und Betriebsaufwand	51 362	49 278	4%
EBITDA	15 010	13 518	11%
Abschreibungen	8 696	9 227	-6%
Halbjahresgewinn	2 124	1 880	13%

## ERTRAG DER OPERATIVEN GESCHÄFTSFELDER

30.06.2014 in TCHF/Abweichung in % gegenüber 30.06.2013 (exkl. Abgeltungen)



## 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.

### BVZ Holding AG

**BVZ Asset Management AG**  
Sitz Zermatt  
Aktienkapital CHF 10 Mio.  
Beteiligungsquote 100%

**Gornergrat Bahn AG**  
Sitz Zermatt  
Aktienkapital CHF 8 Mio.  
Beteiligungsquote 100%

**Matterhorn Gotthard Verkehrs AG**  
Sitz Brig  
Aktienkapital CHF 15 Mio.  
Beteiligungsquote 75%

**AG Matterhorn Gotthard Bahn**  
Sitz Brig  
Aktienkapital CHF 250 000  
Beteiligungsquote 50%

**Matterhorn Terminal Täsch AG**  
Sitz Täsch  
Aktienkapital CHF 10.5 Mio.  
Beteiligungsquote 34%

**Gornergrat Experience AG**  
Sitz Zermatt  
Aktienkapital CHF 2.2 Mio.  
Beteiligungsquote 50%

**Zermatt Bergbahnen AG**  
Sitz Zermatt  
Aktienkapital CHF 31.46 Mio.  
Beteiligungsquote 22%

Geschäftsführung  
**Matterhorn Gotthard Infrastruktur AG**  
Sitz Brig-Glis  
Aktienkapital CHF 14.4 Mio.  
Beteiligungsquote 0%

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.

# ERTRAG WEITER GESTEIGERT REVENU ENCORE AUGMENTÉ

## SEHR GEEHRTE AKTIONÄRINNEN UND AKTIONÄRE

Der BVZ Konzern konnte im ersten Halbjahr 2014 ein erfreuliches Ergebnis erzielen. Im Geschäftsfeld Regionalverkehr wurde insbesondere mit dem weiter angestiegenen Zubringerverkehr in die Tourismusdestinationen eine markante Steigerung erreicht. Das Geschäftsfeld Erlebnisreisen war von einer unterschiedlichen Entwicklung geprägt. Während sich das Wintersportgeschäft der Gornergrat Bahn aufgrund der schlechten Witterungsbedingungen nur verhalten entwickelte, ist der Ausflugsverkehr in den ersten Sommermonaten 2014 erfreulich angelaufen.

### GESAMTERTRAG DEUTLICH GESTEIGERT

Der Gesamtertrag des BVZ Konzerns liegt im ersten Halbjahr 2014 mit CHF 66.4 Mio. um CHF 3.6 Mio. über dem Vorjahresergebnis (+5.7%). Der Mehrertrag resultiert hauptsächlich aus den Einnahmen des Regionalverkehrs. Neben der Zunahme der Reisenden ist das Ergebnis insbesondere auf die höheren Einnahmenanteile an den schweizerischen Pauschalfahrausweisen zurückzuführen. Auch die Einnahmen aus den Erlebnisreisen liegen im ersten Halbjahr knapp über jenen der Vorjahresperiode.

Der Personal- und Betriebsaufwand liegt mit CHF 51.4 Mio. um CHF 2.1 Mio. über jenem der Vorjahresperiode (+4.2%). Die Mehrkosten sind vorwiegend auf die Sanierungsmassnahmen der Pensionskasse zurückzuführen. Bereinigt um diesen Effekt, liegt der Aufwand um CHF 0.5 Mio. höher als in der Vorjahresperiode (+1.0%). Als Betriebsergebnis vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen (EBITDA) resultieren CHF 15.0 Mio. (+11.0%). Der Konzerngewinn beläuft sich auf CHF 2.1 Mio. (+13.0%).

## MESDAMES, MESSIEURS LES ACTIONNAIRES

Le groupe BVZ a dégagé un résultat réjouissant au 1<sup>er</sup> semestre 2014. Une augmentation marquée a notamment été enregistrée dans le secteur des transports régionaux, avec le développement du transport de voyageurs vers les stations touristiques. Le secteur des voyages de découverte a connu une évolution contrastée. Alors que les affaires liées aux sports d'hiver du Gornergrat Bahn sont restées modestes en raison des mauvaises conditions météorologiques, les voyages d'excursion ont connu une évolution heureuse durant les premiers mois de l'été 2014.

### NETTE AUGMENTATION DES RECETTES GLOBALES

Avec CHF 66.4 millions, les recettes globales du groupe BVZ pour le premier semestre 2014 dépassent de CHF 3.6 millions (+5.7%) celles de la même période de l'année précédente. Cette augmentation est due principalement aux recettes des transports régionaux. A côté de l'augmentation du nombre de voyageurs, ce résultat est également lié à l'augmentation de la part perçue sur les billets forfaitaires suisses. Les recettes des voyages de découverte ont, elles aussi, légèrement dépassé celles de la même période de l'année précédente.

Avec CHF 51.4 millions, les charges de personnel et d'exploitation dépassent de CHF 2.1 millions (+4.2%) celles de la même période de l'année précédente. Cette augmentation résulte principalement des mesures d'assainissement de la caisse de pension. Si l'on ne tient pas compte de ce facteur, les charges ont dépassé de CHF 0.5 million (+1.0%) celles de la même période de l'année précédente. Le résultat d'exploitation avant impôts, intérêts et amortissements (EBITDA) est de CHF 15.0 millions (+11.0%). Le bénéfice du groupe atteint CHF 2.1 millions (+13.0%).

**REGIONALVERKEHR MIT STARKEM WACHSTUM**

Der Ertrag im Geschäftsfeld Regionalverkehr ist mit CHF 22.1 Mio. auch im ersten Halbjahr 2014 weiter angestiegen (+12.1%). Zu diesem positiven Ergebnis haben alle Linien des Regionalverkehrs beigetragen, wobei die Linie Brig–Zermatt das stärkste Wachstum verzeichnete. Auch der Ertrag des Autoverlads konnte mit CHF 3.7 Mio. gegenüber der Vorjahresperiode gesteigert werden (+6.2%).

**ERLEBNISREISEN DANK AUSFLUGS-  
VERKEHR AUF KURS**

Mit dem Glacier Express und der Gornergrat Bahn erwirtschaftete der Konzern einen Ertrag von CHF 14.7 Mio. (+1.4%). Während beim Glacier Express das Vorjahresergebnis knapp verfehlt wurde, hat die Gornergrat Bahn mit einer positiven Entwicklung im Ausflugsverkehr zum guten Ergebnis beigetragen.

**IMMOBILIENSTANDBEIN GESTÄRKT**

Die Ertragskraft im Geschäftsfeld Immobilien wurde durch die Mieteinnahmen aus dem Wohn- und Geschäftshaus Brückenweg Visp nachhaltig erhöht. Im ersten Halbjahr 2014 konnte der Ertrag auf CHF 2.4 Mio. gesteigert werden (+4.4%).

**ÄNDERUNG IN DER GESCHÄFTSLEITUNG**

Ein personeller Wechsel wurde innerhalb der Geschäftsleitung vollzogen. Christoph Kronig ist auf den 1. März 2014 zum neuen Leiter Personal und Mitglied der Geschäftsleitung ernannt worden. Er hat die Nachfolge von Kurt Kimmig angetreten, der Mitte 2014 in Vorpension gegangen ist.

**WICHTIGE PROJEKTE IN UMSETZUNG**

Verschiedene strategische Projekte konnten im ersten Halbjahr 2014 wie geplant weiterentwickelt werden. Als erstes Teilprojekt zum Neubau des Bahnhofs Andermatt wird im Herbst 2014 die Personenunterführung in Angriff genommen. Eine vollständige Erneuerung der Gleis- und Perronanlagen erfahren im Verlaufe der Jahre 2014/2015 auch die Bahnhöfe Mörel und Stalden. Bei der Gornergrat Bahn wird 2014 ein weiterer Doppeltriebwagen aus der Serie der Jahre 1993/1994 vollständig erneuert und an die Triebwagen der neuesten Generation angepasst.

**FORTE CROISSANCE DES TRANSPORTS RÉGIONAUX**

Avec CHF 22.1 millions, les recettes du secteur des transports régionaux ont continué d'augmenter (+12.1%) durant le premier semestre 2014. Toutes les lignes de transports régionaux ont contribué à ce résultat, la ligne Brigue–Zermatt ayant enregistré la plus forte croissance. Avec CHF 3.7 millions, les recettes du ferroutage ont, elles aussi, pu être augmentées (+6.2%) par rapport à la même période de l'année précédente.

**LES VOYAGES DE DÉCOUVERTE GRÂCE AUX  
VOYAGES D'EXCURSION EN COURS**

Avec le Glacier Express et le Gornergrat Bahn, le groupe a dégagé des recettes de CHF 14.7 millions (+1.4%). Alors que le Glacier Express est resté légèrement en deçà du résultat de l'année précédente, le Gornergrat Bahn a contribué au bon résultat avec une évolution positive dans les voyages d'excursion.

**RENFORCEMENT DU SECTEUR IMMOBILIER**

Les recettes du secteur immobilier ont été durablement augmentées par les loyers provenant de l'immeuble d'habitation et commercial du Brückenweg, à Viège. Durant le premier semestre 2014, ces recettes ont atteint CHF 2.4 millions (+4.4%).

**CHANGEMENT À LA DIRECTION**

Un changement est intervenu à la direction: Christoph Kronig a été nouvellement nommé directeur du personnel et membre de la direction au 1<sup>er</sup> mars 2014. Il succède à Kurt Kimmig, qui a pris une retraite anticipée au milieu de l'année 2014.

**PRINCIPAUX PROJETS EN RÉALISATION**

Différents projets stratégiques ont pu être poursuivis comme prévu durant le premier semestre 2014. Le passage souterrain pour les voyageurs, qui sera réalisé en automne 2014, représentera le premier projet partiel de la nouvelle gare d'Andermatt. Les voies et les installations pour les voyageurs seront également renouvelées dans les gares de Mörel et de Stalden, durant les années 2014 et 2015. Une rame supplémentaire à double traction du Gornergrat Bahn de la série des années 1993/1994 sera entièrement rénovée et adaptée aux rames de la nouvelle génération.

### HALBSTUNDENTAKT STARTKLAR

Bis im Spätherbst 2014 werden bei der Matterhorn Gotthard Bahn die sieben neuen Niederflurtriebzüge des Typs KOMET (Komfortabler Meterspur-Triebzug) ausgeliefert. Diese Züge werden ab dem Fahrplanwechsel im Dezember 2014 auch für den Halbstundentakt zwischen Fiesch und Zermatt eingesetzt. Damit erfährt das Angebot auf diesem Streckenabschnitt einen markanten Ausbau. Zwischen Brig und Zermatt wird der Regionalverkehr künftig fast ausnahmslos mit modernen KOMET-Zügen abgewickelt werden.

### 100 JAHRE EISENBahnSTRECKE BRIG–GLETSCH

2014 feiert die Matterhorn Gotthard Bahn gemeinsam mit der Dampfbahn Furka Bergstrecke und den Tourismusorganisationen der Region das Jubiläum «100 Jahre Eisenbahnstrecke Brig–Gletsch». Neben der offiziellen Jubiläumsfeier, die am Jahrestag der Streckeneröffnung am 30. Juni 2014 stattgefunden hat, wurde zum Jubiläum ein abwechslungsreiches Programm mit historischen Dampffahrten sowie verschiedenen Festivitäten entlang der Strecke angeboten.

### ZUKUNFTSSTRATEGIE IN VORBEREITUNG

Verwaltungsrat und Geschäftsleitung befassen sich im Verlauf dieses Jahres mit der Entwicklung der Unternehmensstrategie der BVZ Holding für die Periode 2015–2019. Diese wird bis Ende Jahr in einem angepassten Strategiepapier ihren Niederschlag finden.

Der Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung danken allen Aktionärinnen und Aktionären, den Geschäftspartnern sowie den Mitarbeitenden für ihr Vertrauen und ihre Unterstützung.

Jean-Pierre Schmid  
Verwaltungsratspräsident



Fernando Lehner  
Vorsitzender der Geschäftsleitung



### PRÊT POUR LA CADENCE SEMI-HORAIRE

D'ici à la fin de l'automne 2014, le Matterhorn Gotthard Bahn recevra les sept nouvelles rames à plancher surbaissé KOMET (rames confortables à voie métrique). Ces rames seront également utilisées pour le transport à cadence semi-horaire entre Fiesch et Zermatt, à partir du changement d'horaire de décembre 2014. Cela représentera une extension importante de l'offre sur ce tronçon. Entre Brigue et Zermatt, les transports régionaux seront assurés pratiquement sans exception par des rames modernes de type KOMET.

### LA LIGNE BRIGUE–GLETSCH FÊTE SES 100 ANS

En 2014, le Matterhorn Gotthard Bahn fête les «100 ans de la ligne Brigue–Gletsch» en collaboration avec la Dampfbahn Furka-Bergstrecke et les organisations touristiques de la région. A côté de la fête officielle, qui a eu lieu le jour de l'ouverture de la ligne, le 30 juin 2014, cet anniversaire a été également marqué par un programme varié avec des courses en train historique à vapeur ainsi que diverses festivités le long de la ligne.

### STRATÉGIE D'AVENIR EN PRÉPARATION

Le conseil d'administration et la direction se penchent, durant toute cette année, sur le développement de la stratégie d'entreprise du groupe BVZ pour la période 2015–2019. Celle-ci sera consignée dans un document stratégique ad hoc, d'ici à la fin de l'année.

Le conseil d'administration et la direction remercient tous les actionnaires, les partenaires commerciaux et les collaborateurs/trices de leur confiance et de leur soutien.

Jean-Pierre Schmid  
Président du conseil d'administration



Fernando Lehner  
Président de la direction



# KONSOLIDIERTE ERFOLGSRECHNUNG

in CHF

1.1.2014–30.6.2014

1.1.2013–30.6.2013

<b>Ertrag</b>		
Personenverkehr	36 224 786	33 505 653
Güterverkehr/Autoverlad gegenüber Dritten	4 646 822	4 502 673
Leistungen aus Abgeltung	15 824 635	14 836 063
Ausflugsverkehr	5 117	8 972
Dienstleistungsertrag gegenüber Dritten	3 764 231	3 777 610
gegenüber Nahestehenden	4 978 462	4 920 645
Aktivierete Eigenleistungen	277 330	141 342
Übriger Ertrag gegenüber Dritten	648 865	457 825
Gewinn aus Anlageabgängen	1 389	644 662
<b>Total Ertrag</b>	<b>66 371 637</b>	<b>62 795 445</b>
<b>Aufwand</b>		
<b>Personalaufwand</b>		
Gehälter/Löhne	21 714 616	21 004 067
Sozialversicherungen	2 287 140	2 920 680
Sanierung Pensionskasse	1 604 000	–
Übriger Personalaufwand	1 095 700	1 075 932
<b>Total Personalaufwand</b>	<b>26 701 456</b>	<b>25 000 679</b>
<b>Betriebsaufwand</b>		
Aufwand Dienstleistungen gegenüber Dritten	5 030 123	4 717 394
gegenüber Nahestehenden	10 687 586	11 069 452
Fahrzeug-/Infrastrukturaufwand gegenüber Dritten	3 935 349	4 010 209
gegenüber Nahestehenden	237 063	176 345
Verwaltung/Informatik gegenüber Dritten	4 650 653	4 177 605
gegenüber Nahestehenden	119 827	125 901
<b>Total Betriebsaufwand</b>	<b>24 660 601</b>	<b>24 276 906</b>
<b>Total Personal- und Betriebsaufwand</b>	<b>51 362 057</b>	<b>49 277 585</b>
<b>EBITDA</b>	<b>15 009 580</b>	<b>13 517 860</b>
Abschreibungen Finanzanlagen	79 000	211 610
Abschreibungen Sachanlagen	8 616 537	8 042 783
Amortisation Goodwill	–	972 856
<b>Total Abschreibungen und Amortisation</b>	<b>8 695 537</b>	<b>9 227 249</b>
<b>Betriebsgewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT)</b>	<b>6 314 043</b>	<b>4 290 611</b>
<b>Finanzerfolg</b>		
Finanzaufwand gegenüber Dritten	2 251 039	2 383 898
Finanzertrag gegenüber Dritten	534 070	523 629
gegenüber Nahestehenden	198 305	180 531
<b>Total Finanzerfolg</b>	<b>–1 518 664</b>	<b>–1 679 738</b>
<b>Reserven Art. 36</b>		
Zuweisung Reserven Art. 36	2 166 797	–
Auflösung Reserven Art. 36	–	7 371
<b>Total Reserven Art. 36</b>	<b>–2 166 797</b>	<b>7 371</b>
<b>Gewinn vor Steuern</b>	<b>2 628 582</b>	<b>2 618 244</b>
Gewinnsteuern	591 057	697 809
Minderheitsanteile am Gewinn/Verlust	–86 381	40 312
<b>Gewinn</b>	<b>2 123 906</b>	<b>1 880 123</b>

# KONSOLIDIERTE BILANZ

in CHF	Anhang	30.06.2014	31.12.2013
<b>Aktiven</b>			
<b>Umlaufvermögen</b>			
Flüssige Mittel		10 262 926	12 039 296
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegenüber Dritten		3 146 939	4 373 889
gegenüber Nahestehenden		495 615	251 657
Andere kurzfristige Forderungen gegenüber Dritten		8 277 946	4 984 966
Vorräte		7 988 655	7 743 231
Aktive Rechnungsabgrenzung		6 178 171	4 071 732
<b>Total Umlaufvermögen</b>		<b>36 350 252</b>	<b>33 464 771</b>
<b>Anlagevermögen</b>			
Finanzanlagen		21 692 099	21 733 444
Sachanlagen		317 441 070	322 234 432
<b>Total Anlagevermögen</b>		<b>339 133 169</b>	<b>343 967 876</b>
<b>Total Aktiven</b>		<b>375 483 421</b>	<b>377 432 647</b>
<b>Passiven</b>			
<b>Fremdkapital</b>			
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen gegenüber Dritten		3 437 508	3 934 865
gegenüber Nahestehenden		1 308 011	1 594 268
Vorauszahlungen von Kunden		412 412	467 740
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten gegenüber Dritten		5 943 446	5 913 629
gegenüber Nahestehenden		1 790 939	1 790 939
Andere kurzfristige Verbindlichkeiten		2 293 981	829 905
Passive Rechnungsabgrenzung		14 922 700	15 408 239
<b>Total kurzfristiges Fremdkapital</b>		<b>30 108 997</b>	<b>29 939 585</b>
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>			
Langfristige Finanzverbindlichkeiten gegenüber Dritten		164 964 297	167 943 588
gegenüber Nahestehenden		42 460 802	43 356 271
Langfristige Rückstellungen		3 664 496	3 639 450
Übrige langfristige Verbindlichkeiten		4 904 960	5 301 564
<b>Total langfristiges Fremdkapital</b>		<b>215 994 555</b>	<b>220 240 873</b>
<b>Total Fremdkapital</b>		<b>246 103 552</b>	<b>250 180 458</b>
<b>Eigenkapital</b>			
Aktienkapital		19 727 800	19 727 800
Eigene Aktien		-236 478	-236 478
Reserven Art. 36		3 922 707	1 755 910
Kapitalreserven		42 892 854	44 865 634
Gewinnreserven		49 469 637	43 074 654
Gewinn		2 123 906	6 394 984
<b>Total Eigenkapital zurechenbar auf Aktionäre</b>		<b>117 900 426</b>	<b>115 582 504</b>
Minderheiten		11 479 443	11 669 685
<b>Total Eigenkapital inkl. Minderheiten</b>		<b>129 379 869</b>	<b>127 252 189</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>375 483 421</b>	<b>377 432 647</b>



# ANHANG ZUM HALBJAHRESABSCHLUSS

## 1 ALLGEMEINES

Die Konzernrechnung wird in Übereinstimmung mit den Vorschriften des Aktienrechts 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 2013.

## 2 ANGABEN ZUM KONSOLIDIERUNGSKREIS

Im ersten Halbjahr 2014 hat sich der Konsolidierungskreis im Vergleich zum 31. Dezember 2013 nicht verändert.

## 3 ERLÄUTERUNGEN ZU WESENTLICHEN VERÄNDERUNGEN DES HALBJAHRESABSCHLUSSES

Im Halbjahresabschluss 2014 gab es weder bei den Konsolidierungsgrundsätzen noch bei den Bewertungsrichtlinien Veränderungen.

## 4 EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Beat Britsch, bisheriger Leiter Finanzen und Services sowie Mitglied der Geschäftsleitung, verlässt per Ende Oktober die BVZ Gruppe. Alice Kalbermatter wird per 1. April 2015 neue Leiterin Finanzen und Services und nimmt Einsitz in die Geschäftsleitung der BVZ Gruppe.

## 5 WEITERE ANGABEN

### ERTRAGSSTEUERN

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

### SAISONALITÄT

Aufgrund der unterschiedlichen Angebote in der BVZ Gruppe ist ihre 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 Mitarbeitenden 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.

