



LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Commentaire de l'évolution des affaires
du Groupe VZ durant l'exercice 2022

VZ Holding SA
Innere Güterstrasse 2
6300 Zoug

GROUPE VZ: EXERCICE 2022

Madame, Monsieur, chers actionnaires,

Économie et marchés boursiers sous pression	Les problèmes d'approvisionnement persistants et la guerre en Ukraine ont fait exploser les prix durant l'exercice considéré. Pour juguler l'inflation, les banques centrales ont procédé à des tours de vis monétaires de grande ampleur. Ceci a freiné la croissance économique et causé sur les marchés financiers des pertes dans toutes les classes d'actifs.
Produit d'exploitation en hausse de 6,4 %	La correction boursière a impacté au second semestre les revenus issus des actifs sous gestion, et la croissance des revenus a ralenti pour revenir de +11,8 % au premier semestre à +1,4 % au second. Sur l'ensemble de l'année, il en résulte une augmentation de 6,4 %, qui porte les revenus de 388,9 à 413,9 millions de francs. Même dans un environnement aussi défavorable, notre activité peut continuer de croître car la conjoncture et la situation boursière n'ont presque aucun effet sur la demande de nos prestations. La marge EBIT et la marge bénéficiaire nette sont restées quasiment inchangées en 2022, et notre bénéfice a progressé de 5,7 %, passant de 143,2 à 151,3 millions de francs.
Demande toujours aussi vigoureuse	D'ordinaire, une prestation de conseil complète amène nos clients à opter pour d'autres services de VZ. Ce fut à nouveau le cas l'année dernière : quelque 7900 foyers et entreprises ont choisi une ou plusieurs de nos plateformes, soit un nombre similaire à l'année précédente. Malgré la forte correction des marchés financiers, l'afflux net d'argent frais est resté comparable, à hauteur de 4,6 milliards de francs contre 4,8 milliards de francs l'année précédente.
Bilan très stable	Le total du bilan n'a crû que de 5,8 à 5,9 milliards de francs en raison d'effets contraires qui se sont neutralisés. Le surcroît de clients s'est traduit par une hausse des avoirs, tandis que l'activité interbancaire a reculé grâce au retour à des taux d'intérêt positifs. Nos ratios de sécurité conservent toute leur solidité et dépassent nettement la moyenne des banques suisses. Le Conseil d'administration propose à l'Assemblée générale de relever le dividende de 1,57 à 1,74 franc par action. Ce faisant, la part du bénéfice distribué augmente comme prévu de 44 à 46 %.
Perspectives	Nous tablons, cette année encore, sur une demande toujours vigoureuse. Sauf crises inattendues, notre activité devrait, grâce aux effets de base, afficher en 2023 une croissance supérieure à la moyenne de long terme. L'accélération de la croissance va s'accroître au second semestre. À la faveur de la normalisation des taux d'intérêt, les opérations d'intérêts vont aussi contribuer davantage au bénéfice.

Nous remercions toutes les personnes qui sont liées à VZ et qui concourent à son succès ou l'accompagnent avec bienveillance.

Zoug, le 2 mars 2023



Fred Kindle
Président du Conseil d'administration



Giulio Vitarelli
Président de la Direction générale

« Une fois de plus, il s'avère que notre activité peut prospérer même en des temps difficiles. »

Adriano Pavone, responsable des relations presse, discute des résultats et des perspectives du Groupe VZ avec Giulio Vitarelli (G.V.), qui dirige le Groupe depuis le 1^{er} janvier, et avec son prédécesseur Matthias Reinhart (M.R.), qui postulera lors de la prochaine assemblée générale à la présidence du Conseil d'administration.

Monsieur Vitarelli, Monsieur Reinhart : êtes-vous satisfaits de l'exercice 2022 ?

M.R. : À la lumière des événements dramatiques et des violents soubresauts sur les marchés, le résultat est bon. Une fois de plus, il s'avère que notre activité peut prospérer même en des temps difficiles.

G.V. : La marche de nos affaires dépend moins de la conjoncture et de l'actualité boursière que de la démographie. Or, notre marché est en expansion constante car un nombre croissant de gens s'aperçoivent qu'ils doivent planifier leur retraite avec soin. Et tant que nos clients seront aussi satisfaits de notre prestation de conseil, il y en aura toujours une grande partie qui opteront pour nos services de plateforme.

« Nous nous attendons à ce que l'accélération de la croissance s'accroisse au second semestre. »

Au second semestre, la croissance des revenus a toutefois ralenti de 11,8 à 1,4 %. Est-ce imputable à la mauvaise évolution de la Bourse ?

G.V. : Alors que nous avons profité, au premier semestre encore, de l'appréciation des actifs sous gestion durant la période précédente, leur dépréciation a impacté négativement le résultat au second semestre. Si les marchés financiers trouvent un équilibre, les revenus de l'exercice en cours pourraient enregistrer une croissance supérieure à la moyenne à long terme. Nous nous attendons à ce que l'accélération de la croissance s'accroisse au second semestre.

Malgré la correction des marchés, la marge bénéficiaire est restée à peu près identique. Comment cela s'explique-t-il ?

M.R. : Nous veillons à optimiser les coûts en permanence. Dans tous les domaines, nous standardisons et automatisons les processus afin que notre organi-

sation reste aussi légère et flexible que possible. Une démarche payante en période de crise car nous n'avons aucun coût fixe superflu. Nous avons aussi de nombreuses sources de revenus qui ne sont pas affectées par la situation boursière, comme les honoraires de conseil ou les revenus tirés de l'activité avec les hypothèques, les clients d'entreprises et les assurances. Cela nous permet de lisser la variation des revenus des actifs sous gestion.

Étonnamment, l'afflux net d'argent frais est lui aussi quasi constant en dépit de la récession ...

G.V. : Voici encore un aspect qui souligne la résilience de notre modèle d'affaires. Si les clients viennent chez nous, ce n'est pas en premier lieu pour un conseil en investissements, mais parce qu'ils désirent préparer soigneusement leur retraite. Les années précédant la retraite, il est fréquent que les sommes perçues soient liées non à la situation boursière, mais à l'âge des clients.

M.R. : D'autre part, l'afflux net d'argent frais varie dans une certaine mesure au gré des cours boursiers. L'expérience montre que notre clientèle hésite à investir en phases de marché adverses.

Attendez-vous à ce que l'afflux net d'argent frais par consultant reste à ce niveau élevé ?

G.V. : Depuis deux ans, ce montant excède nettement la moyenne à long terme. Idem pour 2022, où il se situe, à raison de 22 millions de francs par conseillère ou conseiller plein temps, bien au-dessus de la moyenne de 17 à 20 millions de francs. Il est encore trop tôt pour relever la valeur attendue ; nous allons rassembler plus d'éléments pour vérifier si cette tendance se confirme.

En 2022, vos plateformes ont accueilli quelque 7900 nouveaux clients. Est-ce un chiffre réaliste pour l'avenir ?

G.V. : Nous estimons que la demande tout comme notre capacité de conseil vont continuer de croître. Le nombre de nouveaux clients de plateforme va donc poursuivre sa progression ces prochaines années.

Qu'en est-il de votre performance en matière de gestion d'actifs ?

M.R. : Chaque cliente, chaque client poursuit une stratégie de placement individuelle. À l'évidence, notre style d'investissement fait ses preuves. Nous nous en te-



nons systématiquement à la stratégie, ajustons la pondération en continu avec un rééquilibrage intelligent et misons sur des placements indicels proches du marché. Comparée à la concurrence, notre performance se maintient constamment dans le tiers supérieur. En Allemagne, nous avons été primés pour la deuxième fois d'affilée comme meilleur gestionnaire de fortune ; cela aussi montre que nous agissons comme il faut.

«Les ratios de sécurité restent élevés, et nous sommes en mesure de financer notre croissance par nos propres moyens.»

La BNS a renoué l'année dernière avec des taux d'intérêts positifs. Qu'est-ce que cela signifie pour votre activité ?

G.V. : Pour la première fois depuis des années, nos clients perçoivent à nouveau des intérêts sur leurs comptes. La pression à l'investissement diminue donc. Des années durant, notre bilan a été axé sur les taux négatifs. Nous avons maintenant réduit l'activité inter-bancaire, tandis que les avoirs de la clientèle ont augmenté. Ces effets s'annulent à peu près, et les risques se sont maintenus à leur faible niveau. Dès 2023, nous tablons sur un produit d'intérêts en nette progression.

Les pôles clientèle d'entreprises et fondations affichent une forte croissance. À présent, VZ souhaite offrir en plus des assurances invalidité et décès : quels risques y sont associés ?

G.V. : VZ BVG Rück place environ 90 % de ces risques sur le marché de la réassurance. Nous cédonons une bonne partie de la marge issue de l'assurance initiale à nos clients d'entreprises et aux fondations. Ce faisant, nos prestations en matière de caisse de pension gagnent encore en attrait, et nous améliorons encore notre position dans ce segment.

Comment fonctionnent les affaires hors de la Suisse ?

M.R. : En Allemagne, nous avons fait un bond en avant dans nos résultats de marketing et avons ouvert à Lörrach une succursale spécialisée dans le conseil aux frontaliers. En Grande-Bretagne, l'accent est mis sur le déploiement de notre stratégie de marketing, la formation des conseillères et conseillers, l'acquisition de petites sociétés de conseil financier indépendantes (IFA) et l'édification d'une plateforme pour la gestion de fortune.

Il est prévu d'augmenter à nouveau le dividende. À quoi les actionnaires peuvent-ils s'attendre ?

M.R. : À moyen terme, nous voulons distribuer 50 % du bénéfice. En passant de 44 à 46 %, nous nous rapprochons encore de cet objectif. À long terme, le dividende devrait croître au même rythme que le bénéfice. Le bénéfice thésaurisé vient renforcer les capitaux propres. De cette façon, les ratios de sécurité restent élevés et nous pouvons continuer à financer notre croissance organique par nos propres moyens.

Et qu'en est-il de vos perspectives ?

G.V. : Ce qui se profile en 2023, c'est une croissance des revenus et du bénéfice supérieure à la moyenne des dernières années – sous réserve qu'il ne se produise pas de chocs externes. Le principal moteur réside dans la vigueur de la demande, qui nous amène de plus en plus de clients. L'évolution de l'environnement de taux nourrit cette tendance positive. À long terme, notre avantage concurrentiel va nous soutenir à plusieurs niveaux : notre expertise en matière de conseil est inégalée, tandis que nos plateformes efficaces nous permettent d'offrir à notre clientèle des tarifs et primes avantageux et de rémunérer davantage leurs avoirs.

CHIFFRES CLÉS

Compte de résultat

en milliers de CHF

	2022	2021
Produits d'exploitation	413'917	388'866
Charges d'exploitation	216'051	201'010
Résultat d'exploitation (EBIT)	176'225	167'514
Bénéfice net	151'319	143'204

Bilan

en milliers de CHF

	31.12.2022	31.12.2021
Total du bilan	5'945'912	5'770'792
Fonds propres	771'268	699'684
Liquidités nettes	686'276	588'229

Fonds propres

	31.12.2022	31.12.2021
Ratio de fonds propres	13,0 %	12,1 %
Ratio de fonds propres de base durs (ratio CET1)	25,2 %	25,2 %
Ratio des fonds propres réglementaires totaux (T1 & T2)	25,2 %	25,2 %

Fortune sous gestion

en millions de CHF

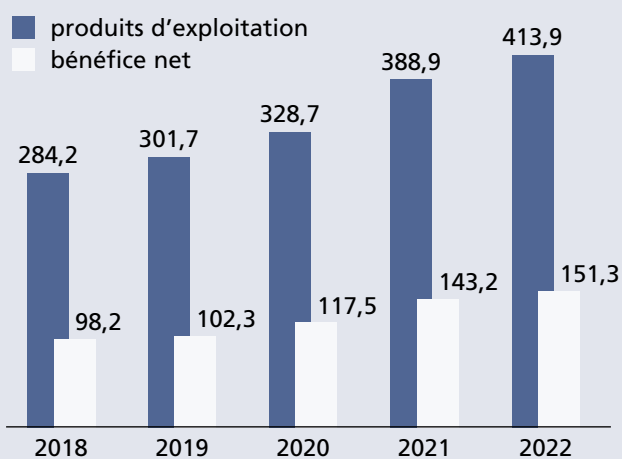
	31.12.2022	31.12.2021
Actifs sous gestion	39'108	39'002

Effectif du personnel

	31.12.2022	31.12.2021
Convertis en postes à 100 %	1'247,4	1'142,5

Évolution des activités

en millions de CHF



Indicateurs alternatifs de performance (IAP)

Pour mesurer notre performance, nous utilisons des indicateurs alternatifs de performance non définis par les normes IFRS (International Financial Reporting Standards).

Vous trouverez des informations détaillées sur ce point dans le récapitulatif à la page 174 du rapport annuel 2022 (disponible en allemand et en anglais).

Commander ou télécharger le rapport annuel 2022

Le rapport annuel est publié en allemand et en anglais, la lettre aux actionnaires en allemand, en anglais et en français. En cas de divergence, la version allemande fait foi.

Le rapport au format PDF et le communiqué de presse peuvent être téléchargés sur notre site Internet: www.vzch.com/rapports (rubrique Investor Relations/Rapports financiers).

Commande d'exemplaires imprimés par téléphone au 021 341 30 30 ou par e-mail à ir@vzch.com.