



# LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Commentaire sur l'évolution des affaires  
du Groupe VZ au 1<sup>er</sup> semestre 2016

VZ Holding SA  
Beethovenstrasse 24  
8002 Zurich

# GROUPE VZ : PREMIER SEMESTRE 2016

## Madame, Monsieur, chers actionnaires,

Environnement sensiblement négatif	Au premier semestre, les mauvaises nouvelles se sont accumulées, la crise des réfugiés et le Brexit occupant le devant de la scène en Europe. Après un très mauvais début d'année boursière, les cours ne se sont que timidement redressés alors que les taux d'intérêt baissaient de nouveau. Nos clients ont réagi avec la prudence correspondante.
Coup de frein passager à la croissance des revenus	Par rapport à l'exercice précédent, les revenus ont augmenté de 1,2 %, à 113,8 millions de francs. Il y a deux raisons à cette hausse modérée. D'une part, la base de comparaison est particulièrement élevée, le choc du franc ayant occasionné des revenus additionnels considérables au premier semestre 2015. D'autre part, les revenus progressent plus lentement en 2016 parce que les Bourses se sont effondrées en début d'année, que les clients se tiennent plus sur la réserve et que les taux négatifs grèvent les revenus. Pour soutenir le développement, les coûts ont temporairement augmenté plus fortement que les revenus (+8,0 %). Le bénéfice, de 40,4 millions de francs, a reculé de 5,8 % par rapport à 2015.
Total du bilan en hausse	Dans l'incertitude, beaucoup de clients préfèrent laisser d'importants montants sur leur compte plutôt que de les investir. Ainsi, le bilan a progressé de 16,2 %, à 2,3 milliards de francs, depuis début 2016. Dans le même temps, les fonds propres ont augmenté à 384 millions de francs. Les ratios de fonds propres sont plus solides que la moyenne sectorielle.
Modèle d'affaires robustes	L'afflux de nouveaux clients ne tarit pas. Notre ambition première étant d'offrir une valeur ajoutée tangible à nos clients, ceux-ci font appel à notre expertise, même dans les périodes d'incertitude. Au premier trimestre, malgré l'évolution négative des Bourses, la valeur nette des actifs sous gestion a augmenté, à 17'272 millions de francs. L'apport net d'argent frais s'est établi à 1005 millions de francs, contre 1105 millions à la même période de l'année précédente. Ce recul reflète les hésitations des clients à prendre de nouveaux engagements.
Prochaines étapes du développement	Mon Portail financier a remplacé notre solution d'e-banking. Nos clients peuvent ainsi effectuer en ligne la totalité de leurs opérations financières via cet espace. La création annoncée d'une banque en Allemagne l'an prochain est également en bonne voie.
Perspectives	Nous nous attendons à renouer avec notre rythme de croissance au deuxième semestre. Voilà pourquoi nous prévoyons pour l'ensemble de l'année un bénéfice similaire à celui de 2015, cela sauf nouvelles turbulences sur les marchés financiers. Compte tenu de notre puissant modèle d'affaires et des étapes de développement que nous avons engagées, nous avons bon espoir que la croissance de notre activité se poursuive et se reflète aussi dans les chiffres financiers l'an prochain.

Nous remercions toutes les personnes liées à VZ et qui contribuent à son développement ou en suivent le cours avec bienveillance.

Zurich, le 16 août 2016



Fred Kindle  
Président du Conseil d'administration



Matthias Reinhart  
Président de la Direction générale

## « AUJOURD'HUI, NOUS SOMMES EN MESURE DE COUVRIR TOUS LES BESOINS FINANCIERS DE NOS CLIENTS. »

Adriano Pavone, porte-parole, discute des résultats et des perspectives du Groupe VZ avec Matthias Reinhart, Président de la Direction générale.

**Monsieur Reinhart, le résultat du premier semestre a été mitigé par comparaison avec l'exercice précédent.**

C'est exact : l'an dernier, des facteurs externes avaient eu un impact très positif sur notre résultat semestriel ; cette année, cet impact a été particulièrement négatif. Début 2015, nous avons bénéficié de l'effet exceptionnel lié au choc du franc, alors qu'en 2016, nous avons vécu le pire début d'année boursière depuis des décennies. La valeur des actifs sous gestion et, partant, les

### « Nos clients veulent déterminer ce dont ils s'occupent eux-mêmes et ce dont ils discutent avec un expert. »

revenus liés aux volumes, ont été pénalisés. Par ailleurs, les intérêts négatifs ont des répercussions douloureuses. Comme la sécurité est pour nous une priorité majeure, nous avons placé une grande partie de nos liquidités auprès de la BNS. Or, nous versons un taux d'intérêt de 0,75 % sur ces dépôts : ces coûts ont grevé de 1,6 million de francs nos revenus d'intérêts au premier semestre.

**Comment se présente le résultat global si l'on fait abstraction des facteurs externes ?**

L'activité opérationnelle s'est développée comme les années précédentes et tous les indicateurs importants sont positifs : notre clientèle s'est accrue, les honoraires ont progressé et les portefeuilles ont continué à se développer. Seul, le passage d'une prestation de conseil à un mandat de gestion a été plus pénible. C'est un phénomène passager que nous observons à chaque fois que la conjoncture se détériore. En période d'incertitude, les clients hésitent en général plus longtemps avant de concrétiser leurs projets. Dès que la situation s'améliore, ils ont beaucoup moins de mal à prendre des décisions.

**Le sentiment de marché négatif se répercute donc avant tout sur la gestion de fortune ?**

Oui, exactement. Par rapport à l'an dernier, l'afflux net d'argent frais a baissé de 19 % par conseiller, ce qui

ne nous a pas surpris : cette tendance avait commencé à se profiler au deuxième semestre 2015 et nous l'avions déjà observée dans des situations de marché comparables.

**Vous mettez tout en œuvre pour que vos clients puissent implémenter les résultats du conseil également avec l'aide de VZ. Où en êtes-vous sur ce plan ?**

Aujourd'hui, nous sommes parvenus au point où nous pouvons couvrir entièrement les besoins financiers de nos clients. En tant que gérants de fortune, nous leur offrons aussi une multitude de possibilités de gérer eux-mêmes leurs titres. Ils peuvent confier leurs comptes et leurs dépôts à VZ Banque de Dépôt, qui exécute aussi leurs paiements. HypothekenZentrum AG leur octroie des prêts hypothécaires avantageux et nos fondations gèrent leurs deuxième et troisième piliers. Depuis la mi-2015, nous nous occupons aussi de toutes les assurances de choses dont a besoin un ménage. Nous sommes ainsi devenus un guichet unique pour les activités financières. Or, toutes ces prestations ont un dénominateur commun : elles sont transparentes et nettement plus abordables que celles de nos concurrents.

**Comment faites-vous pour être à tel point moins cher que les autres ?**

Il y a deux raisons à cela : premièrement, nous n'avons presque pas de coûts de distribution, car nos services s'adressent à nos clients existants. Pour les assurances véhicules à moteur par exemple, sur une prime de 1000 francs, ces coûts sont de l'ordre de 200 francs. Deuxièmement, nous avons bâti notre organisation en partant de zéro. Beaucoup de prestataires doivent opérer parallèlement plusieurs générations de systèmes informatiques et les développer. Dans notre cas, l'exploitation est beaucoup plus simple et moins onéreuse.

**Comment abordez-vous le passage au numérique ?**

Des clients de plus en plus nombreux souhaitent effectuer un maximum d'opérations en ligne ; beaucoup d'autres veulent pouvoir déterminer ce qu'ils effectuent eux-mêmes en ligne et ce dont ils discutent avec un expert. Pour cette raison, nous avons fait évoluer notre portail financier. « Mon Portail financier » remplace l'ancienne solution d'e-banking et va bien au-delà. Il sert de tableau de bord au client et lui offre une vue d'ensemble de ses finances : comptes et dépôts, caisse de



alors étendre notre offre et proposer un accompagnement plus complet à nos clients.

**Le pool d'assurances est opérationnel depuis un an. Êtes-vous satisfait de son évolution ?**

Oui. Les chiffres sont certes encore modestes, mais le volume progresse et se répercute avec un certain décalage sur les chiffres financiers. Nous sommes partis de zéro à la mi-2015. Vu le volume de primes déjà souscrit, nous tablons sur une contribution positive à partir de 2017.

**Vous avez récemment réorganisé vos activités dans le segment des entreprises.**

**Pourquoi ?**

Nous avons regroupé les services de conseil et de prévoyance de la clientèle entreprises et en avons confié la responsabilité à un membre de la direction. Cette réorganisation nous permet d'uniformiser la prospection, de simplifier la coopération entre les services et de mieux exploiter les possibilités de ventes croisées. Dans le même temps, des ressources sont libérées pour des missions stratégiques : l'activité de caisse de pension est en pleine mutation et nous sommes prédestinés pour y occuper un rôle de leader.

**À votre avis, quelles sont les perspectives pour le deuxième semestre et au-delà ?**

L'environnement demeure difficile. Mais comme notre activité de base est avant tout tirée par l'évolution démographique, nous prévoyons une croissance régulière à ce niveau. À nos yeux, le léger recul des bénéfices durant les six derniers mois ne s'apparente pas à une tendance, mais à un creux de croissance.

**Et où placez-vous vos priorités ?**

Sur notre stratégie en ligne. Mon Portail financier a été lancé en août et d'autres étapes de développement suivront. Nous utiliserons alors davantage nos solutions de placement basées sur des règles fixes pour attirer de nouveaux groupes de clients. Notre site Internet évolue, en passant des contenus descriptifs à un service en ligne. Notre objectif est de continuer à étoffer notre réseau de succursales et d'offrir, en plus, toutes les prestations de services également en ligne.

pension et pilier 3a, assurances et impôts, immobilier et hypothèques, succession et testament, tout y est. Ce portail permet de tout faire en ligne et d'archiver des documents sous forme numérique en toute sécurité.

**Puis-je faire de VZ ma banque principale ?**

Nous nous sommes considérablement rapprochés de cet objectif. Pour les clients, la « banque principale » est celle par l'intermédiaire de laquelle ils effectuent leurs paiements. Or, nous sommes en passe de le devenir pour un nombre croissant de clients depuis que nous leur offrons un service complet de paiement, y compris par carte de crédit. Comme les transactions de paiement constituent la clé de voûte de toutes les opérations financières, il va de soi que les clients nous confient aussi d'autres opérations.

**« Les transactions de paiement sont le pivot de toutes les opérations financières. Par cette offre, nous avons fait un grand pas en avant. »**

**Est-ce la raison pour laquelle vous développez aussi une banque en Allemagne ?**

Pour l'instant, nos clients allemands doivent s'adresser à d'autres banques pour bénéficier de la plupart des services que nous offrons nous-mêmes en Suisse. À moyen terme, nous voulons leur offrir les mêmes avantages qu'à notre clientèle suisse et travaillons pour que VZ Banque de Dépôt puisse ouvrir ses portes l'an prochain en Allemagne. Nous pourrions

# CHIFFRES-CLÉS

## Compte de résultat

en CHF '000

	1 <sup>er</sup> sem. 2016	2 <sup>e</sup> sem. 2015	1 <sup>er</sup> sem. 2015
Produit d'exploitation	113'758	114'006	112'376
Charges d'exploitation	63'002	61'517	58'326
Résultat d'exploitation (EBITDA)	50'756	52'489	54'050
<b>Bénéfice net<sup>1</sup></b>	<b>40'424</b>	<b>41'431</b>	<b>42'891</b>

1 Participation minoritaire comprise.

## Bilan

en CHF '000

	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
<b>Total du bilan</b>	<b>2'332'821</b>	<b>2'007'704</b>	<b>1'968'222</b>
Fonds propres <sup>1</sup>	383'644	377'172	337'525
Liquidités nettes <sup>2</sup>	333'476	344'118	285'873

1 Participation minoritaire comprise.

2 Comprend : liquidités, placements à court terme, titres, investissements financiers, déduction faite des engagements envers les clients, dettes à long terme et engagements bancaires.

## Fonds propres et capital propre

	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
Ratio fonds propres <sup>1</sup>	16,5 %	18,8 %	17,2 %
Ratio de fonds propres de base durs	26,5 %	28,7 %	26,8 %
Ratio des fonds propres réglementaires totaux	26,5 %	28,7 %	26,8 %

1 Fonds propres comparés au total du bilan selon le bilan consolidé.

## Actifs sous gestion

en CHF mio.

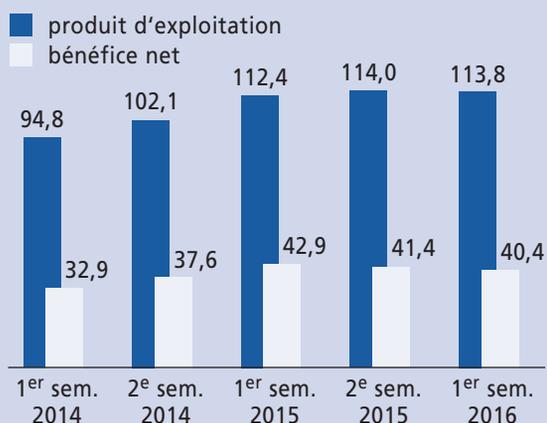
	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
Actifs sous gestion	17'272	16'495	15'403

## Effectifs du personnel

	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
Nombre de collaborateurs	830	812	773
Convertis en postes à 100 %	718,3	702,9	666,5

## Evolution des affaires

en CHF mio.



### **Télécharger le rapport semestriel 2016**

La lettre aux actionnaires est publiée en allemand, en anglais et en français. Le rapport semestriel ainsi que le communiqué de presse sont publiés en allemand et en anglais.

Tous ces documents au format PDF sont téléchargeables depuis notre site Internet: [www.vzch.com](http://www.vzch.com) (rubrique Investisseurs/Rapports financiers). En cas de divergences entre une traduction et la version originale allemande, cette dernière fait foi.