



LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Commentaire sur l'évolution des affaires
du Groupe VZ au 1^{er} semestre 2019

VZ Holding SA
Gotthardstrasse 6
8002 Zurich

GROUPE VZ : PREMIER SEMESTRE 2019

Chers actionnaires,

- Rebond inattendu sur les places boursières** Ces derniers mois, la croissance économique a ralenti au niveau mondial et les perspectives se sont plutôt assombries. Sur les places boursières, la correction du quatrième trimestre 2018 a été suivie, contre toute attente, d'un vigoureux rebond. Ce retournement de tendance a porté les principaux indices nettement au-dessus de leurs niveaux de fin d'année. D'expérience, nous savons que l'évolution des marchés financiers ne se répercute qu'avec un temps de retard sur le comportement de nos clients.
- Total des produits en hausse de 5,3 %** Les produits d'exploitation ont enregistré, comme prévu, une progression moindre qu'au premier semestre 2018, gagnant 5,3 % à 148,8 millions de francs. Le fléchissement de la croissance tient surtout à la débâcle des marchés financiers fin 2018. Par ailleurs, les revenus bancaires se sont encore contractés en raison de taux d'intérêt toujours négatifs et de la hausse continue de la part des investissements passifs et des formules all-in fee (forfaits). Le bénéfice avant impôts a augmenté de manière un peu moins soutenue (+ 4,3 %), passant de 57,7 à 60,2 millions de francs. Du fait d'une charge fiscale temporaire supplémentaire, le bénéfice net, à 48,7 millions de francs, est presque identique à l'exercice précédent.
- De plus en plus de services pour un nombre croissant de clients** L'afflux constant de nouveaux clients se répercute clairement sur les honoraires et montre que VZ est un partenaire recherché pour toutes les questions d'ordre financier. La pénétration croissante de nos services est réjouissante : de plus en plus de clients recourent aux prestations de VZ pour leur prévoyance, le financement de leur biens immobiliers, leurs assurances ou leurs opérations bancaires. L'afflux net d'argent frais et la conversion de la prestation de conseil vers nos plateformes ont connu une évolution similaire à celle du premier semestre 2018. Pour répondre à la demande croissante, nous renforçons constamment nos capacités de conseil et proposons de plus en plus de services sous forme numérique.
- Financement solide** Depuis le début de l'année, le total du bilan a progressé de 3,1 à 3,5 milliards de francs. Cette croissance reflète l'important afflux de clients et correspond à l'évolution générale de notre activité. Tant le ratio de fonds propres que le ratio de fonds propres de base, respectivement de 14,7 et 25,8 %, dépassent largement la moyenne du secteur.
- Perspectives** Au second semestre, les produits d'exploitation devraient augmenter légèrement par rapport au premier semestre tandis que les coûts sont attendus en hausse modérée. Globalement, nous tablons pour l'exercice 2019 sur un bénéfice légèrement supérieur à celui de l'exercice précédent.

Nous remercions toutes les personnes qui sont liées à VZ et qui contribuent à son développement.

Zurich, le 14 août 2019



Fred Kindle
Président du Conseil d'administration



Matthias Reinhart
Président de la Direction générale

« UN NOMBRE CROISSANT DE NOS CLIENTS UTILISE TOUJOURS PLUS DE NOS PRESTATIONS. »

Adriano Pavone, responsable des relations presse, discute des résultats et des perspectives du Groupe VZ avec Matthias Reinhart, président de la Direction générale.

Monsieur Reinhart, le résultat est positif, mais pas brillant par rapport aux années précédentes.

À quoi cela tient-il ?

Nous avons commencé l'année avec des attentes peu élevées, en premier lieu parce que nos principales sources de revenus étaient sous pression. En effet, les produits issus de notre activité de gestion dépendent directement de la valeur des actifs sous gestion. Or, après les violentes turbulences subies par les marchés durant les derniers mois de 2018, cette valeur était tombée à un niveau inhabituellement bas.

« Ayant anticipé le ralentissement de la croissance des produits, nous avons donné à temps un coup de frein sur les coûts. »

Les taux d'intérêt négatifs ont-ils un impact sur les produits ? Et qu'en est-il des marges ?

Cela ne fait aucun doute. On constate un effet direct au niveau des opérations de bilan, qui n'affichent pratiquement plus de produits d'intérêts. Les taux négatifs se font aussi sentir indirectement dans la gestion de fortune, activité où les marges ne cessent de s'amenuiser – conséquence également des taux bas persistants. C'est la raison pour laquelle nous avons, voici des années déjà, introduit des formules forfaitaires. De tels modèles pèsent certes sur nos produits, mais ils sont avantageux en termes de coûts et transparents pour nos clients.

L'érosion des marges remet-elle en question le modèle d'affaires de VZ ?

Non, en aucune façon. Les critères déterminants à nos yeux sont l'afflux de nouveaux clients et la conversion d'activités de conseil en activités de gestion, nos deux principaux moteurs de croissance. Chaque année, nous accueillons un grand nombre de nouveaux clients. Et ceux qui nous sont déjà acquis utilisent de plus en plus de nos prestations. L'objectif est d'augmenter régulièrement cette pénétration afin que les produits par client demeurent à peu près constants même si les marges continuent de diminuer.

J'ai constaté que la hausse des coûts a également ralenti, de sorte que le bénéfice avant impôts a connu une évolution comparable à la même période de l'année précédente. Maîtrisez-vous les coûts ?

Oui, même si l'exercice est fort difficile. Les frais de personnel représentent, de loin, le principal facteur de coûts ; or, il s'agit de coûts que l'on ne peut rapidement modifier. Ayant anticipé depuis un bon moment déjà le ralentissement de la croissance des produits, nous avons dès la mi-2018 freiné le recrutement dans tous les domaines du back-office et accéléré l'automatisation. De surcroît, nous ne cessons d'optimiser nos processus et de gagner en efficacité. Ainsi sommes-nous parvenus à maintenir l'équilibre entre produits et coûts.

Pourquoi les impôts ont-ils autant augmenté ?

Notre taux d'imposition a été, en effet, exceptionnellement élevé au premier semestre. Cette hausse est due aux provisions supplémentaires que nous avons constituées en raison du désaccord des cantons de Zurich et de Zoug sur la répartition fiscale intercantonale.

L'évolution de l'afflux net d'argent frais est un indicateur important pour VZ. Pourquoi est-il à peine plus élevé qu'au premier semestre 2018, à 1,3 milliards de francs ?

Notre modeste croissance ne tient pas au fait que nous aurions moins de clients, mais à la grande prudence qu'ils ont manifestée, surtout au premier trimestre, face aux turbulences des marchés financiers. Depuis lors, les marchés ont repris des couleurs. Mais on sait par expérience que les investisseurs n'emboîtent le pas aux marchés qu'avec six à neuf mois de décalage.

Si vous souhaitez proposer un nombre croissant de prestations à vos clients, il vous faut aussi plus de personnel. Comment se présente votre planification pour les prochaines années ?

La capacité à conseiller et à accompagner un nombre croissant de clients constitue effectivement la clé de notre croissance future. Une chose est sûre : nous ne faisons aucun compromis, ni sur la formation, ni sur nos exigences de qualité en matière de conseil. Depuis un certain temps, nous formons avec succès des Private Client Consultants qui ont pour mission d'expliquer à



nos clients où et comment ils peuvent bénéficier de nos prestations. Cela joue un grand rôle dans le fait qu'un nombre croissant d'entre eux recoure à nos services financiers et utilise les fonctionnalités de notre portail financier.

«Le principal moteur de la demande n'est ni la conjoncture, ni la Bourse: c'est la démographie.»

Concernant le nombre de nouveaux clients, vous heurterez-vous un jour ou l'autre à une limite?

C'est surtout avec notre prestation de conseil que nous rallions de nouveaux clients. Beaucoup font appel à nous pour planifier leur retraite et leur succession, certains pour d'autres questions financières. Le principal moteur de la demande n'est ni la conjoncture, ni la Bourse, ni le niveau des taux d'intérêt, mais la démographie. Or, celle-ci joue en notre faveur: le nombre de personnes proches de la retraite atteindra ces dix prochaines années un niveau inédit.

Le portail financier représente pour le Groupe VZ l'instrument clé vers la numérisation. Où en êtes-vous sur ce point?

Notre portail financier s'apparente à un cockpit numérique depuis lequel nos clients peuvent réaliser toutes les opérations touchant à l'assurance et à la prévoyance. Il nous reste encore un long chemin à parcourir, et l'évolution est loin d'être achevée. Le portail rencontre toutefois un succès croissant, grâce

notamment à un travail intensif d'information, de conseil et d'accompagnement. Un nouveau jalon a été posé au mois de février, lorsque notre portail financier est devenu compatible avec les appareils mobiles. Cette étape est cruciale en termes d'acceptation.

Quelles nouveautés nous attendent encore?

Notre banque mobile est sur le point de passer au temps réel. C'est la condition préalable au lancement d'une plateforme de trading dotée de fonctionnalités supplémentaires pour les clients souhaitant négocier directement

en Bourse. Autres thèmes à l'ordre du jour: un coffre-fort pour la conservation sécurisée des documents privés et professionnels, un planificateur de budget qui met en parallèle les dépenses prévues avec les flux de paiement effectifs et un assistant pour remplir la déclaration d'impôts.

Où en êtes-vous de vos projets pour l'Allemagne et la Grande-Bretagne?

En Allemagne, nous avons lancé voici un peu plus d'un an la banque de dépôt en complément à la gestion de fortune. Cet éventail de services élargi nous permet, comme prévu, d'acquérir des clients supplémentaires. En Angleterre, nous disposons depuis peu d'une petite structure qui nous assure une présence locale. Notre but est de sonder le marché et d'affiner notre stratégie d'implantation.

Et quels sont vos pronostics pour le second semestre et l'année prochaine?

En principe, nous prévoyons une poursuite de la croissance: nous allons sans nul doute continuer à acquérir de nouveaux clients et accroître encore notre base de clientèle. Les taux d'intérêt négatifs semblent voués à perdurer. Nous nous préparons donc à une nouvelle contraction des marges dans l'activité de gestion de fortune. Ces deux tendances devraient à peu près s'équilibrer.

CHIFFRES-CLÉS

Compte de résultat

en CHF '000

	1 ^{er} sem. 2019	2 ^e sem. 2018	1 ^{er} sem. 2018
Produit d'exploitation	148'810	142'854	141'334
Charges d'exploitation	79'519	78'450	78'554
Résultat d'exploitation (EBIT)	60'385	58'979	57'785
Bénéfice net¹	48'723	49'546	48'700

1 Participation minoritaire comprise.

Bilan

en CHF '000

	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
Total du bilan	3'470'104	3'087'945	2'969'931
Fonds propres ¹	510'966	512'266	467'452
Liquidités nettes ²	371'417	439'543	369'385

1 Participations minoritaires comprises.

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

	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
Ratio des fonds propres ¹	14,7 %	16,6 %	15,7 %
Ratio des fonds propres de base (CET 1)	25,8 %	30,1 %	27,5 %
Ratio des fonds propres règlement. (T1 & T2)	25,8 %	30,1 %	27,5 %

1 Fonds propres par rapport au total du bilan selon le bilan consolidé.

Fortune sous gestion

en millions de CHF

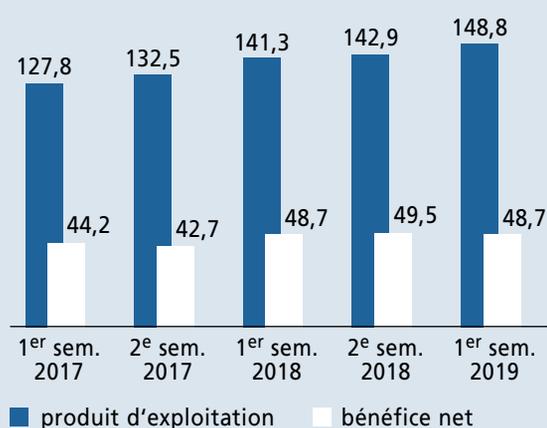
	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
Actifs sous gestion	25'623	23'056	22'653

Effectifs du personnel

	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
Convertis en postes à 100 %	924,2	897,5	872,7

Évolution des affaires

en millions de CHF



Télécharger le rapport semestriel 2019

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

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