

GROUPE VAUDOISE
ASSURANCES

Rapport annuel 2006



Siège social
Vaudoise Assurances
Place de Milan
1001 Lausanne
Tél. 021 618 80 80
Fax 021 618 81 81

Exemplaires supplémentaires
à l'adresse susmentionnée.
Publié intégralement sur le site
www.vaudoise.ch

Renseignements financiers:
Bernard Grobéty
Directeur général adjoint

Renseignements généraux:
Cristina Gaggini
Secrétaire générale

Déclaration concernant des informations portant sur l'avenir

Ce rapport annuel contient des informations portant sur l'avenir et qui impliquent des incertitudes et des risques. Le lecteur doit en être conscient et ne considérer ces informations que comme des projections pouvant diverger des événements qui se produiront effectivement. Toutes les informations se fondent sur les données dont le groupe Vaudoise Assurances dispose au moment de la rédaction du rapport annuel.

Ce rapport annuel est également disponible en allemand. Le texte français fait foi.

Droits de reproduction de la photo: Régis Colombo/diapo.ch
Imprimé en Suisse

Date de l'assemblée générale 2007: 22 mai 2007

Date de l'assemblée générale 2008: 27 mai 2008

Table des matières

Informations sur le groupe Vaudoise Assurances	3
Commentaires sur l'exercice 2006	9
Gouvernance d'entreprise	23
Comptes consolidés du Groupe	39
Rapport annuel de la Vaudoise Assurances Holding SA	61
Informations sur la Vaudoise Générale	71
Informations sur la Vaudoise Vie	75
Chiffres clés de Valorlife	79
Rapport annuel de la Mutuelle Vaudoise	83

La Vaudoise est parée pour affronter l'avenir

Chers actionnaires, chers sociétaires,

En 2005, nous avons annoncé le bénéfice le plus élevé de notre histoire. Un an plus tard, nous l'avons dépassé. Ce succès s'inscrit dans un environnement économique favorable auquel s'ajoute une absence de catastrophes naturelles majeures. La décision stratégique de nous séparer de notre portefeuille de prévoyance professionnelle et d'acquiescer les contrats de patrimoine de «La Suisse» a aussi contribué à l'amélioration de nos résultats.

C'est un long travail de fond que vient couronner l'excellent résultat d'ensemble du Groupe. En effet, depuis nombre d'années, notamment après la chute des marchés boursiers en 2001-2002, nous nous sommes engagés dans une démarche ambitieuse, visant l'excellence opérationnelle. Pour nous, celle-ci se fonde sur trois piliers, à savoir la qualité du conseil à la clientèle, la maîtrise des coûts et prestations, ainsi que l'innovation en matière de solutions d'assurance.

Les marges réalisées dans notre métier de base démontrent que nous avons progressé sur ces trois fronts. Nous avons poursuivi le développement des compétences dont nous avons besoin, en mettant à la disposition de notre réseau d'agences les moyens d'offrir à la clientèle un service complet, allant du conseil au règlement des prestations. Cette structure largement décentralisée répond à l'attente de la clientèle; elle est aussi une source de motivation et de fierté pour nos collaborateurs.

Nous voulons pérenniser la rentabilité et l'assise financière du Groupe. Plusieurs indicateurs nous confortent dans la conviction que la Vaudoise est parée pour relever les défis des années à venir, en particulier la concurrence tarifaire acharnée qui sévit depuis la concentration d'importantes parts de marché en mains de grands groupes étrangers. Le transfert des contrats en assurances de patrimoine de «La Suisse» s'est quant à lui poursuivi à notre entière satisfaction en 2006. Parallèlement, nous avons augmenté nos fonds propres et nos provisions techniques, renforçant ainsi notre assise financière. Les bénéfices réalisés, en particulier par la Vaudoise Générale et, dans une moindre mesure, par la Vaudoise Vie, attestent aussi de l'amélioration continue de notre capacité bénéficiaire. Quant à notre filiale Valorlife, établie au Liechtenstein, elle a, une fois de plus, contribué substantiellement au chiffre d'affaires dans le secteur de la prévoyance individuelle.



Dans le cadre de nos objectifs, nous attachons davantage d'importance à la satisfaction de notre clientèle qu'à l'acquisition de nouvelles parts de marché. Dans le domaine de l'assurance privée, la stratégie et les compétences clés d'un assureur importent plus que la taille de la société. Nous continuerons à rechercher l'excellence dans tous les domaines d'assurance. Plus que jamais, nous nous voulons un assureur proche de nos clients.

Nous nous profilerons sur le marché en offrant des solutions d'assurance novatrices et attrayantes. Tel est le cas, par exemple, de notre produit lié à des fonds de placement à capital garanti ou encore de notre produit RC et casco dont les primes sont particulièrement avantageuses pour les véhicules «propres».

Notre stratégie s'inscrit dans la durée, avec simplicité, clarté et stabilité; elle privilégie la recherche de résultats à moyen et à long terme. C'est en cela que réside la force de notre Groupe, auquel l'apport de la Vaudoise Générale est prépondérant. Et nous savons que notre succès dépend aussi et pour une très large part de la confiance et du soutien de nos clients, partenaires, collaborateurs, actionnaires et sociétaires; qu'ils en soient ici remerciés.

François Carrard

Président du conseil
d'administration

Rolf Mehr

Administrateur délégué
Président de la direction générale

Chiffres clés

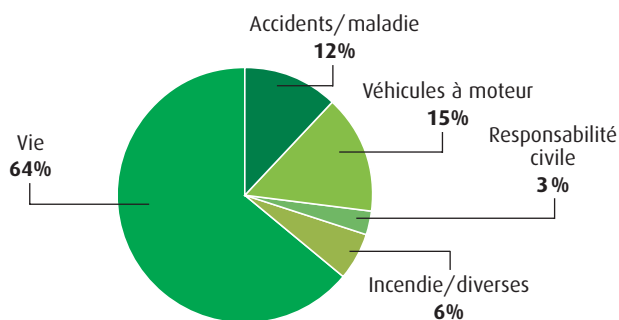
(en millions de francs)

En raison de la reprise du portefeuille d'assurances de patrimoine de «La Suisse» et de la cession à Swiss Life du portefeuille d'assurances de prévoyance professionnelle réalisées en 2005, la comparaison des chiffres d'un exercice à l'autre n'est pas pertinente en tous points.

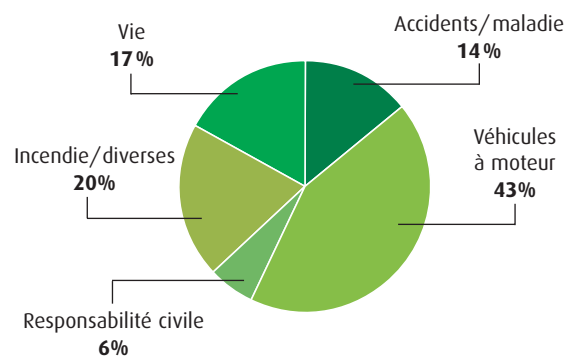
Groupe Vaudoise Assurances	2006	2005
<i>(chiffres consolidés, voir pages 39 à 60)</i>		
Assurances non vie		
Primes émises brutes	679.6	598.5
Primes acquises pour propre compte	641.5	588.1
Charges d'assurances	476.6	441.7
Assurances vie		
Primes émises brutes	1'187.2	1'357.0
Primes acquises pour propre compte	1'184.2	1'346.2
Charges d'assurances	1'290.9	1'501.2
Assurances non vie et vie		
Primes émises brutes	1'866.8	1'955.5
Primes acquises pour propre compte	1'825.7	1'934.3
Charges d'assurances	1'767.5	1'942.9
Frais généraux	235.0	230.4
Produits des placements	308.9	365.1
Charges des placements	41.2	33.4
Bénéfice de l'exercice	45.0	44.1
Provisions techniques	6'955.3	5'970.0
Placements	7'724.7	6'661.9
Capitaux propres (avant répartition du bénéfice)	443.2	390.4
Bénéfice par action nominative B	Fr. 15.00	Fr. 14.70
Capitaux propres par action nominative B	Fr. 147.75	Fr. 130.15
Effectif des collaborateurs	1'207	1'281
Vaudoise Assurances Holding SA		
<i>(chiffres non consolidés, voir pages 61 à 69)</i>		
Bénéfice de l'exercice	10.3	4.6
Dividende par action nominative A ¹⁾	Fr. 0.10	Fr. 0.10
Dividende par action nominative B ¹⁾	Fr. 4.00	Fr. 3.00
Capital-actions	75.0	75.0
Capitaux propres (après répartition du bénéfice)	132.1	126.8

¹⁾ propositions du conseil d'administration

Primes par branches

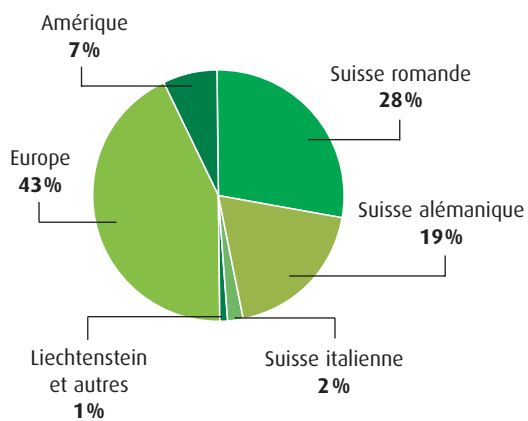


Nombre de contrats par branches

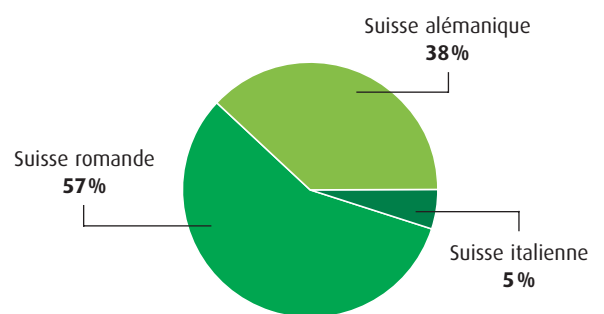


Répartition géographique des primes

Ensemble des affaires



Marché suisse



Portrait et stratégie

Nous offrons l'alternative d'un assureur de taille moyenne sur le marché suisse, à même de proposer des solutions flexibles et un conseil de proximité.

Assureur global

Le groupe Vaudoise Assurances a l'ambition d'apporter un conseil et des solutions de haut niveau dans tous les domaines de l'assurance, se positionnant ainsi comme le partenaire de référence des particuliers, des PME, des indépendants et des collectivités publiques. Pour sa part, la filiale Valorlife, établie au Liechtenstein, propose des solutions d'épargne et d'assurance vie sur mesure à une clientèle internationale.

Stratégie d'indépendance

Le Groupe figure parmi les dix principales compagnies d'assurances privées en Suisse. La majorité du capital-actions de la Vaudoise Assurances Holding SA étant détenue par la Mutuelle Vaudoise, une société coopérative, le Groupe se développe en toute indépendance et dans une perspective à long terme. Il est désormais le seul assureur indépendant avec un centre décisionnel en Suisse romande.

Vision et stabilité

Constituer une alternative aux grands groupes d'assurances, telle est la vocation de la Vaudoise. Elle mise sur les avantages de sa taille moyenne que sont la flexibilité, le dynamisme, la proximité de la clientèle et la capacité d'innovation. A cela s'ajoutent un savoir-faire plus que centenaire, une excellente réputation et une notoriété supérieure aux parts de marché. Peu perméable aux effets de mode, le Groupe poursuit une stratégie de développement claire et durable.

Croissance et rentabilité

Le Groupe s'engage à améliorer constamment sa capacité bénéficiaire et son assise financière. Cela se traduit notamment par une gestion des coûts et une politique d'acceptation des risques rigoureuses ainsi que par le développement équilibré des affaires dans toutes les régions de Suisse. Autant d'éléments qui concourent à une productivité et à une rentabilité élevées.

Interlocuteur de proximité

La Vaudoise est culturellement et géographiquement proche de ses clients. Une large décentralisation des compétences en matière de vente, d'acceptation des risques et de règlement des prestations favorise l'établissement de relations de confiance avec la clientèle. Chaque client est considéré en fonction de ses exigences spécifiques. Il est en contact avec un seul interlocuteur, son conseiller en assurances.

Produits et services novateurs

L'innovation est une valeur importante du Groupe. L'analyse du marché et l'anticipation des besoins de la clientèle débouchent sur des produits et services de qualité élevée.

Réseau de partenaires

La Vaudoise entretient d'étroites relations d'affaires avec des courtiers sélectionnés avec soin. Elle a également noué des partenariats avec des prestataires de renom pour offrir à sa clientèle des solutions d'assurances dans des domaines spécifiques tels que la protection juridique, l'assistance ou l'assurance transport.

Entreprise responsable

Le Groupe mène une politique de recrutement, de valorisation des compétences et d'accomplissement des talents, soutenue par une évaluation annuelle. Il forme chaque année une centaine d'apprentis et accueille des jeunes en formation. Par ailleurs, il applique un mode de gouvernance d'entreprise soucieux de l'intérêt de toutes les parties prenantes et de l'éthique des affaires.

Historique

Notre tradition de coopérative nous permet de nous développer dans une perspective à long terme, dans l'intérêt de nos parties prenantes.

- | | |
|---|---|
| <p>1895 Fondation de la Mutuelle Vaudoise
Le 4 avril 1895, à l'Hôtel de Ville de Lausanne, un groupe d'entrepreneurs et d'industriels fonde une société coopérative: l'Assurance Mutuelle Vaudoise.</p> | <p>1986 Agrandissement du siège social
Inauguration d'un deuxième bâtiment.</p> |
| <p>1913 Implantation hors du canton de Vaud
Ouverture d'une agence dans le canton de Neuchâtel.</p> | <p>1989 Nouvelle dimension
Fondation de la Vaudoise Assurances Holding SA qui donne au Groupe une structure financière et juridique mieux adaptée à sa stratégie de développement.</p> |
| <p>1916 Implantation en Suisse alémanique
Ouverture de la première agence en Suisse alémanique, à Berne.</p> | <p>1998 Filiale dans l'EEE
Création de la société Valorlife avec siège au Liechtenstein pour la diffusion de produits vie notamment dans les pays de l'Espace Economique Européen.</p> |
| <p>1938 Implantation au Tessin
Ouverture de la première agence tessinoise, à Lugano.</p> | <p>2000 Certification ISO 9001
Obtention de la certification ISO 9001 au niveau du Groupe. La politique de qualité fait partie intégrante de la stratégie de l'entreprise.</p> |
| <p>1956 Nouveau siège social
Inauguration du siège social, le Cèdre, situé entre le lac Léman et la place de Milan. Ce bâtiment conçu par le célèbre architecte Jean Tschumi est aujourd'hui encore un ouvrage de référence.</p> | <p>2005 Renforcement en assurance non vie et cession du portefeuille du 2^e pilier
Achat des portefeuilles automobiles, choses et responsabilité civile de «La Suisse» et partenariat de distribution avec Swiss Life dans le domaine de la prévoyance professionnelle.</p> |
| <p>1958 Symbole graphique
Adoption d'un symbole pour faciliter l'identification de la marque d'une région linguistique à une autre. Il représente le client avec ses spécificités et ses exigences, parmi la multitude des assurés illustrée par la boucle de l'infini.</p> | |
| <p>1960 Assurance sur la vie
Création d'une société juridiquement distincte, la Vaudoise Vie, pour exploiter la branche vie, conformément aux prescriptions fédérales.</p> | |

Commentaires sur l'exercice 2006

Considérations générales	10
Opérations d'assurances	11
Evolution des affaires directes non vie	12
Evolution des affaires directes vie	14
Opérations financières	16
Ressources humaines	18
Réseau d'agences	19
Frais généraux	19
Participations	20

■ Commentaires sur l'exercice 2006

Considérations générales

Le groupe Vaudoise Assurances a réalisé un excellent résultat d'ensemble en 2006 et a renforcé, une fois de plus, son assise financière. Le recentrage stratégique, opéré en 2005 avec la reprise du portefeuille patrimoine de «La Suisse» et la cession du 2^e pilier à Swiss Life, porte ses fruits.

Les mesures prises depuis plusieurs années pour restaurer des marges techniques adéquates, la poursuite des efforts d'optimisation des structures administratives et de vente et un environnement économique favorable ont contribué à l'excellent résultat consolidé dégagé par le Groupe. Les effets positifs du redimensionnement des activités de la Vaudoise Générale et de la Vaudoise Vie, opéré en 2005 avec la reprise du portefeuille d'assurances de patrimoine de «La Suisse» et la cession du portefeuille d'assurances de prévoyance professionnelle à Swiss Life, ont eux aussi influencé positivement les comptes 2006.

Résultats techniques largement bénéficiaires

Le **résultat technique de l'assurance non vie** a progressé de Fr. 21.9 millions à Fr. 29.7 millions (35.5%). Cela tient en partie au fait que seuls les mouvements du deuxième semestre relatifs au portefeuille patrimoine repris de «La Suisse» étaient intégrés dans l'exercice 2005. Pour l'essentiel, l'amélioration du résultat technique non vie provient cependant de la diminution de la part des primes absorbées par la charge de sinistres (74.3% contre 75.2%) et de celle consacrée à la couverture des frais de fonctionnement (29.5% contre 29.9%).

Pour la comparaison des **résultats de la branche vie**, il faut tenir compte du fait qu'en 2005 le total de Fr. 32.8 millions inclut, à hauteur de Fr. 12.1 millions, le résultat généré durant le premier semestre par le portefeuille d'assurances de prévoyance professionnelle cédé à Swiss Life. Il s'agit dès lors de considérer le montant net de Fr. 20.7 millions par rapport à celui de Fr. 23.0 millions réalisé sur les affaires individuelles en 2006.

Le **compte financier non technique** débouche sur un excédent de Fr. 11.1 millions contre Fr. 17.2 millions à fin 2005. Comme l'an dernier, il a été influencé favorablement par les différences de change sur nos actifs et passifs en monnaies étrangères. Le recul observé résulte des importants transferts d'actifs financiers effectués en 2005 dans le cadre de la cession à Swiss Life du portefeuille d'assurances de prévoyance professionnelle.

Bénéfice consolidé en hausse

Après attribution de Fr. 4.4 millions aux fonds pour participations aux excédents, le **résultat avant impôts** s'établit à Fr. 59.3 millions, en progrès de Fr. 2.0 millions ou de 3.5%. Déduction faite des charges fiscales courantes et différées, le bénéfice de l'exercice s'élève à Fr. 45.0 millions. Ainsi, l'excellent résultat de l'an passé (Fr. 44.1 millions) est dépassé.

Bonne capacité bénéficiaire

Le groupe Vaudoise Assurances, qui a retrouvé une bonne capacité bénéficiaire, a été une nouvelle fois en mesure de renforcer son **assise financière**, d'une part, au travers d'une dotation prudente de ses provisions techniques et, d'autre part, en accroissant ses fonds propres de Fr. 52.8 millions ou de 13.5%.

Opérations d'assurances

Les opérations d'assurances réalisées en 2006 dégagent, comme une année auparavant, des résultats très encourageants aussi bien en termes d'encaissement que de charge de sinistres.

L'intégration des portefeuilles d'assurances automobiles, choses et responsabilité civile de «La Suisse» s'est poursuivie tout au long de l'année. L'essentiel des efforts a été réalisé au plan de la fidélisation de la clientèle et du transfert des contrats sur les plateformes informatiques du Groupe. Cette intégration, qui devrait être achevée d'ici fin 2007, a un impact positif sur l'encaissement et sur les prestations servies dans le secteur non vie. L'absence de catastrophes majeures a également contribué à faire de l'exercice 2006 un excellent cru.

La stratégie que nous poursuivons depuis plusieurs années montre que rentabilité et croissance peuvent aller de pair.

La prise en compte du client de manière globale et par rapport à tous les métiers de l'assurance est aussi au centre de nos préoccupations. L'enjeu des prochaines années consiste à offrir un service personnalisé à chaque client. A cela s'ajoute la capacité à faire face à une vive concurrence en matière tarifaire, voire au dumping des prix.

Pour ce qui concerne l'assurance vie, notre Groupe est désormais focalisé sur le 3^e pilier. La vente du portefeuille vie collective à Swiss Life en 2005 a redonné à la Vaudoise Vie un souffle nouveau, propice à son développement.

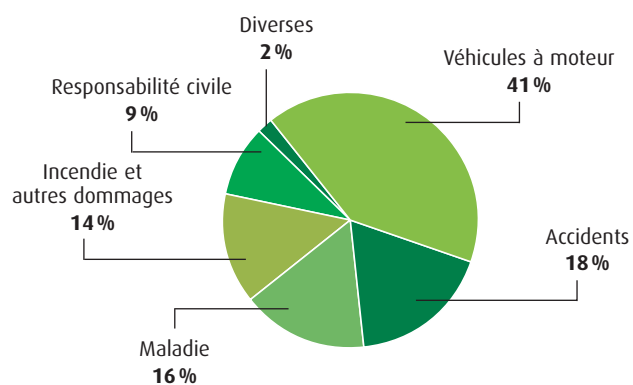
La clientèle attend davantage de souplesse dans le pilotage de son épargne. Le Groupe entend y répondre. Des produits à versements libres ainsi que des produits liés à des fonds avec possibilité de transfert d'un fonds à un autre doivent venir compléter la palette des produits traditionnels.

	Primes émises brutes milliers de francs			Prestations payées brutes milliers de francs		
	2006	2005	+/- %	2006	2005	+/- %
Ensemble des affaires						
Affaires directes	1'856'125	1'941'274	-4.4	873'998	1'083'852	-19.4
Affaires indirectes	10'667	14'238	-25.1	20'020	12'700	57.6
Total	1'866'792	1'955'512	-4.5	894'018	1'096'552	-18.5
Affaires directes						
Assurances non vie	672'170	589'430	14.0	414'709	379'893	9.2
Assurances vie	1'183'955	1'351'844	-12.4	459'289	703'959	-34.8
Total	1'856'125	1'941'274	-4.4	873'998	1'083'852	-19.4
Affaires indirectes						
Assurances non vie	7'402	9'096	-18.6	18'088	11'426	58.3
Assurances vie	3'265	5'142	-36.5	1'932	1'274	51.6
Total	10'667	14'238	-25.1	20'020	12'700	57.6

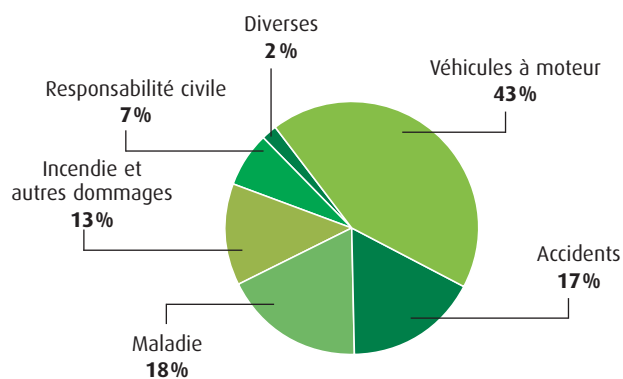
Evolution des affaires directes non vie

	Primes émises brutes milliers de francs			Prestations payées brutes milliers de francs		
	2006	2005	+/- %	2006	2005	+/- %
Accidents	122'858	112'360	9.3	68'835	64'505	6.7
Maladie	104'338	102'714	1.6	72'589	73'262	-0.9
Responsabilité civile	61'812	50'214	23.1	29'193	24'684	18.3
Véhicules à moteur	276'803	238'690	16.0	180'275	158'060	14.1
Incendie et autres dommages	90'657	72'526	25.0	55'109	52'377	5.2
Diverses	15'702	12'926	21.5	8'708	7'005	24.3
Total	672'170	589'430	14.0	414'709	379'893	9.2

Répartition des primes



Répartition des prestations



L'encaissement dans le secteur non vie a crû, toutes branches confondues, de 14% contre 9.8% une année auparavant. Cette bonne performance est le fruit de la reprise des portefeuilles automobiles, choses, et responsabilité civile de «La Suisse» ainsi que des efforts consentis par la force de vente.

Dans le domaine des **assurances accidents**, les primes ont progressé de 9.3%, sous l'impulsion du réseau d'agences du Groupe ainsi que des courtiers. Cette évolution est à mettre au compte des assurances LAA et complémentaires LAA. Pour la deuxième année consécutive, d'importants contrats ont été conclus avec des administrations publiques. Corollaire du développement continu du portefeuille, les prestations payées brutes évoluent de manière maîtrisée (6.7%). La charge de sinistres, exprimée par rapport aux primes, est néanmoins en très net recul. La rigueur dans la gestion des prestations, en particulier dans les cas de longue durée, reste toutefois de mise.

Conformément à nos prévisions, le volume des primes en **assurance maladie** a affiché une évolution modeste (1.6%), en raison de la disparition du risque «accouchement» et de la baisse de l'encaissement qui en découle. La charge de sinistres enregistre pour sa part une tendance à la baisse, conséquence notamment des mesures prises tant au niveau de l'acceptation des risques que du suivi des prestations.

C'est évidemment dans les branches de patrimoine que le rachat des portefeuilles de «La Suisse» déploie tous ses effets. Ainsi, la branche **responsabilité civile** enregistre une

croissance de 23.1% des primes émises. En contrepartie, les prestations payées brutes augmentent de 18.3%. A relever que dans certains secteurs économiques, la concurrence sur les tarifs de responsabilité civile professionnelle est particulièrement vive.

Au même titre d'ailleurs, la pression tarifaire bat son plein dans les **affaires incendie et autres dommages**. Les modifications intervenues en 2006 sur le plan des garanties et des prix pour la couverture dommages naturels sont à l'origine de ce phénomène. Dans ces conditions, la prudence reste de mise. Grâce à l'apport du portefeuille de «La Suisse», les primes émises ont bondi de 25%. Les prestations payées brutes ont augmenté de 5.2%, conséquence des catastrophes naturelles de l'année précédente.

Le **marché automobile** enregistre, pour la première fois depuis sept ans, une embellie des ventes de voitures de tourisme neuves (3.9%), tout en restant néanmoins sensible en deçà du niveau atteint en 2001. Cela étant, la croissance des primes émises réalisée grâce à l'apport des clients de «La Suisse» s'établit à 16%, alors que les prestations payées brutes ont augmenté de 14.1% seulement.

L'impact des sinistres corporels demeure très important et conditionne inévitablement le niveau des primes responsabilité civile. En l'absence d'intempéries majeures et de tempêtes de grêle comparables à celles de 2005, la branche casco a, quant à elle, évolué de manière favorable.

Les assurances véhicules à moteur représentent 41% des affaires directes non vie. Un suivi régulier des risques, des conditions du marché, des prix et prestations ainsi que des normes de souscription s'avère dès lors capital. Le Groupe vise également une diversification plus importante dans le secteur non vie.

Evolution des affaires directes vie

	Primes émises brutes milliers de francs			Prestations payées brutes milliers de francs		
	2006	2005	+/- %	2006	2005	+/- %
Assurances individuelles						
- capitaux	1'151'819	1'007'033	14.4	171'235	159'567	7.3
- rentes	28'357	31'681	-10.5	54'112	51'208	5.7
- invalidité indépendante	3'779	3'636	3.9	3'041	3'451	-11.9
Total	1'183'955	1'042'350	13.6	228'388	214'226	6.6
Assurances collectives	0	309'494	-100.0	0	69'060	-100.0
Total général	1'183'955	1'351'844	-12.4	228'388	283'286	-19.4

Rachats

Assurances individuelles	230'901	170'014	35.8
Assurances collectives	0	250'659	-100.0
Total	230'901	420'673	-45.1
Total des prestations et rachats	459'289	703'959	-34.8

	Production milliers de francs			Portefeuille milliers de francs		
	2006	2005	+/- %	2006	2005	+/- %
Assurances individuelles						
Capitaux	1'585'894	1'353'861	17.1	8'342'403	7'781'952	7.2
Rentes	15'949	19'103	-16.5	589'985	600'263	-1.7
Invalidité indépendante	73'273	40'903	79.1	718'644	668'262	7.5
Total	1'675'116	1'413'867	18.5	9'651'032	9'050'477	6.6

Dynamisé par le recentrage stratégique et par des produits porteurs, l'encaissement vie a bondi de 13.6% pour s'établir à Fr. 1.2 milliard. Une fois de plus, la filiale Valorlife a contribué de manière substantielle au chiffre d'affaires.

Depuis la cession du portefeuille de prévoyance professionnelle à Swiss Life en 2005, le Groupe se concentre essentiellement sur l'assurance vie individuelle, par l'intermédiaire de la Vaudoise Vie sur le marché suisse et de la filiale Valorlife, à l'étranger.

Marché suisse

Le volume d'affaires vie individuelle réalisé en Suisse a progressé de 6.3% alors même que, selon les estimations de l'Association Suisse d'Assurances, le marché suisse devrait s'être replié de 3.4%.

Les excellents résultats réalisés par le Groupe témoignent de la vitalité de son réseau d'agences et se situent à un niveau semblable à celui réalisé une année auparavant.

Le produit «RythmoCapital» rencontre toujours le même franc succès et contribue à la progression encourageante des primes périodiques.

Soutenu par une croissance économique et des marchés boursiers favorables, le nouveau produit «Fundvalor Peak II», lié à des fonds de placement et avec garantie du capital investi, a rencontré un vif succès.

Nous procédons à une refonte de notre gamme de produits et à l'optimisation des procédures de souscription et de gestion. Cela devrait contribuer à améliorer ultérieurement les résultats techniques.

L'évolution des prestations est, quant à elle, conforme aux prévisions. L'augmentation est essentiellement due au vieillissement du portefeuille et aux arrivées à terme planifiées des produits liés aux indices boursiers «Trendvalor III et IV». Ces derniers ont généré des rendements remarquables pour la clientèle.

Marchés étrangers

La filiale Valorlife, établie au Liechtenstein, poursuit avec dynamisme et succès son développement. Le chiffre d'affaires s'établit à Fr. 949 millions, en croissance de 15.5% par rapport à une année auparavant. Les fonds sous gestion s'élèvent à Fr. 2.7 milliards. Les chiffres clés de la société figurent en pages 79 à 81.

Opérations financières

Les résultats financiers sont influencés, en valeur absolue, par l'importante contraction des placements, due aux transactions réalisées en 2005 avec Swiss Life et «La Suisse».

Politique et activité de placement

Notre grille de placements a peu évolué par rapport à celle de l'année précédente. Notre stratégie s'appuie principalement sur des formes de placements assurant un revenu régulier. Le renforcement progressif de la quote-part en actions, dans un premier temps jusqu'à 10%, demeure notre objectif. La diversification au travers d'investissements accrus en actions, comme l'intensification du recours à des placements alternatifs, par exemple en «private equity», «funds of hedge funds» et «matières premières» est toujours d'actualité. A l'instar des autres assureurs suisses, le rythme des mutations reste fonction de notre capacité future d'assumer davantage de volatilité des résultats.

Un environnement économique et des perspectives favorables, notamment en matière de croissance des bénéfices des sociétés, la hausse des taux d'intérêts et une activité accrue dans le domaine des fusions/acquisitions de sociétés ont favorisé l'essor des marchés actions. La plupart d'entre eux ont affiché à fin 2006 de belles performances, certaines à deux chiffres. Nous n'en avons cependant profité que dans la mesure de notre faible exposition en actions.

Les placements à revenus fixes constituent une part prépondérante de nos investissements. Notre portefeuille reste donc très sensible aux variations de taux d'intérêts. La remontée de ces derniers enregistrée en 2006 et la persistance de cette tendance annoncée pour 2007 pénalisent la performance de ce type de placements. En conséquence, la durée de nos portefeuilles a été légèrement réduite.

En matière de prêts hypothécaires et d'investissements immobiliers, la forte concurrence exercée par les banques et les investisseurs institutionnels ne nous a pas permis de renforcer nos positions, comme souhaité. La phase actuelle de surchauffe appelle à la vigilance dans le processus de sélection. L'accent est dès lors porté sur la construction

d'immeubles, ce qui permet un meilleur contrôle des prix et de la rentabilité des investissements.

Le complément à la diversification de nos actifs financiers opéré au travers de placements dans des «funds of hedge funds» répond à nos attentes. En 2006, la performance de ces derniers, en monnaies d'origine, se situe globalement aux environs de 10%.

Dans l'ensemble, l'évolution des devises, malgré la sensible dépréciation de l'US dollar, a contribué favorablement à la performance de nos placements en monnaies étrangères. Pour l'essentiel, elle a toutefois été neutralisée par des programmes de couverture de change.

Fortement influencée par la poussée des taux d'intérêts enregistrée sur les marchés, qui a conduit à une dépréciation des titres à revenus fixes, la performance de l'ensemble de nos placements en 2006 est inférieure à celle de 2005.

Evolution des classes d'actifs

Les **obligations et autres titres à revenus fixes** représentent 46.0% de l'ensemble des investissements (42.7% à fin 2005). Leur rémunération s'inscrit en baisse, en raison des remboursements et des conditions appliquées aux nouveaux investissements. Cette observation vaut aussi pour les prêts à des collectivités dont la quote-part a passé de 24.0% à 22.2%.

Le total des **prêts hypothécaires**, un peu moins de 3.3% du total des investissements, est en sensible recul. L'érosion naturelle due aux amortissements contractuels n'a pas pu être compensée par l'apport de nouveaux dossiers. La concurrence, notamment avec les banques, reste vive et le coût de l'épargne qui nous est confiée par nos assurés nous empêche de contrecarrer les offres agressives de certains établissements bancaires.

Comme l'an dernier, la quote-part de 5% investie en **actions** à la fin de l'année ne reflète qu'imparfaitement les transactions réalisées, certaines positions ayant été vendues en cours d'année.

Les **dépôts à terme et placements similaires** s'élèvent à 7.6% du total des placements contre 9% à fin 2005. Comme annoncé l'an passé, ils diminuent progressivement au profit d'autres catégories de placements mieux rémunérées, au fur et à mesure de l'amélioration des conditions du marché.

Totalisant Fr. 784.0 millions contre Fr. 763.3 millions un an auparavant (+ 2.7%), la quote-part de l'**immobilier** atteint 15.5% (15.6% à fin 2005). Notre intérêt ne faiblit pas et nous poursuivons de manière sélective le renforcement de nos positions dans ce domaine.

Résultats financiers

La cession et la reprise de portefeuilles d'assurances intervenues en 2005 ont conduit à une contraction des placements de Fr. 2.8 milliards. Cela est, en grande partie, à l'origine du recul du résultat des placements de Fr. 331.7 millions à Fr. 267.7 millions.

Les revenus courants s'élèvent à Fr. 164.8 millions contre Fr. 201.9 millions. Le bas niveau des taux d'intérêts offerts sur les marchés pèse toujours sur le rendement moyen de nos placements. Il affecte non seulement les nouveaux fonds mais aussi ceux réinvestis à la suite de remboursements. Cette évolution défavorable se répercute aussi sur le revenu des prêts hypothécaires et celui de nos immeubles.

Constituées pour l'essentiel de gains réalisés, les plus-values enregistrées sur les placements totalisent Fr. 41.6 millions contre Fr. 70.7 millions. Ceux découlant de la vente d'obligations ont diminué d'un exercice à l'autre de Fr. 34.5 millions à Fr. 5.6 millions.

L'excellente performance des marchés boursiers se reflète dans le total des plus-values non réalisées sur les placements dont le risque est supporté par les souscripteurs. Il s'élève à Fr. 102.5 millions contre Fr. 92.5 millions à fin 2005.

Dans le contexte précité, le total des produits des placements s'établit à Fr. 308.9 millions contre Fr. 365.1 millions. Les charges de placements passent, quant à elles, de

Fr. 33.5 millions à Fr. 41.2 millions. Les intérêts passifs diminuent de Fr. 10.5 millions à Fr. 8.2 millions, notamment en raison du transfert en 2005 du portefeuille d'assurances de prévoyance professionnelle à Swiss Life (les calculs ont en effet été arrêtés au 30 juin 2005). Les moins-values réalisées ou non sur les placements totalisent Fr. 28.0 millions contre Fr. 17.5 millions. Respectivement à hauteur de Fr. 18.7 millions et de Fr. 3.4 millions, elles se rapportent à des placements dont le risque est supporté par les souscripteurs.

Les autres charges et produits financiers sont constitués des différences de change enregistrées sur nos actifs et passifs en monnaies étrangères. Leur impact dans nos comptes est limité par des programmes de couverture de change. Le produit financier net inscrit à ce titre est positif. Il atteint un peu plus de Fr. 15.0 millions, comme l'an passé.

Dans l'environnement général précité, les résultats financiers attribués au compte technique s'élèvent à Fr. 272.0 millions contre Fr. 329.5 millions à fin 2005. Quant au compte financier (non technique), il présente un excédent de Fr. 11.1 millions (Fr. 17.2 millions en 2005).

Comme par le passé, les plus-values non réalisées découlant de la comparaison du prix d'achat et de la valeur de marché des actions et des immeubles ne sont pas comprises dans les chiffres indiqués ci-dessus. Elles sont directement portées en augmentation des fonds propres, dans la réserve de réévaluation, et s'élèvent à Fr. 138.1 millions contre Fr. 126.9 millions un an plus tôt. Par ailleurs, les obligations étant évaluées selon la méthode de l'amortized cost (différence entre la valeur d'achat et leur valeur nominale, intégrée linéairement dans les comptes sur toute la période conduisant à leur échéance), d'éventuelles fluctuations de la valeur de marché ne sont pas enregistrées dans nos comptes. En raison du relèvement progressif des taux d'intérêts offerts sur les marchés, la réserve latente sur ces positions a passé d'un exercice à l'autre de Fr. 95.1 millions à Fr. 13.0 millions.

Ressources humaines

La réalisation de la stratégie du Groupe repose sur la compétence et la motivation du personnel. L'une des tâches principales des Ressources humaines consiste à proposer des instruments et un cadre permettant de développer et d'utiliser ces compétences.

Développement de la mobilité du personnel

Assurer une meilleure mobilité horizontale et verticale au sein du Groupe et clarifier les missions de chacun, telles ont été les priorités des Ressources humaines en 2006. L'entretien personnel entre le collaborateur et son supérieur hiérarchique reste au centre du dispositif de gestion globale de la performance. Il a été enrichi par de nouveaux descriptifs de fonction et de nouvelles dénominations. Les critères de compétences et de comportement ainsi définis permettront une évaluation plus appropriée des collaborateurs.

Pour insuffler encore davantage l'esprit du service à la clientèle, les appellations des services qui y sont dédiés ont été modifiées. Ainsi, le terme de «sinistres» a été remplacé par «prestations» et celui de «production» par «gestion des contrats».

Concilier vie professionnelle et vie privée

Depuis des décennies, le Groupe est ouvert au travail à temps partiel, avec pour objectif de conserver des collaboratrices et collaborateurs bien intégrés et formés et, parallèlement, d'être un employeur attractif et moderne. Au même titre, d'ailleurs, la Vaudoise a été l'une des premières sociétés de la place à disposer d'un restaurant d'entreprise.

Préserver la santé

Respectueuse de la santé de ses collaborateurs, la Vaudoise a décidé d'interdire la fumée dans tous les locaux dès le 1^{er} janvier 2007. Des espaces dûment équipés ont été créés pour les fumeurs.

Gestion prévisionnelle des effectifs

L'évolution des effectifs avait été influencée, en 2005, par l'engagement de quelque 240 collaborateurs de «La Suisse» et le transfert d'une quarantaine de collaborateurs à Swiss Life. Comme annoncé une année auparavant et conformément à la politique de gestion prévisionnelle des effectifs, l'excédent de forces de travail sera résorbé au gré des fluctuations naturelles ainsi que par des retraites anticipées.

Ces mesures ont d'ores et déjà eu un impact en 2006. Les postes à repourvoir en cas de départ d'un collaborateur ont été réservés en priorité aux apprentis formés par l'entreprise ainsi qu'au personnel en place. Par ailleurs, l'externalisation des activités de courrier, d'économat, d'archivage et de réception a permis de proposer plusieurs retraites anticipées, tout en garantissant l'engagement de 8 employés par des sous-traitants.

Pour épauler le personnel dans la transition de la vie professionnelle à la retraite, des séminaires spécifiques dispensés par Pro Senectute sont désormais offerts.

Au 1^{er} janvier 2007, le Groupe comptait 1'207 postes de travail valorisés à 100 %, soit 74 de moins qu'un an auparavant (-5.8%).

Réseau d'agences

Fidèle à son engagement d'assureur de proximité, la Vaudoise accorde une attention particulière à l'intégration de son réseau d'agences dans le tissu local et à sa répartition harmonieuse sur l'ensemble du territoire national.

Dans cette perspective, de nouvelles agences ont été ouvertes à La Sarraz (VD), à Lyss (BE) et aux Diablerets (VD). L'adaptation de l'implantation des agences aux besoins de la clientèle et au volume des portefeuilles entre les agences a débouché sur le rattachement de l'agence de Delémont à la région de Neuchâtel. Ceci a eu comme conséquence la création d'une région Neuchâtel/Jura et a conduit à une nouvelle dénomination pour la région Jura/Soleure qui s'appellera dorénavant Bienne/Soleure.

Les représentations contribuent à véhiculer l'image du Groupe. C'est pourquoi les agences d'Aigle, de Bienne, de Porrentruy et de Zurich ont déménagé dans de nouveaux locaux plus adéquats. Parallèlement, des travaux de rénovation ont été réalisés à Cossonay, Lausanne, Echallens, Baden, Berne, Münsingen et Aarau.

De nouveaux agents généraux ont rejoint le Groupe: MM. Kurt Alder, agent général à St-Gall, Kurt Hasler, agent général à Zurich, Jean-Daniel Laffely, agent général à Pambio, Jean-Paul Meier, agent général à Yverdon et Marcel Böni, agent général à Rapperswil.

Inscription des conseillers au registre des intermédiaires en assurances

A compter de l'entrée en vigueur de la révision totale de la Loi sur la surveillance des assurances, au 1^{er} janvier 2006, la Vaudoise collabore uniquement avec des intermédiaires remplissant les exigences de ladite loi, à savoir inscription dans le registre des intermédiaires et conclusion d'une couverture d'assurance RC préjudice de fortune.

Bien qu'elle n'y soit pas contrainte, la Vaudoise a décidé d'enregistrer tous ses conseillers au registre public des intermédiaires d'assurance, attestant ainsi de leur niveau de formation et de leurs compétences professionnelles et personnelles. Les conseillers au bénéfice d'une expérience de plus de cinq ans ont été inscrits selon la procédure accélérée définie par les autorités fédérales. Les autres conseillers suivent un cursus spécial afin d'obtenir le certificat d'intermédiaire de l'Association pour la Formation professionnelle en Assurance (AFA).

Frais généraux

Le volume des frais de fonctionnement au niveau du Groupe accuse une hausse de l'ordre de 2 %, l'augmentation en assurance non vie se trouvant pratiquement compensée par la diminution des frais en assurance vie.

Les dépenses dans la branche non vie s'élèvent à Fr. 189.5 millions, en croissance de Fr. 13.5 millions, dont Fr. 10 millions pour les frais d'acquisition. Cette évolution s'explique principalement par l'intégration, en 2006, de l'ensemble des coûts annuels de gestion et de fidélisation du portefeuille repris de «La Suisse» (seulement les frais du 2^e semestre en 2005).

Les coûts liés aux assurances vie atteignent Fr. 45.5 millions et diminuent globalement de Fr. 9 millions, dont Fr. 7 millions au niveau des frais d'administration. C'est la conséquence naturelle de l'abandon de la branche vie collective et de la suppression de la structure de gestion y afférente.

Globalement, les efforts de rationalisation, mais aussi et surtout l'engagement de l'ensemble de nos collaboratrices et collaborateurs, nous ont permis de contenir l'évolution de nos charges de personnel et ce, malgré l'important travail supplémentaire lié à l'intégration du portefeuille d'assurance de patrimoine repris de «La Suisse».

■ Participations

Suisse

Les participations suisses représentent l'activité principale du Groupe et sont constituées avant tout des deux sociétés opérationnelles, la **Vaudoise Générale** et la **Vaudoise Vie**. La Vaudoise Assurances Holding SA détient la totalité de leur capital-actions, soit Fr. 60 millions pour la Vaudoise Générale et Fr. 100 millions pour la Vaudoise Vie. L'activité de ces deux compagnies constitue la base des commentaires sur l'exercice 2006. Leurs résultats et situations patrimoniales sont résumés en pages 71 à 78.

Brokervallor SA, anciennement Prevox, est une société dédiée au courtage et au conseil en assurance. Son capital-actions, entièrement détenu par la Vaudoise Assurances Holding SA, s'élève à Fr. 250'000.-. La société n'a pas encore déployé d'activités.

Intras Assurances figure, avec près de 375'000 assurés et un volume de primes de plus de 1.2 milliard de francs, parmi les plus grands assureurs maladie de Suisse. Fondée en 1964 par la Genevoise, «La Suisse» et la Vaudoise Assurances, Intras pratique aussi bien l'assurance maladie obligatoire des soins selon la LAMal que les assurances complémentaires selon la LCA. Intras axe ses activités sur le service et la qualité des prestations, en privilégiant une croissance maîtrisée des affaires. Elle répond de manière simple et efficace aux besoins de ses assurés, particuliers et entreprises, grâce à une gamme de produits adaptés à la situation de chacun, ainsi que par des services à haute valeur ajoutée, tels que conseils médicaux, assistance à l'étranger et couvertures internationales. Intras bénéficie de la confiance de plus de 500 sociétés dans le domaine des services, de l'industrie, des multinationales ou d'organisations internationales.

Orion est une compagnie de protection juridique domiciliée à Bâle, dont le capital de Fr. 500'000.- est détenu à raison de 78% par la Zurich Assurances et de 22% par la Vaudoise. Durant l'exercice sous revue, le volume des primes s'est accru de 6%, pour atteindre Fr. 24.5 millions. La collaboration avec un nouveau partenaire de distribution est, pour l'essentiel, à l'origine de cette réjouissante évolution. En revanche, pour la

première fois depuis 3 ans, le nombre de nouveaux cas de sinistres a évolué à la hausse (3.7%). Les nouvelles affaires restent soumises à des mesures de sélection des risques strictes. En conséquence, le résultat technique s'est encore amélioré et le ratio combiné s'élève à 95.5%. Le recul des revenus des placements a pu être compensé par l'amélioration des résultats techniques d'assurance. Le résultat d'ensemble est ainsi une fois de plus réjouissant. Les fonds propres dépassent, quant à eux, largement les nouvelles exigences en matière de solvabilité.

La Vaudoise Assurances Holding SA détient une participation de 10% dans **Europ Assistance (Suisse) Holding SA** (capital Fr. 1'400'000.-). Ce partenariat lui permet d'offrir gratuitement des prestations d'assistance à la clientèle privée et entreprises. Le succès de ce service, dont la qualité est unanimement appréciée, se confirme d'année en année.

Etranger

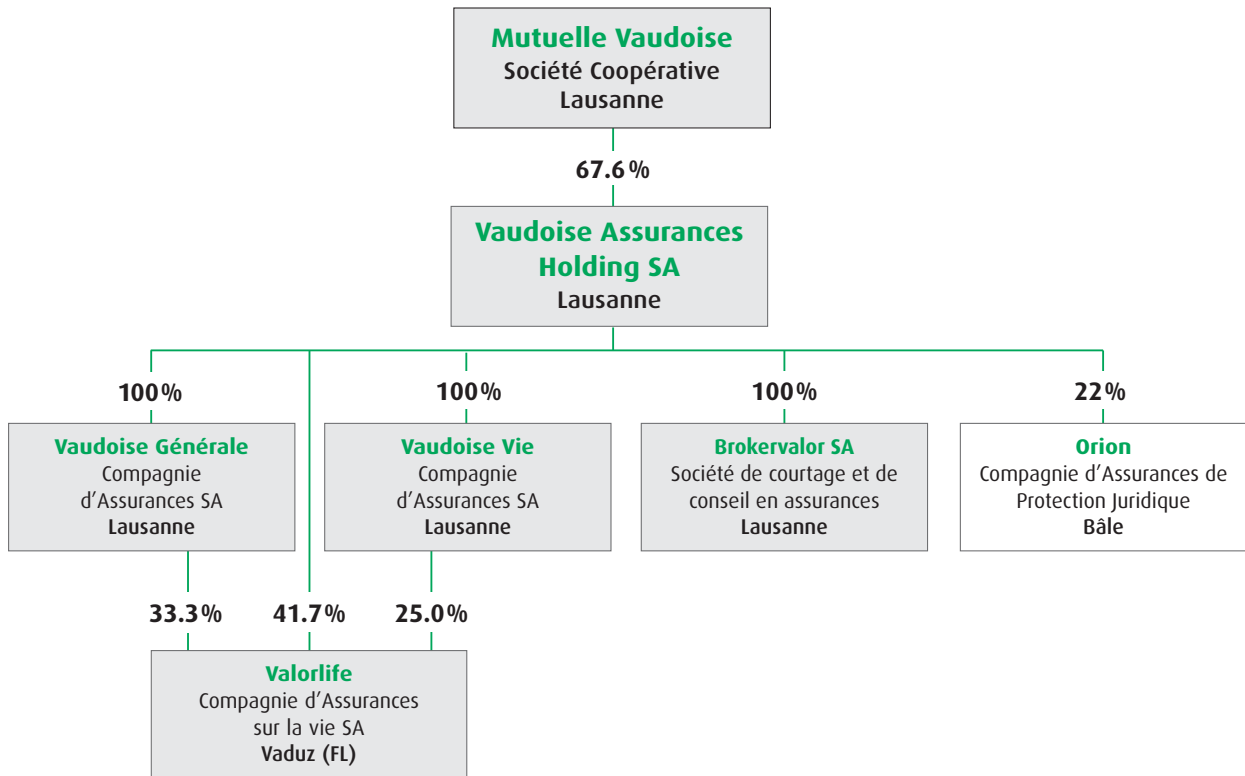
Valorlife est une compagnie d'assurances sur la vie de droit liechtensteinois fondée en 1998. Son capital-actions est détenu à 41.7% par la Vaudoise Assurances Holding SA, à 33.3% par la Vaudoise Générale et à 25.0% par la Vaudoise Vie. Son siège est à Vaduz. Un extrait du rapport annuel de la société est présenté en pages 79 à 81.

Gouvernance d'entreprise

Structure du Groupe et actionariat	24
Structure du capital	25
Conseil d'administration	25
Direction générale	33
Rémunération, participations et prêts	35
Droits de participation des actionnaires	36
Prise de contrôle et mesures de défense	36
Organe de révision	36
Politique d'information	37

Gouvernance d'entreprise

1. Structure du Groupe et actionnariat



1.1. Structure du Groupe

La Vaudoise Assurances Holding SA, dont le siège est à Lausanne (CH), est cotée à la SWX Swiss Exchange, dans le segment «SWX Local Caps» (symbole VAHN – N° de valeur: 2154566 – ISIN: CH0021545667). Son capital-actions s'élève à Fr. 75 millions.

La Vaudoise Assurances Holding SA est une société de participations. Ses principales sociétés opérationnelles sont la Vaudoise Générale et la Vaudoise Vie, toutes deux établies en Suisse, ainsi que Valorlife (Liechtenstein). La société Brokervolor SA n'a pas eu d'activités en 2006. Les autres sociétés dans lesquelles la Vaudoise Assurances Holding SA détient une participation sont énumérées en pages 65 et 66 du rapport.

1.2. Actionnaire important

La Mutuelle Vaudoise, Société Coopérative, contrôle la Vaudoise Assurances Holding SA dont elle est l'actionnaire majoritaire avec 67.6% du capital et 91.2% des voix. Le rapport annuel de la Mutuelle Vaudoise figure en pages 83 à 91.

1.3. Participations croisées auprès d'autres sociétés anonymes

Il n'y a pas de participations croisées dépassant de part et d'autre 5% des droits de vote ou du capital.

2. Structure du capital

2.1. Capital de la Vaudoise Assurances Holding SA

Le capital-actions de la Vaudoise Assurances Holding SA, entièrement libéré, s'élève à Fr. 75 millions. Il est constitué de 10'000'000 d'actions nominatives A d'une valeur nominale de Fr. 5.- et de 1'000'000 d'actions nominatives B d'une valeur nominale de Fr. 25.-.

2.2. Capital autorisé et conditionnel

Il n'y a pas de capital autorisé ni de capital conditionnel. Conformément à l'article 4 al. 2 des statuts de la Vaudoise Assurances Holding SA, en cas d'augmentation du capital et sauf décision contraire de l'assemblée générale pour justes motifs (art. 652b al. 2 CO), chaque actionnaire a le droit de souscrire une fraction de nouveaux titres proportionnée à la valeur nominale de ses actions.

2.3. Modification du capital

Il n'y a pas eu de modification du capital au cours des trois derniers exercices.

2.4. Actions et bons de participation

Les actions nominatives B sont cotées à la SWX Swiss Exchange (Local Caps). Les actions nominatives A, entièrement détenues par la Mutuelle Vaudoise, bénéficient d'un droit de vote privilégié. Chaque type d'action, bien que de valeur nominale différente, donne droit à une voix.

Il n'y a pas de bons de participation.

2.5. Bons de jouissance

Il n'y a pas de bons de jouissance.

2.6. Restrictions de transfert et inscriptions de «nominees»

Il n'y a pas de restrictions en matière de transfert, respectivement d'inscriptions de «nominees».

2.7. Emprunts convertibles et options

Il n'y a pas eu d'émission d'emprunts convertibles ou d'options au cours de l'exercice sous revue, ni par le passé.

3. Conseil d'administration

Le conseil d'administration se compose de 7 membres au moins, élus parmi les actionnaires.

La composition du conseil d'administration de la Mutuelle Vaudoise, respectivement des sociétés Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA et Vaudoise Vie, Compagnie d'Assurances SA est identique à celle de la Vaudoise Assurances Holding SA.

Aucun administrateur non exécutif n'entretient d'étroites relations d'affaires avec l'une ou l'autre compagnie du Groupe de nature à exercer une influence. De même, aucun n'a exercé une fonction de direction au sein du Groupe pendant les trois dernières années.

3.1. Membres du conseil d'administration au 31.12.2006

François Carrard



Président, membre non exécutif

Mandat 1983-2007
Nationalité suisse, né le 19 janvier 1938, domicilié à Cully
Formation docteur en droit
Activité actuelle avocat, Lausanne
Activités antérieures avocat indépendant dès 1967
1989-2003, directeur général du Comité International Olympique, Lausanne
Autres activités et groupements d'intérêt dès 1980, vice-président de ING Bank (Suisse) SA, Genève
dès 1983, président du Conseil du Beau-Rivage Palace SA, Lausanne
dès 1991, administrateur du Groupe Kabelwerke Brugg Holding, Brugg
dès 1997, administrateur de la Compagnie Financière Tradition, Lausanne
dès 2003, membre du Conseil de Surveillance de Kamps AG, Düsseldorf (D)
dès 2004, président de GEM Global Estate Managers SA, Genève

Paul-André Sanglard



Vice-président, membre non exécutif

Mandat 1994-2009
Nationalité suisse, né le 8 octobre 1950, domicilié à Porrentruy
Formation docteur ès sciences économiques
Activité actuelle économiste indépendant, administrateur de sociétés
Activités antérieures 1979-1984, chef de la Trésorerie générale du canton du Jura
1983-1995, chargé de cours à l'Université de Genève
1984-1989, membre du Conseil de direction du World Economic Forum, Genève
dès 1989, économiste indépendant
Autres activités et groupements d'intérêt dès 1996, président du Conseil de la Banque Cantonale du Jura, Porrentruy
dès 1999, président du Conseil de Ophthalmology Network Organization, Genève
dès 2002, administrateur de la Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne
et administrateur de British American Tobacco Switzerland SA, Boncourt
dès 2005, administrateur de TSM Compagnie d'Assurances Transports, La Chaux-de-Fonds

Rolf Mehr



Administrateur délégué, membre exécutif

Mandat 2001-2007
Nationalité suisse, né le 21 juillet 1944, domicilié à St-Prex
Formation maîtrises fédérales en organisation, vente et marketing
Activité actuelle président de la Direction générale
Activités antérieures 1978-1987, agent général Mobilière Suisse, Lausanne
1987-1990, directeur Zurich Assurances, Luxembourg
1990-1992, directeur général groupe Zurich Assurances, Belgique
Autres activités et groupements d'intérêt dès 1999, administrateur de Mapfre Re, Madrid
dès 2000, administrateur d'Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Genève

Chantal Balet Emery**Administratrice, membre non exécutif**

Mandat	2000-2009
Nationalité	suisse, née le 7 juin 1952, domiciliée à Grimisuat
Formation	avocate et notaire
Activités actuelles	dès le 1.2.2007, associée au Cabinet fbl Fasel Balet Loretan, cabinet conseils à Pully
Activités antérieures	dès 2000, membre de la direction et responsable romande d'économiesuisse 1984-1994, avocate et notaire indépendante, Martigny 1993-1994, juge suppléante au Tribunal Cantonal du Valais 1994-2000, secrétaire romande de la Société pour le Développement de l'Economie Suisse (SDES), Genève 1998-2002, secrétaire de l'Union des industriels valaisans
Autres activités et groupements d'intérêt	dès 2005, membre du conseil de la Fondation Leenaards, Lausanne dès 2006, administratrice de l'Hospice général, Genève, administratrice de l'ASRE (l'Assurance suisse contre les risques à l'exportation), Berne et administratrice de Robert Gilliard SA Vins, Sion

Hubert Barde**Administrateur, membre non exécutif**

Mandat	1993-2008
Nationalité	suisse, né le 10 novembre 1938, domicilié au Mont-sur-Lausanne
Formation	ing. dipl. EPFZ; licencié ès sciences économiques
Activité actuelle	administrateur de sociétés
Activités antérieures	1978-1996, directeur général de Orlait, Fédération laitière vaudoise-fribourgeoise. Puis, membre de la direction générale du groupe Toni-Lait 1997-2006, président de la Chambre Vaudoise du Commerce et de l'Industrie, Lausanne 2000-2006, vice-président de l'Union Patronale Suisse
Autres activités et groupements d'intérêt	dès 1997, administrateur de Schenk Holding SA et de Schenk SA, Rolle dès 1998, administrateur de Romande Energie SA, Montreux et de Romande Energie Holding SA, Morges dès 2003, administrateur de EOS Holding SA et de EOS Trading SA, Lausanne et administrateur d'AVENIS SA, Lausanne dès 2004, administrateur d'HYDRO Exploitation SA, Sion

Marco Gambazzi**Administrateur, membre non exécutif**

Mandat	1999-2008
Nationalité	suisse, né le 11 décembre 1937, domicilié à Lugano
Formation	licencié en droit
Activité actuelle	avocat et notaire
Activités antérieures	1965, brevet d'avocat et notaire. Associé étude Galli et Celio puis, dès 1984, étude Gambazzi & Berra 1968-1972, conseiller municipal, Lugano 1980-1988, vice-président et administrateur délégué de Lloyd Adriatico, Trieste 1988-1993, vice-président de Finarte SpA, Milan
Autres activités et groupements d'intérêt	dès 2004, administrateur de Norinvest Holding SA, Genève

Peter Kofmel



Administrateur, membre non exécutif

Mandat	1999-2008
Nationalité	suisse, né le 16 septembre 1956, domicilié à Berne
Formation	avocat et notaire
Activité actuelle	dès 2005, consultant indépendant
Activités antérieures	1985-2004, consultant d'entreprises, BDO Visura 1995-2003, conseiller national
Autres activités et groupements d'intérêt	dès 1998, président du Conseil de GVFI International SA, Bâle dès 2000, administrateur de AZ Direct AG, Rotkreuz et administrateur de DCL Data Care SA, Kriens dès 2002, administrateur de Aareholz SA, Soleure dès 2005, administrateur de Gsponer Consulting Group SA, Binningen dès 2006, vice-président du Conseil de la Fachhochschule Nordwestschweiz et président du conseil KOHO Swisswood AG, Luterbach

Pierre Stephan



Administrateur, membre non exécutif

Mandat	1999-2008
Nationalité	suisse, né le 30 mars 1941, domicilié à Fribourg
Formation	commerciale et gestion d'entreprise
Activité actuelle	président et administrateur délégué de Stephan SA, Fribourg
Activités antérieures	1985-2004, administrateur et directeur de Stephan SA, Fribourg 1988-2005, administrateur et vice-président des Entreprises Electriques Fribourgeoises, Fribourg 1997-2002, administrateur d'EOS Energie de l'Ouest Suisse SA, Lausanne 2001-2005, administrateur d'Electricité Neuchâteloise SA, Corcelles-Neuchâtel
Autres activités et groupements d'intérêt	dès 1973, administrateur de SAPCO SA, Fribourg dès 1997, administrateur d'EXPO CENTRE SA, Granges-Paccot dès 2002, administrateur de EOS Holding SA, Lausanne et administrateur d'AVENIS SA, Lausanne dès 2004, administrateur d'HYDRO Exploitation SA, Sion dès 2005, vice-président du Conseil de Groupe E SA, Fribourg et vice-président du Conseil d'EOS Trading SA, Lausanne dès 2006, vice-président du Conseil de GIP SA, Gestion Indépendante de Patrimoines, Granges-Paccot

3.2. Autres activités et groupements d'intérêt

Les renseignements relatifs aux autres activités et groupements d'intérêt des membres du Conseil figurent au chapitre 3.1.

3.3. Interdépendance

Il n'y a pas de représentations réciproques dans des conseils d'administration de sociétés cotées.

3.4. Election et durée du mandat

Les administrateurs sont élus par l'assemblée générale pour trois ans et sont rééligibles. Ils doivent abandonner leur mandat, échu ou en cours, lors de l'assemblée générale

suivant l'année de leurs 70 ans. La première élection et la durée restante des mandats de chaque membre du Conseil figurent au chapitre 3.1.

Le renouvellement des mandats se fait de manière échelonnée au gré de leur arrivée à terme. Lors de l'exercice sous revue et avec l'accord de l'assemblée générale des actionnaires, il a été procédé à une élection globale des deux membres dont le mandat était arrivé à échéance.

Les mandats de MM. François Carrard et Rolf Mehr échoient lors des assemblées générales du 22 mai 2007. Ils acceptent une réélection. M. Luregn-Mathias Cavelty, ayant atteint la limite d'âge réglementaire, a terminé son mandat lors des assemblées générales du 23 mai 2006.

3.5. Organisation interne

Répartition des tâches au sein du conseil d'administration

Chaque année, lors de la première séance qui suit l'assemblée générale ordinaire, le Conseil désigne son président, son vice-président et son secrétaire. Il peut choisir ce dernier en dehors de son sein. M^{me} Cristina Gaggini, Lausanne, a été désignée en qualité de secrétaire des conseils d'administration pour l'exercice sous revue.

Afin de préparer ses décisions et d'exercer sa fonction de surveillance, le conseil d'administration a institué trois comités chargés d'analyser en profondeur certaines questions particulières. Le Conseil conserve le pouvoir de décision et assume la responsabilité des tâches confiées aux comités.

Fonction		Conseil	Comités		
			Audit	Nominations et rémunérations	Placements
François Carrard	Président du Conseil	●			
Paul-André Sanglard	Vice-président du Conseil Président du comité de placements	●	●	●	●
Rolf Mehr	Administrateur délégué	●			●
Chantal Balet Emery		●	●		
Hubert Barde		●			
Marco Gambazzi		●			
Peter Kofmel	Président du comité d'audit	●	●	●	
Pierre Stephan	Président du comité de nominations et de rémunérations	●		●	

Comités du conseil d'administration

Comité d'audit

Le comité d'audit est chargé de suivre l'évolution des affaires et la situation financière des sociétés du Groupe. Il se forge une image de l'efficacité de la révision interne et externe, évalue le fonctionnement du système de contrôle interne, analyse et approuve le plan d'audit interne. Il examine de manière critique les comptes sociaux et les comptes consolidés destinés à être publiés et analyse la politique de gestion des principaux risques. Enfin, il approuve les honoraires

de l'organe de révision externe et s'assure de la mise en œuvre du plan d'actions découlant des constatations de la lettre de recommandation. Il n'a pas de pouvoir de décision.

Le comité se réunit en principe quatre fois par an, en présence des membres de la direction générale, de l'auditeur interne et de la secrétaire du Conseil. En 2006, il a siégé à deux reprises avec les réviseurs externes.

Comité de nominations et rémunérations

Le comité de nominations et rémunérations, créé en septembre 2006, assiste le Conseil pour toute question en relation avec l'organisation et le personnel du Groupe en général et des nominations et rémunérations en particulier. Il propose le profil requis pour le président et les membres du Conseil ainsi que pour le président et les membres de la direction générale. Il effectue les présélections et prépare des propositions pour l'engagement du président de la direction générale, du chef de l'audit interne et du secrétaire des Conseils. Il examine les propositions du président de la direction générale pour la sélection et l'engagement des membres de la direction générale. Il donne son préavis sur les propositions de promotion et de nomination des cadres supérieurs.

Le comité examine et propose le système d'indemnités du Conseil. Il prépare les décisions du Conseil en matière de rémunération du président et des membres de la direction générale. Il donne son préavis sur l'enveloppe globale et sur les principes généraux de rémunération du personnel du Groupe.

Le comité se réunit aussi souvent que les affaires l'exigent mais au minimum 4 fois par an. Le président du Conseil et l'administrateur délégué sont invités aux séances. Le comité peut faire appel au chef du département Services. Il ne détient pas de pouvoir de décision.

Comité de placements

Le comité apporte des conseils, des informations et procède à des échanges de vue avec la direction générale dans le but de l'aider à définir la stratégie de placement du Groupe. Il n'a pas de pouvoir de décision. Le comité est composé de six personnes dont deux sont extérieures au Groupe:

- Paul-André Sanglard, président du comité et vice-président du Conseil
- Rolf Mehr, administrateur délégué et président de la direction générale
- Bernard Grobéty, directeur général adjoint, chef du secteur Finances
- Philipp Aegerter, directeur, chef du département Placements
- Jean-Pierre Steiner, directeur des fonds de pensions et du Risk management du groupe Nestlé
- Adrian Künzi, membre du Comité exécutif de Wegelin & Co, Banquiers Privés.

Méthode de travail

Le conseil d'administration se réunit aussi souvent que les affaires l'exigent, en principe 7 fois par année. Il est convoqué par écrit au minimum 5 jours avant la réunion et reçoit l'ensemble des documents à discuter en séance. Selon les sujets abordés, d'autres membres du comité de direction sont invités.

Le Conseil reçoit les procès-verbaux des séances des comités. Les préavis, propositions et rapports d'activité des comités lui sont communiqués avant ou au plus tard pendant la séance au cours de laquelle ils doivent être examinés. Les comités peuvent demander l'inscription d'un objet à l'ordre du jour d'une séance du Conseil.

En 2006, le conseil d'administration a siégé à 7 reprises, à raison d'au moins 3 heures par séance. Le comité d'audit s'est réuni 4 fois au cours de séances de 3 heures. Le comité de placements et le comité de nominations et rémunérations ont tenu chacun 3 séances de quelque 3 heures.

3.6. Compétences

En plus des attributions intransmissibles et inaliénables définies à l'art. 716a du CO, le Conseil est seul compétent pour fixer les lignes directrices de la politique stratégique, de gestion et de placement. De même, il est responsable de la planification, notamment des plans d'investissements et du budget. Il se prononce sur la politique salariale et la rémunération de ses membres, de la direction générale et des membres de la direction, ainsi que sur la nomination des cadres supérieurs.

Selon les dispositions statutaires, le conseil d'administration peut déléguer le pouvoir de représentation à un ou plusieurs de ses membres (délégués) ou à des tiers (directeurs) auxquels il confère la signature sociale individuelle ou collective.

La gestion des affaires est déléguée à la direction générale. Le président de la direction générale est responsable de l'exécution des missions qui lui sont confiées par le Conseil, notamment: proposer et mettre en place la stratégie d'entreprise, définir les missions, gérer et diriger la société. Il lui appartient d'assurer l'atteinte des objectifs, la rentabilité et le développement des affaires ainsi que la bonne réputation du Groupe. Conjointement avec les membres de la direction

générale, il prépare les budgets de fonctionnement et d'investissements. Il représente le Groupe auprès de tiers et définit l'information à communiquer à l'intérieur et à l'extérieur de la société. Enfin, il préside le comité de direction qui se réunit en principe une fois par mois.

3.7. Instruments d'information et de contrôle à l'égard de la direction générale

Reporting au conseil d'administration

Le conseil d'administration est informé, lors de chaque séance, de la marche des affaires des sociétés dans lesquelles la Vaudoise Assurances Holding SA détient directement ou indirectement une participation. Il reçoit chaque mois des renseignements écrits détaillés sur l'évolution des opérations d'assurances et des opérations financières, qui sont commentés en séance par les membres de la direction générale.

Le Conseil, la direction générale et le comité de direction se réunissent une fois par année pendant une journée pour adopter la stratégie du Groupe et les plans financiers triennaux.

La direction générale et l'auditeur interne participent à toutes les séances du comité d'audit. L'administrateur délégué, le responsable du secteur Finances et le responsable du département Placements sont membres du comité de placements.

Dans le cadre de son devoir de surveillance, le Conseil peut, par l'intermédiaire du comité d'audit, donner des missions particulières à l'auditeur interne et au responsable de la gestion des risques. De même, le comité de nominations et rémunérations peut solliciter directement le responsable du département Services. En principe, l'administrateur délégué en est informé au préalable.

Système de contrôle interne

Le conseil d'administration définit les principes du système de contrôle interne et s'assure de son bon fonctionnement par l'intermédiaire du comité d'audit. La mise en œuvre est du ressort de la direction générale.

Le système de contrôle interne vise à garantir la réalisation des objectifs stratégiques, l'optimisation des processus et

des activités, la protection du patrimoine de l'entreprise en détectant, limitant et évitant les erreurs et les irrégularités. Il a aussi pour objectif de garantir l'intégralité, la fiabilité et la ponctualité des informations financières et de gestion ainsi que la conformité aux prescriptions légales en vigueur.

Le système de contrôle interne repose sur la coordination efficace de différents intervenants ainsi que sur la sensibilisation et la responsabilisation du personnel dans son ensemble. Les fonctions de contrôle suivantes assistent le conseil d'administration, respectivement la direction générale:

- **L'audit interne** contrôle, sur mandat du conseil d'administration ou du comité d'audit, l'adéquation du système de contrôle interne aux opérations de l'entreprise ainsi que son bon fonctionnement. Il établit au moins une fois par an un rapport d'activité à l'attention de l'organe externe de révision et du comité d'audit. L'audit interne est formellement rattaché au conseil d'administration, qui a délégué la conduite opérationnelle à l'administrateur délégué.
- **Le contrôle de gestion** fournit des informations comptables et statistiques destinées à assister la direction dans la planification, le contrôle, l'analyse et l'élaboration de solutions pour la gestion.
- **L'actuaire responsable** s'assure que la marge de solvabilité et la fortune liée soient calculées correctement et soient conformes aux dispositions légales sur la surveillance des assureurs privés. Il veille également à ce que les bases techniques utilisées soient adéquates et que les provisions techniques constituées soient suffisantes. En cas d'insuffisances, il en informe immédiatement la direction générale. L'actuaire responsable établit périodiquement un rapport à l'intention de la direction. Il est également chargé de la mise en œuvre du Swiss Solvency Test (SST).
- **Le comité de gestion des risques d'entreprise** assiste la direction générale en matière de prévention, de détection et d'évaluation des risques potentiels et propose des solutions visant à la suppression, à la réduction, au transfert ou à l'acceptation des risques et des cumuls de risques. Le comité est composé du responsable de l'audit interne, du responsable de la gestion des risques et de l'actuaire responsable.
- **Le compliance officer** met en place et contrôle la procédure d'identification des assurés en vie individuelle conformément à la Loi sur le blanchiment d'argent et au Règlement de l'Organisme d'Autorégulation de l'ASA. Il établit un rapport annuel détaillé à l'attention dudit organisme et assure la formation du personnel concerné.

- **L'organe de révision externe** établit à l'intention du conseil d'administration un rapport détaillé sur l'établissement des comptes et sur le système de contrôle interne. Il atteste de la conformité des comptes à l'assemblée générale et recommande leur approbation.

Gestion des risques

Le responsable de la gestion des risques, fonction créée au 1^{er} janvier 2006, a pour mission principale de mettre en place un cadre approprié de gestion des risques dans l'entreprise ainsi que de soutenir les départements dans l'identification et dans l'évaluation des risques majeurs. Ces derniers sont répartis dans les catégories suivantes:

- Risques d'assurances: risques transférés par les clients dans le cadre du processus de souscription des contrats d'assurances.
- Risques financiers: risques de placements en valeurs mobilières et immobilières, risques de crédit et de gestion actif/passif.
- Risques opérationnels: risques de pertes résultant de carences ou de défauts attribuables à des procédures internes ou à des événements extérieurs.
- Risques stratégiques et globaux: risques liés à la stratégie de l'entreprise, au contexte politique et économique, risques de réputation et de conformité.

Le contrôle de la cohérence entre les limites d'acceptation des risques d'assurances et financiers avec la propension aux risques du Groupe est ainsi assuré. Cela permet d'optimiser le couple rendement/risque et par là même l'assise financière de l'entreprise.

Le comité de gestion des risques d'entreprise fournit chaque année à la direction générale un rapport sur l'évolution des risques principaux. Celle-ci est également informée dès l'identification d'un risque majeur pouvant affecter le patrimoine du Groupe. De plus, sur la base des outils de modélisation, la gestion actif/passif et l'évolution du capital économique font également l'objet de rapports pluriannuels.

4. Direction générale

4.1. Membres de la direction générale

Rolf Mehr



Administrateur délégué et président de la direction générale

Nationalité suisse, né le 21 juillet 1944, domicilié à St-Prex
 Formation maîtrises fédérales en organisation, vente et marketing
 Activités antérieures 1978-1987, agent général Mobilière Suisse, Lausanne
 1987-1990, directeur Zurich Assurances, Luxembourg
 1990-1992, directeur général groupe Zurich Assurances, Belgique
 Autres activités et dès 1999, administrateur de Mapfre Re, Madrid
 groupements d'intérêt dès 2000, administrateur d'Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Genève

Bernard Grobéty



Directeur général adjoint, chef du secteur Finances

Nationalité suisse, né le 21 octobre 1950, domicilié à Féchy
 Formation expert diplômé en finance et controlling
 Activité antérieure dès 1972, Vaudoise Assurances
 Autres activités et dès 2001, juge des affaires patrimoniales au Tribunal d'arrondissement
 groupements d'intérêt de Lausanne
 dès 2002, administrateur de Romande Energie SA, Montreux et de Romande Energie Holding SA, Morges
 et membre du conseil d'administration du Fonds de compensation de l'Assurance vieillesse et survivants

Joseph Vanderweckene



Directeur général adjoint, chef du secteur Assurances

Nationalité belge, né le 10 août 1946, domicilié à Vufflens-la-Ville
 Formation mathématicien, licencié en droit
 Activités antérieures 1987-1990, sous-directeur Assurance Liégeoise, Liège
 1990-1995, directeur IARD Zurich Assurances, Belgique
 Autres activités et maître de conférences à l'Université de Liège
 groupements d'intérêt dès 1981, juge consulaire au Tribunal de Commerce de Liège

Membres du comité de direction

Au 31 décembre 2006, le comité de direction est composé des membres de la direction générale et des directeurs ci-dessous:

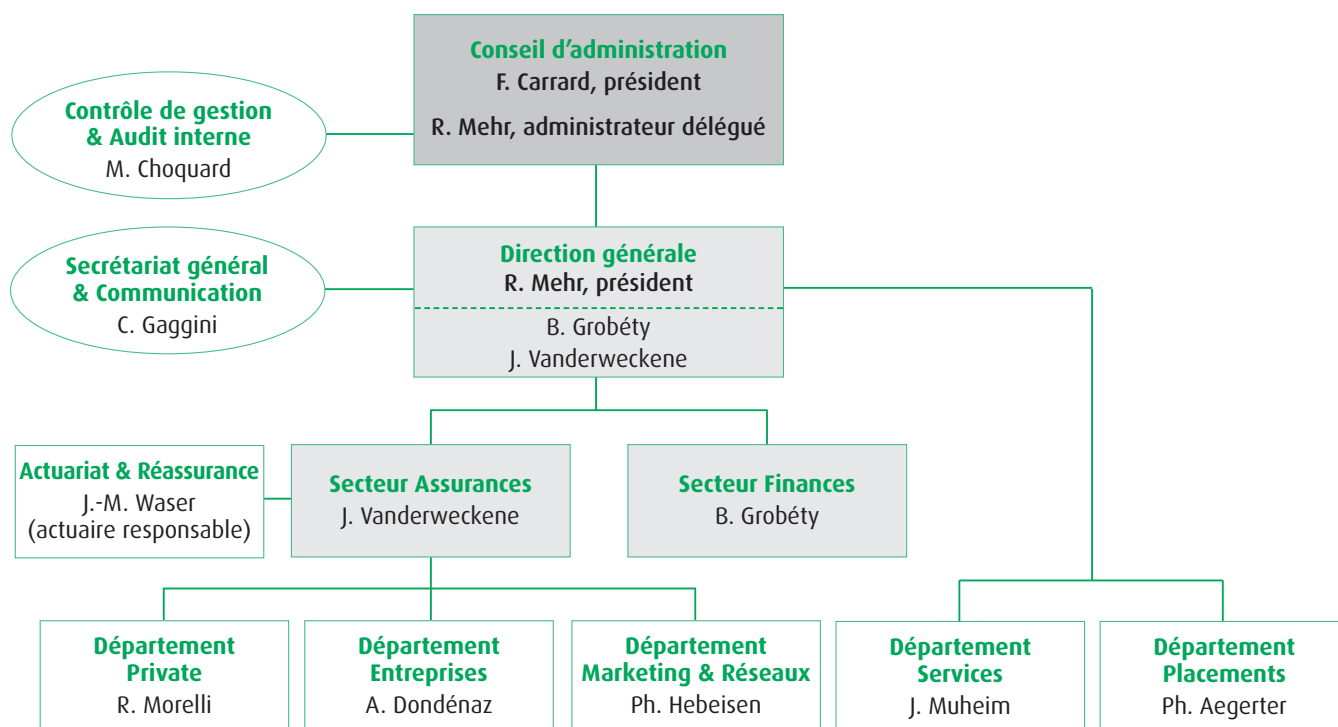
Philipp Aegerter, Placements
Alain Dondénaz, Assurances Entreprises
Philippe Hebeisen, Marketing & Réseaux
Renato Morelli, Assurances Private et Valorlife
Jurg Muheim, Services
Jean-Michel Waser, Actuariat & Réassurance, actuaire

responsable

Fonctions en état-major

Michel Choquard, Contrôle de gestion & Audit interne
Cristina Gaggini, Secrétariat général
Jean-Daniel Laffely, Gestion des risques

Organigramme fonctionnel au 31 décembre 2006



4.2. Autres activités et groupements d'intérêt

Les autres activités et groupements d'intérêt des membres de la direction générale sont mentionnés au chapitre 4.1.

4.3. Contrats de management

Aucune responsabilité de management n'a été attribuée à des tiers, respectivement à des sociétés ou à des personnes extérieures au Groupe.

5. Rémunération, participations et prêts

5.1. Contenu et procédure de détermination des rémunérations et des programmes de participation

Le conseil d'administration fixe la rémunération des administrateurs et de la direction générale. En septembre 2006, il a créé un comité de nominations et de rémunérations habilité à lui soumettre des propositions (voir page 30). Ledit comité examine et propose le système d'indemnités des administrateurs, prépare les décisions du Conseil sur la rémunération du président et – sur la base de la proposition de ce dernier – des membres de la direction générale. Enfin, il donne son préavis sur les principes généraux ainsi que sur l'enveloppe globale de rémunération du Groupe.

La rémunération des administrateurs est composée d'un honoraire de base et de jetons de présence. La dernière adaptation a été effectuée en 1997. La rémunération du président du Conseil a été modifiée en 1999.

La rémunération des membres de la direction générale est composée d'une part contractuelle fixe et d'une part variable définie, chaque année, en fonction des résultats du Groupe. La partie variable représente jusqu'à un tiers du montant de la rémunération totale.

Il n'existe aucun plan d'attribution d'actions et d'options.

5.2. Rémunérations accordées aux membres des organes dirigeants en exercice

Les montants indiqués correspondent à la rémunération globale versée en 2006.

- Membre exécutif du Conseil et direction générale, soit 3 personnes Fr. 1'416'147.–
- Membres non exécutifs, soit 8 personnes (y compris un administrateur ayant terminé son mandat en mai 2006) Fr. 528'813.–

5.3. Rémunérations accordées aux anciens membres des organes dirigeants

Aucun ancien membre des organes dirigeants n'a été rémunéré.

5.4. Attribution d'actions

145 actions nominatives B ont été attribuées, à titre de bonus exceptionnel, à des membres de la direction générale.

5.5. Détention d'actions

Au 31 décembre 2006, le nombre total d'actions de la Vaudoise Assurances Holding SA détenues s'élevait à:

- Membre exécutif du Conseil et direction générale 345
- Membres non exécutifs du Conseil 521

5.6. Options

Aucune attribution d'options n'a été effectuée en 2006.

5.7. Honoraires et rémunérations additionnels

Aucun honoraire ou autre forme de rémunération n'a été facturé par un membre du conseil d'administration ou de la direction générale.

5.8. Prêts aux organes

- Membre exécutif du Conseil et direction générale (prêt hypothécaire en 1^{er} et 2^e rang, à taux variable, durée indéterminée)
1 seul bénéficiaire Fr. 649'000.–
- Membres non exécutifs, soit 8 personnes aucun prêt

5.9. Rémunération globale la plus élevée

Membre exécutif du Conseil	
• Rémunération	Fr. 625'298.–
• Nombre d'actions attribuées	0
• Nombre d'options attribuées	0

6. Droits de participation des actionnaires

6.1. Limitation et représentation des droits de vote

Il n'y a statutairement pas de limitation ou de restriction à l'exercice du droit de vote, hormis l'inscription dans le registre des actions à la date limite fixée par le conseil d'administration. Chaque actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, un tiers, un représentant dépositaire ou, à compter de l'exercice 2007, par le représentant indépendant désigné par la société.

6.2. Quorums statutaires

L'assemblée générale est valablement constituée quel que soit le nombre d'actionnaires présents. Les décisions se prennent à la majorité absolue des voix émises sous réserve des cas pour lesquels la loi ou les statuts exigent une autre majorité. Les nominations se font à la majorité absolue au premier tour et relative au second.

Chaque action donne droit à une voix, sauf dans les cas prévus par la loi pour lesquels la détermination en fonction de la valeur nominale des actions s'applique.

6.3. Convocation à l'assemblée générale

La convocation à l'assemblée générale a lieu selon les dispositions légales (art. 699 et 700 CO). Conformément aux statuts, elle est faite par une publication dans la Feuille Officielle Suisse du Commerce (FOSC) vingt jours au moins avant la date de la réunion. Les actionnaires inscrits au registre des actions avec droit de vote à la date de clôture du registre déterminée par le conseil d'administration reçoivent une convocation à l'assemblée générale ainsi qu'un extrait du rapport annuel. Ils ont la possibilité de commander le rapport intégral ou de le consulter sur le site internet. Tous les autres documents relatifs aux assemblées générales y sont aussi répertoriés.

[www.vaudoise.ch/groupe]

6.4. Inscription à l'ordre du jour

Aucune décision ne peut être prise sur des objets qui n'ont pas été dûment portés à l'ordre du jour, à l'exception des propositions de convoquer une assemblée générale extraordinaire ou d'instituer un contrôle spécial. Selon l'art. 8. al. 4 des statuts, des actionnaires qui représentent des actions totalisant au minimum une valeur nominale de Fr. 1 million peuvent requérir l'inscription d'un objet à l'ordre du jour. La demande écrite doit parvenir au conseil d'administration 25 jours avant la date de l'assemblée générale.

6.5. Inscription au registre des actions

Aucun transfert d'action n'est enregistré depuis la date de clôture du registre, fixée par le conseil d'administration, jusqu'à celle de l'assemblée générale. La gestion du registre des actions est confiée à la société SAG SIS Aktienregister AG, Baslerstrasse 90, 4600 Olten.

7. Prise de contrôle et mesures de défense

Il n'y a pas de mesures statutaires en matière de prise de contrôle et de mesures de défense.

8. Organe de révision

La révision des comptes des sociétés du Groupe est confiée à KPMG SA, Lausanne. Le réviseur externe remplit les attributions définies par le Code des obligations et veille au bon fonctionnement du système de contrôle interne. Il n'a aucun mandat de gestion, de comptabilité ou de conseil.

8.1. Durée du mandat de révision et de la fonction du réviseur responsable

Date du début du mandat de révision en cours	23.05.2006
Entrée en fonction du responsable de la révision en cours	11.06.2002

8.2. Honoraires de révision

Il appartient au comité d'audit d'accepter le budget relatif aux honoraires de l'organe de révision et de renseigner le conseil d'administration.

Honoraires facturés durant l'exercice 2006 Fr. 394'000.-

8.3. Honoraires supplémentaires

Aucun honoraire supplémentaire ou additionnel n'a été facturé par le réviseur ou une société du même groupe pendant l'exercice pour d'autres prestations de service.

8.4. Instruments de surveillance et de contrôle relatifs à l'organe de révision

Le comité d'audit rencontre l'organe de révision pour planifier l'audit, discuter des constatations du réviseur ainsi que du plan d'action qui en découle. En 2006, le comité d'audit a rencontré l'organe de révision à deux reprises.

9. Politique d'information

Le groupe Vaudoise Assurances informe ses actionnaires, ses investisseurs potentiels, ses sociétaires, ses collaborateurs et ses clients de façon complète, ouverte et régulière.

La rubrique «Notre Groupe» du site www.vaudoise.ch fournit des renseignements sur la stratégie, la structure juridique, la gouvernance d'entreprise, l'agenda, les communiqués de presse, les rapports annuels, ainsi que d'autres informations spécifiques aux divers publics cibles.

Résultats financiers

Les résultats du Groupe sont rendus publics deux fois par année, notamment par voie de communiqués de presse. Les communiqués de presse ainsi que les exposés du président de la direction générale sont en tout temps disponibles dans la rubrique susmentionnée du site internet de la société.

Publicité événementielle

Tout fait susceptible d'avoir une influence sur le cours de l'action de la Vaudoise Assurances Holding SA fait l'objet d'un communiqué de presse. Les personnes intéressées peuvent s'abonner pour recevoir gratuitement les annonces événementielles.

[www.vaudoise.ch/groupe/media/abonnement_communiques.html]

Informations en vue des assemblées générales

Le Groupe informe de manière transparente ses actionnaires et ses sociétaires afin qu'ils puissent exercer leurs droits en assemblée générale en ayant connaissance des informations essentielles à la prise de décision:

- la date de l'assemblée générale est communiquée une année à l'avance lors de l'assemblée précédente. Elle figure aussi sur le site internet et dans le rapport annuel;
- un extrait du rapport annuel est envoyé aux actionnaires de la Vaudoise Assurances Holding SA et aux sociétaires de la Mutuelle Vaudoise avec la convocation à l'assemblée générale;
- l'ordre du jour et les propositions du conseil d'administration sont publiés dans l'organe de presse défini dans les statuts de la Vaudoise Assurances Holding SA, à savoir la FOSC;
- le rapport annuel peut être commandé en français et en allemand ou être consulté sur le site dès le jour de la présentation des résultats annuels en conférence de presse.

Personnes de contact

Bernard Grobéty
 Directeur général adjoint
 Responsable du secteur Finances
 Tél. dir. 021 618 82 22
 Fax dir. 021 618 81 47
bgrobety@vaudoise.ch

Cristina Gaggini
 Secrétaire générale et responsable
 de la communication institutionnelle
 Tél. dir. 021 618 80 98
 Fax dir. 021 618 81 18
cgaggini@vaudoise.ch

Comptes consolidés du Groupe

Compte de profits et pertes consolidé	40
Bilan consolidé au 31 décembre	42
Tableau de financement	44
Capitaux propres consolidés au 31 décembre 2006	45
Annexe aux comptes consolidés	47

Compte de profits et pertes consolidé

(en milliers de francs)

En raison de la reprise du portefeuille d'assurances de patrimoine de «La Suisse» et de la cession à Swiss Life du portefeuille d'assurances de prévoyance professionnelle réalisées en 2005, la comparaison des chiffres d'un exercice à l'autre n'est pas pertinente en tous points.

	Notes ¹⁾	Brut	Réassurances cédées	2006 Net	2005 Net
Compte de résultat technique de l'assurance non vie					
Primes émises	1	679'572	38'530	641'042	563'713
Variation des provisions pour report de primes		2'618	2'163	455	24'410
Primes acquises		682'190	40'693	641'497	588'123
Résultat financier transféré du compte non technique				62'112	61'279
Autres produits techniques	2			4'327	4'270
Total des produits				707'936	653'672
Paiements consécutifs à des sinistres		432'797	55'351	377'446	362'841
Variation des provisions pour sinistres à régler		77'166	-21'940	99'106	78'872
Charge de sinistres		509'963	33'411	476'552	441'713
Variation des autres provisions techniques		246	0	246	547
Participations aux excédents attribuées	3	10'424	87	10'337	11'865
Frais d'administration et d'acquisition	4	196'078	6'577	189'501	176'000
Autres charges techniques	5			1'631	1'652
Total des charges				678'267	631'777
Résultat technique de l'assurance non vie				29'669	21'895
Compte de résultat technique de l'assurance vie					
Primes émises	1	1'187'220	1'567	1'185'653	1'347'983
Variation des provisions pour report de primes		-1'420	5	-1'425	-1'799
Primes acquises		1'185'800	1'572	1'184'228	1'346'184
Résultat financier transféré du compte non technique				209'910	268'230
Total des produits				1'394'138	1'614'414
Prestations d'assurances payées		461'221	2'338	458'883	700'038
Variation des provisions pour sinistres à régler		826	-1'254	2'080	-234
Variation des provisions mathématiques		830'895	910	829'985	801'369
Total des prestations d'assurances		1'292'942	1'994	1'290'948	1'501'173
Participations aux excédents attribuées	3	34'714	0	34'714	26'017
Frais d'administration et d'acquisition	4	45'503	0	45'503	54'417
Total des charges				1'371'165	1'581'607
Résultat technique de l'assurance vie				22'973	32'807

¹⁾ voir page 49 et suivantes

	Notes	2006 Net	2005 Net
Compte de résultat financier (non technique)			
Produits des placements	6	308'946	365'143
Charges des placements	7	-41'236	-33'456
Résultat des placements		267'710	331'687
Résultats financiers attribués aux comptes techniques	8	-272'022	-329'509
Autres produits financiers	9	119'423	66'314
Autres charges financières	10	-104'011	-51'305
Résultat du compte financier (non technique)		11'100	17'187
Compte de résultat global			
Résultat technique de l'assurance non vie		29'669	21'895
Résultat technique de l'assurance vie		22'973	32'807
Résultat du compte financier (non technique)		11'100	17'187
Produit de cession d'un portefeuille d'assurances		0	43'238
Attribution aux provisions techniques pour fluctuations et risques extraordinaires		0	-31'000
Attribution aux fonds pour participations aux excédents		-4'420	-14'751
Part de Swiss Life au résultat du portefeuille prévoyance professionnelle		0	-12'059
Résultat avant impôts		59'322	57'317
Impôts courants	11	-10'989	-7'176
Impôts différés		-3'360	-6'035
Bénéfice de l'exercice		44'973	44'106

Bilan consolidé au 31 décembre

(en milliers de francs)

	Notes	2006	2005
Actif			
Placements de capitaux	12		
Terrains et constructions		783'962	763'251
Participations non consolidées		12'615	11'715
Actions et autres titres à revenus variables		253'473	227'667
Obligations et autres titres à revenus fixes		2'330'050	2'091'060
Prêts hypothécaires		166'719	179'906
Prêts à des collectivités		1'127'396	1'173'652
Prêts sur polices		10'738	11'102
Dépôts à terme et placements similaires		382'786	441'411
		5'067'739	4'899'764
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	12	2'656'934	1'762'183
Actifs provenant de la réserve de cotisations de l'employeur	13	3'917	0
Autres immobilisations corporelles	14	4'631	6'246
Immobilisations incorporelles	15	23'800	30'600
Dépôts pour réassurances acceptées		29'659	28'111
Créances résultant d'opérations d'assurances			
Avoirs auprès de preneurs d'assurances		11'377	10'479
Avoirs auprès d'agents et d'autres intermédiaires		655	27
Avoirs auprès d'institutions d'assurances et de réassurances		8'682	11'463
		20'714	21'969
Créances sur des participations non consolidées et d'autres entreprises liées		312	215
Autres créances	16	99'890	34'157
Disponibilités	17	46'152	76'700
Comptes de régularisation			
Prorata d'intérêts		52'657	49'811
Autres		28'782	26'505
		81'439	76'316
Total de l'actif		8'035'187	6'936'261

	Notes	2006	2005
Passif			
Capitaux propres			
Capital-actions		75'000	75'000
Propres actions		-6'684	-6'719
Réserve provenant de primes d'émission		27'520	27'500
Réserve provenant de bénéfices		189'186	146'214
Réserve de réévaluation		113'210	104'315
Bénéfice de l'exercice		44'973	44'106
		443'205	390'416
Provisions techniques d'assurances			
	18		
Provisions pour report de primes		199'443	198'450
Provisions mathématiques		2'567'496	2'575'539
Provisions pour sinistres et prestations à régler		1'467'385	1'378'233
Provisions pour participations aux excédents		35'076	30'634
Autres provisions		35'638	35'392
		4'305'038	4'218'248
Provisions techniques des assurances vie liées à des placements de capitaux			
	19	2'650'259	1'751'730
Provisions financières			
	20		
Provisions pour impôts courants		7'394	5'438
Provisions pour impôts différés	21	29'249	22'881
Provision pour coûts de restructuration		12'867	15'000
		49'510	43'319
Dépôts pour réassurances cédées			
		22'371	24'755
Dettes résultant d'opérations d'assurances			
Engagements envers d'autres institutions d'assurances et de réassurances		5'025	7'785
Engagements envers des agents, des preneurs d'assurances ou d'autres ayants droit		65'204	64'396
Parts d'excédents laissées en dépôts ou non encore versées		159'092	163'879
		229'321	236'060
Dettes à long terme			
- envers des participations non consolidées et d'autres entreprises liées		25'500	20'500
- autres		26'500	26'500
		52'000	47'000
Dettes à court terme			
- envers des participations non consolidées et d'autres entreprises liées		651	465
- autres		16'609	18'418
		17'260	18'883
Comptes de régularisation			
Primes payées d'avance		253'792	188'645
Autres		12'431	17'205
		266'223	205'850
Total du passif		8'035'187	6'936'261

Tableau de financement

(en milliers de francs)

	2006	2005
Flux de fonds résultant de l'exploitation		
Bénéfice de l'exercice	44'973	44'106
Résultat sur cession d'immobilisations corporelles	-13	0
Amortissements et corrections de valeur sur		
• terrains et constructions	423	1'961
• titres et autres placements de capitaux	1'346	2'417
• participations non consolidées	0	-1'610
• autres immobilisations corporelles	3'996	6'275
• immobilisations incorporelles	6'800	3'490
Produit de cession d'un portefeuille d'assurances	0	-43'238
Sources et emplois (-) de fonds		
• provisions techniques d'assurances	901'503	820'507
• provisions financières	3'183	9'043
• créances résultant d'opérations d'assurances	1'255	19'868
• dettes résultant d'opérations d'assurances	-6'739	569
• dépôts pour réassurances acceptées	-1'548	-3'587
• dépôts pour réassurances cédées	-2'384	544
• créances sur des participations non consolidées et d'autres entreprises liées	-96	37
• dettes envers des participations non consolidées et d'autres entreprises liées	186	18
• autres créances	-65'734	-15'282
• autres dettes	-1'808	753
• comptes de régularisation actifs	-5'123	-1'397
• comptes de régularisation passifs	60'373	2'197
Total	940'593	846'671
Flux de fonds liés aux investissements		
• terrains et constructions	-16'370	-49'903
• titres et autres placements de capitaux	-952'291	-805'691
• participations non consolidées	-900	-910
• autres immobilisations corporelles	-2'368	-4'800
• immobilisations incorporelles	0	9'149
Total	-971'929	-852'155
Flux de fonds liés à des opérations financières		
• engagements nets repris et cédés lors des transferts de portefeuilles d'assurances	0	47'984
• ventes/acquisitions de propres actions	55	-6'719
• dividendes et autres distributions de l'exercice précédent	-4'267	-3'950
• dette à long terme envers une entreprise liée	5'000	1'000
• autre dette à long terme (emprunt bancaire)	0	-299
Total	788	38'016
Diminution (-)/augmentation nette des disponibilités	-30'548	32'532

Capitaux propres consolidés au 31 décembre 2006

	Capital-actions	Réserve provenant de primes d'émission	Bénéfice accumulé 1)	Propres actions 2)	Réserve de réévaluation	Total
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2005	75'000	27'500	150'164	0	75'926	328'590
Dividendes versés (exercice précédent)			-3'950			-3'950
Acquisition de propres actions				-6'719		-6'719
Bénéfice de l'exercice			44'106			44'106
Fluctuations de valeur sur						
- terrains et constructions					18'580	18'580
- titres et créances					16'246	16'246
- impôts différés sur fluctuations de valeur					-6'437	-6'437
Capitaux propres au 31 décembre 2005 (avant retraitement)	75'000	27'500	190'320	-6'719	104'315	390'416
Effet de la modification de la norme Swiss GAAP RPC 16 (retraitement de la réserve de cotisations de l'employeur)			3'133			3'133
Capitaux propres au 31 décembre 2005 (après retraitement)	75'000	27'500	193'453	-6'719	104'315	393'549
Dividendes versés (exercice précédent)			-4'267			-4'267
Vente de 315 actions propres		20		35		55
Bénéfice de l'exercice			44'973			44'973
Fluctuations de valeur sur						
- terrains et constructions					4'764	4'764
- titres et créances					6'355	6'355
- impôts différés sur fluctuations de valeur					-2'224	-2'224
Capitaux propres au 31 décembre 2006	75'000	27'520	234'159	-6'684	113'210	443'205

1) Le montant des réserves statutaires ou légales non distribuables s'élève au 31 décembre 2006 à Fr. 63.3 millions (Fr. 58 millions au 31 décembre 2005).

2) Après la vente de 315 titres en 2006, la Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA, Lausanne, détient encore 60'685 actions nominatives B de Fr. 25.- nominal, au prix de Fr. 6'684'362.-.

Pour les informations relatives aux titres de la Vaudoise Assurances Holding SA, voir pages 24 à 37.

Actions propres détenues par des entités proches de l'entreprise

La Mutuelle Vaudoise, Société Coopérative, Lausanne, détient 10'000'000 actions nominatives A de Fr. 5.- nominal et 26'780 actions nominatives B de Fr. 25.- nominal.

La Caisse de pension Vaudoise Assurances, Lausanne, détient 20'000 actions nominatives B de Fr. 25.- nominal.

Annexe aux comptes consolidés

(en milliers de francs)

Remarque liminaire

En 2005, la Vaudoise Générale a repris le portefeuille d'assurances de patrimoine de «La Suisse», tandis que la Vaudoise Vie a cédé son portefeuille d'assurances prévoyance professionnelle à Swiss Life.

Bien qu'avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2005, les autorisations de cession, respectivement de reprise, de ces portefeuilles ont été délivrées par l'Autorité de surveillance le 9 août 2005. Dès lors, seuls les mouvements du 2^e semestre découlant du portefeuille d'assurances de patrimoine et ceux générés durant le 1^{er} semestre par les assurances de prévoyance professionnelle ont été intégrés dans les résultats techniques de l'exercice 2005. Les deux semestres manquants ont, quant à eux, directement influencé les modalités financières des deux transactions. En 2006, les comptes ont enregistré la totalité des mouvements intervenus durant l'année. Dans ces circonstances, toute comparaison des chiffres d'un exercice à l'autre est non pertinente en tous points.

I Périmètre de consolidation

Le bilan et le compte de profits et pertes consolidés au 31 décembre 2006 comprennent la maison mère, soit la Vaudoise Assurances Holding SA, ainsi que la Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA, la Vaudoise Vie, Compagnie d'Assurances SA et Valorlife, Compagnie d'Assurances sur la vie, Société anonyme.

II Normes comptables appliquées

Les comptes ont été établis conformément aux «Recommandations relatives à la présentation des comptes Swiss GAAP RPC».

III Méthode de consolidation

Vaudoise Générale, Vaudoise Vie et Valorlife, détenues directement ou indirectement à 100 %, sont consolidées dans les comptes de la Vaudoise Assurances Holding SA selon la méthode d'intégration globale. Chaque poste de leur bilan et de leur compte de profits et pertes a donc été repris à 100 %. Tous les engagements, les créances et les prestations réciproques ont été éliminés.

Les participations qui ne représentent dans leur cumul qu'un modeste intérêt par rapport aux comptes consolidés, soit Brokervalor SA, Orion, Europ Assistance (Suisse) Holding SA, FinterLife Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft, de même que Mapfre Re détenue à moins de 2 % et qui n'est pas une participation au sens stratégique du terme, figurent au bilan à leur prix d'acquisition corrigé d'amortissements, si jugés nécessaires.

IV Principes d'évaluation

L'évaluation des actifs et des passifs de toutes les sociétés consolidées s'effectue selon des critères uniformes et conformément à la norme RPC 14 applicable aux compagnies d'assurance; les principales règles appliquées sont les suivantes:

Placements de capitaux

- les immeubles en exploitation sont portés au bilan à leur valeur vénale déterminée dans la majorité des cas par un expert indépendant. Quant aux bâtiments en construction et ceux du Siège de Lausanne et de Valorlife à Vaduz, ils sont évalués à leur prix de revient, sous déduction des amortissements jugés nécessaires;
- les actions et autres titres à revenus variables sont inscrits à leur valeur de marché s'ils ont une cotation, sinon à leur valeur d'acquisition sous déduction d'éventuels amortissements dictés par les circonstances. Les options liées aux produits vie Trendvalor sont évaluées à leur prix de revient amorti linéairement jusqu'à leur échéance, mais au maximum à leur valeur de marché. Celles liées aux produits Trendvalor commercialisés par Valorlife sont évaluées à la valeur de marché; il en va de même des options devenues libres suite aux rachats des contrats d'assurance auxquels elles étaient précédemment liées;
- les obligations et autres titres à revenus fixes sont estimés selon la méthode linéaire d'amortissement des coûts (amortized cost); il est tenu compte d'éventuels risques d'insolvabilité;

Annexe aux comptes consolidés

(en milliers de francs)

- les prêts hypothécaires et à des collectivités, de même que les prêts sur polices d'assurances vie, sont portés à leur valeur de remboursement; les postes menacés font l'objet d'amortissements appropriés;
- les dépôts à terme et les placements similaires figurent à leur valeur de remboursement;
- les dérivés et autres instruments financiers sont généralement utilisés à des fins de couverture de risque ou pour se positionner sur des titres, mais dans ce dernier cas sans effet de levier sur les fonds disponibles. Les primes perçues ou payées sur les opérations dénouées durant l'année sont enregistrées au compte de profits et pertes. Quant à celles perçues, mais découlant d'opérations encore ouvertes au 31 décembre, elles sont portées à l'actif et au passif du bilan (comptes de régularisation) à leur valeur de remplacement, mais au minimum à hauteur de chaque prime effectivement encaissée;
- les placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie figurent au bilan à leur valeur de marché et ont pour contrepartie des provisions techniques spécifiques.

Autres immobilisations corporelles

- les équipements, le mobilier, les véhicules et les installations informatiques sont portés au bilan à leur valeur d'acquisition diminuée des amortissements planifiés, calculés en fonction de leur durée de vie respective, laquelle se situe entre 3 et 5 ans. Lors de leur liquidation, d'éventuels soldes non encore amortis le sont immédiatement.

Immobilisations incorporelles

- elles sont portées au bilan à leur valeur d'acquisition diminuée d'amortissements annuels planifiés sur une durée de 5 ans.

Provisions techniques d'assurances

- ces postes sont repris tels qu'ils apparaissent dans les bilans des diverses sociétés; ils reposent notamment sur l'estimation des engagements contractés envers des assurés et des lésés. Etablies selon les méthodes préconisées par les autorités de surveillance, ces provisions techniques sont dotées avec prudence.

Autres actifs et dettes à court terme

- ils sont portés au bilan à leur valeur vénale.

Conversion des monnaies étrangères

- la conversion des monnaies étrangères s'effectue sur la base des cours en vigueur en fin d'exercice. Les différences qui en résultent dans les comptes annuels des sociétés affectent directement leurs résultats, tandis que celles découlant de la consolidation sont portées à la réserve de réévaluation.

V Présentation des plus ou moins-values résultant de l'application des critères uniformes susmentionnés

Les correctifs provenant de différences entre les comptes sociaux des diverses sociétés et les comptes du Groupe sont traités comme suit :

Placements de capitaux

- une différence positive entre la valeur de marché et la valeur inscrite au bilan social est attribuée directement aux capitaux propres (à la réserve de réévaluation);
- une différence négative entre la valeur de marché et la valeur inscrite au bilan social affecte le compte de profits et pertes (sous charges des placements);
- une différence positive ou négative dans l'évolution de la valeur des options sur indices boursiers liées à des polices d'assurances souscrites auprès de Valorlife au Liechtenstein trouve son corollaire au passif dans les provisions mathématiques.

Valeurs corporelles

- d'éventuels écarts entre les amortissements portés en charge dans les comptes sociaux et les amortissements économiques imputés dans les comptes du Groupe influencent le compte de profits et pertes.

VI Notes relatives au compte de profits et pertes

1.1 Primes brutes par branches d'assurances

	2006	%	2005	%
Assurances non vie				
Accidents	122'858	18.1	112'360	18.8
Maladie	104'338	15.4	102'714	17.2
Responsabilité civile	61'812	9.1	50'214	8.4
Véhicules à moteur	276'803	40.7	238'693	39.9
Incendie et autres dommages matériels	90'657	13.3	72'526	12.1
Maritimes, transport et aviation	1'565	0.2	1'324	0.2
Caution	823	0.1	880	0.1
Techniques	8'579	1.3	7'318	1.2
Assistance	4'735	0.7	3'401	0.6
Total des primes sur affaires directes	672'170	98.9	589'430	98.5
Acceptations de réassurance	7'402	1.1	9'096	1.5
Total	679'572	100.0	598'526	100.0
Assurances vie				
Individuelle	202'652	17.1	194'855	14.4
Individuelle (dont le risque de placement est supporté par les souscripteurs)	981'303	82.6	847'495	62.4
Collective	0	0	309'494	22.8
Total des primes sur affaires directes	1'183'955	99.7	1'351'844	99.6
Acceptations de réassurance	3'265	0.3	5'142	0.4
Total	1'187'220	100.0	1'356'986	100.0
Total général	1'866'792		1'955'512	

1.2 Primes brutes par régions géographiques

	2006	%	2005	%
Affaires directes				
Suisse romande	519'867	28.0	649'496	33.5
Suisse alémanique	349'500	18.8	422'473	21.8
Suisse italienne	43'764	2.4	51'101	2.6
Ensemble de la Suisse	913'131	49.2	1'123'070	57.9
Liechtenstein	6'875	0.4	4'379	0.2
Europe	804'000	43.3	794'343	40.9
Amérique	126'358	6.8	18'089	0.9
Asie	4'263	0.2	990	0.1
Autres	1'498	0.1	403	0.0
Total	1'856'125	100.0	1'941'274	100.0
Affaires indirectes				
Suisse	4'590	43.0	5'905	41.5
Europe	6'023	56.5	8'264	58.0
Etats-Unis	54	0.5	69	0.5
Total	10'667	100.0	14'238	100.0
Total général	1'866'792		1'955'512	

Annexe aux comptes consolidés

(en milliers de francs)

2 Autres produits techniques	2006	2005
Assurances non vie		
Suppléments pour paiements fractionnés des primes	3'731	3'115
Emoluments pour frais de suspension	185	288
Autres	411	867
Total	4'327	4'270

3 Participations aux excédents attribuées	2006	2005
Assurances non vie		
Accidents	884	1'400
Maladie	5'406	7'085
Responsabilité civile	2'346	1'578
Autres	1'701	1'802
Total	10'337	11'865
Assurances vie		
Individuelle	34'401	25'172
Invalidité	313	259
Collective	0	586
Total	34'714	26'017

4 Frais de fonctionnement	Brut	Part des réassureurs	2006 Net	2005 Net
Assurances non vie				
Frais d'administration	111'803	0	111'803	108'809
Frais d'acquisition	84'275	6'577	77'698	67'191
Total	196'078	6'577	189'501	176'000
Assurances vie				
Frais d'administration	16'300	0	16'300	23'116
Frais d'acquisition	29'203	0	29'203	31'301
Total	45'503	0	45'503	54'417
dont				
- charges de personnel			163'757	160'891
- amortissements sur autres immobilisations corporelles			3'996	6'275
- amortissements sur immobilisations incorporelles			6'800	3'490

5 Autres charges techniques	2006	2005
Assurances non vie		
Contribution à la défense incendie	1'503	1'575
Charges diverses	128	77
Total	1'631	1'652

6 Produits des placements	2006	2005
Produits courants sur		
Terrains et constructions	33'383	29'977
Participations non consolidées	729	587
Actions et autres titres à revenus variables	3'259	3'284
Obligations et autres titres à revenus fixes	75'797	96'169
Prêts hypothécaires	5'286	6'961
Prêts à des collectivités	37'824	55'246
Prêts sur polices	414	550
Dépôts à terme et placements similaires	4'722	5'400
Dépôts de sociétés cédantes	1'756	736
Autres placements	1'660	3'004
	164'830	201'914
Produits résultant de la réalisation de		
Terrains et constructions	70	280
Valeurs mobilières	37'679	66'167
	37'749	66'447
Corrections de valeur sur		
Terrains et constructions	2'602	0
Valeurs mobilières	1'244	4'302
	3'846	4'302
Plus-values non réalisées sur placements dont le risque est supporté par les souscripteurs	102'521	92'480
Total	308'946	365'143

7 Charges des placements	2006	2005
Intérêts passifs sur		
Réserves techniques déposées	828	888
Dépôts de primes et de participations aux excédents	5'727	6'711
Comptes courants divers	1'691	2'893
	8'246	10'492
Frais de gestion	4'977	5'422
Pertes résultant de la réalisation de		
Terrains et constructions	135	0
Valeurs mobilières	3'557	1'298
	3'692	1'298
Corrections de valeur sur		
Terrains et constructions	3'025	1'961
Valeurs mobilières	2'590	10'913
	5'615	12'874
Moins-values non réalisées sur placements dont le risque est supporté par les souscripteurs	18'706	3'370
Total	41'236	33'456

Annexe aux comptes consolidés

(en milliers de francs)

8 Résultats financiers attribués aux comptes techniques

Séparément pour les assurances vie et non vie, le rendement total des placements de capitaux est divisé par la moyenne (début et fin d'exercice) des capitaux placés. Le rapport ainsi obtenu est appliqué aux provisions techniques et autres dettes résultant d'opérations d'assurances. Les plus-values enregistrées sur les placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie, soit au total Fr. 82.7 millions (plus-values de Fr. 88.1 millions en 2005), sont totalement imputées au compte technique. Ces règles sont préconisées par l'Office fédéral des assurances privées.

9 Autres produits financiers	2006	2005
Différences de change		
– réalisées	8'199	13'856
– non réalisées	111'224	52'458
Total	119'423	66'314

10 Autres charges financières	2006	2005
Différences de change		
– réalisées	14'606	26'214
– non réalisées	89'405	25'091
Total	104'011	51'305

11 Impôts courants	2006	2005
Il s'agit de la somme des impôts payés et/ou provisionnés des sociétés incluses dans le périmètre de consolidation	10'989	7'176

VII Notes relatives au bilan

	Prix d'acquisition		Valeur de marché		Valeur au bilan	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
12.1 Estimation des placements de capitaux selon divers critères						
Terrains et constructions	788'187	772'052	783'962	763'251	783'962	763'251
Actions et autres titres à revenus variables	229'848	214'971	253'473	227'667	253'473	227'667
Obligations et autres titres à revenus fixes	2'293'578	2'061'397	2'343'067	2'186'221	2'330'050	2'091'060
Prêts hypothécaires	168'492	181'699	166'719	179'906	166'719	179'906
Prêts à des collectivités	1'127'676	1'174'182	1'127'396	1'173'652	1'127'396	1'173'652
Prêts sur polices	10'738	11'102	10'738	11'102	10'738	11'102
Dépôts à terme et placements similaires	382'786	441'411	382'786	441'411	382'786	441'411
Sous-total	5'001'305	4'856'814	5'068'141	4'983'210	5'055'124	4'888'049
Participations non consolidées					12'615	11'715
Total					5'067'739	4'899'764
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie (ces placements sont composés essentiellement d'actions et d'autres titres à revenus variables)	2'543'115	1'704'325	2'656'934	1'762'183	2'656'934	1'762'183

	Participation au capital		Valeur au bilan	
	2006 %	2005 %	2006	2005
12.2 Participations non consolidées				
Orion, Bâle	22.00	22.00	110	110
Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Genève	10.00	10.00	170	170
Mapfre Re, Madrid	1.17	1.17	11'185	11'185
Brokervalor SA, Lausanne	100.00	100.00	250	250
FinterLife Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft, Vaduz (FL)	10.0	0	900	0
Total			12'615	11'715

En date du 10 août 2006, Valorlife a acquis 10% du capital de FinterLife Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft, Vaduz.

Annexe aux comptes consolidés

(en milliers de francs)

	31.12.2005	%	Mouvements en 2006	
			Entrées	Sorties
12.3 Evolution des placements de capitaux				
Terrains et constructions	763'251	15.6	21'601	-5'166
Participations non consolidées	11'715	0.2	900	0
Actions et autres titres à revenus variables	227'667	4.6	159'180	-168'445
Obligations et autres titres à revenus fixes	2'091'060	42.7	608'043	-375'901
Prêts hypothécaires	179'906	3.7	1'136	-14'343
Prêts à des collectivités	1'173'652	24.0	81'035	-127'541
Prêts sur polices	11'102	0.2	1'813	-2'191
Dépôts à terme et placements similaires	441'411	9.0	2'763'442	-2'822'787
Total	4'899'764	100.0	3'637'150	-3'516'374
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	1'762'183	-	1'053'816	-314'914

	CHF	USD	EUR
12.4 Placements de capitaux par monnaies au 31 décembre 2006 (converties en CHF)			
Terrains et constructions	783'962	-	-
Participations non consolidées	1'430	-	11'185
Actions et autres titres à revenus variables	51'157	176'310	23'448
Obligations et autres titres à revenus fixes	1'695'590	181'956	452'504
Prêts hypothécaires	166'719	-	-
Prêts à des collectivités	1'127'396	-	-
Prêts sur polices	10'441	-	297
Dépôts à terme et placements similaires	360'250	-	22'536
Total	4'196'945	358'266	509'970
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	202'341	93'145	2'212'098

	Gains et pertes réalisés	Différences de change	Corrections de valeur par		31.12.2006	%
			Profits et pertes	Réserve de réévaluation		
	-65	0	-423	4'764	783'962	15.5
	0	0	0	0	12'615	0.2
	29'551	-640	-195	6'355	253'473	5.0
	5'561	2'709	-1'422	0	2'330'050	46.0
	0	0	20	0	166'719	3.3
	0	0	250	0	1'127'396	22.2
	0	14	0	0	10'738	0.2
	0	720	0	0	382'786	7.6
	35'047	2'803	-1'770	11'119	5'067'739	100.0
	-1'086	73'120	83'815	0	2'656'934	-

	GBP	SEK	JPY	Total	%
	-	-	-	783'962	15.5
	-	-	-	12'615	0.2
	283	-	2'275	253'473	5.0
	-	-	-	2'330'050	46.0
	-	-	-	166'719	3.3
	-	-	-	1'127'396	22.2
	-	-	-	10'738	0.2
	-	-	-	382'786	7.6
	283	-	2'275	5'067'739	100.0
	647	148'703	0	2'656'934	-

Annexe aux comptes consolidés

(en milliers de francs)

13 Institutions de prévoyance	Valeur nominale	Bilan	Bilan	Mouvement inclus dans les frais de personnel en
Actifs provenant de la réserve de cotisations de l'employeur		31.12.2006	01.01.2006	2006
Caisse de pension Vaudoise Assurances	3'917	3'917	3'917	0
Total	3'917	3'917	3'917	0

L'inscription au bilan de cette réserve est intervenue pour la première fois en 2006, suite à la modification de la norme RPC 16. La contrepartie a été enregistrée dans les fonds propres.

	Excédent de couverture ou découvert (-)*	Part économique de l'employeur		Variation avec incidence sur le résultat	Cotisations ajustées à la période	Charges de prévoyance incluses dans les frais de personnel	
		31.12.2006	01.01.2006			2006	2005
Avantages/engagements économiques et charges de prévoyance							
Institution de prévoyance avec excédent de couverture	30'891	0	0	0	14'852	14'852	13'751
Plans de prévoyance sans actifs propres	0	0	0	0	855	855	1'102
Total	30'891	0	0	0	15'707	15'707	14'853

* sur la base des comptes de l'institution établis au 31.12.2005 selon la RPC 26.

Dettes envers les institutions de prévoyance	59	715
---	-----------	------------

14 Autres immobilisations corporelles

Equipements d'exploitation, tels que mobilier, machines et installations informatiques

	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Etat au 1^{er} janvier 2005	31'909	-24'188	7'721
Achats	4'800		4'800
Amortissements ordinaires		-5'808	-5'808
Amortissements exceptionnels		-467	-467
Etat au 31 décembre 2005	36'709	-30'463	6'246
Achats	2'419		2'419
Sorties	-6'670	6'632	-38
Amortissements ordinaires		-3'996	-3'996
Etat au 31 décembre 2006	32'458	-27'827	4'631

Les amortissements ordinaires sont calculés linéairement en fonction de la durée de vie moyenne des équipements, laquelle se situe entre 3 et 5 ans. Les valeurs brutes sont cumulées depuis le 1^{er} janvier 2000.

D'éventuelles différences d'évaluations par rapport aux valeurs inscrites dans les bilans des sociétés consolidées influencent le résultat.

15 Immobilisations incorporelles

	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Etat au 1^{er} janvier 2005	0	0	0
Acquisition de portefeuilles d'assurances durant l'exercice	34'090	0	34'090
Amortissements ordinaires	0	-3'490	-3'490
Etat au 31 décembre 2005	34'090	-3'490	30'600
Amortissements ordinaires	0	-6'800	-6'800
Etat au 31 décembre 2006	34'090	-10'290	23'800

Ces coûts d'acquisition sont amortis linéairement sur une période de 5 ans.

16 Autres créances

	2006	2005
Annuités hypothécaires	1'584	1'560
Impôts anticipés	7'646	5'677
Autres	90'660	26'920
Total	99'890	34'157

17 Disponibilités

	2006	2005
Avoirs en caisse et comptes postaux	6'069	21'396
Avoirs en comptes bancaires	40'083	55'304
Total	46'152	76'700

18 Provisions techniques d'assurances

	Brutes	Réassurances cédées	2006 Nettes	2005 Nettes
- pour report de primes	204'860	5'417	199'443	198'450
- mathématiques	2'581'967	14'471	2'567'496	2'575'539
- pour sinistres et prestations à régler	1'634'338	166'953	1'467'385	1'378'233
- pour participations aux excédents	35'482	406	35'076	30'634
- autres provisions	35'638	0	35'638	35'392
Total	4'492'285	187'247	4'305'038	4'218'248

19 Provisions techniques des assurances vie liées à des placements de capitaux

2'650'259	0	2'650'259	1'751'730
------------------	----------	------------------	------------------

Annexe aux comptes consolidés

(en milliers de francs)

20 Provisions financières	Provisions pour impôts courants	Provisions pour impôts différés	Provision pour coûts de restructuration**	Total
Valeur comptable au 1^{er} janvier 2005	2'247	11'861	0	14'108
Utilisation	-2'102	448*	0	-1'654
Dissolution	-36	0	0	-36
Constitution	5'329	10'572	15'000	30'901
Valeur comptable au 31 décembre 2005	5'438	22'881	15'000	43'319
Utilisation	-5'461	3'361*	-2'133	-4'233
Constitution	7'417	3'007	0	10'424
Valeur comptable au 31 décembre 2006	7'394	29'249	12'867	49'510

* Ces chiffres englobent la part d'actif d'impôts différés récupérée en compensation de pertes fiscales antérieures.

** Il s'agit de coûts liés à des adaptations structurelles, décidées en 2005 et réalisables progressivement de 2006 à 2008, intégrés dans les modalités de cession du portefeuille de prévoyance professionnelle à Swiss Life et de reprise du portefeuille d'assurances de patrimoine de «La Suisse».

21 Provisions pour impôts différés

2006 | 2005

Les impôts différés résultant des réévaluations opérées dans les comptes consolidés sont calculés au taux de 20%.

Par ailleurs, il subsiste encore au 31 décembre 2006 un actif d'impôts différés de Fr. 3.3 millions déductible des assiettes fiscales de la Vaudoise Vie d'ici à fin 2009.

La provision ici constituée tient compte, par société, de la charge nette d'impôts différés

29'249 | **22'881**

VIII Autres informations

Engagements conditionnels	2006	2005
a) Garanties et engagements divers	25	13
b) Engagements conditionnels liés au produit Trendvalor basé sur des indices boursiers. Ces engagements sont intégralement couverts par la valeur boursière des options y relatives et sont susceptibles d'évoluer jusqu'à leur échéance contractuelle, en fonction des marchés de référence.	7'803	31'950

Instruments financiers dérivés ouverts à la fin de l'exercice	Valeurs de remplacement positives		Valeurs des sous-jacents	Valeurs de remplacement négatives		Valeurs des sous-jacents
	2006	2006	2006	2005	2005	2005
- ventes à terme - EUR	-	2'017	369'737	-	57	301'836
- ventes à terme - USD	28	615	174'098	-	2'061	157'038

Une valeur de remplacement positive représente la perte comptable maximale possible que notre Groupe subirait, à la date du bilan, en cas de défaillance de la contrepartie.

Une valeur de remplacement négative correspond à la perte qui serait subie par la contrepartie en cas de défaillance de notre Groupe.

La valeur du sous-jacent indique celle de l'actif faisant l'objet de l'instrument financier.

	2006	2005
Valeurs d'assurance incendie des immobilisations corporelles		
- Immeubles	714'516	710'543
- Autres immobilisations corporelles (mobilier, machines, installations informatiques)	59'840	59'840
Valeurs admises en représentation de la fortune liée de la compagnie non vie pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés	2'083'059	1'837'516
Valeurs admises en représentation de la fortune liée de la compagnie vie pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés	2'887'831	2'755'930
Produits des placements		
Ils incluent le revenu net des immeubles, soit		
- produits bruts	46'360	44'339
- charges	-12'977	-13'516
- revenus nets	33'383	30'823

Événements postérieurs à la date de clôture des comptes

Aucun événement significatif n'est intervenu entre la date du bilan et celle de l'approbation des comptes consolidés par le conseil d'administration, soit le 27 mars 2007.

Rapport du réviseur des comptes consolidés



KPMG SA
Audit

Avenue de Rumine 37
CH-1005 Lausanne

Case postale 6663
CH-1002 Lausanne

Téléphone +41 21 345 01 22
Téléfax +41 21 320 53 07
Internet www.kpmg.ch

Rapport du réviseur des comptes consolidés à l'Assemblée générale des actionnaires de la
Vaudoise Assurances Holding SA, Lausanne

En notre qualité de réviseur des comptes consolidés, nous avons vérifié les comptes consolidés (compte de profits et pertes, bilan, tableau de financement, tableau des capitaux propres et annexe reproduits dans le présent rapport de gestion) de la Vaudoise Assurances Holding SA pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2006.

La responsabilité de l'établissement des comptes consolidés incombe au conseil d'administration alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes consolidés et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes consolidés puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes consolidés et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats, en conformité avec les Swiss GAAP RPC, et sont conformes à la loi suisse.

Nous recommandons d'approuver les comptes consolidés qui vous sont soumis.

KPMG SA

Bernard Rufi
Expert-comptable dipl.
Réviseur responsable

Jean-Marc Wicki
Expert-comptable dipl.

Lausanne, le 27 mars 2007

Rapport annuel de la Vaudoise Assurances Holding SA

Compte de profits et pertes	62
Bilan au 31 décembre avant répartition du bénéfice	64
Annexe aux comptes annuels	66
Proposition de répartition du bénéfice	67
Statistique boursière	68
Rapport de l'organe de révision	69

Compte de profits et pertes

(en milliers de francs)

	2006	2005
Produits		
Produits des participations	12'729	6'587
Revenus d'autres placements financiers	42	5
Total	12'771	6'592
Charges		
Frais d'administration	569	618
Frais financiers	1'649	1'607
Dissolution partielle de la provision pour risques de participations	0	-490
Total	2'218	1'735
Résultat		
Résultat avant impôts	10'553	4'857
Impôts	-237	-232
Bénéfice de l'exercice	10'316	4'625

Considérations générales

La Vaudoise Assurances Holding SA enregistre une forte progression du produit de ses participations, conséquence de la sensible amélioration de la capacité bénéficiaire et de l'assise financière de ses deux principales sociétés opérationnelles. La Vaudoise Générale a servi en 2006 un dividende de Fr. 9'000'000.-, soit 50% de plus qu'une année auparavant. La Vaudoise Vie a, pour sa part, réintroduit le paiement d'un dividende à hauteur de Fr. 3'000'000.-.

Les charges financières et de fonctionnement sont, dans l'ensemble, stables par rapport à l'exercice précédent et la provision pour risques de participations n'a pas été touchée.

En 2006, tant la Vaudoise Générale que la Vaudoise Vie ont à nouveau amélioré la rentabilité de leurs affaires. Dans ces circonstances, le conseil d'administration de la Vaudoise Générale proposera à son assemblée générale de verser en 2007 un dividende de Fr. 10'000'000.-. Le Conseil de la Vaudoise Vie proposera quant à lui un dividende de Fr. 3'000'000.-.

La capacité bénéficiaire et l'assise financière des sociétés du Groupe s'inscrivant en net progrès et les perspectives étant favorables, il sera proposé à l'assemblée générale de la Vaudoise Assurances Holding SA d'augmenter les dividendes versés aux actionnaires. Compte tenu du bénéfice de l'exercice en cours et du solde positif reporté de l'exercice précédent, l'Assemblée disposera d'un montant de Fr. 11'074'906.-.

Produits des participations

Ils sont formés du dividende versé par la Vaudoise Générale et par la Vaudoise Vie, respectivement de Fr. 9'000'000.- et Fr. 3'000'000.-, ainsi que de ceux servis par Mapfre Re, Fr. 684'522.-, et par Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Fr. 44'800.-. Brokervalor SA, qui est en phase de démarrage de ses activités, n'a pas versé de dividende.

Revenus d'autres placements financiers

Il s'agit des intérêts perçus sur les comptes bancaires et postaux, de même que sur les dépôts bancaires à court terme. Au total, ils s'élèvent à Fr. 42'115.-.

Frais d'administration

Les frais d'administration, à savoir les frais issus des activités administratives et de contrôle, diminuent de 7.8% pour atteindre Fr. 569'473.-.

Frais financiers

La charge d'intérêts résultant des emprunts contractés auprès de la Mutuelle Vaudoise, Société Coopérative, et de la Banque Cantonale de Fribourg s'élève à Fr. 1'531'806.- contre Fr. 1'449'375.- un an plus tôt. S'y ajoutent divers autres frais financiers totalisant Fr. 117'074.-.

Mouvement sur la provision pour risques de participations

Destinée à couvrir les risques de change sur les actions que nous détenons dans Mapfre Re, Madrid, ladite provision n'a pas enregistré de mouvement cette année.

Impôts

La Vaudoise Assurances Holding SA bénéficie des allègements fiscaux accordés aux sociétés de participations. La charge de Fr. 237'295.- correspond uniquement à l'imposition de son capital propre.

Résultat de l'exercice

Le bénéfice s'élève à Fr. 10'315'789.- contre Fr. 4'625'230.- à fin 2005. Il sera proposé à l'assemblée générale, d'une part, d'attribuer Fr. 5'000'000.- à la réserve spéciale et, d'autre part, de verser un dividende de Fr. 0.10 par action nominative A et de Fr. 4.- par action nominative B. Pour plus de détails, voir page 67.

Bilan au 31 décembre avant répartition du bénéfice

(en milliers de francs)

	2006	2005
Actif		
Placements de capitaux		
Participations	186'715	176'715
Dépôts à court terme auprès des banques	2'750	0
	<u>189'465</u>	<u>176'715</u>
Créances	51	16
Disponibilités		
Avoirs en comptes bancaires et postaux	68	1'378
Compte de régularisation		
Prorata d'intérêts	4	0
Total de l'actif	189'588	178'109
Passif		
Capitaux propres		
Capital-actions	75'000	75'000
Réserve générale	43'316	40'781
Réserve spéciale	1'000	0
Réserve pour propres actions	6'684	6'719
Bénéfice au bilan		
– solde reporté de l'exercice précédent	759	3'634
– bénéfice de l'exercice	10'316	4'625
	<u>137'075</u>	<u>130'759</u>
Provision		
Provision pour risques de participations	1'120	1'120
Dettes à long terme		
– envers des sociétés du Groupe	25'500	20'500
– autres	25'000	25'000
	<u>50'500</u>	<u>45'500</u>
Dettes à court terme		
– envers des sociétés du Groupe	692	537
– autres	56	55
	<u>748</u>	<u>592</u>
Compte de régularisation	145	138
Total du passif	189'588	178'109

Actif

Placements de capitaux

Compte tenu du développement soutenu de ses affaires, Valorlife a procédé en 2006 à une augmentation de Fr. 10 millions de son capital-actions. Les nouveaux titres ont été entièrement souscrits par la Vaudoise Assurances Holding SA. Ainsi, le total des participations, dont le détail figure dans le tableau ci-dessous, a passé d'un exercice à l'autre de Fr. 176'715'000.- à Fr. 186'715'000.-.

	2006	2005
Vaudoise Générale	65'000'000	65'000'000
Vaudoise Vie	100'000'000	100'000'000
Valorlife	10'000'000	-
Brokervallor SA	250'000	250'000
Europ Assistance (Suisse) Holding SA	170'000	170'000
Orion	110'000	110'000
Mapfre Re	11'185'000	11'185'000

Créances

Les créances, qui s'établissent à Fr. 51'151.-, sont constituées d'impôts anticipés et de reliquats fiscaux à récupérer auprès de l'Administration fédérale des contributions.

Disponibilités

Il s'agit d'avoirs en comptes bancaires et postaux atteignant globalement Fr. 67'750.-.

Compte de régularisation

Le montant de Fr. 4'043.- correspond à un intérêt couru, mais non encore échu, sur un dépôt bancaire à court terme.

Passif

Capitaux propres

Les capitaux propres s'élèvent à Fr. 137'074'906.-, en hausse de 4.8% par rapport à l'exercice précédent. Ils constituent toujours près des trois-quarts du bilan. Quant au capital-actions de la Vaudoise Assurances Holding SA, il est resté

inchangé à Fr. 75 millions. Il est divisé en 10 millions d'actions nominatives A d'une valeur nominale de Fr. 5.- et 1 million d'actions nominatives B d'une valeur nominale de Fr. 25.-.

La réserve pour actions propres, constituée en 2005 conformément aux dispositions légales, atteint Fr. 6'684'362.- et découle des 60'685 actions de la Vaudoise Assurances Holding SA détenues par la Vaudoise Générale.

Provision pour risques de participations

Mapfre Re a enregistré de bons résultats en 2006 et son assise financière a une nouvelle fois été renforcée. En conséquence, la valeur des titres a augmenté. Ladite participation figurant dans nos comptes au maximum à sa valeur d'acquisition, la provision de Fr. 1'120'000.- (inchangée) est destinée à couvrir le risque de change sur cette position en euros.

Dettes à long terme

Il s'agit d'emprunts contractés auprès de la Mutuelle Vaudoise, soit Fr. 16'000'000.- en 2002 (durée 10 ans, taux 3.25%), Fr. 3'500'000.- en 2004 (durée 5 ans, taux 2.75%), Fr. 1'000'000.- en 2005 (durée 4 ans, taux 2.75%) et Fr. 5'000'000.- en 2006 (durée 10 ans, taux 4.00%). Cette dernière opération a contribué au financement partiel de l'augmentation du capital-actions de Valorlife, entièrement souscrite par la Vaudoise Assurances Holding SA.

S'y ajoute l'emprunt de Fr. 25'000'000.- contracté en 2002 auprès de la Banque Cantonale de Fribourg pour une durée et un taux d'intérêt similaires au premier prêt de la Mutuelle Vaudoise.

Dettes à court terme

Ce sont les soldes des comptes courants en faveur de la Vaudoise Générale et de la Mutuelle Vaudoise, lesquels totalisent Fr. 691'683.-, et Fr. 56'356.- formés essentiellement de dividendes non encore encaissés par certains actionnaires non identifiés.

Compte de régularisation

Le solde de Fr. 145'000.- est constitué de passifs transitoires couvrant divers frais généraux à payer.

Annexe aux comptes annuels

(en milliers)

	2006		2005	
	Part détenue %	Capital-actions	Part détenue %	Capital-actions
1. Participations				
Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA, Lausanne	100	CHF 60'000	100	CHF 60'000
Vaudoise Vie, Compagnie d'Assurances SA, Lausanne	100	CHF 100'000	100	CHF 100'000
Valorlife, Compagnie d'Assurances sur la vie, Société anonyme, Vaduz (FL)	41.67	CHF 24'000	-	-
Capital libéré		CHF 20'000		-
Brokervvalor SA, Société de courtage et de conseil en assurances, Lausanne	100	CHF 250	100	CHF 250
Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Genève	10	CHF 1'400	10	CHF 1'400
Orion, Compagnie d'Assurance de Protection Juridique, Bâle	22	CHF 500	22	CHF 500
Mapfre Re, Compañía de Reaseguros SA, Madrid	1.17	EUR 223'919	1.17	EUR 223'919
2. Actionnaire important				
Mutuelle Vaudoise, Part du capital		67.6%		67.6%
Société Coopérative, Lausanne Part des voix		91.2%		91.2%

3. Actions propres

En date du 10 mai 2005, la Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA, Lausanne a acquis 61'000 actions nominatives B de la Vaudoise Assurances Holding SA au prix de Fr. 6'719'059.-.

En date du 16 novembre 2006, elle a vendu 315 actions au prix de Fr. 55'125.-. La réserve pour propres actions figurant, conformément aux dispositions légales, dans les comptes de la maison mère a été réduite en conséquence à Fr. 6'684'362.-.

Proposition de répartition du bénéfice

(en milliers de francs)

Bénéfice de l'exercice	10'316
Solde ancien reporté	759
Solde disponible	11'075

Proposition du conseil d'administration

Attribution à la réserve spéciale	5'000
Dividende	
– Fr. 0.10 par action nominative A	1'000
– Fr. 4.00 par action nominative B	4'000
Solde à reporter	1'075
Soit au total	11'075

Statistique boursière

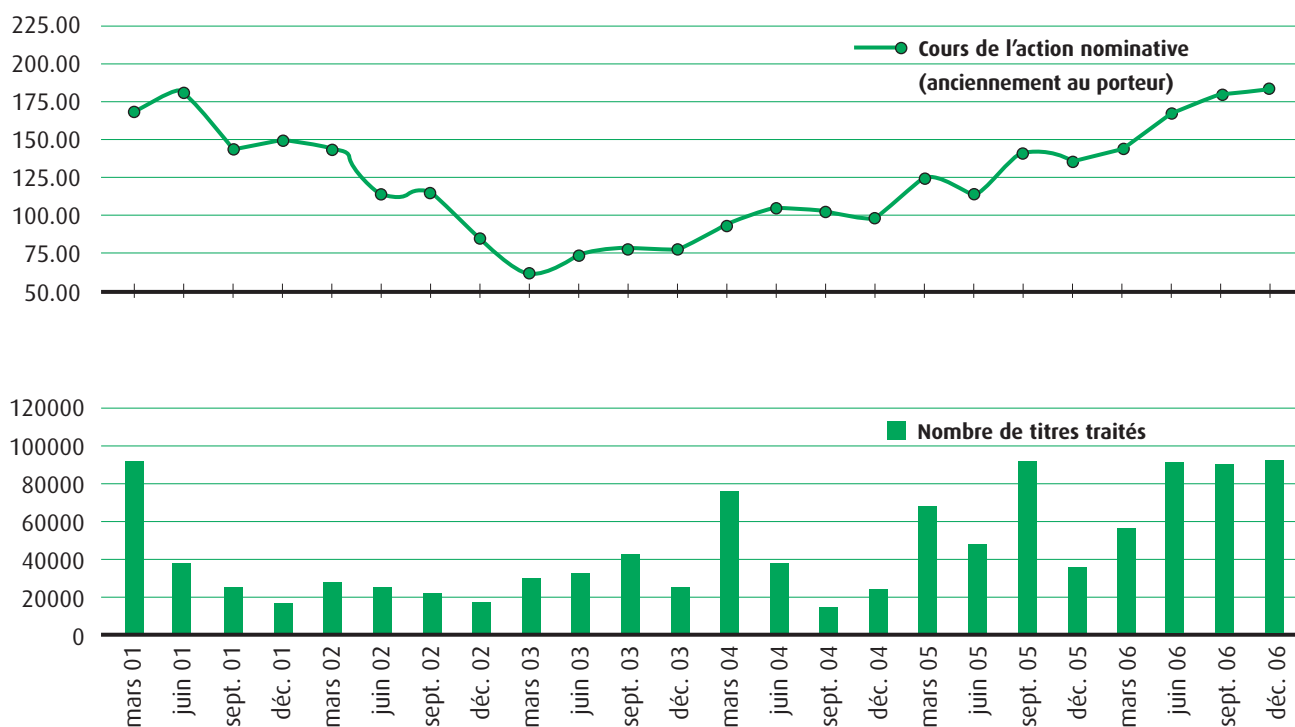
(en francs)

Suite à la division par vingt de la valeur nominale des actions en 2005, tous les chiffres des années précédentes ont été retraités pour faciliter les comparaisons.

Données par action nominative B

	Cours		Fonds propres consolidés		Dividende		Rendement en %
	ancien	nouveau	anciens	nouveaux	ancien	nouveau	
31 décembre 1996	2'790	139.50	2'298	114.90	87.50	4.38	3.1
31 décembre 1997	3'500	175.00	2'841	142.05	95.00	4.75	2.7
31 décembre 1998	4'000	200.00	3'100	155.00	100.00	5.00	2.5
31 décembre 1999	3'270	163.50	3'780	189.00	100.00	5.00	3.1
31 décembre 2000	3'200	160.00	3'740	187.00	110.00	5.50	3.4
31 décembre 2001	3'000	150.00	2'410	120.50	110.00	5.50	3.7
31 décembre 2002	1'750	87.50	1'864	93.20	-	-	-
31 décembre 2003	1'650	82.50	2'100	105.00	50.00	2.50	3.0
31 décembre 2004	2'004	100.20	2'191	109.55	50.00	2.50	2.5
31 décembre 2005		136.20		130.15		3.00	2.2
31 décembre 2006		180.00		147.75		4.00	2.2
26 mars 2007		210.00					

Observations trimestrielles



Rapport de l'organe de révision



KPMG SA

Audit

Avenue de Rumine 37
CH-1005 Lausanne

Case postale 6663
CH-1002 Lausanne

Téléphone +41 21 345 01 22
Téléfax +41 21 320 53 07
Internet www.kpmg.ch

Rapport de l'organe de révision à l'Assemblée générale des actionnaires de la

Vaudoise Assurances Holding SA, Lausanne

En notre qualité d'organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité et les comptes annuels (comptes de profits et pertes, bilan et annexe reproduits dans le présent rapport de gestion) de la Vaudoise Assurances Holding SA pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2006.

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels incombe au conseil d'administration alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, la comptabilité et les comptes annuels ainsi que la proposition relative à l'emploi du bénéfice au bilan sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

KPMG SA

Bernard Rufi
Expert-comptable dipl.
Réviseur responsable

Jean-Marc Wicki
Expert-comptable dipl.

Lausanne, le 27 mars 2007



Informations sur la Vaudoise Générale

Compte de profits et pertes	72
Bilan au 31 décembre	72
Annexe aux comptes annuels	73
Développement de la Compagnie depuis sa fondation	74

Compte de profits et pertes

(en milliers de francs)

En raison de la reprise du portefeuille d'assurances de patrimoine de «La Suisse» réalisée en 2005, la comparaison des chiffres d'un exercice à l'autre n'est pas pertinente en tous points.

	2006	2005
Produits		
Primes acquises pour propre compte	649'312	595'872
Autres produits	4'326	4'270
Total des produits d'assurances	653'638	600'142
Produits financiers	86'559	89'640
Total	740'197	689'782
Charges		
Charge de sinistres pour propre compte	481'870	446'856
Autres charges	12'214	14'065
Total des charges d'assurances	494'084	460'921
Charges financières	17'376	21'833
Frais d'administration et d'acquisition, nets	189'318	175'878
Total	700'778	658'632
Résultat		
Excédent de produits	39'419	31'150
Attribution au fonds pour participations aux excédents	-99	-250
Produits extraordinaires	0	31'118
Charges extraordinaires	0	-31'000
Impôts	-9'945	-6'304
Bénéfice de l'exercice	29'375	24'714

Bilan au 31 décembre

(en milliers de francs)

	2006	2005
Actif		
Placements de capitaux	2'142'275	1'961'686
Prêt subordonné Vaudoise Vie	60'000	60'000
Autres immobilisations corporelles	4'262	5'711
Immobilisations incorporelles	23'800	30'600
Dépôts pour réassurances acceptées	42'467	44'136
Créances résultant d'opérations d'assurances	14'986	17'326
Créances envers des sociétés du Groupe	6'464	27'864
Autres créances	7'122	10'859
Disponibilités	5'792	41'745
Comptes de régularisation	24'217	22'290
Total de l'actif	2'331'385	2'222'217
Passif		
Capital-actions	60'000	60'000
Réserves générale et spéciales	95'500	80'327
Bénéfice au bilan	29'931	25'178
Provisions techniques d'assurances, nettes	1'855'256	1'758'161
Autres provisions	90'869	90'990
Dépôts pour réassurances cédées	5'898	7'934
Dettes résultant d'opérations d'assurances	25'799	24'027
Autres dettes	15'029	15'417
Comptes de régularisation	153'103	160'183
Total du passif	2'331'385	2'222'217

Annexe aux comptes annuels

(en milliers de francs)

	2006	2005	
1. Garanties et engagements divers			
Valorlife, Compagnie d'Assurances sur la vie Société anonyme, Vaduz (FL)	Part du capital non libéré (50% de Fr. 8 millions)	4'000	4'000
Actions Logement Social Romand	Part du capital non libéré (25% de Fr. 100'000.-)	25	13
2. Participations			
Valorlife, Compagnie d'Assurances sur la vie, Société anonyme, Vaduz (FL)	Capital-actions dont libéré Part détenue	24'000 20'000 33.3%	14'000 10'000 57.1%
Vaudoise Assurances Holding SA, Lausanne	Capital-actions Part détenue	75'000 2.0%	75'000 2.0%
3. Valeurs d'assurance incendie des immobilisations corporelles			
- Immeubles		393'289	395'357
- Autres immobilisations corporelles (mobilier, machines, installations informatiques)		59'840	59'840
4. Dettes envers notre institution de prévoyance professionnelle			
Compte courant		59	715
5. Modification en 2005 de la méthode d'évaluation des portefeuilles d'actions			
<p>Jusqu'en 2004, les portefeuilles étaient évalués globalement à leur valeur de marché de fin d'année. L'écart positif entre ladite valeur de marché du portefeuille et son prix de revient était cependant couvert par une provision spécifique pour fluctuations de valeur.</p> <p>Dès 2005, les positions dans ces portefeuilles sont évaluées individuellement à la valeur la plus basse entre leur prix de revient d'achat et leur valeur de marché exprimée en francs suisses. La nouvelle méthode a généré des moins-values comptables supplémentaires de Fr. 5.3 millions, montant compensé à hauteur de Fr. 4.9 millions par la réduction de provisions pour risques de cours.</p>			
6. Dissolution de réserves latentes			
Suite à la modification de la méthode d'évaluation des portefeuilles d'actions en 2005, les réserves d'administration ont diminué de Fr. 1.7 million; ce montant trouve cependant sa contrepartie dans l'augmentation des réserves forcées.		0	1'700
7. Intégration en 2005 des mouvements découlant de la reprise du portefeuille d'assurances de patrimoine de «La Suisse», Société d'assurances contre les accidents			
<p>La reprise a eu lieu avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2005; l'autorisation de transfert n'a cependant été délivrée par l'Office fédéral des assurances privées que le 9 août 2005. De la sorte, le résultat du 1^{er} semestre lié à ce portefeuille a été porté en diminution de son prix d'acquisition et seul le résultat du 2^e semestre a été intégré directement dans notre compte de profits et pertes.</p> <p>Les actifs de même que les passifs transférés de «La Suisse» en rapport avec le portefeuille d'assurances repris par la Vaudoise Générale se sont élevés à Fr. 267 millions.</p>			
8. Autres informations			
a) Valeurs admises en représentation de la fortune liée pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés		2'083'059	1'837'516
b) Charges de personnel		143'481	134'477
c) Les produits financiers incluent les revenus des immeubles, soit:			
- produits bruts		23'597	23'587
- charges		-7'137	-7'105
- revenus nets		16'460	16'482
d) Amortissements sur immobilisations corporelles inclus dans la rubrique des frais d'administration		3'830	4'596
e) Amortissements sur immobilisations incorporelles inclus dans la rubrique des frais d'acquisition		6'800	3'490
f) Produit enregistré dans le cadre du traité de réassurance financière conclu avec la Vaudoise Vie auquel il a été mis fin en 2005		0	31'118
<p>Ce montant, arrondi, a été utilisé pour réalimenter la provision technique pour fluctuations et risques extraordinaires mise à contribution en 2002 et qui figure sous la rubrique des provisions pour sinistres à régler; il est donc sans effet sur le résultat de l'exercice.</p>			

Développement de la Compagnie depuis sa fondation

(en milliers de francs)

	Année	Primes brutes	Bénéfice/perte (-) de l'exercice	Placements de capitaux	Provisions techniques	Réserves après répartition du bénéfice	Capital social/actions	Total du bilan	
De 1895 à 1988 Vaudoise Assurances, Société d'Assurances Mutuelle	1895	34	15			2		17	
	1900	264	32	65	45	65		110	
	1920	1'438	182	1'229	236	842		1'466	
	1940	6'462	693	8'137	4'340	2'525		10'095	
	1960	51'920	367	60'885	49'358	5'825		68'732	
	1980	264'627	3'139	515'605	464'977	35'600	7'684	606'324	
	1988	410'471	4'452	813'798	746'775	54'100	10'568	975'298	
Dès 1989 Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA	1989	440'274	9'599	845'727	791'333	9'500	60'000	1'030'927	
	1990	462'312	10'068	893'118	844'843	12'200	60'000	1'092'548	
	1991	476'189	11'273	1'068'937	897'011	15'500	60'000	1'151'742	
	1992	498'690	11'827	1'121'256	945'289	18'900	60'000	1'208'046	
	1993	514'563	12'759	1'178'362	979'492	22'700	60'000	1'257'068	
	1994 ¹⁾	506'297	13'058	1'179'371	985'620	26'800	60'000	1'247'735	
	1995	518'487	13'453	1'231'129	1'028'530	31'000	60'000	1'299'373	
	1996	510'524	15'042	1'282'747	1'079'305	36'000	60'000	1'366'613	
	1997	476'479	16'577	1'343'260	1'125'641	42'000	60'000	1'425'947	
	1998	481'276	17'704	1'407'465	1'172'341	48'900	60'000	1'493'999	
	1999	486'943	18'864	1'460'030	1'217'677	55'700	60'000	1'551'710	
	2000	494'652	20'744	1'512'551	1'264'105	82'527	60'000	1'602'822	
	2001	508'285	17'226	1'580'849	1'329'489	86'527	60'000	1'701'542	
	2002	523'058	-32'398	1'504'162	1'287'311	54'327	60'000	1'632'787	
	2003	550'998	12'663	1'575'094	1'370'819	63'327	60'000	1'729'691	
	2004	566'670	23'637	1'709'310	1'446'105	80'327	60'000	1'851'620	
	2005 ²⁾	606'275	24'714	2'021'686	1'758'161	95'500	60'000	2'222'217	
		2006	687'387	29'375	2'202'275	1'855'256	114'000	60'000	2'331'385

¹⁾ Cession du portefeuille d'assurances maladie individuelle

²⁾ Reprise du portefeuille d'assurances de patrimoine de «La Suisse», Société d'assurances contre les accidents

Informations sur la Vaudoise Vie

Compte de profits et pertes	76
Bilan au 31 décembre	76
Annexe aux comptes annuels	77
Développement de la Compagnie depuis sa fondation	78

Compte de profits et pertes

(en milliers de francs)

En raison de la cession à Swiss Life du portefeuille d'assurances de prévoyance professionnelle réalisée en 2005, la comparaison des chiffres d'un exercice à l'autre n'est pas pertinente en tous points.

	2006	2005
Produits		
Primes acquises pour propre compte	228'192	517'731
Produits financiers	150'193	223'713
Total	378'385	741'444
Charges		
Prestations versées, nettes	204'900	228'531
Rachats et indemnités de sortie, nets	27'670	278'120
Variation des provisions mathématiques et pour prestations à régler, nette	23'725	100'011
Total des charges d'assurances	256'295	606'662
Charges financières	37'347	40'251
Frais d'administration et d'acquisition, nets	34'512	45'351
Total	328'154	692'264
Résultat		
Excédent de produits	50'231	49'180
Attribution au fonds pour participations aux excédents	-39'000	-40'500
Produits de cession de portefeuilles d'assurances	0	43'239
Charges extraordinaires	0	-31'118
Part de Swiss Life au résultat du portefeuille de prévoyance professionnelle	0	-12'059
Impôts	-605	-520
Bénéfice de l'exercice	10'626	8'222

Bilan au 31 décembre (en milliers de francs)

	2006	2005
Actif		
Placements de capitaux	2'806'234	2'834'224
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs de polices d'assurances vie	116'217	75'864
Autres immobilisations corporelles	7	161
Dépôts pour réassurances acceptées	25'466	24'150
Créances résultant d'opérations d'assurances	6'004	5'108
Créances envers des sociétés du Groupe	0	7
Autres créances	7'206	5'457
Disponibilités	8'410	20'179
Comptes de régularisation	42'221	39'828
Total de l'actif	3'011'765	3'004'978
Passif		
Capital-actions	100'000	100'000
Réserves générale et spéciales	8'000	3'000
Bénéfice au bilan	11'198	8'572
Emprunt subordonné Vaudoise Générale	60'000	60'000
Provisions techniques d'assurances, nettes	2'404'731	2'417'234
Provisions techniques des assurances vie liées à des placements de capitaux	115'333	75'290
Autres provisions	48'379	40'797
Dépôts pour réassurances cédées	54'747	56'996
Dettes résultant d'opérations d'assurances	191'253	198'333
Dettes envers des sociétés du Groupe	5'400	26'967
Autres dettes	1'937	3'765
Comptes de régularisation	10'787	14'024
Total du passif	3'011'765	3'004'978

Annexe aux comptes annuels

(en milliers de francs)

	2006	2005	
1. Engagements conditionnels			
Engagements conditionnels liés au produit Trendvalor basé sur des indices boursiers. Ces engagements sont intégralement couverts par la valeur boursière des options y relatives. Ils sont susceptibles d'évoluer jusqu'aux échéances contractuelles, en fonction de l'évolution des marchés boursiers.	7'803	31'950	
2. Participation			
Valorlife, Compagnie d'Assurances sur la vie,	Capital-actions	24'000	14'000
Société anonyme, Vaduz (FL)	dont libéré	20'000	10'000
	Part détenue	25.0%	42.9%
3. Valeurs d'assurance incendie des immobilisations corporelles			
Immeubles	321'227	315'186	
4. Modification en 2005 de la méthode d'évaluation des portefeuilles d'actions			
Jusqu'en 2004, les portefeuilles étaient évalués globalement à leur valeur de marché de fin d'année. L'écart positif entre ladite valeur de marché du portefeuille et son prix de revient était cependant couvert par une provision spécifique pour fluctuations de valeur.			
Dès 2005, les positions dans ces portefeuilles sont évaluées individuellement à la valeur la plus basse entre leur prix de revient d'achat et leur valeur de marché exprimée en francs suisses. Cette méthode a généré des moins-values comptables supplémentaires de Fr. 0.4 million intégralement compensées cependant par la réduction d'une provision pour risques de cours.			
5. Intégration en 2005 des mouvements découlant de la cession à Swiss Life du portefeuille d'assurances de prévoyance professionnelle			
La cession a eu lieu avec effet rétroactif au 1 ^{er} janvier 2005; l'autorisation de transfert n'a cependant été délivrée par l'Office fédéral des assurances privées que le 9 août 2005. Ainsi, les produits et les charges du 1 ^{er} semestre 2005 figurent encore dans notre compte de profits et pertes, ils sont néanmoins neutralisés globalement au chapitre du résultat (part de Swiss Life au résultat du portefeuille de prévoyance professionnelle) et n'influencent donc pas le bénéfice de l'exercice en 2005.			
Les actifs de même que les passifs transférés à Swiss Life en relation avec le portefeuille d'assurances cédé se sont élevés à Fr. 3.2 milliards.			
6. Autres informations			
a) Valeurs admises en représentation de la fortune liée pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés	2'887'831	2'755'930	
b) Charges de personnel	18'125	24'878	
c) Les produits financiers incluent les revenus d'immeubles, soit			
- produits bruts	22'875	20'752	
- charges	-6'935	-6'412	
- revenus nets	15'940	14'340	
d) Amortissements sur immobilisations corporelles inclus dans la rubrique des frais d'administration	154	1'663	
e) Le montant versé en 2005 pour mettre un terme au traité de réassurance financière conclu en 2002 avec la Vaudoise Générale s'est élevé à	0	31'118	

Développement de la Compagnie depuis sa fondation

(en milliers de francs)

Année	Primes brutes	Participations des assurés aux excédents	Bénéfice/perte (-) de l'exercice	Placements de capitaux	Provisions techniques	Réserves après répartition du bénéfice	Capital-actions	Total du bilan
1961	978			4'705	828	338	7'000	8'711
1970	11'833	869	14	42'631	35'690	295	7'000	49'028
1980	75'647	4'539	450	285'071	260'417	2'500	7'000	304'729
1990	314'981	25'653	2'091	1'378'216	1'355'458	11'500	7'000	1'527'947
1991	327'218	29'889	2'539	1'596'897	1'535'835	13'000	7'000	1'716'630
1992	350'382	34'611	2'854	1'789'522	1'676'540	14'000	7'000	1'924'266
1993	384'871	39'494	3'448	1'999'291	1'878'750	15'000	7'000	2'145'175
1994 ¹⁾	604'187	34'394	3'943	2'411'922	2'283'535	16'500	7'000	2'593'675
1995 ¹⁾	595'523	48'291	4'452	2'692'131	2'543'175	18'400	7'000	2'888'172
1996	568'744	38'560	4'940	3'096'372	2'892'139	20'400	7'000	3'295'844
1997	999'482	41'373	5'547	3'851'400	3'597'458	22'600	7'000	4'038'305
1998	1'041'376	43'904	6'069	4'622'473	4'318'980	25'100	7'000	4'801'763
1999 ²⁾	683'738	43'728	6'680	4'954'055	4'685'200	28'100	7'000	5'185'184
2000	710'320	44'545	7'389	5'290'449	5'026'501	33'800	7'000	5'503'733
2001	720'328	46'965	5'025	5'542'122	5'257'687	38'800	7'000	5'754'204
2002	738'043	32'623	-51'517	5'653'310	5'339'418	0	50'000	5'902'680
2003	753'856	19'512	9'350	5'700'756	5'324'277	0	100'000	5'987'890
2004	810'818	45'309	6'489	5'895'427	5'465'190	3'000	100'000	6'125'044
2005 ³⁾	535'884	25'426	8'222	2'910'088	2'492'524	8'000	100'000	3'004'978
2006	238'547	34'694	10'626	2'922'451	2'520'065	15'000	100'000	3'011'765

¹⁾ Transfert de l'assurance de prévoyance du personnel du Groupe

²⁾ Abandon de la commercialisation du produit Swissca Long Life

³⁾ Cession du portefeuille d'assurances de prévoyance professionnelle à Swiss Life



Chiffres clés de Valorlife

Chiffres clés	80
Commentaires sur l'exercice 2006	81

Chiffres clés

(en milliers de francs)

	2006	2005
Bilan		
Actif		
Disponibilités	31'883	13'397
Placements en valeurs mobilières	46'218	44'644
Placements en valeurs immobilières	3'558	3'640
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	2'540'717	1'686'318
Créances et comptes de régularisation	105'689	37'144
Total de l'actif	2'728'065	1'785'143
Passif		
Provisions techniques	2'579'977	1'719'293
Provisions financières	403	919
Dettes et comptes de régularisation	116'333	45'873
Capitaux propres (sans le bénéfice de l'exercice)	29'058	17'689
Bénéfice de l'exercice	2'294	1'369
Total du passif	2'728'065	1'785'143
Compte de profits et pertes		
Résultat technique	14'027	11'096
Frais d'acquisition	-8'584	-7'111
Frais d'administration	-2'947	-2'495
Impôts	-202	-121
Bénéfice de l'exercice	2'294	1'369

Commentaires sur l'exercice 2006

Portrait

Fondée en 1998, Valorlife est une compagnie d'assurances sur la vie de droit liechtensteinois. Son capital-actions est détenu à 41.7% par la Vaudoise Assurances Holding SA, à 33.3% par la Vaudoise Générale et à 25.0% par la Vaudoise Vie.

Valorlife offre des produits de bancassurance d'avant-garde répondant aux besoins d'une clientèle aisée désireuse de profiter des solutions les plus pointues d'épargne et d'assurance vie. Les prestations offrent les avantages de discrétion et de sécurité propres à la place financière du Liechtenstein.

A même de répondre aux demandes les plus variées, Valorlife propose notamment des produits d'assurance avec garantie de capital et d'intérêt technique, des produits liés à des fonds de placement sélectionnés par le preneur d'assurances, voire des produits avec gestion de fortune personnalisée. De plus, Valorlife offre la possibilité d'ajouter dans le contrat d'assurance une couverture complémentaire de risque en cas de décès, de fixer la devise de référence du contrat ainsi que la définition de la clause bénéficiaire. Des avantages tels que la protection en cas de faillite (selon la Loi sur le Contrat d'Assurance), le secret d'assurance et des éléments d'optimisation fiscale sont également offerts.

La société présente deux spécificités qui la différencient clairement des autres sociétés du Groupe. La majorité des placements est réalisée au risque des souscripteurs des polices d'assurances. De plus, l'encaissement étant pour l'essentiel constitué de contrats d'assurances à primes uniques, l'évolution du chiffre d'affaires est particulièrement volatile. Dans ces circonstances, l'indicateur le plus pertinent pour mesurer le développement de la société est le total du bilan.

Pour réduire le risque de volatilité et poursuivre sa croissance, la compagnie déploie une stratégie de diversification géographique. Elle entend consolider sa position dans divers pays, notamment au sein de l'EEE avec des activités de libre prestation de services. Sa présence sur les marchés suisse et allemand sera renforcée dans les années à venir. Une palette de produits individualisés et diversifiés sera introduite en Grande-Bretagne. L'entrée sur les marchés espagnol et belge est à l'étude.

Aperçu des comptes

Valorlife a enregistré un encaissement de Fr. 948.6 millions, réalisant une fois de plus un excellent exercice. Le volume des primes uniques a considérablement augmenté en Italie. Les activités de libre prestation de services ont également évolué favorablement en Suède, marché approché en 2005 et qui recèle un fort potentiel de croissance.

Les actifs au bilan s'élèvent à Fr. 2.7 milliards en 2006, en croissance de 53% par rapport à l'année précédente. Cela permet à Valorlife d'être l'un des principaux acteurs du marché liechtensteinois en termes d'encaissement de primes et d'actifs sous gestion.

Le bénéfice de l'exercice atteint Fr. 2.3 millions.

Compte tenu de son succès, la société a une fois de plus renforcé sa structure organisationnelle pour l'adapter à la croissance soutenue des affaires.

Les résultats de la société confirment la pertinence de sa stratégie et constituent un signe encourageant pour l'avenir.

Rapport annuel de la Mutuelle Vaudoise

Commentaires sur l'exercice 2006	85
Compte de profits et pertes	86
Bilan au 31 décembre avant répartition de l'excédent	88
Proposition de répartition de l'excédent actif	90
Rapport de l'organe de révision	91

■ Commentaires sur l'exercice 2006

Considérations générales

La Mutuelle Vaudoise est une société coopérative avec capital social fondée en 1895 à Lausanne. Elle a cessé d'exercer les activités propres à une société d'assurances depuis la création de la Vaudoise Assurances Holding SA en 1989. Son activité consiste à gérer des participations mobilières et immobilières et à contrôler la Vaudoise Assurances Holding SA, dont elle est l'actionnaire majoritaire.

Les sociétaires bénéficient d'une rémunération intéressante sur leurs parts sociales. Ils peuvent, contrairement à d'autres coopératives, participer personnellement à l'assemblée générale et prendre ainsi part aux décisions concernant les sociétés du groupe Vaudoise Assurances. Peuvent être sociétaires les personnes physiques ou morales domiciliées en Suisse ou au Liechtenstein, titulaires d'un ou de plusieurs contrats d'assurance auprès de la Vaudoise Générale ou de la Vaudoise Vie et qui souscrivent une part sociale au moins (valeur nominale Fr. 100.-). Au 31 décembre 2006, le nombre de sociétaires de la Mutuelle Vaudoise s'élevait à 5'385.

Le présent rapport annuel fournit aux sociétaires une information détaillée sur les comptes consolidés et l'évolution des affaires des deux principales sociétés opérationnelles, la Vaudoise Générale et la Vaudoise Vie, détenues à 100% par la Vaudoise Assurances Holding SA. Les renseignements relatifs aux autres participations figurent en page 20. Un extrait du rapport annuel de la filiale Valorlife, établie à Vaduz (FL), est présenté en pages 79 à 81.

La Mutuelle Vaudoise présente à fin 2006 un excédent actif de Fr. 1'331'013.-, en hausse de 6.7%. Quant à son capital social, il s'établit à Fr. 11'694'400.- (Fr. 11'929'500.- à fin 2005).

Le conseil d'administration proposera de répartir l'excédent de l'exercice à raison de Fr. 5.- par part sociale, comme c'est le cas depuis 2002.

Gouvernance d'entreprise

Les renseignements en matière de gouvernance d'entreprise figurent en pages 23 à 37.

Compte de profits et pertes

(en milliers de francs)

	2006	2005
Produits		
Produits de la participation	1'080	1'067
Revenus d'autres placements financiers	785	667
Bénéfices de cours et corrections de valeur	2	1
Total	1'867	1'735
Charges		
Frais d'administration	369	329
Frais financiers	2	1
Total	371	330
Résultat		
Résultat avant impôts	1'496	1'405
Impôts	-165	-158
Excédent de l'exercice	1'331	1'247

Produits

Produits de la participation

Conformément à la décision prise en assemblée générale ordinaire le 23 mai 2006, la Vaudoise Assurances Holding SA a versé des dividendes de Fr. 0.10 sur les actions nominatives A et de Fr. 3.- sur les actions nominatives B. Un montant de Fr. 1'080'340.- a été enregistré en 2006 à ce titre, contre Fr. 1'066'950.- une année auparavant.

Revenus d'autres placements financiers

En hausse de 17.6%, ils sont constitués des intérêts sur le prêt de Fr. 25.5 millions consenti à la Vaudoise Assurances Holding SA (Fr. 719'305.-) ainsi que d'intérêts bancaires et divers (Fr. 65'531.-).

Charges

Frais d'administration

Il s'agit des frais courants liés à la gestion de la société et à la tenue du registre des sociétaires, lesquels se montent à Fr. 368'848.- (Fr. 328'636.- à fin 2005).

Frais financiers

Ce poste englobe les droits de garde et les frais de comptes bancaires et postaux, pour un total de Fr. 1'875.-.

Impôts

La Mutuelle Vaudoise bénéficie des allègements fiscaux accordés aux sociétés de participations. La charge de Fr. 165'008.- correspond à l'imposition de ses capitaux propres uniquement.

Excédent de l'exercice

Après impôts, il s'élève à Fr. 1'331'013.-, contre Fr. 1'247'066.- un an plus tôt.

Compte tenu du solde reporté de Fr. 669'111.-, l'assemblée générale disposera ainsi de Fr. 2'000'124.-.

La proposition de répartition de l'excédent figure en page 90.

Bilan au 31 décembre avant répartition de l'excédent

(en milliers de francs)

Actif	2006	2005
Placements de capitaux		
Participation Vaudoise Assurances Holding SA	52'849	52'849
Actions et parts sociales	7	6
Obligations et lettres de gage	998	0
Prêt à la Vaudoise Assurances Holding SA	25'500	20'500
Dépôts à court terme auprès des banques	1'000	5'500
	80'354	78'855
Créances		
Avoirs auprès des sociétés du Groupe	361	161
Impôts anticipés à récupérer	61	45
Disponibilités		
Avoirs en comptes bancaires et postaux	34	1'207
Compte de régularisation		
Prorata d'intérêts	16	0
	472	1'413
Total de l'actif	80'826	80'268
Passif		
Capitaux propres		
Capital social	11'694	11'929
Réserve générale	12'000	12'000
Réserve ordinaire	20'500	20'500
Réserve spéciale	33'300	32'800
Excédent actif au bilan:		
- solde reporté de l'exercice précédent	669	522
- excédent de l'exercice	1'331	1'247
	79'494	78'998
Dettes		
Dettes envers des sociétés du Groupe	312	215
Autres dettes	948	970
Compte de régularisation		
	72	85
	1'332	1'270
Total du passif	80'826	80'268

Actif

Participation Vaudoise Assurances Holding SA

Les 10'000'000 d'actions nominatives A sont inscrites au bilan à leur valeur nominale de Fr. 5.-, soit à hauteur de Fr. 50'000'000.-. Quant aux 26'780 actions nominatives B, elles y figurent pour Fr. 2'848'871.-.

Prêt à la Vaudoise Assurances Holding SA

Ce prêt a été porté de Fr. 20.5 millions à Fr. 25.5 millions. L'augmentation est intervenue dans le cadre du financement par la Vaudoise Assurances Holding SA de l'augmentation du capital de Valorlife (FL).

Disponibilités

Les disponibilités sont constituées des comptes postaux et des comptes courants bancaires; elles s'élèvent à Fr. 33'516.- contre Fr. 1'207'046.- à fin 2005.

Compte de régularisation

Il s'agit d'intérêts courus, mais non encore échus, totalisant Fr. 16'055.-.

Passif

Capitaux propres

Le total des capitaux propres, y compris le bénéfice au bilan, s'établit à Fr. 79'494'524.-, en augmentation de 0.6% par rapport à l'exercice précédent.

Dettes envers des sociétés du Groupe

Elles se montent à Fr. 311'615.- et découlent de frais de gestion facturés en fin d'année par la Vaudoise Générale, dont le règlement est intervenu au début 2007.

Autres dettes

Ce poste est principalement composé du fonds pour la répartition de l'excédent d'exercice et d'une provision pour impôts à payer; il atteint Fr. 948'613.-.

Compte de régularisation

Il s'agit d'une provision de Fr. 71'700.- destinée pour l'essentiel à couvrir les frais en relation avec la prochaine assemblée générale.

Proposition de répartition de l'excédent actif

(en milliers de francs)

Excédent de l'exercice	1'331
Solde ancien reporté	669
Solde disponible	2'000

Proposition du conseil d'administration

Montant mis en réserve pour la participation des sociétaires à l'excédent de l'exercice ¹⁾	600
Attribution à la réserve spéciale	700
Solde à reporter	700
Soit au total	2'000

¹⁾ Ce montant est basé sur la proposition du conseil d'administration d'une répartition de l'excédent de l'exercice à raison de Fr. 5.- par part sociale.

Rapport de l'organe de révision



KPMG SA
Audit

Avenue de Rumine 37
CH-1005 Lausanne

Case postale 6663
CH-1002 Lausanne

Téléphone +41 21 345 01 22
Téléfax +41 21 320 53 07
Internet www.kpmg.ch

Rapport de l'organe de révision à l'Assemblée générale des sociétaires de la

Mutuelle Vaudoise, société coopérative, Lausanne

En notre qualité d'organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité et les comptes annuels (compte de profits et pertes et bilan reproduits dans le présent rapport de gestion) ainsi que la gestion de la Mutuelle Vaudoise, société coopérative pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2006.

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels et de la gestion incombe à l'administration alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes et la gestion et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les normes de la profession en Suisse. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. La vérification de la gestion consiste à apprécier si les conditions d'une gestion conforme à la loi et aux statuts sont réunies; il ne s'agit pas de vérifier l'opportunité de celle-ci. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, la comptabilité et les comptes annuels ainsi que la gestion sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

KPMG SA

Bernard Rufi
Expert-comptable dipl.
Réviseur responsable

Jean-Marc Wicki
Expert-comptable dipl.

Lausanne, le 27 mars 2007



Siège social
Place de Milan - Case postale 120
1001 Lausanne
Tél. 021 618 80 80 - Fax 021 618 81 81
Call Center 0800 811 911
www.vaudoise.ch