

## Groupe VAUDOISE ASSURANCES

### **Rapport intermédiaire au 30 juin 2012**

Les chiffres et résultats consolidés du Groupe Vaudoise Assurances du premier semestre 2012 répondent à la norme Swiss GAAP RPC 12. Les principes de base utilisés pour leur établissement demeurent inchangés.

Pour l'élaboration des états semestriels, il est fait usage d'estimations pour certaines positions d'actifs, de passifs, de charges et de produits. Les résultats définitifs peuvent donc différer quelque peu de ces estimations.

Le nouveau mode d'évaluation des titres à revenus variables en monnaies étrangères introduit à fin 2011 a fait l'objet d'un retraitement des comptes au 30 juin 2011 ; ce retraitement a engendré une diminution du bénéfice de la période précitée de CHF 3,9 mio.

Aucune modification n'est intervenue dans le périmètre de consolidation durant la période sous revue.

### **Marche des affaires du Groupe Vaudoise Assurances (chiffres consolidés)**

Dans un contexte économique incertain, le Groupe Vaudoise Assurances réalise de nouveau un très bon résultat semestriel avec un bénéfice net consolidé en hausse de 14,7 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2011 à CHF 62,6 mio. Dans le secteur des assurances non vie, les primes émises nettes marquent une réjouissante croissance de 3,5 % et les primes acquises nettes de 5,8 %. Après un premier semestre 2011 exceptionnel, le taux de sinistres retrouve un ratio plus habituel à 70,5 % (64,9 % une année auparavant). Les produits financiers progressent sensiblement de CHF 18,4 mio alors que les frais d'administration et d'acquisition augmentent de CHF 2,7 mio. Ainsi, le résultat technique s'améliore de CHF 52,8 mio au 30 juin 2011 à CHF 55,3 mio au 30 juin 2012.

En assurances vie, les primes acquises décroissent de CHF 457,2 mio à fin juin 2011 à CHF 319,3 mio à fin juin 2012. Cette évolution est liée à une réduction de l'offre des produits traditionnels à primes uniques de Vaudoise Vie et à la diminution des primes pour le compte et au risque des souscripteurs de notre filiale Valorlife. L'amélioration de la performance financière et la réduction des frais ont permis de procéder au renforcement des provisions techniques et plus particulièrement des provisions pour risque d'intérêts. Ainsi, le résultat technique se réduit de CHF 21,5 mio au 30 juin 2011 à CHF 3,3 mio au 30 juin 2012.

Le résultat financier (non technique) s'améliore fortement à CHF 20,0 mio au premier semestre 2012 contre une perte de CHF 0,6 mio au premier semestre 2011.

Le résultat ordinaire avant impôts au 30 juin 2012 progresse ainsi de 9,8 % et atteint CHF 78,6 mio contre CHF 71,6 mio un an plus tôt.

Après déduction des impôts courants et différés de CHF 16,0 mio, le bénéfice consolidé se monte à CHF 62,6 mio contre CHF 54,6 mio à la fin du premier semestre 2011.

Quant au bilan consolidé au 30 juin 2012, il présente un total légèrement supérieur à CHF 11,2 mia contre CHF 11,1 mia à la fin de l'année dernière.

### **Vaudoise Assurances Holding SA**

Au 30 juin 2012, Vaudoise Assurances Holding SA présente un bénéfice de CHF 30,5 mio contre CHF 25,0 mio à fin juin 2011. Cette croissance provient essentiellement de l'augmentation du dividende versé par Vaudoise Générale de CHF 25,0 mio en 2011 à CHF 30,0 mio en 2012. Cette année encore, Vaudoise Vie n'a pas versé de dividende dans le but de renforcer ses fonds propres. Quant au dividende accordé par Valorlife, il a été porté à CHF 0,3 mio. Les frais financiers sont stables (CHF 0,5 mio) alors que les frais d'administration augmentent de CHF 0,9 à CHF 1,3 mio.

En fonction de ce résultat, les fonds propres de Vaudoise Assurances Holding SA atteignent CHF 312,5 mio contre CHF 292,5 mio à fin 2011. Ils représentent 93,1 % du total du bilan.

### **Résultat technique de l'assurance non vie**

Les primes émises nettes croissent de 3,5 % et les primes acquises nettes s'inscrivent en hausse de 5,8 % à CHF 356,5 mio au terme de ce premier semestre. Comme l'année dernière, toutes les branches d'assurances contribuent à cette évolution qui est bien supérieure à la croissance du marché (+1.5 %).

Après un premier semestre 2011 exceptionnel, la charge de sinistres retrouve un volume plus habituel et atteint CHF 251,5 mio (CHF 218,7 mio en 2011). Les sinistres liés à un hiver plus rigoureux et les grêles du mois de juin 2012 expliquent en partie l'évolution de cette charge. Elle se maintient toutefois à un bon niveau et inclut des renforcements sur les provisions de sécurité et pour fluctuations de CHF 30,9 mio contre CHF 35,7 mio au premier semestre 2011.

Les frais d'administration et d'acquisition sont en légère hausse et totalisent CHF 87,8 mio contre CHF 85,1 mio au premier semestre 2011. Ils incluent le solde des dépenses de rebranding de la marque initié en 2011.

Le ratio combiné net (sinistres et frais exprimés par rapport aux primes acquises, après intervention des réassureurs) s'élève, hors dotation aux provisions de sécurité et pour fluctuations, à 86,7 % contre 79,8 % un an auparavant, soit à un niveau très favorable.

Le résultat financier transféré du compte non technique atteint CHF 46,4 mio, en progression de CHF 18,4 mio par rapport à 2011. Cette amélioration est liée à la croissance des revenus et des bénéfices de cours.

Finalement, le résultat technique de l'assurance non vie s'établit à CHF 55,3 mio contre CHF 52,8 mio l'année précédente.

### **Résultat technique de l'assurance vie**

Le total des primes acquises s'élève à CHF 319,3 mio, en baisse par rapport au premier semestre 2011 (CHF 457,2 mio) suite à la réduction de l'offre des produits traditionnels à primes uniques de Vaudoise Vie en raison du niveau historiquement bas des taux d'intérêts et à la diminution des primes pour le compte et au risque des souscripteurs de notre filiale Valorlife. L'apport de Valorlife est de CHF 220,2 mio contre CHF 331,7 mio en 2011 et celui de Vaudoise Vie de CHF 99,1 mio par rapport à CHF 125,5 mio un an plus tôt.

Les prestations d'assurances versées, qui englobent les sommes payées consécutivement à des rachats, s'élèvent à CHF 534,3 mio, en augmentation de CHF 244,1 mio. Cet accroissement est essentiellement lié à des rachats d'affaires pour le compte et au risque des souscripteurs de notre filiale Valorlife.

Le résultat financier transféré du compte non technique augmente fortement, passant de CHF 131,3 mio à CHF 211,5 mio. Rappelons que les plus- ou moins-values enregistrées sur les placements effectués par Valorlife au risque de ses clients, englobées dans les chiffres susmentionnés, trouvent leur contrepartie dans une variation correspondante des provisions mathématiques ; elles sont donc sans effet sur le résultat technique de l'assurance vie.

Les participations aux excédents attribuées aux assurés de la branche vie dépendent principalement de la marge d'intérêts réalisée sur nos placements à la fin de l'exercice précédent ; elles s'élèvent au premier semestre 2011 à CHF 5,7 mio (CHF 3,3 mio à fin juin 2011).

Les frais d'administration et d'acquisition sont en baisse de CHF 1,9 mio à CHF 24,9 mio.

Finalement, le résultat technique de l'assurance vie passe de CHF 21,5 mio à CHF 3,3 mio.

### **Résultat du compte financier non technique**

Le 1<sup>er</sup> semestre 2012 a été marqué par une embellie sur les marchés boursiers. L'indice MSCI World a augmenté de 6 % et le SPI (Swiss Performance Index) de 5,4 %. La crise de la dette de la zone euro continue de prendre de l'ampleur avec plusieurs de ses pays membres ayant subi des dégradations. L'importante aversion aux risques, la volonté de relance de l'économie et la politique des banques centrales ont maintenu les taux d'intérêts à trois mois à un très faible niveau durant le premier semestre 2012. Les taux longs en CHF, USD, JPY et Bund en EUR (10 ans et plus) sont tous en forte diminution par rapport au 31.12.2011 et ont atteint un niveau historiquement bas.

Après l'intervention réussie de la BNS et le maintien du taux plancher minimal à CHF 1,20 pour 1 euro, le 1<sup>er</sup> semestre 2012 est plus stable. Ainsi, l'euro s'est légèrement déprécié de 1,2 % et le dollar US rebondit de 1 % par rapport au franc suisse.

Dans ce contexte, le résultat dégagé par le compte financier (non technique) au terme de la période sous revue marque une belle progression par rapport à l'an passé (gain de CHF 20,0 mio contre une perte de CHF 0,6 mio). Cette réjouissante amélioration provient essentiellement de l'évolution plus favorable des parités de change vis-à-vis du franc suisse qu'au 1<sup>er</sup> semestre 2011 et des gains de cours non attribués aux comptes techniques.

Globalement, la performance nette non annualisée des placements pour propre compte des comptes consolidés du Groupe s'élève à la fin du 1<sup>er</sup> semestre à 2,2 % en 2012 contre 1,4 % en 2011.

Avec la prise en compte de la variation des plus-values non réalisées, la performance nette de nos placements en valeur marché non annualisée augmente à 3,0 % (1,1 % une année auparavant). La baisse des taux d'intérêts, plus particulièrement en francs suisses, a eu un impact positif sur la valorisation de nos titres obligataires et immobiliers, ce qui explique cette très bonne performance semestrielle 2012. Rappelons toutefois que la baisse des taux d'intérêts augmente également la valorisation de nos engagements aux passifs du bilan en valeur économique et que cette surperformance est là pour la couvrir. Ces résultats peuvent donc être qualifiés de très bons, eu égard à la structure des engagements d'assurances du Groupe.

D'autre part, les placements du Groupe Vaudoise dans les pays à risque de la zone euro (GIIPS) sont extrêmement limités. Au 30 juin 2012, ils se montaient à CHF 8,4 mio et représentaient moins de 0,2 % des investissements pour propre compte du Groupe (CHF 6,1 mia environ).

### **Compte de résultat global**

Après l'attribution au fonds pour participations futures des assurés aux excédents (CHF 0,4 mio), le résultat avant impôts du Groupe Vaudoise Assurances s'établit à CHF 78,6 mio au 30 juin 2012, contre CHF 71,6 mio au terme de la période précédente correspondante. Quant au bénéfice net réalisé après impôts, il s'élève à CHF 62,6 mio contre CHF 54,6 mio un an auparavant.

### **Fonds propres et solvabilité**

Nos fonds propres s'élèvent à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2012 à CHF 1'037 mio et le rendement annualisé des fonds propres s'élève à 12,2 %. Notre solvabilité 1 est parmi les plus élevées des assureurs suisses. Elle s'élève en effet à 369 % (350 % à fin 2011) et dépasse très largement les exigences des autorités de surveillance.

De même, notre Groupe affiche une capacité de risques, mesurée selon le Test Suisse de Solvabilité, bien supérieure au taux de couverture requis.

### **Perspectives**

Le résultat réjouissant affiché au terme du premier semestre constitue une base solide pour entamer la seconde partie de l'année dans d'excellentes conditions. Ainsi, sauf événement exceptionnel, le résultat technique d'assurances, hors produits financiers, devrait se situer de nouveau à un excellent niveau.

Sur la base des informations actuellement en notre possession, nous estimons que les résultats devraient être au même niveau que ceux de l'exercice 2011. De plus, l'évolution de la sinistralité continuera de jouer un rôle essentiel dans la détermination du résultat annuel.

**Annexes :** Chiffres clés du premier semestre (en millions de francs)  
Compte de profits et pertes consolidés au 30 juin 2012 (non audité)  
Bilan consolidé au 30 juin 2012 (non audité)  
Tableau d'évolution des fonds propres consolidés au 30 juin 2012 (non audité)  
Annexe aux comptes consolidés du premier semestre 2012

## Chiffres clés consolidés (non audités)

(En millions de CHF)

<b>Compte de résultat</b>	<b>30.6.2012</b>	<b>30.6.2011</b>
Primes émises brutes	<b>868.8</b>	987.8
Primes acquises nettes	<b>675.8</b>	794.0
▪ non vie	356.5	336.8
▪ vie	319.3	457.2
Charge de sinistres non vie	<b>251.5</b>	218.7
Charge de prestations vie	<b>496.9</b>	536.8
Frais généraux	<b>112.7</b>	111.9
Résultat du compte financier	<b>20.0</b>	-0.6
Résultat ordinaire	<b>78.6</b>	71.6
Résultat net consolidé	<b>62.6</b>	54.6
<b>Bilan</b>	<b>30.6.2012</b>	<b>31.12.2011</b>
Total du bilan	<b>11'201.3</b>	11'121.9
Placements de capitaux	<b>10'764.0</b>	10'747.1
Provisions techniques	<b>9'626.6</b>	9'476.0
Capitaux propres	<b>1'037.1</b>	1'008.2

**Compte de profits et pertes consolidé au 30 juin 2012 (non audité)**

(en milliers de CHF)

	Brut	Réassurances cédées	30.06.2012 Net	30.06.2011 Net retraité
<b>Compte de résultat technique de l'assurance non vie</b>				
Primes émises	560'505	23'001	537'504	519'303
Variation des provisions pour report de primes	<u>-182'668</u>	<u>-1'669</u>	<u>-180'999</u>	<u>-182'438</u>
Primes acquises	377'837	21'331	356'506	336'864
Résultat financier transféré du compte non technique			46'372	27'992
Autres produits techniques			<u>106</u>	<u>102</u>
<b>Total des produits</b>			<b>402'984</b>	<b>364'958</b>
Paiements consécutifs à des sinistres	228'573	5'793	222'780	210'544
Variation des provisions pour sinistres à régler	<u>24'308</u>	<u>-4'394</u>	<u>28'702</u>	<u>8'145</u>
Charge de sinistres	252'881	1'399	251'482	218'689
Variation des autres provisions techniques	164	0	164	3'005
Participations aux excédents attribuées	7'533	82	7'451	4'596
Frais d'administration et d'acquisition	89'667	1'900	87'767	85'088
Autres charges techniques			<u>795</u>	<u>765</u>
<b>Total des charges</b>			<b>347'660</b>	<b>312'143</b>
<b>Résultat technique de l'assurance non vie</b>			<b>55'324</b>	<b>52'815</b>
<b>Compte de résultat technique de l'assurance vie</b>				
Primes émises	308'291	1'760	306'531	444'322
Variation des provisions pour report de primes	<u>12'758</u>	<u>-54</u>	<u>12'812</u>	<u>12'853</u>
Primes acquises	321'050	1'706	319'343	457'175
Résultat financier transféré du compte non technique			<u>211'506</u>	<u>131'308</u>
<b>Total des produits</b>			<b>530'849</b>	<b>588'483</b>
Prestations d'assurances payées	541'341	7'060	534'280	290'158
Variation des provisions pour sinistres à régler	-9'282	-6'197	-3'085	5'960
Variation des provisions mathématiques	<u>-34'618</u>	<u>-365</u>	<u>-34'253</u>	<u>240'645</u>
Total des prestations d'assurances	497'440	498	496'942	536'762
Participations aux excédents attribuées	4'331	-1'324	5'654	3'346
Frais d'administration et d'acquisition	24'931	0	<u>24'931</u>	<u>26'849</u>
<b>Total des charges</b>			<b>527'527</b>	<b>566'958</b>
<b>Résultat technique de l'assurance vie</b>			<b>3'322</b>	<b>21'525</b>

	<b>30.06.2012</b>	<b>30.06.2011</b>
	<b>Net</b>	<b>Net retraité</b>
<b>Compte de résultat financier (non technique)</b>		
Produits des placements	296'667	213'426
Charges des placements	<u>-17'840</u>	<u>-33'248</u>
<b>Résultat des placements</b>	<b>278'827</b>	<b>180'178</b>
Résultats financiers attribués aux comptes techniques	-257'878	-159'300
Autres produits financiers	86'797	262'130
Autres charges financières	<u>-87'705</u>	<u>-283'632</u>
<b>Résultat du compte financier (non technique)</b>	<b>20'040</b>	<b>-624</b>
 <b>Compte de résultat global</b>		
Résultat technique de l'assurance non vie	55'324	52'815
Résultat technique de l'assurance vie	3'322	21'525
Résultat du compte financier (non technique)	20'040	-624
Attribution (-) / prélèvement au fonds pour participations futures aux excédents	-449	-2'614
Quote-part du résultat ORION, société associée	<u>370</u>	<u>485</u>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>78'608</b>	<b>71'586</b>
Impôts courants	-13'436	-14'088
Impôts différés	<u>-2'585</u>	<u>-2'940</u>
<b>Bénéfice de la période</b>	<b>62'587</b>	<b>54'558</b>

**Bilan consolidé au 30 juin 2012 (non audité)**  
(en milliers de CHF)

<b>Actif</b>	<b>30.06.2012</b>	<b>31.12.2011</b>
<b>Placements de capitaux</b>		
Immobilier	1'048'728	1'006'102
Autres titres détenus à long terme	9'491	9'686
Participation dans ORION, société associée	4'612	4'241
Titres à revenus variables	568'436	458'947
Alternatifs	455'141	447'483
Dérivés	11'648	0
Obligations et autres titres à revenus fixes	3'078'490	3'085'775
Prêts hypothécaires	186'970	161'424
Prêts à des collectivités	688'834	767'141
Prêts sur polices	6'539	6'602
Dépôts à terme et placements similaires	<u>87'000</u>	<u>77'000</u>
	<b>6'145'887</b>	<b>6'024'401</b>
<b>Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie</b>	<b>4'618'118</b>	<b>4'722'688</b>
<b>Actifs provenant de la réserve de cotisations de l'employeur</b>	<b>3'917</b>	<b>3'917</b>
<b>Autres immobilisations corporelles</b>	<b>13'892</b>	<b>14'722</b>
<b>Dépôts pour réassurances acceptées</b>	<b>32'310</b>	<b>33'331</b>
<b>Créances résultant d'opérations d'assurances</b>		
Avoirs auprès de preneurs d'assurances	17'513	7'671
Avoirs auprès d'agents et d'autres intermédiaires	260	1'602
Avoirs auprès d'institutions d'assurances et de réassurances	<u>9'331</u>	<u>14'183</u>
	<b>27'103</b>	<b>23'457</b>
<b>Créances sur des participations non consolidées et d'autres entreprises liées</b>	<b>3</b>	<b>440</b>
<b>Autres créances</b>	<b>56'880</b>	<b>31'695</b>
<b>Disponibilités</b>	<b>166'616</b>	<b>130'913</b>
<b>Comptes de régularisation</b>		
Prorata d'intérêts	46'655	55'210
Autres	<u>89'930</u>	<u>81'137</u>
	<b>136'586</b>	<b>136'347</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>11'201'312</b>	<b>11'121'910</b>

<b>Passif</b>	<b>30.06.2012</b>	<b>31.12.2011</b>
<b>Capitaux propres</b>		
Capital-actions	75'000	75'000
Propres actions	-6'248	-6'248
Réserve provenant de primes d'émission	27'842	27'842
Réserve provenant de bénéfices	751'984	670'146
Réserve de réévaluation	125'918	124'004
Bénéfice de la période	<u>62'587</u>	<u>117'427</u>
	<b>1'037'083</b>	<b>1'008'172</b>
<b>Provisions techniques d'assurances</b>		
Provisions pour report de primes	346'555	178'372
Provisions mathématiques	2'877'702	2'839'728
Provisions pour sinistres et prestations à régler	1'627'282	1'604'731
Provisions pour participations aux excédents	90'807	65'363
Autres provisions	<u>60'312</u>	<u>60'148</u>
	<b>5'002'657</b>	<b>4'748'342</b>
<b>Provisions techniques des assurances vie liées à des placements de capitaux</b>		
	<b>4'623'960</b>	<b>4'727'682</b>
<b>Provisions financières</b>		
Provisions pour impôts courants	15'953	12'271
Provisions pour impôts différés	52'220	49'080
Provision pour coûts de restructuration	1'313	1'632
Autres provisions	<u>100</u>	<u>100</u>
	<b>69'585</b>	<b>63'083</b>
<b>Dépôts pour réassurances cédées</b>		
	<b>21'868</b>	<b>28'357</b>
<b>Dettes résultant d'opérations d'assurances</b>		
Engagements envers d'autres institutions d'assurances et de réassurances	2'520	2'633
Engagements envers des agents, des preneurs d'assurances ou d'autres ayants droit	76'016	51'618
Parts d'excédents laissées en dépôts ou non encore versées	<u>135'122</u>	<u>137'900</u>
	<b>213'658</b>	<b>192'150</b>
<b>Dettes à long terme</b>		
- envers des participations non consolidées et d'autres entreprises liées	21'000	21'000
- autres	<u>750</u>	<u>750</u>
	<b>21'750</b>	<b>21'750</b>
<b>Dettes à court terme</b>		
- envers des participations non consolidées et d'autres entreprises liées	468	485
- autres	<u>33'885</u>	<u>39'987</u>
	<b>34'353</b>	<b>40'472</b>
<b>Comptes de régularisation</b>		
Primes payées d'avance	110'936	271'331
Autres	<u>65'462</u>	<u>20'570</u>
	<b>176'398</b>	<b>291'901</b>
<b>Total du passif</b>	<b>11'201'312</b>	<b>11'121'910</b>

**Capitaux propres consolidés  
au 30 juin 2012 (non audités)**  
(en milliers de CHF)

	Capitaux-actions	Propres actions 1)	Réserve provenant de primes d'émission	Bénéfice accumulé 2)	Réserve de réévaluation	Total
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2011</b>	<b>75'000</b>	<b>-6'248</b>	<b>27'842</b>	<b>678'849</b>	<b>119'697</b>	<b>895'141</b>
Dividendes et autres contributions versés (exercice précédent)				-8'703		-8'703
Bénéfice de l'exercice				117'427		117'427
Fluctuations de valeurs sur						
- immobilier					29'146	29'146
- titres et créances					-17'234	-17'234
- impôts différés sur fluctuations de valeur					-7'605	-7'605
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2011</b>	<b>75'000</b>	<b>-6'248</b>	<b>27'842</b>	<b>787'574</b>	<b>124'004</b>	<b>1'008'172</b>
Dividendes et autres contributions versés (exercice précédent)				-35'589		-35'589
Bénéfice de la période				62'587		62'587
Fluctuations de valeurs sur						
- immobilier					-3'159	-3'159
- titres et créances					6'795	6'795
- autres (dérivés)					-1'167	-1'167
- impôts différés sur fluctuations de valeur					-555	-555
<b>Capitaux propres au 30 juin 2012</b>	<b>75'000</b>	<b>-6'248</b>	<b>27'842</b>	<b>814'571</b>	<b>125'918</b>	<b>1'037'083</b>

1) Depuis le 31 décembre 2009 Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA, Lausanne, détient encore 56'725 actions nominatives B de Vaudoise Assurances Holding SA au prix de CHF 6'248'175.--. Une réserve pour propres actions d'un montant équivalent figure dans les comptes de la maison mère conformément aux dispositions légales.

**Actions propres détenues par des entités proches de l'entreprise**

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.

2) Le montant des réserves statutaires ou légales non distribuables s'élève au 30 juin 2012 à CHF 108.8 millions (98.4 millions au 31 décembre 2011).

## **Annexe aux comptes consolidés établis au 30 juin 2012 (non audités)**

### **Principes généraux**

Les chiffres et les résultats consolidés du Groupe Vaudoise Assurances présentés au terme du premier semestre 2012 répondent à la norme Swiss GAAP RPC 12. Les principes de base utilisés pour leur établissement sont demeurés inchangés.

Pour l'établissement des états semestriels, il est fait usage - pour certaines positions d'actifs, de passifs, de charges et de produits - d'estimations. Les résultats définitifs peuvent donc différer quelque peu de ces estimations.

Aucune modification n'est intervenue dans le périmètre de consolidation durant la période sous revue.

Les comptes sociaux de Vaudoise Assurances Holding SA et les comptes consolidés arrêtés au 30 juin 2012 ne sont pas audités par l'organe de révision.

Modification en 2011 de la méthode d'évaluation des autres titres détenus à long terme. Jusqu'en 2010, les titres détenus à long terme étaient évalués individuellement à la valeur la plus basse entre le prix de revient d'achat et leur valeur de marché exprimée en francs suisses. Dès 2011, afin d'améliorer la lisibilité des comptes et de rendre cohérente l'évaluation de ces titres libellés en monnaies étrangères, qui font en règle générale l'objet de couverture de change, ils sont évalués à la valeur la plus basse entre leur prix de revient d'achat et leur valeur de marché exprimée en monnaies étrangères puis convertie avec le cours de fin d'année. Les comptes au 30 juin 2011 ont été retraités selon cette méthode.

### **Evénements postérieurs à la date du bilan**

Il n'y a pas eu d'événement significatif entre la date du bilan et celle de l'adoption des comptes semestriels consolidés par le Conseil d'administration, en date du 3 septembre 2012.