

**Information aux sociétaires –  
Assemblée générale**

**Mutuelle  
Vaudoise 2020**



**Siège social**

Vaudoise Assurances  
Place de Milan  
Case postale 120  
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](http://www.vaudoise.ch)

**Renseignements financiers**

Jean-Daniel Laffely  
Directeur général adjoint, CFO  
[investor@vaudoise.ch](mailto:investor@vaudoise.ch)

**Renseignements généraux**

Nathalie Follonier-Kehrli  
Directrice, secrétaire générale  
[media@vaudoise.ch](mailto:media@vaudoise.ch)

**Déclaration concernant des informations portant sur l'avenir**

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 de cet extrait. Egalement disponible en allemand. Le texte français fait foi.

# Table des matières

<b>I.</b>	<b>Information aux sociétaires –</b>	
	<b>Assemblée générale de Mutuelle Vaudoise 2020</b>	<b>02</b>
	Message du Président et du CEO	03
	Chiffres clés	06
	Opérations d'assurances	08
<b>II.</b>	<b>Comptes consolidés du Groupe au 31 décembre</b>	<b>09</b>
	Extrait du rapport annuel du Groupe Vaudoise Assurances	10
	Résumé du compte de profits et pertes consolidé	11
<b>III.</b>	<b>Comptes annuels de Mutuelle Vaudoise</b>	
	<b>conformément au Code des obligations</b>	<b>12</b>
	Commentaires sur l'exercice	13
	Bilan avant répartition de l'excédent d'actif	14
	Compte de résultat	15
	Tableau de flux de trésorerie	16
	Annexe aux comptes annuels	17
	Proposition de répartition de l'excédent d'actif	19
	Rapport annuel	20
	Rapport de l'organe de révision	21
<b>IV.</b>	<b>Comptes annuels de Mutuelle Vaudoise en respectant</b>	
	<b>les normes Swiss GAAP RPC fondamentales</b>	<b>23</b>
	Bilan avant répartition de l'excédent d'actif	24
	Compte de résultat	25
	Tableau de flux de trésorerie	26
	Tableau de variation des fonds propres	27
	Annexe aux comptes annuels	28
	Rapport de l'organe de révision	30

Information aux lecteurs: tous les chiffres mentionnés dans ce rapport sont arrondis individuellement. La forme masculine est utilisée pour alléger le texte mais comprend les genres féminin et masculin.



# Commentaires sur l'exercice 2019

## Message du président et du CEO

Chers sociétaires,

2019 constitue l'une de ces années qui permettent, dans la vie d'une entreprise, de poser des bases solides pour préparer la prochaine décennie. Du point de vue de la gouvernance tout d'abord, la désignation de Jean-Daniel Laffely en qualité de futur CEO du Groupe a généré une passation de pouvoir coordonnée au sein de la Direction. La proposition de nommer Philippe Hebeisen au sein du Conseil d'administration sera également l'occasion de faire profiter le Groupe de ses larges compétences en matière d'assurance et de sa parfaite connaissance de notre environnement professionnel.

Du point de vue de notre activité d'assurance, nous nous sommes lancés dans d'importants programmes de transformation numérique avec comme objectif premier de générer la meilleure expérience client possible. Cela passe par une réflexion sur nos processus afin de permettre une distribution omnicanale. Être plus humains et proches que jamais à travers tous les moyens de communication avec nos clients, tel est notre défi. Une entreprise d'assurances est également un gestionnaire de valeurs mobilières et immobilières important. En adéquation avec notre ADN mutualiste, nous avons également décidé de signer les normes d'investissement durables des Nations Unies (UNPRI) et de procéder désormais à des placements responsables (ESG).

Cette préparation du futur se fait grâce à l'expérience et aux forces de notre passé. En 2020, nous fêtons les 125 ans de la Vaudoise et cela sera l'occasion de fêter ensemble, si la situation sanitaire nous le permet.

Dans cet environnement, le Groupe Vaudoise a réalisé à nouveau en 2019 une excellente performance, soit un bénéfice consolidé de CHF 134 millions contre CHF 127,5 millions une année auparavant. Il s'explique par une sinistralité améliorée dans les affaires non-vie et par des résultats de placements exceptionnellement bons. Portés par des marchés financiers très favorables, nos fonds propres bondissent de 12,9% par rapport à 2018 pour dépasser les CHF 2 milliards en 2019.

Notre esprit mutualiste conduit le Conseil d'administration et la Direction à garantir un équilibre sain dans la répartition du bé-

néfice du Groupe entre les sociétaires, les actionnaires, les clients et la dotation en fonds propres. Depuis 2011, nous avons choisi de redistribuer une partie de nos bénéfices non-vie à nos clients à un rythme bisannuel, alternant une redistribution aux clients Véhicules à moteur et aux clients Responsabilité civile (RC)/Choses. A cette fin, le fonds de participation a été doté de CHF 34 millions sur l'exercice 2019 en vue d'une redistribution à nos clients sur douze mois à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2020. Les bons résultats du Groupe ont également incité le Conseil d'administration à augmenter de 5 cts les actions nominatives A et de CHF 2.– le dividende des actions nominatives B de Vaudoise Assurances Holding. Ils permettent en outre de servir un excellent rendement des parts sociales de la Mutuelle Vaudoise.

Globalement, le chiffre d'affaires progresse de 0,7% par rapport à l'exercice précédent et atteint CHF 1,1 milliard. Les primes émises des affaires directes non-vie 2019 progressent de 3,7% par rapport à 2018 et s'établissent à CHF 929 millions. Toutes les branches contribuent à cette croissance. Le ratio combiné (rapport sinistres et frais sur primes) s'est amélioré de 0,3 point à 91,8%.

Dans cet environnement, le Groupe Vaudoise a réalisé à nouveau en 2019 une excellente performance...

En assurances vie, les primes émises directes ont fortement reculé pour s'établir à CHF 188 millions contre CHF 219 millions en 2018. Cette baisse résulte quasiment exclusivement des affaires à prime unique. Au vu de la situation sur les marchés, la Compagnie a renoncé à commercialiser une tranche TrendValor dès lors que les conditions ne permettaient pas de proposer à la clientèle un produit répondant aux standards de notre Compagnie. En ce qui concerne les primes périodiques, le produit RythmoInvest, solution flexible qui permet au client de moduler sa prime en fonction de ses possibilités, reçoit un très bon accueil de la clientèle. Les résultats sont conformes à ceux de l'an dernier.

L'épidémie de Coronavirus qui sévit depuis le début de l'année aura sans doute un impact important sur la croissance mondiale et suisse, ainsi que sur les marchés financiers. Les répercussions actuelles ne sont que difficilement quantifiables pour les affaires d'assurances. En tenant compte de ces effets, nous estimons, à l'heure où nous écrivons ces lignes, que notre croissance dans le domaine non-vie sera proche de l'équilibre de 2019. Nous veillerons attentivement ce faisant au maintien de la qualité de la souscription et à l'évolution de la sinistralité que pourrait détériorer la crise sanitaire. En outre, tout en suivant les principes d'omnicanalité, nous allons revenir sur le marché de l'e-business Véhicules à moteur avec une solution modulable adaptée aux besoins des clients de ce marché.

Dans le domaine de l'assurance vie, nous nous attendons à une poursuite des affaires dans notre nouvelle gamme de solutions RythmoInvest et allons redynamiser nos solutions à prime unique dans une situation économique aux multiples défis.

Notre chiffre d'affaires tient compte désormais des effets de l'acquisition de Pittet Associés SA.

Nous maintiendrons par ailleurs les lignes directrices de notre stratégie de placement tout en la faisant évoluer vers des placements aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). L'évolution des marchés

financiers nous a conduits à maintenir à un niveau élevé la qualité de nos placements obligataires tout en conservant un haut niveau de protection sur les actions et les devises. Là également, la pandémie du Coronavirus aura sans doute un impact sur les plus ou moins-values dans les comptes financiers et sur nos fonds propres.

Au nom du Conseil d'administration et de la Direction, nous vous remercions, chers sociétaires, de votre confiance et de votre fidélité.

Paul-André Sanglard  
Président du Conseil d'administration

Philippe Hebeisen  
Directeur général, CEO



**Philippe Hebeisen**  
Directeur général, CEO

**Paul-André Sanglard**  
Président du Conseil d'administration

# Chiffres clés

**436'130**  
**clients**  
nous font confiance

Chiffre d'affaires  
**1'144,7**  
millions  
**(+0,7%)**

Bénéfice de l'exercice  
**134,0**  
millions  
**(+5,1%)**

**2'011,0**  
millions  
Capitaux propres  
avant répartition du bénéfice  
**(+12,9%)**

Dividendes proposés  
à l'Assemblée générale  
**18,0** millions  
**(+2,5 mio)**

Redistribution des  
excédents non-vie  
2020-2021

**34** millions

**1'550**  
collaborateurs  
(équivalent plein-temps)

Ratio combiné non-vie  
**91,8 %**

Rendement net  
des placements  
**2,5 %**



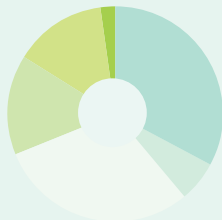
# Réseau d'agences

## 113 agences réunies en 28 agences générales



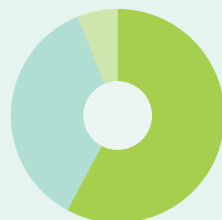
### Primes par branche

- 33% Accidents / maladie
- 6% Responsabilité civile
- 30% Véhicules à moteur
- 15% Incendie / diverses
- 14% Vie pour propre compte
- 2% Vie pour le compte du souscripteur



### Répartition des primes sur le marché suisse

- 58% Suisse romande
- 36% Suisse alémanique
- 6% Tessin



# Opérations d'assurances

En 2019,  
la Vaudoise réalise  
un très bon  
résultat  
opérationnel.

En 2019, la Vaudoise réalise un très bon résultat opérationnel qui s'explique essentiellement par une croissance dans pratiquement toutes les branches d'assurances et une sinistralité bien maîtrisée. Les

Dans un contexte économique difficile sur le marché des capitaux et des taux d'intérêt négatifs, l'encaissement de Vaudoise Vie recule de 13,8%. Ce résultat est principalement attribuable aux affaires à prime unique qui n'ont pas bénéficié de l'ensemble de l'offre en 2019. Quant aux assurances à primes périodiques, elles ont été redynamisées grâce à la commercialisation de Rythmolinvest, produit d'épargne lié à des fonds de placement avec sécurisation progressive.

affaires Patrimoine croissent de 1,7%. Ainsi, dans le segment Particuliers, les assurances Véhicules à moteur, branche la plus importante en volume pour la Vaudoise, progressent de 0,8%. Les assurances Choses progressent quant à elles de 4,4% alors que la branche Responsabilité civile (RC) croît de 0,8%. La charge de sinistres globale s'est améliorée en 2019 (ratio combiné : 91,8% contre 92,1% en 2018).

en milliers de CHF	Primes émises brutes			Prestations payées brutes		
	2019	2018	+/- %	2019	2018	+/- %
<b>Ensemble des affaires</b>						
Affaires directes	1'117'287	1'114'480	0,3	950'205	795'293	19,5
Affaires indirectes	8'214	9'487	-13,4	6'727	7'410	-9,2
<b>Total</b>	<b>1'125'501</b>	<b>1'123'967</b>	<b>0,1</b>	<b>956'932</b>	<b>802'703</b>	<b>19,2</b>
<b>Affaires directes</b>						
Assurances non-vie	928'987	895'882	3,7	638'582	599'607	6,5
Assurances vie	188'300	218'598	-13,9	311'623	195'686	59,2
<b>Total</b>	<b>1'117'287</b>	<b>1'114'480</b>	<b>0,3</b>	<b>950'205</b>	<b>795'293</b>	<b>19,5</b>
<b>Affaires indirectes</b>						
Assurances non-vie	6'898	8'096	-14,8	4'085	4'866	-16,1
Assurances vie	1'316	1'391	-5,4	2'642	2'544	3,9
<b>Total</b>	<b>8'214</b>	<b>9'487</b>	<b>-13,4</b>	<b>6'727</b>	<b>7'410</b>	<b>-9,2</b>



**Comptes consolidés du Groupe  
au 31 décembre**

# Extraits du rapport annuel du Groupe Vaudoise Assurances

## Résumé du bilan consolidé (en milliers de CHF)

Actif	31.12.2019	31.12.2018
Placements de capitaux	7'402'118	7'258'552
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	287'324	246'595
Actifs provenant de la réserve de cotisations de l'employeur	96'567	76'567
Immobilisations corporelles	87'873	86'641
Immobilisations incorporelles	18'198	18'603
Dépôts pour réassurances acceptées	31'705	31'725
Créances résultant d'opérations d'assurances	19'633	19'011
Créances sur des participations non consolidées et d'autres entreprises liées	1'862	1'609
Autres créances	65'318	105'794
Disponibilités	198'933	195'998
Comptes de régularisation	56'674	47'542
<b>Total de l'actif</b>	<b>8'266'206</b>	<b>8'088'637</b>

Passif	31.12.2019	31.12.2018
Capitaux propres	2'010'960	1'781'696
Provisions techniques d'assurances	5'222'617	5'313'677
Provisions techniques des assurances vie liées à des placements de capitaux	258'970	231'253
Provisions du compte non technique (financier)	133'275	109'036
Fonds pour participations futures aux excédents	28'972	28'577
Dépôts pour réassurances cédées	14'544	14'509
Dettes résultant d'opérations d'assurances	166'313	175'353
Dettes à long terme	20'000	32'000
Dettes à court terme	73'949	80'988
Comptes de régularisation	336'605	321'549
<b>Total du passif</b>	<b>8'266'206</b>	<b>8'088'637</b>

# Résumé du compte de profits et pertes consolidé

(en milliers de CHF)

Compte de résultat	2019 net	2018 net
<b>Compte de résultat technique de l'assurance non-vie</b>		
<b>Total des produits</b>	<b>959'954</b>	<b>922'727</b>
<b>Total des charges</b>	<b>847'544</b>	<b>818'128</b>
<b>Résultat technique de l'assurance non-vie</b>	<b>112'410</b>	<b>104'599</b>
<b>Compte de résultat technique de l'assurance vie</b>		
<b>Total des produits</b>	<b>315'993</b>	<b>300'004</b>
<b>Total des charges</b>	<b>299'340</b>	<b>270'604</b>
<b>Résultat technique de l'assurance vie</b>	<b>16'653</b>	<b>29'401</b>
<b>Compte de résultat d'autres activités</b>		
<b>Total des produits</b>	<b>19'232</b>	<b>13'049</b>
<b>Total des charges</b>	<b>11'085</b>	<b>5'164</b>
<b>Résultat d'autres activités</b>	<b>8'148</b>	<b>7'885</b>
<b>Compte de résultat financier (non technique)</b>		
Produits des placements	346'536	283'424
Charges des placements	-108'011	-106'372
<b>Résultat des placements</b>	<b>238'525</b>	<b>177'052</b>
Résultats financiers attribués aux comptes techniques	-193'468	-140'579
Autres produits financiers	51'092	55'418
Autres charges financières	-85'478	-84'673
<b>Résultat du compte financier (non technique)</b>	<b>10'670</b>	<b>7'217</b>
<b>Compte de résultat global</b>		
Résultat technique de l'assurance non-vie	112'410	104'599
Résultat technique de l'assurance vie	16'653	29'401
Résultat d'autres activités	8'148	7'885
Résultat du compte financier (non technique)	10'670	7'217
Attribution (-) / prélèvement au fonds de participations futures aux excédents	-151	-7'425
Quote-part du résultat des sociétés associées	782	201
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>148'512</b>	<b>141'877</b>
Impôts courants	-7'837	-6'486
Impôts différés	-6'711	-7'874
<b>Bénéfice de l'exercice</b>	<b>133'964</b>	<b>127'518</b>



**Comptes annuels de  
Mutuelle Vaudoise  
conformément au Code des obligations**

# Commentaires sur l'exercice

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 en 1989, année de création de Vaudoise Assurances Holding SA. Son activité consiste à gérer des participations mobilières et à contrôler Vaudoise Assurances Holding SA dont elle est l'actionnaire majoritaire.

Les sociétaires bénéficient d'une rémunération intéressante sur leurs parts sociales. Ils peuvent 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'assurances auprès de Vaudoise Générale ou de Vaudoise Vie et qui souscrivent une part sociale au moins (valeur nominale CHF 100.-).

Les états financiers 2019 sont présentés en respect des exigences du Code des obligations. Ce référentiel implique la mention d'informations complémentaires en annexe, lesquelles comprennent des commentaires relatifs aux éléments principaux de l'exercice.

L'article 962 du Code des obligations impose à Mutuelle Vaudoise de dresser des états financiers selon une norme reconnue. En respect de cette législation, la société a également établi des comptes annuels 2019 selon les normes Swiss GAAP RPC fondamentales. Ceux-ci vous sont présentés en pages 23 et suivantes.

A fin 2019, Mutuelle Vaudoise présente un excédent d'actif de CHF 1'030'749.- contre CHF 661'061.- pour l'exercice précédent. Quant à son capital social, en légère baisse, il est de CHF 9'086'800.- (CHF 9'303'400.- à fin 2018). Le Conseil d'administration proposera de répartir l'excédent de l'exercice à raison de CHF 6.- par part sociale comme l'année dernière.

**Le Conseil  
d'administration  
proposera de répartir  
l'excédent de l'exercice  
à raison de CHF 6.-  
par part sociale comme  
l'année dernière.**

# Bilan

## avant répartition de l'excédent d'actif

(en milliers de CHF)

Actif	31.12.2019	31.12.2018
<b>Actif circulant</b>		
Trésorerie	6'562	5'835
<b>Autres créances à court terme</b>		
Envers des sociétés dans lesquelles l'entreprise détient une participation directe	12'066	66
Autres	153	248
	<b>12'219</b>	<b>314</b>
<b>Total actif circulant</b>	<b>18'781</b>	<b>6'149</b>
<b>Actif immobilisé</b>		
<b>Immobilisations financières</b>		
Prêts à Vaudoise Assurances Holding	20'000	32'000
	<b>20'000</b>	<b>32'000</b>
Participations	52'849	52'849
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>72'849</b>	<b>84'849</b>
<b>Total actif</b>	<b>91'630</b>	<b>90'998</b>
Passif	31.12.2019	31.12.2018
<b>Capitaux étrangers à court terme</b>		
<b>Autres dettes à court terme</b>		
Envers des sociétés dans lesquelles l'entreprise détient une participation indirecte	1'813	1'609
Autres	162	102
	<b>1'975</b>	<b>1'711</b>
Passifs de régularisation	245	91
<b>Total capitaux étrangers à court terme</b>	<b>2'220</b>	<b>1'802</b>
<b>Capitaux propres</b>		
Capital social	9'087	9'303
Réserves légales issues de l'excédent		
- réserve générale issue de l'excédent	12'000	12'000
Réserves facultatives issues de l'excédent		
- réserves libres et statutaires issues de l'excédent	66'500	65'500
Excédent d'actif au bilan		
- solde reporté de l'exercice précédent	793	1'732
- excédent de l'exercice	1'031	661
<b>Total capitaux propres</b>	<b>89'411</b>	<b>89'196</b>
<b>Total passif</b>	<b>91'630</b>	<b>90'998</b>



# Compte de résultat

(en milliers de CHF)

	2019	2018
Produits des participations	2'848	2'321
Autres produits financiers	263	264
<b>Total produits d'exploitation</b>	<b>3'112</b>	<b>2'585</b>
Charges financières	-26	-5
Autres charges d'exploitation	-1'927	-1'764
<b>Résultat d'exploitation avant impôts, amortissements et corrections de valeur</b>	<b>1'159</b>	<b>816</b>
<b>Excédent avant impôts</b>	<b>1'159</b>	<b>816</b>
Impôts directs	-128	-155
<b>Excédent de l'exercice</b>	<b>1'031</b>	<b>661</b>

# Tableau de flux de trésorerie

(en milliers de CHF)

	2019	2018
<b>Excédent de l'exercice</b>	<b>1'031</b>	<b>661</b>
Variation des autres créances à court terme	95	-130
Variation des autres dettes à court terme	124	-105
Variation des provisions à court terme	-	-4
Variation des passifs de régularisation	154	4
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>373</b>	<b>-235</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Entrées de liquidités provenant de l'augmentation de capital	170	175
Sorties de liquidités provenant de la diminution de capital	-284	-266
Paielement participation des sociétaires à l'excédent	-562	-577
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>-677</b>	<b>-668</b>
<b>Augmentation / diminution (-) nette des liquidités</b>	<b>727</b>	<b>-242</b>
Total des liquidités de l'année précédente	5'835	6'077
Variation des liquidités de l'année	727	-242
<b>Total des liquidités de l'année</b>	<b>6'562</b>	<b>5'835</b>

# Annexe aux comptes annuels

## 1. Informations sur les principes mis en application dans les comptes annuels

Les présents comptes annuels de Mutuelle Vaudoise, Société Coopérative, à Lausanne, ont été établis conformément au Code des obligations, particulièrement selon les articles de la comptabilité commerciale et de la présentation des comptes (art. 957 à 962).

Selon l'art. 963a CO, Mutuelle Vaudoise transfère l'obligation d'établir des comptes consolidés à Vaudoise Assurances Holding SA.

Tous les chiffres mentionnés dans les états financiers sont arrondis individuellement.

## 2. Principes d'évaluation

### 2.1 Immobilisations financières

Les immobilisations financières, qui comprennent les prêts à long terme, sont évaluées à leur valeur nominale.

### 2.2 Participations

Les participations sont évaluées au maximum à leur prix

de revient d'achat. Le détail de cette position est présenté sous chiffre 3.3.

### 2.3 Autres postes de l'actif et du passif

Ces positions sont évaluées à leur valeur nominale sous déduction des amortissements nécessaires.

## 3. Informations sur les postes du bilan et du compte de résultat

### 3.1 Trésorerie

Il s'agit d'avoirs bancaires.

### 3.2 Autres créances à court terme

Les créances envers des sociétés dans lesquelles l'entreprise détient une participation directe comprennent les prêts à court terme et les comptes courants intercompagnies. Les autres créances comprennent des excédents d'impôts courants, des montants d'impôt anticipé et de TVA à récupérer.

3.3 Participations (en milliers de CHF)	Capital-actions		Part du capital en %		Part des droits de vote en %	
	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
<b>Directes</b>						
Vaudoise Assurances Holding SA, Lausanne	75'000	75'000	67,6	67,6	91,2	91,2
<b>Indirectes (détenues via Vaudoise Assurances Holding SA)</b>						
Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA, Lausanne	60'000	60'000	67,6	67,6	91,2	91,2
Vaudoise Vie, Compagnie d'Assurances SA, Lausanne	100'000	100'000	67,6	67,6	91,2	91,2
Brokervallor SA, Lausanne	250	250	67,6	67,6	91,2	91,2
Vaudoise Asset Management SA, Berne	100	100	67,6	67,6	91,2	91,2
Berninvest AG, Berne	1'000	1'000	67,6	67,6	91,2	91,2
Vaudoise Investment Solutions SA, Berne	100	100	67,6	67,6	91,2	91,2
Pittet Holding SA, Bulle	400	-	67,6	-	91,2	-
Pittet Associés SA, Lausanne	100	-	67,6	-	91,2	-
Neocredit.ch AG, Berne	5'000	5'000	33,8	33,8	45,6	45,6
Credit Exchange AG, Zurich	100	100	16,9	16,9	22,8	22,8
Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Nyon	1'400	1'400	16,9	16,9	22,8	22,8
Orion Assurance de Protection Juridique SA, Bâle	3'000	3'000	14,9	14,9	20,1	20,1

### 3.4 Autres dettes à court terme

Il s'agit principalement du compte courant en faveur de Vaudoise Générale SA, Compagnie d'assurances SA, pour CHF 1'813'487.– (CHF 1'608'969.– en 2018) et de parts sociales à rembourser pour CHF 114'600.– (CHF 93'700.– en 2018).

### 3.5 Passifs de régularisation

Ils sont constitués de passifs transitoires couvrant divers frais généraux à payer, dont les frais relatifs à la prochaine Assemblée générale.

### 3.6 Capitaux propres

Le total des capitaux propres, y compris l'excédent au bilan, atteint CHF 89'410'548.–, en augmentation de 0,2% par rapport à l'exercice précédent.

### 3.7 Produits des participations

Conformément à la décision prise en Assemblée générale ordinaire le 13 mai 2019, Vaudoise Assurances Holding SA a versé des dividendes sur les actions nominatives A de CHF 0,25, en augmentation de CHF 0,05 par rapport à l'exercice précédent, et sur les actions nominatives B de CHF 13.–, en augmentation de CHF 1.–, représentant un produit de CHF 2'848'140.– contre CHF 2'321'360.– une année auparavant.

### 3.8 Autres produits financiers

Ils sont constitués d'intérêts sur les prêts consentis à Vaudoise Assurances Holding SA.

### 3.9 Charges financières

Les charges financières sont exclusivement composées d'intérêts et de frais bancaires.

### 3.10 Autres charges d'exploitation

Il s'agit des frais liés à la gestion de la société et à la tenue du registre des sociétaires s'élevant à CHF 1'927'127.– contre CHF 1'764'340.– en 2018.

### 3.11 Impôts directs

Mutuelle Vaudoise bénéficie des allègements fiscaux accordés aux sociétés de participations.

## 4. Informations complémentaires

### 4.1 Nombre de collaborateurs

Etant donné son appartenance au Groupe Vaudoise Assurances et de par son activité, Mutuelle Vaudoise n'a aucun employé.

### 4.2 Sûreté envers le groupe TVA

En raison de son intégration dans le groupe TVA Vaudoise Générale, la société est solidairement responsable des éventuelles dettes de TVA présentes et futures du Groupe.

### 4.3 Honoraires de l'organe de révision

Les honoraires concernent des prestations en matière de révision pour CHF 18'000.– contre CHF 24'000.– pour l'exercice précédent. L'organe de révision n'a pas fourni d'autres prestations durant les deux exercices en question.

### 4.4 Evénements importants survenus après la date du bilan

Aucun événement significatif n'est intervenu entre la date du bilan et celle de l'approbation des comptes par le Conseil d'administration, soit le 17 mars 2020.

# Proposition de répartition de l'excédent d'actif

(en milliers de CHF)

	31.12.2019	31.12.2018
Excédent de l'exercice	1'031	661
Solde ancien reporté	793	1'732
<b>Solde disponible</b>	<b>1'824</b>	<b>2'393</b>
<b>Proposition du conseil d'administration</b>		
Montant mis en réserve pour la participation des sociétaires à l'excédent de l'exercice <sup>1)</sup>	550	600
Attribution à la réserve libre/statutaire	1'000	1'000
Solde à reporter	274	793
<b>Total</b>	<b>1'824</b>	<b>2'393</b>

*1) Ce montant est basé sur la proposition du conseil d'administration d'une répartition de l'excédent d'exercice à raison de CHF 6.– par part sociale. Etant donné que les réserves légales issues du bénéfice et du capital ont atteint 50% du capital-actions nominal, il a été renoncé à d'autres dotations.*

# Rapport annuel

## Marche des affaires

Les produits des dividendes se montent à CHF 2,8 millions en augmentation de 22,7% par rapport à l'année précédente. Les autres charges d'exploitation ont augmenté en 2019, passant de CHF 1,8 million en 2018 à CHF 1,9 million en 2019, soit une augmentation de 9,2%. L'excédent avant impôts est en augmentation de 41,9% à CHF 1,2 million contre 0,8 million en 2018.

## Moyenne annuelle des emplois à plein-temps

Etant donné son appartenance au Groupe Vaudoise Assurances et de par son activité, Mutuelle Vaudoise n'a aucun employé.

## Evaluation des risques

Un rapport détaillé sur les risques principaux de l'entreprise et sur leur évolution a été établi à l'intention de la Direction et du Conseil d'administration. Il a été approuvé en date du 17 décembre 2019. Ces instances sont aussi informées dès l'identification d'un nouveau risque majeur pouvant affecter le patrimoine du Groupe.

Un cadre approprié de gestion des risques est en place dans le Groupe Vaudoise Assurances et un soutien est apporté aux départements dans l'identification et l'évaluation des risques majeurs. Ces derniers se répartissent dans les catégories suivantes : risques d'assurances, risques financiers, risques opérationnels, risques stratégiques et globaux.

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

## Etat des commandes et des mandats

Etant donné son activité, Mutuelle Vaudoise n'a pas d'état de commande ou de mandat.

## Activités de recherche et de développement

L'activité de Mutuelle Vaudoise consiste à gérer des participations mobilières et immobilières et à contrôler Vaudoise Assurances Holding SA. Elle n'a pas d'activité en relation avec la recherche et le développement.

## Evènements exceptionnels

Aucun évènement exceptionnel ne s'est produit durant l'exercice sous revue.

## Perspectives de l'entreprise

Les perspectives de la société sont dépendantes de l'activité des participations qu'elle détient. Malgré une situation conjoncturelle incertaine, les perspectives demeurent pour l'heure positives.



Ernst & Young SA  
Avenue de la Gare 39a  
Case postale  
CH-1002 Lausanne

Téléphone: +41 58 286 51 11  
Téléfax: +41 58 286 51 01  
www.ey.com/ch

A l'Assemblée générale de  
**MUTUELLE VAUDOISE, Société Coopérative, Lausanne**

Lausanne, le 17 mars 2020

## Rapport de l'organe de révision sur les comptes annuels

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de MUTUELLE VAUDOISE, Société Coopérative comprenant le bilan, le compte de résultat, le tableau de flux de trésorerie et l'annexe (pages 14 à 19) pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2019.



### Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux dispositions légales et aux statuts, incombe au Conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil d'administration est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.



### Responsabilité de l'organe de révision

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes annuels puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour fonder notre opinion d'audit.



### Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2019 sont conformes à la loi suisse et aux statuts.



#### **Autre information**

Les comptes annuels de MUTUELLE VAUDOISE, Société Coopérative, pour l'exercice arrêtés au 31 décembre 2018, ont été audités par un autre organe de révision qui a exprimé une opinion non modifiée sur ces comptes consolidés dans le rapport daté du 22 mars 2019.



#### **Rapport sur d'autres dispositions légales**

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 906 CO en liaison avec l'art. 728 CO et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Conformément à l'article 906 CO en liaison avec l'article 728a al. 1 chiffre 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

En outre, nous attestons que la proposition de répartition de l'excédent d'actif ainsi que la tenue à jour de la liste des associés sont conformes à la loi suisse et aux statuts et recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Ernst & Young SA



Blaise Wägli  
(Qualified  
Signature)

Expert-réviseur agréé  
(Réviseur responsable)



Cyril Motte  
(Qualified  
Signature)

Expert-réviseur agréé





**Comptes annuels de Mutuelle Vaudoise  
en respectant les normes  
Swiss GAAP RPC fondamentales**

# Bilan

## avant répartition de l'excédent d'actif

(en milliers de CHF)

Actif	31.12.2019	31.12.2018
<b>Actif circulant</b>		
Liquidités	6'562	5'835
<b>Autres créances à court terme</b>		
Envers des entités apparentées	12'066	66
Autres	153	248
	<b>12'219</b>	<b>314</b>
<b>Total actif circulant</b>	<b>18'781</b>	<b>6'149</b>
<b>Actif immobilisé</b>		
<b>Immobilisations financières</b>		
Participations	52'849	52'849
Envers des entités apparentées	20'000	32'000
	72'849	84'849
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>72'849</b>	<b>84'849</b>
<b>Total actif</b>	<b>91'630</b>	<b>90'998</b>
<hr/>		
<b>Passif</b>	31.12.2019	31.12.2018
<b>Engagements à court terme</b>		
<b>Autres dettes à court terme</b>		
Envers des entités apparentées	1'813	1'609
Autres	162	102
	<b>1'975</b>	<b>1'711</b>
Comptes de régularisation passif	245	91
<b>Total engagements à court terme</b>	<b>2'220</b>	<b>1'802</b>
<b>Fonds propres</b>		
Capital social	9'087	9'303
Réserves provenant de l'excédent		
- réserve générale issue de l'excédent	12'000	12'000
- réserve facultative issue de l'excédent	20'500	20'500
- réserves libres et statutaires issues de l'excédent	46'000	45'000
Excédent au bilan		
- report	793	1'732
- excédent de l'exercice	1'031	661
<b>Total fonds propres</b>	<b>89'411</b>	<b>89'196</b>
<b>Total passif</b>	<b>91'630</b>	<b>90'998</b>

# Compte de résultat

(en milliers de CHF)

	2019	2018
Produits de participations	2'848	2'321
Revenus d'autres placements financiers	263	264
<b>Total revenus d'exploitation</b>	<b>3'112</b>	<b>2'585</b>
Frais d'administration	-1'927	-1'764
Frais financiers	-26	-5
<b>Total charges d'exploitation</b>	<b>-1'953</b>	<b>-1'769</b>
<b>Résultat ordinaire</b>	<b>1'159</b>	<b>816</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>1'159</b>	<b>816</b>
Impôts	-128	-155
<b>Excédent de l'exercice</b>	<b>1'031</b>	<b>661</b>

# Tableau de flux de trésorerie

(en milliers de CHF)

	2019	2018
<b>Excédent de l'exercice</b>	<b>1'031</b>	<b>661</b>
Diminution / augmentation des autres créances à court terme	95	-130
Diminution / augmentation des autres dettes à court terme	124	-105
Diminution / augmentation des provisions à court terme	-	-4
Diminution / augmentation des passifs de régularisation	154	4
<b>Entrées / sorties de liquidités provenant de l'activité d'exploitation</b>	<b>373</b>	<b>-235</b>
<b>Entrées / sorties de liquidités provenant de l'activité d'investissement</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Paiements provenant d'augmentations de capital	170	175
Versements pour réduction du capital avec libération de fonds	-284	-266
Distribution aux sociétaires	-562	-577
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>-677</b>	<b>-668</b>
<b>Augmentation / diminution (-) nette des liquidités</b>	<b>727</b>	<b>-242</b>
Total des disponibilités de l'année précédente	5'835	6'077
Variation des disponibilités de l'année	727	-242
<b>Total des disponibilités de l'année</b>	<b>6'562</b>	<b>5'835</b>

# Tableau de variation des fonds propres

(en milliers de CHF)

	Capital social	Réserve générale	Réserve facultative	Réserves libres et statutaires	Excédent accumulé	Total
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2018</b>	<b>9'475</b>	<b>12'000</b>	<b>20'500</b>	<b>44'000</b>	<b>3'282</b>	<b>89'257</b>
Augmentation / diminution du capital social	-172					-172
Attribution à la réserve pour participations des sociétaires à l'excédent					-550	-550
Attribution à la réserve facultative issue de l'excédent						-
Attribution aux réserves libres et statutaires issues de l'excédent				1'000	-1'000	-
Excédent de l'exercice					661	661
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2018</b>	<b>9'303</b>	<b>12'000</b>	<b>20'500</b>	<b>45'000</b>	<b>2'393</b>	<b>89'196</b>
Augmentation / diminution du capital social	-216					-216
Attribution à la réserve pour participations des sociétaires à l'excédent					-600	-600
Attribution à la réserve facultative issue de l'excédent						-
Attribution aux réserves libres et statutaires issues de l'excédent				1'000	-1'000	-
Excédent de l'exercice					1'031	1'031
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2019</b>	<b>9'087</b>	<b>12'000</b>	<b>20'500</b>	<b>46'000</b>	<b>1'824</b>	<b>89'411</b>

# Annexe aux comptes annuels

## Swiss GAAP RPC

(en CHF)

### 1. Informations sur les principes mis en application dans les comptes annuels

Les présents comptes annuels de Mutuelle Vaudoise, Société Coopérative, à Lausannes, ont été établis selon la norme Swiss GAAP RPC, conformément à l'art. 962 al.1 du Code des obligations. Pour ce faire, les RPC fondamentales ont été appliquées.

Selon l'art. 963a CO, Mutuelle Vaudoise transfère l'obligation d'établir des comptes consolidés à Vaudoise Assurances Holding SA.

Tous les chiffres mentionnés dans les états financiers sont arrondis individuellement.

### 2. Principes d'évaluation

#### 2.1 Immobilisations financières

Les immobilisations financières, qui comprennent les prêts à long terme, sont évaluées à leur valeur nominale en compte.

Les participations sont évaluées au maximum à leur prix de revient d'achat. Le détail de cette position est présenté

sous chiffre 3.3.

#### 2.2 Autres postes de l'actif et du passif

Ces positions sont évaluées à leur valeur nominale sous déduction des amortissements nécessaires.

### 3. Informations sur les postes du bilan et du compte de résultat

#### 3.1 Liquidités

Il s'agit d'avoirs bancaires.

#### 3.2 Autres créances à court terme

Les créances envers des sociétés apparentées comprennent les prêts à court terme et les comptes courants inter-compagnies. Les autres créances comprennent des excédents d'impôts courants, des montants d'impôt anticipé et de TVA à récupérer.

#### 3.3 Participations non consolidées (en milliers de CHF)

	Capital-actions		Part du capital en %		Part des droits de vote en %	
	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
<b>Directes</b>						
Vaudoise Assurances Holding SA, Lausanne	75'000	75'000	67,6	67,6	91,2	91,2
<b>Indirectes (détenues via Vaudoise Assurances Holding SA)</b>						
Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA, Lausanne	60'000	60'000	67,6	67,6	91,2	91,2
Vaudoise Vie, Compagnie d'Assurances SA, Lausanne	100'000	100'000	67,6	67,6	91,2	91,2
Brokervallor SA, Lausanne	250	250	67,6	67,6	91,2	91,2
Vaudoise Asset Management SA, Berne	100	100	67,6	67,6	91,2	91,2
Berninvest AG, Berne	1'000	1'000	67,6	67,6	91,2	91,2
Vaudoise Investment Solutions SA, Berne	100	100	67,6	67,6	91,2	91,2
Pittet Holding SA, Bulle	400	-	67,6	-	91,2	-
Pittet Associés SA, Lausanne	100	-	67,6	-	91,2	-
Neocredit.ch AG, Berne	5'000	5'000	33,8	33,8	45,6	45,6
Credit Exchange AG, Zurich	100	100	16,9	16,9	22,8	22,8
Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Nyon	1'400	1'400	16,9	16,9	22,8	22,8
Orion Assurance de Protection Juridique SA, Bâle	3'000	3'000	14,9	14,9	20,1	20,1

### 3.4 Autres dettes à court terme

Il s'agit principalement du compte courant en faveur de Vaudoise Générale SA, Compagnie d'assurances SA, pour CHF 1'813'487.– (CHF 1'608'969.– en 2018) et de parts sociales à rembourser pour CHF 114'600.– (CHF 93'700.– en 2018).

### 3.5 Comptes de régularisation passif

Ils sont constitués de passifs transitoires couvrant divers frais généraux à payer, dont les frais relatifs à la prochaine Assemblée générale.

### 3.6 Fonds propres

Le total des capitaux propres, y compris l'excédent au bilan, atteint CHF 89'410'548.–, en augmentation de 0,2% par rapport à l'exercice précédent.

### 3.7 Produits des participations

Conformément à la décision prise en Assemblée générale ordinaire le 13 mai 2019, Vaudoise Assurances Holding SA a versé des dividendes sur les actions nominatives A de CHF 0,25, en augmentation de CHF 0,05 par rapport à l'exercice précédent, et sur les actions nominatives B de CHF 13.–, en augmentation de CHF 1.–, représentant un produit de CHF 2'848'140.– contre CHF 2'321'360.– une année auparavant.

### 3.8 Revenus d'autres placements financiers

Ils sont constitués d'intérêts sur les prêts consentis à Vaudoise Assurances Holding SA.

### 3.9 Frais d'administration

Il s'agit des frais liés à la gestion de la société et à la tenue du registre des sociétaires s'élevant à CHF 1'927'127.– contre CHF 1'764'340.– en 2018.

### 3.10 Frais financiers

Les frais financiers sont exclusivement composés d'intérêts et de frais bancaires.

### 3.11 Impôts

Mutuelle Vaudoise bénéficie des allègements fiscaux accordés aux sociétés de participations.

## 4. Informations complémentaires

### 4.1 Nombre de collaborateurs

Etant donné son appartenance au Groupe Vaudoise Assurances et de par son activité, Mutuelle Vaudoise n'a aucun employé.

### 4.2 Groupe TVA

En raison de son intégration dans le groupe TVA Vaudoise Générale, la société est solidairement responsable des éventuelles dettes de TVA présentes et futures du Groupe.

### 4.3 Honoraires de l'organe de révision

Les honoraires concernent des prestations en matière de révision pour CHF 18'000.– contre CHF 24'000.– pour l'exercice précédent.

L'organe de révision n'a pas fourni d'autre prestation durant les deux exercices en questions.

### 4.4 Evénements importants survenus après la date du bilan

Aucun événement significatif n'est intervenu entre la date du bilan et celle de l'approbation des comptes par le Conseil d'administration, soit le 17 mars 2020.



Ernst & Young SA  
Avenue de la Gare 39a  
Case postale  
CH-1002 Lausanne

Téléphone: +41 58 286 51 11  
Téléfax: +41 58 286 51 01  
www.ey.com/ch

A l'Assemblée générale de  
**MUTUELLE VAUDOISE, Société Coopérative, Lausanne**

Lausanne, le 17 mars 2020

## Rapport de l'organe de révision sur les comptes annuels

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de MUTUELLE VAUDOISE, Société Coopérative comprenant le bilan, le compte de résultat, le tableau de flux de trésorerie, le tableau de variation des fonds propres et l'annexe (pages 24 à 29) pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2019.



### Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux Swiss GAAP RPC et aux dispositions légales, incombe au Conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil d'administration est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.



### Responsabilité de l'organe de révision

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes annuels puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour fonder notre opinion d'audit.



### Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2019 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.





#### **Autre information**

Les comptes annuels de MUTUELLE VAUDOISE, Société Coopérative, pour l'exercice arrêtés au 31 décembre 2018, ont été audités par un autre organe de révision qui a exprimé une opinion non modifiée sur ces comptes consolidés dans le rapport daté du 22 mars 2019.



#### **Rapport sur d'autres dispositions légales**

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 906 CO en liaison avec l'art. 728 CO et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Conformément à l'article 906 CO en liaison avec l'article 728a al. 1 chiffre 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

Ernst & Young SA



Blaise Wägli  
(Qualified  
Signature)

Expert-réviseur agréé  
(Réviseur responsable)



Cyril Motte  
(Qualified  
Signature)

Expert-réviseur agréé

**Crédits photographiques**

Couverture, Vaudoise Assurances

Page 5, Anoush Abrar, Lausanne

**Réalisation**

Bilatéral SA, Chexbres

**Impression**

PCL Presses Centrales SA, Renens

MM

