

Rapport annuel 2003

Groupe Vaudoise Assurances





Table des matières

3

0

0

2 0 0 3

2

Informations sur le groupe Vaudoise Assurances	p. 3	Groupe Vaudoise
Commentaires sur l'exercice 2003 du Groupe	p. 10	Commentaires sur l'exercice
Gouvernement d'entreprise	p. 27	Gouvernement d'entreprise
Comptes consolidés du Groupe	p. 38	Comptes consolidés
Rapport annuel de la Vaudoise Assurances Holding	p. 61	Vaudoise Holding
Informations sur la Vaudoise Générale	p. 71	Vaudoise Générale
Informations sur la Vaudoise Vie	p. 75	Vaudoise Vie
Rapport annuel de la Mutuelle Vaudoise	p. 83	Mutuelle Vaudoise
Lexique	p. 94	Lexique

Message

L'année 2003 marque un tournant après deux exercices profondément imprégnés par les revers boursiers. Le redressement des résultats du Groupe, caractérisé par le retour aux chiffres noirs, résulte de mesures que nous avons prises en temps utile dans l'attente de l'amélioration des marchés boursiers qui s'est produite dès le 2^e trimestre 2003.

Nous nous réjouissons et de l'excellent résultat d'ensemble et de la forte progression du chiffre d'affaires (+32.1%). Cela profite à nos clients, à nos collaborateurs, à nos actionnaires et à nos sociétaires. Nous ne sommes toutefois pas près d'oublier la période mouvementée que notre secteur d'activité a traversée en raison de l'effondrement des marchés boursiers, car les placements constituent une source de revenus indispensable dans notre métier, en particulier dans le domaine de l'assurance vie. Savoir-faire actuariel et efficacité en matière de gestion opérationnelle sont autant de paramètres garants de la santé de notre Groupe.

Dans certaines branches, les primes d'assurances n'ont cessé de diminuer ces dix dernières années. Les compagnies d'assurances ont longtemps pu compenser des résultats techniques insuffisants par des revenus financiers. Aujourd'hui, nous devons garantir la rentabilité dans notre métier sans pouvoir compter autant qu'autrefois sur les résultats des placements. Des hausses de primes sont par conséquent inévitables pour assurer l'équilibre technique de certains produits. Compte tenu des taux d'intérêt encore historiquement bas, les assureurs vie en particulier ont eu du mal à réaliser les rendements nécessaires pour rémunérer les avoirs du deuxième pilier au taux minimum fixé par le Conseil fédéral. Ce dernier a pris les décisions qui s'imposaient, permettant

aux assureurs actifs dans la prévoyance professionnelle d'exercer leur activité dans des conditions cadres plus proches de la réalité.

Les mesures visant à améliorer la productivité et à diminuer les frais généraux ont porté leurs fruits grâce au concours de tous nos collaborateurs, en particulier de nos agences où nous avons mené à bien le processus de régionalisation du réseau de distribution.

Le choix de notre structure a une fois de plus fait ses preuves, démontrant qu'il y a une place sur le marché suisse pour un assureur de taille moyenne. L'assise financière du Groupe et notre stratégie de développement pragmatique nous ont permis de surmonter une crise sévère. Indépendance et proximité restent la base de notre politique.

L'assurance et la prévoyance s'inscrivent par définition dans une perspective à long terme et supposent une relation de confiance. C'est pourquoi nous voulons exprimer toute notre reconnaissance à nos clients, à nos sociétaires ainsi qu'à nos actionnaires pour la confiance et la fidélité qu'ils nous témoignent. Nous tenons aussi à remercier nos collaborateurs pour la qualité de leur travail, leur engagement et la flexibilité dont ils ont fait preuve durant les phases de réorganisation.



Rolf Mehr

A stylized, handwritten signature in black ink.

Administrateur délégué
Président de la direction générale

François Carrard

A stylized, handwritten signature in black ink.

Président du conseil
d'administration

Chiffres clés

(en millions de francs)

Groupe Vaudoise Assurances	2003	2002	+/- %
(chiffres consolidés, voir pages 38 à 55)			
Primes émises brutes	1'782.1	1'349.4	32.1
Primes acquises pour propre compte	1'740.8	1'341.3	29.8
Charges d'assurances	1'784.8	1'299.8	37.3
Frais généraux	207.9	214.4	-3.0
Produits des placements	346.6	434.5	-20.2
Charges des placements	43.9	357.3	-87.7
Bénéfice/perte (-) de l'exercice	30.3	-81.4	-137.2
Provisions techniques	7'369.0	6'806.4	8.3
Placements	7'937.3	7'355.8	7.9
Fonds propres (avant répartition du bénéfice)	315.0	279.5	12.7
Bénéfice/perte (-) par action au porteur	Fr. 202.00	Fr. -542.50	-137.2
Fonds propres par action au porteur	Fr. 2'100.00	Fr. 1'864.00	12.7
Effectif des collaborateurs	1'172	1'237	-5.3
Vaudoise Assurances Holding			
(chiffres non consolidés, voir pages 62 à 69)			
Bénéfice/perte (-) de l'exercice	-0.6	10.8	-105.8
Dividende par action au porteur ¹⁾	Fr. 50.00	Fr. 0	-
Dividende par action nominative ¹⁾	Fr. 2.00	Fr. 0	-
Capital-actions	75.0	75.0	-
Fonds propres (après répartition du bénéfice)	128.6	132.7	-3.1

¹⁾ propositions du conseil d'administration

Statistique boursière

(en francs)

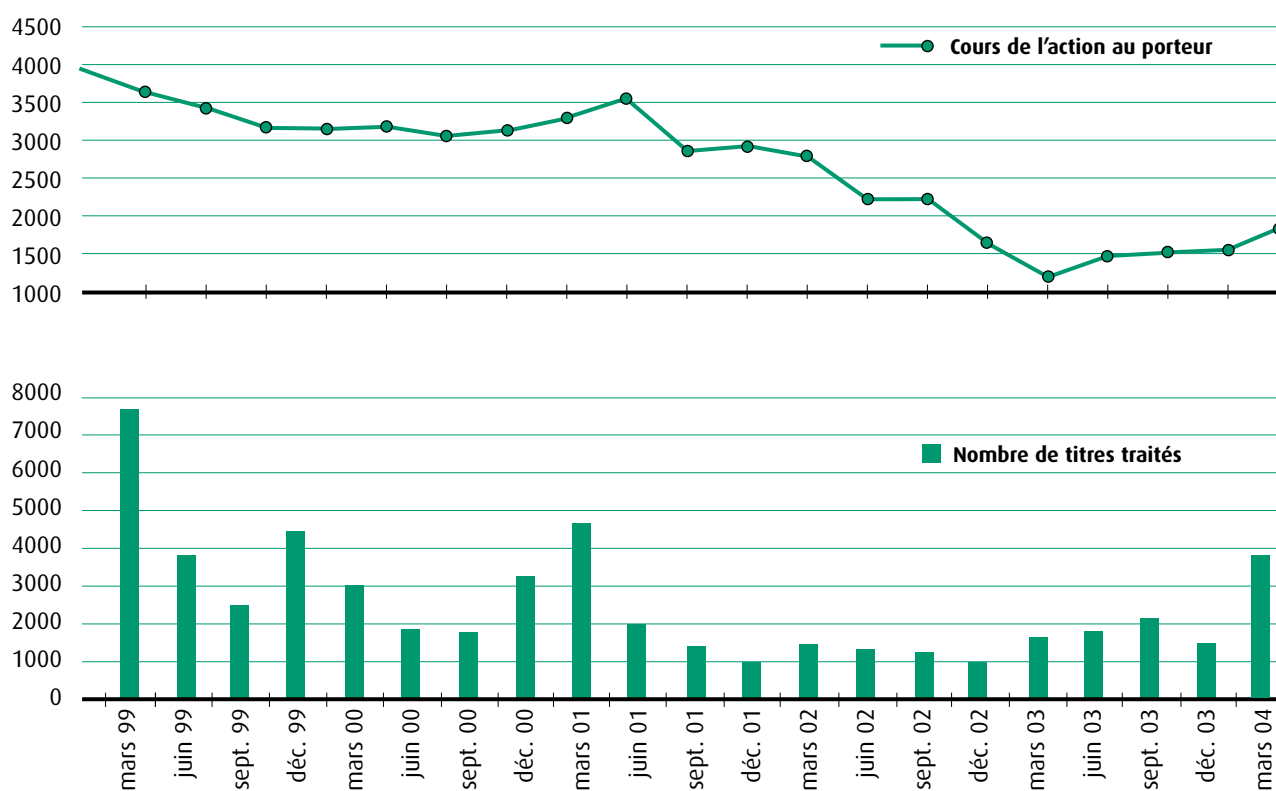
Données par action

	Cours	Fonds propres consolidés	Dividende	Rendement en %
31 décembre 1990	1'700	1'457	75.00	4.4
31 décembre 1991	1'710	1'994	80.00	4.7
31 décembre 1992	1'510	2'373	85.00	5.6
31 décembre 1993	2'250	2'990	87.50	3.9
31 décembre 1994	2'230	2'339	87.50	3.9
31 décembre 1995	2'450	2'558	87.50	3.6
31 décembre 1996	2'790	2'548	87.50	3.1

Après adaptation aux normes RPC

31 décembre 1996	2'790	2'298	87.50	3.1
31 décembre 1997	3'500	2'841	95.00	2.7
31 décembre 1998	4'000	3'100	100.00	2.5
31 décembre 1999	3'270	3'780	100.00	3.1
31 décembre 2000	3'200	3'740	110.00	3.4
31 décembre 2001	3'000	2'410	110.00	3.7
31 décembre 2002	1'750	1'864	-	-
31 décembre 2003	1'650	2'100	50.00	3.0
08 avril 2004	2'100	-	-	-

Observations trimestrielles



Qui sommes-nous, que voulons-nous ?

Le groupe Vaudoise Assurances est un assureur suisse romand indépendant à rayonnement national. Notre taille est modeste si nous la comparons à celle des grands assureurs, mais il y a une place pour nous en Suisse et nous avons un rôle à y jouer. Nos propriétaires sont nos sociétaires, par l'entremise de la Mutuelle Vaudoise, Société Coopérative, largement majoritaire, et l'ensemble de nos actionnaires au porteur.

Nous voulons offrir à tous nos clients des conseils et des produits de haute qualité répondant efficacement à leur attente en matière de prévoyance et de sécurité. Nous exerçons notre métier principalement sur le marché suisse et visons un développement harmonieusement réparti dans toutes les régions du pays. S'agissant des besoins de notre clientèle à l'étranger, nous voulons être en mesure de la conseiller utilement notamment grâce à des partenariats de qualité. Nous tenons à privilégier l'établissement de liens étroits et durables avec tous nos clients, qui sont principalement des particuliers, des PME et des collectivités publiques. Nous souhaitons fonder ces liens sur la confiance, la fidélité et le long terme et, par une écoute attentive et un service de haute qualité, nous nous attachons à résoudre en tout temps rapidement leurs problèmes dans tous les domaines.

Il nous importe de maintenir une présence régionale assurant un service de proximité, rapide et de qualité, fondé sur une large décentralisation des compétences en matière de vente, d'acceptation des risques et de règlement des sinistres.

Pour nos produits, nous recherchons une simplicité de conception propre à en faciliter la compréhension et la gestion.

Nous nous voulons un employeur ouvert, attentif et loyal dans un environnement professionnel exigeant et stimulant. Nous attachons une grande importance à la formation, afin de permettre à nos collaborateurs de répondre aux exigences de leurs fonctions et de satisfaire leurs ambitions de développement personnel.

Nous voulons que nos sociétaires et actionnaires reçoivent une information complète sur la marche des affaires du Groupe et participent de manière appropriée à nos résultats.

Enfin, nous tenons à respecter une éthique irréprochable et, en toutes circonstances, à faire preuve d'honnêteté et de mesure. Notre promotion et notre communication doivent être claires, véridiques et sans ambiguïté.

Notre stratégie de proximité

Notre mission est d'être un assureur de proximité aussi bien pour la clientèle privée que pour les PME et les collectivités publiques. Nos décisions stratégiques en découlent et ce, notamment au plan de la structure et du rôle de notre réseau d'agences, de l'organisation au siège social ou encore de notre palette de produits et services.

La proximité, telle que nous l'entendons, ne saurait être comprise uniquement en termes de présence sur l'ensemble du territoire national ni du nombre de représentations. Elle est le fruit de l'intégration optimale et active de nos agences dans le tissu économique et social aussi bien au plan local que régional. Elle doit avant tout se traduire par le fait que chacun de nos clients se sente reconnu, qu'il soit servi près de chez lui ou par une entité quelque peu éloignée.

A cela s'ajoute une autre dimension de la proximité à laquelle nous attachons tout autant d'importance. Il s'agit de la faculté

d'écoute et d'empathie nécessaire à assurer un service de qualité, autant lors du conseil que du suivi du client et, bien sûr, du règlement des sinistres. Nous nous efforçons également d'adopter un langage aussi simple et clair que possible, dans le souci de rendre accessible le domaine de l'assurance.

Nous sommes convaincus que la proximité est avant tout une notion de valeur. Ainsi, nous nous employons à la cultiver au sein de l'entreprise, notamment lors de l'accueil des nouveaux collaborateurs, dans le cadre de la formation dispensée au personnel ainsi qu'au travers des mesures de communication interne. C'est dans notre stratégie de proximité que réside notre principal facteur de différenciation.

Depuis janvier 2003, notre positionnement se reflète également dans notre nouvelle campagne publicitaire. Volontairement déclinée sur un ton légèrement décalé, elle s'articule autour de l'affirmation «Tout devient facile quand on est plus proche».

Quelques grandes étapes du Groupe

1895 **Fondation**

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.

1913 **Première agence hors du canton de Vaud**

Ouverture d'une agence dans le canton de Neuchâtel.

1916 **Implantation en Suisse alémanique**

Ouverture de la première agence en Suisse alémanique, à Berne.

1938 **Implantation au Tessin**

Ouverture de la première agence tessinoise, à Lugano.

1956 **Place de Milan, Lausanne**

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.

1958 **Un symbole**

Pour faciliter l'identification de notre raison sociale d'une région linguistique à une autre, adoption d'un symbole graphique.

1986 **Le Siège social s'agrandit**

Inauguration d'un deuxième bâtiment.

1989 **Une nouvelle dimension**

Fondation de la Vaudoise Assurances Holding qui donne au Groupe une structure financière et juridique mieux adaptée aux stratégies et besoins.

1998 **Une filiale dans l'EEE**

Création de la société Valorlife avec siège au Liechtenstein pour la diffusion de produits vie dans les pays de l'Espace Economique Européen.

2000 **Certification ISO 9001**

Le Groupe obtient la certification ISO 9001. La politique de qualité fait partie intégrante de la stratégie de l'entreprise. Elle a pour but la satisfaction du client par une amélioration continue des procédures de conduite et de travail.

Ensemble

Créons un monde en couleurs



13 artistes - 5200 heures de travail - 75 litres de peinture - 195 pinceaux - 800 personnages

«Fresques de l'Hôpital de l'Enfance»

pour les enfants hospitalisés!

Dans notre métier, la personne est au centre de nos préoccupations. C'est pourquoi nous avons tout naturellement décidé de soutenir la décoration des murs de l'Hôpital de l'Enfance de Lausanne, réalisée par la Fondation Paint a Smile dans un but thérapeutique.

Ce projet nous permet d'illustrer notre engagement de proximité envers notre clientèle sous un angle insolite. Cette proximité ne saurait se résumer par la seule présence de nos agences aux quatre coins de la Suisse. Pour nous, elle doit se traduire avant tout dans la qualité de la relation avec nos assurés. Nous tenons à ce qu'ils se sentent épaulés dans les moments difficiles qu'eux-mêmes ou leurs proches peuvent être amenés à traverser.



Rolf Mehr
Président de la direction générale



Commentaires sur l'exercice 2003

Considérations générales

Les mesures prises pour restaurer des marges techniques d'assurances suffisantes, pour optimiser nos structures administratives et de vente et pour adapter les risques de placement à notre capacité financière, se font déjà sentir sur l'exercice 2003. Par ailleurs, les données économiques et boursières ont évolué favorablement. Ainsi, le groupe Vaudoise Assurances affiche au 31 décembre 2003 un bénéfice consolidé de Fr. 30.3 millions alors qu'un an plus tôt il faisait état d'une perte de Fr. 81.4 millions. Quant à ses fonds propres, ils atteignent Fr. 315 millions, en hausse de 12.7%.

Ces bons résultats s'accompagnent d'une forte dynamique des affaires. Ainsi, en branches non vie, les primes émises durant l'exercice augmentent de 4.6% pour l'ensemble des affaires et de 4.9% pour les affaires directes. Quant aux primes vie, elles font un bond de 48.5% (48.3% en affaires directes), sous la forte impulsion de Valorlife, notre filiale du Liechtenstein, qui connaît un franc succès dans la commercialisation de ses produits d'épargne à prime unique.

Dans le contexte précité, le segment des assurances non vie génère un excédent de Fr. 10.8 millions en net progrès par rapport au chiffre correspondant de 2002 (déficit de Fr. 14.5 millions), cela malgré un sensible alourdissement de la charge de sinistres (16.6%). Ce résultat est dû à la nette amélioration des résultats financiers (Fr. 52.4 millions de produits contre Fr. 22.9 millions de charges en 2002) et aussi à la bonne maîtrise des frais généraux. Il convient encore de rappeler que l'exercice précédent avait bénéficié, à hauteur de Fr. 24.7 millions, du changement apporté au coefficient appliqué pour le calcul des provisions pour report de primes (voir chapitre VII - autres informations).

Le domaine de l'assurance sur la vie génère un résultat positif de Fr. 1.4 million alors qu'un an plus tôt, en raison de marchés boursiers calamiteux, il affichait une perte de Fr. 128.3 millions. Diverses mesures tarifaires, mais surtout le retour à un niveau plus normal des produits financiers (Fr. 241.8 millions contre Fr. 97.0 millions) ont fortement contribué à cette embellie. Une fois encore des renforcements de provisions mathématiques ont été rendus néces-

saires par l'accroissement continu de l'espérance de vie. Par ailleurs, le taux d'intérêt minimal garanti dans le cadre de la prévoyance professionnelle (3.25%) a été maintenu à un niveau trop élevé; la récente décision du Conseil fédéral de l'abaisser à 2.25% dès le 1^{er} janvier 2004 corrigera heureusement cette situation. Les deux éléments précités ont pesé sur la marge d'excédents de la branche vie; bien qu'en net progrès, elle n'a dès lors pas encore retrouvé un niveau très satisfaisant.

Le compte des résultats financiers (non technique) présente à fin 2003 un excédent de Fr. 44.1 millions; il contraste nettement avec la perte (Fr. 32.9 millions) enregistrée un an auparavant. Pour l'essentiel, cela tient à l'évolution positive des marchés boursiers. En effet, alors qu'à fin 2002 nous avions enregistré pour Fr. 216.2 millions de corrections de valeurs sur des valeurs mobilières, le chiffre 2003 se limite à Fr. 2.6 millions seulement. Comme l'an passé, toutes les corrections de valeur négatives ont été passées par le compte de résultat, aucune d'entre elles n'a, par conséquent, été qualifiée de non durable. Ainsi, il n'y a pas de réserve de réévaluation négative dans nos fonds propres. A l'inverse, des écarts positifs ressortant de nos portefeuilles actions (Fr. 13 millions) entre des prix d'acquisition et des valeurs de marché ont été attribués directement à la réserve correspondante.

Finalement et après attribution de Fr. 10 millions aux provisions techniques pour fluctuations et risques extraordinaires (elles avaient fait l'objet d'un prélèvement de Fr. 50 millions à fin 2002) et renforcement de Fr. 7.5 millions du fonds pour participations futures des assurés aux excédents, le bénéfice de l'exercice après impôts s'établit à Fr. 30.3 millions.

Quant aux fonds propres du Groupe, avant répartition du bénéfice, ils se montent à Fr. 315.0 millions contre Fr. 279.5 millions un an plus tôt (12.7%). Autre indicateur témoignant de notre solidité financière, la marge de solvabilité de chacune de nos deux principales sociétés opérationnelles, soit celle de la Vaudoise Générale et celle de la Vaudoise Vie, s'établit respectivement à 244% et 146% de l'exigence légale.

Opérations d'assurances

Après avoir traversé une période de crise sans précédent dans notre métier, les opérations d'assurances ont retrouvé en 2003 un visage plus serein. Sur le plan technique, l'insuffisance des prix pratiqués dans le passé s'est payée au prix fort et à l'aube de 2003 le secteur s'est présenté comme passablement sinistré. La situation générale a connu un revirement ne correspondant pas au retournement cyclique dont l'assurance est coutumière. Il était donc nécessaire de repartir sur de nouvelles bases dont il est fait état plus avant dans le rapport.

En terme de volume global des primes, l'exercice 2003 enregistre une hausse de 32.1%. Cette croissance significative est liée au succès des produits vie distribués par notre filiale Valorlife (FL).

L'aggravation de la sinistralité provient, comme par le passé, des branches d'assurances garantissant des dommages corporels. Alors qu'une amélioration de la fréquence se dessine, le coût moyen des sinistres avec dommages corporels continue d'augmenter, impliquant à court terme une révision des tarifs.

	Primes émises brutes milliers de francs			Prestations payées brutes milliers de francs		
	2003	2002	+/- %	2003	2002	+/- %
Ensemble des affaires						
Affaires directes	1'768'076	1'337'886	32.2	1'259'167	1'060'081	18.8
Affaires indirectes	14'038	11'536	21.7	10'455	6'837	52.9
Total	1'782'114	1'349'422	32.1	1'269'622	1'066'918	19.0

Affaires directes

Assurances non vie	521'728	497'371	4.9	333'677	315'523	5.8
Assurances vie	1'246'348	840'515	48.3	925'490	744'558	24.3
Total	1'768'076	1'337'886	32.2	1'259'167	1'060'081	18.8

Affaires indirectes

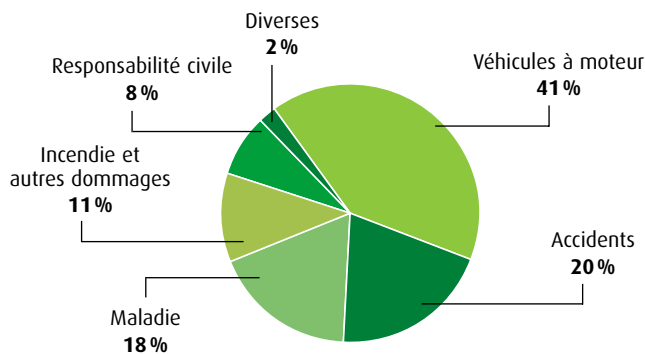
Assurances non vie	10'392	8'744	18.8	9'840	6'602	49.0
Assurances vie	3'646	2'792	30.6	615	235	161.7
Total	14'038	11'536	21.7	10'455	6'837	52.9

Commentaires sur l'exercice 2003

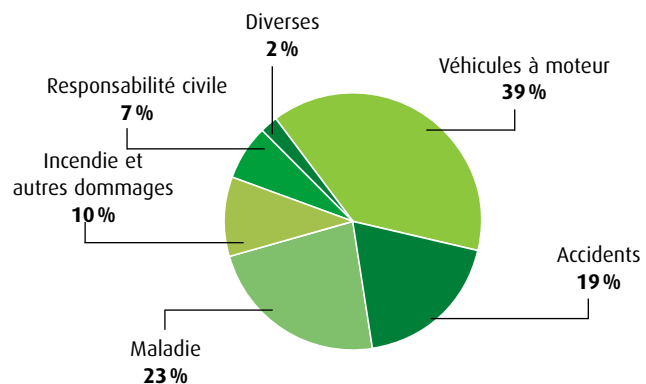
Opérations d'assurances Affaires directes non vie

	Primes émises brutes milliers de francs			Prestations payées brutes milliers de francs		
	2003	2002	+/- %	2003	2002	+/- %
Accidents	103'913	99'556	4.4	62'045	58'163	6.7
Maladie	95'772	87'747	9.1	78'121	72'488	7.8
Responsabilité civile	42'335	41'298	2.5	24'550	20'236	21.3
Véhicules à moteur	208'902	200'731	4.1	130'667	126'273	3.5
Incendie et autres dommages	59'126	57'124	3.5	32'844	31'930	2.9
Diverses	11'680	10'915	7.0	5'450	6'433	-15.3
Total	521'728	497'371	4.9	333'677	315'523	5.8

Répartition des primes



Répartition des prestations



La croissance des primes non vie (4.9%) est nettement supérieure au résultat de l'an passé (3%), toutes les branches participant à cette évolution positive.

Les prestations payées sont en augmentation, cela pour les raisons déjà évoquées lors de l'exercice 2002. Le coût moyen des sinistres continue à évoluer à la hausse alors même que la fréquence a tendance, elle, à diminuer. Les coûts de la santé de même que l'allongement de l'espérance de vie sont autant de paramètres qui augmentent le coût moyen des sinistres. Aucun signe d'inversion de cette tendance ne se dessine dans un avenir proche. Dès lors, l'augmentation des coûts associée à un prix toujours plus élevé de la réassurance devra nécessairement être répercutée sur les tarifs.

Dans le domaine des **assurances accidents**, nous réalisons une progression de l'encaissement supérieure à 4%, à qualifier de très satisfaisante. C'est essentiellement le domaine des assurances d'entreprises (LAA) qui contribue à cette croissance. Quant aux indemnités payées (+6.7%), elles subissent le contrecoup de l'augmentation, dans cette branche, du nombre des cas de sinistres, laquelle ne découle que partiellement du développement du portefeuille.

Les **assurances maladie** enregistrent une hausse réjouissante de plus de 9% qui traduit bien notre compétitivité sur ce marché. Les mesures prises en matière d'acceptation des risques et de gestion des sinistres nous permettent de maîtriser l'évolution des indemnités payées qui reste, avec un taux de 7.8%, inférieure à l'augmentation du volume des primes. Ce résultat équilibré constitue un point très positif.

La progression des primes dans le domaine des **assurances responsabilité civile** s'élève à 2.5% malgré la forte pression sur les prix qui persiste dans certains secteurs d'activités. L'augmentation sensible des prestations payées (21.3%) est

due principalement au règlement, en 2003, de plusieurs cas anciens importants qui avaient été provisionnés. Dans ces conditions, le résultat d'ensemble peut être qualifié de satisfaisant.

Le marché automobile est en récession depuis plusieurs années. Le vieillissement du parc qui en résulte freine le développement naturel des affaires d'assurances. La situation reste cependant satisfaisante: l'encaissement des primes **véhicules à moteur** croît de 4.1%, essentiellement du fait de l'indispensable adaptation tarifaire, garante de l'équilibre technique. Les prestations payées pour la responsabilité civile sont en légère hausse (0.9%). A court terme, nous ne voyons hélas pas s'inverser la tendance de maintien des prestations à un niveau élevé. Pour la casco, l'augmentation des débours de 6.5% est la conséquence des nombreux et importants orages de grêle et d'une fréquence en légère hausse. Quant à l'assurance occupants, décriée par certains médias bien qu'elle offre une garantie peu coûteuse et pratique, elle se maintient à un niveau stable d'année en année. En résumé, pour les véhicules à moteur, les méthodes de sélection des risques, de suivi attentif des niveaux de primes et de la gestion des sinistres améliorent le rapport sinistres sur primes et nous encourageant à poursuivre l'effort dans cette direction.

Malgré la pression sur les tarifs qui pèse toujours sur les affaires des entreprises, les **assurances incendie et autres dommages** ont vu leur volume de primes progresser de 3.5%. Quant aux prestations payées, elles augmentent de 2.9%. Ce résultat réjouissant confirme la bonne position du Groupe sur ce marché exigeant. A noter que l'absence de catastrophe naturelle majeure est compensée par la prise en charge de quelques sinistres incendie importants et par l'augmentation des actes de brigandage.

Commentaires sur l'exercice 2003

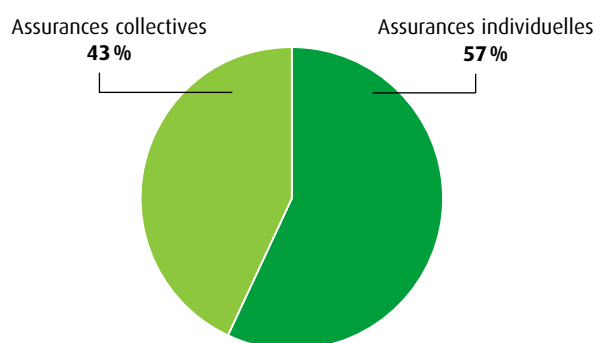
Opérations d'assurances Affaires directes vie

	Primes émises brutes milliers de francs			Prestations payées brutes milliers de francs		
	2003	2002	+/- %	2003	2002	+/- %
Assurances individuelles						
- capitaux	661'397	256'876	157.5	332'027	289'953	14.5
- rentes	39'585	26'589	48.9	48'862	45'717	6.9
- invalidité indépendante	3'548	3'342	6.2	3'342	3'435	-2.7
Total	704'530	286'807	145.6	384'231	339'105	13.3
Assurances collectives	541'818	553'708	-2.1	137'932	113'563	21.5
Total général	1'246'348	840'515	48.3	522'163	452'668	15.4

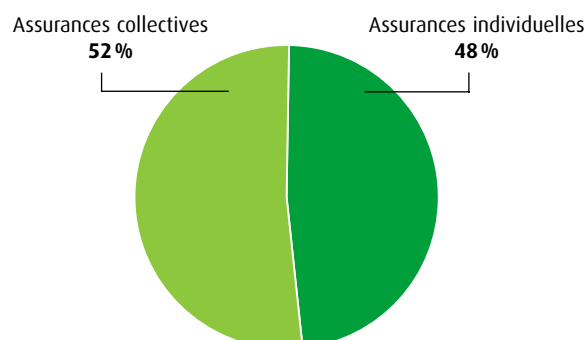
Rachats

Assurances individuelles	55'568	26'954	106.2
Assurances collectives	347'759	264'936	31.3
Total	403'327	291'890	38.2
Total des prestations et rachats	925'490	744'558	24.3

Répartition des primes



Répartition des prestations et rachats



	Production milliers de francs			Portefeuille milliers de francs		
	2003	2002	+/- %	2003	2002	+/- %
Assurances individuelles						
Capitaux	970'473	539'406	79.9	6'264'874	5'996'160	4.5
Rentes	22'827	20'324	12.3	592'354	581'113	1.9
Invalidité indépendante	81'379	81'139	0.3	664'577	669'800	-0.8
Total	1'074'679	640'869	67.7	7'521'805	7'247'073	3.8

Assurances collectives

Capitaux	2'184'621	2'678'413	-18.4	8'027'678	8'312'028	-3.4
Rentes	281'766	337'549	-16.5	1'439'080	1'421'995	1.2
Total	2'466'387	3'015'962	-18.2	9'466'758	9'734'023	-2.7
Total général	3'541'066	3'656'831	-3.2	16'988'563	16'981'096	0.0

Après une année 2002 extrêmement difficile pour l'ensemble des sociétés d'assurance vie, la Vaudoise a connu en 2003 un exercice particulièrement favorable tant sous l'angle de la croissance des primes que sous l'angle du résultat.

2003 a été une année faste pour le développement de nos **affaires vie individuelles**. Sous l'impulsion de notre filiale Valorlife, au Liechtenstein, la croissance de nos affaires vie individuelles a bondi de 145.6%. Il convient toutefois de relever que les affaires souscrites auprès de Valorlife sont essentiellement des contrats à primes uniques avec pour conséquence une possibilité de fluctuation importante du volume des primes d'un exercice à l'autre. Le résultat réalisé sur le marché suisse est également réjouissant (+14.8%). Les affaires à primes uniques y ont particulièrement contribué (+30%), alors qu'elles étaient en net recul une année auparavant. Quant aux assurances à primes périodiques, elles évoluent de 6%. A relever, de manière générale, que les péripéties boursières de ces dernières années ont incité les clients à rechercher des placements avec une garantie de rendement. L'évolution des prestations, en hausse de 13.3%, est conforme à nos attentes. Elle s'explique essentiellement, et pour la deuxième année consécutive, par les arrivées à terme de notre produit Swissca Long Life.

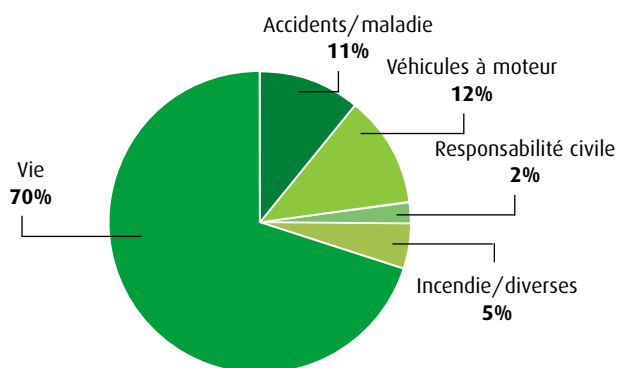
Dans le domaine des **assurances vie collectives**, la politique d'acceptation a été restrictive à l'égard des affaires d'épargne classique et a privilégié l'évolution de l'assurance des risques pour des fondations semi-autonomes. La diminution des primes émises concerne donc surtout les apports d'épargne. L'évolution des prestations payées est conforme à celle du portefeuille. Les adaptations tarifaires et la suppression de la participation aux excédents ont produit les effets attendus. La décision du Conseil fédéral d'abaisser pour la 2^e fois le taux d'intérêt minimal (de 3.25% à 2.25%) confère à nouveau une certaine marge de manœuvre pour une politique diversifiée de placements.

En revanche, l'évolution du taux de conversion déterminée par la révision de la LPP ne permet pas de compenser l'évolution de la longévité. Comme une majorité d'assureurs, la Vaudoise a décidé d'appliquer des taux de conversion différents pour la prévoyance subobligatoire, mais a opté pour une adaptation progressive qui préserve les relations avec sa clientèle existante.

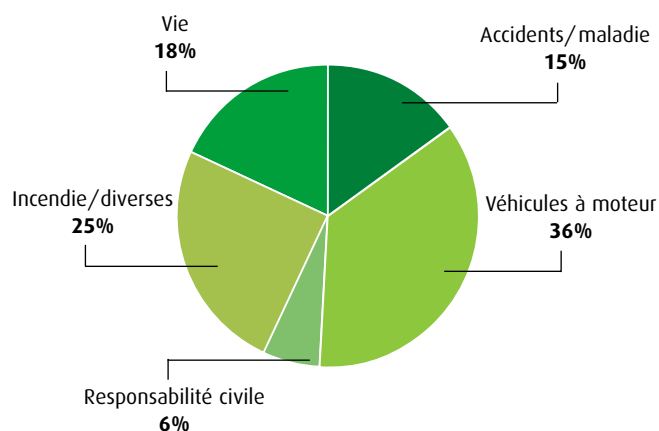
Un seul partenaire pour une protection complète

Nous proposons une gamme complète de produits d'assurances adaptés aux besoins des particuliers, collectivités et entreprises.

Répartition des primes par branches

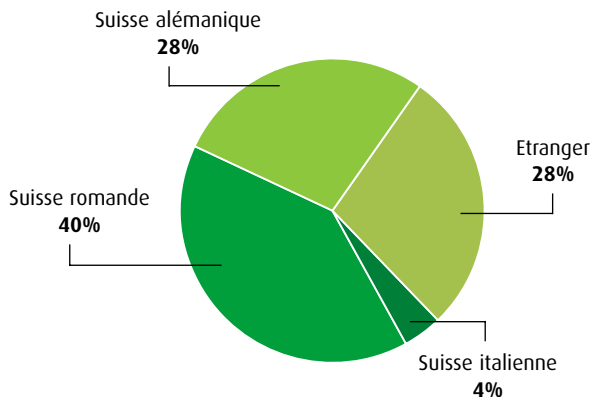


Répartition du nombre de contrats par branches

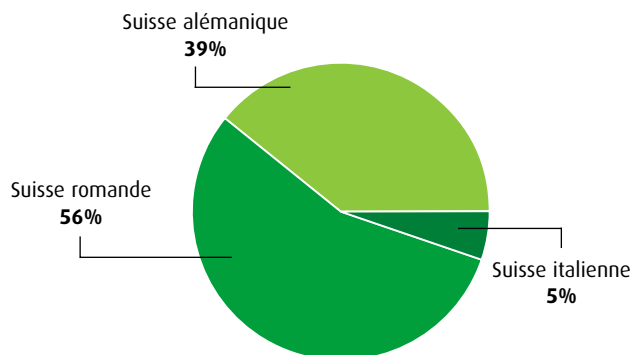


Répartition géographique des primes

Ensemble des affaires



Marché suisse





Colorer l'espace pour stimuler la guérison

Colore

Commentaires sur l'exercice 2003

Opérations financières

Politique de placement

Dans un contexte économique et géopolitique incertain, notre politique de placement est restée empreinte de prudence.

La dégradation des marchés boursiers s'est poursuivie jusqu'en mars 2003. Elle a affaibli progressivement nos marges de couverture des fluctuations de cours, nous contraignant ainsi à réduire nos investissements en actions. En d'autres termes, nous avons dû adapter nos risques de placements à notre capacité de les assumer.

Par la suite, les marchés actions ont entamé une phase de hausse pratiquement ininterrompue jusqu'à la fin de l'année. Nous en avons certes bénéficié, cependant sur des volumes moindres du fait du recalibrage des portefeuilles opéré précédemment. On peut regretter que les normes comptables applicables aux compagnies d'assurances ne leur laissent pas la même marge de manœuvre que celle laissée aux caisses de pension (degré de couverture des engagements inférieur à 100% admis temporairement). En effet, les mouvements de retrait des marchés actions auraient pu ainsi être évités, cela au profit, à plus long terme, des assurés.

La faiblesse persistante de l'activité économique, cela malgré quelques signes encourageants de reprise, a conduit la plupart des banques centrales à maintenir d'abondantes liquidités sur les marchés et des niveaux d'intérêts historiquement bas. Par ailleurs, l'aggravation des déficits gouvernementaux, notamment aux USA, a pesé sur les parités de change. Ainsi, le dollar US s'est affaibli par rapport à la plupart des autres monnaies, notamment par rapport à l'euro et au franc suisse. Quant à l'euro, il s'est sensiblement renforcé par rapport à notre monnaie. Dans l'ensemble, les mouvements de change nous ont été profitables. A l'inverse, le maintien à un bas niveau des taux d'intérêts a pénalisé la rentabilité de nos placements à revenus fixes et par conséquent a diminué le taux de rémunération que nous avons pu accorder à nos assurés sur leurs fonds d'épargne. Dans le domaine de la prévoyance professionnelle, les décisions du Conseil fédéral d'abaisser le taux d'intérêt minimum garanti étaient, dès lors, inévitables. A long terme,

elles profitent aux assurés puisqu'elles donnent aux assureurs une plus grande marge de manœuvre pour diversifier leurs investissements.

Le contexte précité a naturellement influencé l'évolution de nos allocations de capitaux. Malgré le faible niveau de rémunération des nouveaux placements et faute de véritable alternative, **les obligations et autres titres à revenus fixes** représentent 43.7% de l'ensemble des investissements contre 35.9% un an plus tôt. Leur rentabilité moyenne reste orientée à la baisse. Il en va de même **des prêts à des collectivités** dont la quote-part a diminué de 28.1% à 27.1%.

Dans un marché toujours fortement concurrencé par les banques, le volume des **prêts hypothécaires** a sensiblement baissé; il ne représente plus que 3.7% du total des placements contre 4.3% à fin 2002. Nos critères d'acceptation des dossiers, qui se veulent normalement prudents, n'ont pas été modifiés.

La part placée en **dépôts à court terme et placements similaires** (11.1% contre 13.7%) demeure élevée. A fin 2003, un peu plus de Fr. 800 millions sont ainsi disponibles pour, d'une part, assurer la couverture des besoins courants de notre activité d'assureur et pour, d'autre part, être placés à plus long terme, cela dès que les conditions de rémunération se seront améliorées sur les marchés financiers.

Malgré nos efforts, notre **parc immobilier** ne s'étoffe que lentement; il représente 9.5% de l'ensemble des investissements contre 9.4% un an auparavant. Faute de trouver sur le marché des immeubles qui répondent à nos critères de rendement, nous avons acquis des terrains et ouvert plusieurs chantiers. D'autres dossiers sont actuellement à l'étude.

En résumé, notre stratégie de placement est restée orientée sur la stabilité des revenus financiers plutôt que sur les gains ponctuels en capital, d'où la forte réduction de notre exposition au marché d'actions. Nous avons aussi utilisé des structures à capital garanti et réalisé quelques opérations dans le domaine des placements alternatifs (Fund of Hedge Funds). Le faible niveau des taux d'intérêts continuera à peser sur la rentabilité de l'ensemble de nos placements. Le coût engendré par la garantie contractuelle d'un taux d'intérêt minimum en branche vie évoluera heureusement dans le même sens.

Résultats financiers

En baisse de 7.6% les revenus courants des placements atteignent Fr. 243.9 millions contre Fr. 264.0 millions l'an passé, malgré l'augmentation du volume des investissements de 1.4%. La baisse des taux d'intérêts s'est répercutée aussi bien sur les dépôts à court terme que sur les investissements à plus longues échéances. Les sommes investies suite à des remboursements de titres l'ont été à des conditions moins favorables. Le mouvement a également touché le revenu des prêts hypothécaires et le rendement de notre parc immobilier. Enfin, une grande partie des dégagements d'actions a été effectuée avant l'encaissement des dividendes.

Les plus-values réalisées ou non sur les placements en valeurs mobilières totalisent Fr. 102.2 millions contre Fr. 169.7 millions un an auparavant. En 2003, elles découlent en grande partie de transactions portant sur des placements à revenus fixes.

Globalement, le produit des placements recule, d'un exercice à l'autre, de Fr. 434.5 millions à Fr. 346.6 millions (-20.2%). Cette évolution doit être analysée en comparant simultanément celle des charges de placement. Ces dernières qui s'élevaient dans l'ensemble à Fr. 357.3 millions à fin 2002 s'inscrivent à fin 2003 à hauteur de Fr. 43.9 millions seulement. L'amélioration découle de moindres besoins d'amortissements et de corrections de valeur sur les titres et les immeubles.

Ainsi, finalement, le résultat des placements s'élève à Fr. 302.7 millions contre Fr. 77.2 millions un an plus tôt.

Au chapitre des autres charges et produits financiers ressortent les différences de change enregistrées sur nos actifs et passifs en monnaies étrangères. Il s'agit principalement de positions libellées en euros et dans une moindre mesure de placements en dollars. Alors que l'euro s'est apprécié de 7% en raison de perspectives économiques relativement plus favorables que celles liées à l'économie suisse, le dollar, toujours contre franc suisse, s'est déprécié de 12% en regard du contexte géopolitique mais surtout du lourd déficit de la balance commerciale américaine. Dans l'ensemble, les ajustements découlant des parités de change ont constitué un produit de Fr. 35.6 millions à fin 2003 contre une charge de Fr. 35.9 millions à fin 2002.

Finalement et compte tenu des intérêts attribués aux comptes techniques, à savoir Fr. 294.2 millions (Fr. 74.2 millions en 2002), le résultat du compte financier (non technique) débouche sur un excédent de Fr. 44.1 millions comparé à un déficit de Fr. 32.9 millions un an plus tôt.

Comme par le passé, les plus-values non réalisées ressortant de la comparaison du prix d'achat et de la valeur de marché des actions ne sont pas englobées dans les chiffres précités; elles sont directement portées en augmentation des fonds propres, dans la réserve de réévaluation (Fr. 13 millions). Les obligations étant évaluées selon la méthode de l'amortized cost (différence entre leur prix 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 intégrées dans nos comptes. L'évaluation de ces positions à leur valeur de marché plutôt que selon la méthode de l'amortized cost déboucherait sur une plus-value de Fr. 158.6 millions, soit un peu plus que les Fr. 155.6 millions ressortant de la même approche à fin 2002.

Frais généraux

Les démarches d'optimisation de nos structures administratives et de vente se sont poursuivies avec succès; ainsi globalement, les frais de fonctionnement ont été réduits de 3% (Fr. 207.9 millions contre Fr. 214.4 millions).

La contraction atteint 4.9% dans le secteur des assurances non vie. Ainsi, la part des primes acquises absorbées par ce type de dépenses diminue d'un exercice à l'autre de 32.2% à 31.0%.

En branche vie, ils se montent à Fr. 52.9 millions, en hausse de 2.9%. Alors que les frais d'administration baissent de 6.5%, les frais d'acquisition, en raison de la dynamique de nos affaires, augmentent de 13.5%. Dans l'ensemble, ils sont inférieurs à la moyenne du marché.

Commentaires sur l'exercice 2003

Evolution des effectifs

L'amélioration constante de nos processus de gestion et de la productivité, tout en garantissant un service à la clientèle de haute qualité, s'est répercutée positivement sur l'évolution des effectifs du Groupe qui, au 1^{er} janvier 2004, s'établissent à 1'172 postes de travail valorisés à 100%, soit 65 de moins qu'un an auparavant.

Les mesures visant à rééquilibrer les effectifs entre le siège social et les agences ainsi que l'examen systématique du bien-fondé de chaque demande de remplacement ont été poursuivis pendant l'exercice sous revue. Une vingtaine de postes de travail administratifs a pu être ainsi supprimée (797 en janvier 2004 contre 818 au 1^{er} janvier 2003). Cette diminution a été réalisée, principalement au siège, grâce à des mesures de réorganisation notamment au niveau des services logistiques ainsi qu'au transfert de tâches aux agences.

Le redimensionnement du service de vente, déjà entamé l'année précédente, s'est concrétisé par une réduction de 44 postes. L'effectif global passe de 419 à 375 personnes en janvier 2004. Cette évolution est le fruit de notre volonté de professionnaliser toujours davantage la fonction de conseiller afin d'assurer à nos collaborateurs des conditions de travail intéressantes et à nos clients un conseil de qualité. Elle s'inscrit par ailleurs dans un mouvement général d'élévation des exigences légales, tant au niveau européen que suisse, pour l'exercice des professions de conseillers financiers et de conseillers en assurances.

Les effets de synergie et de simplification des processus rendus possibles par la régionalisation du réseau d'agences conjugués à la poursuite de l'automatisation des tâches à faible valeur ajoutée permettront de faire face à la croissance attendue du volume d'affaires.

Politique des ressources humaines

La Vaudoise accorde une grande importance à la formation de la relève ainsi qu'à l'intégration des jeunes dans le monde du travail. Elle emploie 95 apprentis, soit 8% de son

effectif global. C'est bien plus que le taux moyen dans notre branche d'activité, qui se situe à 4%. Par ailleurs, une dizaine d'étudiants effectuent leur année de pratique au sein de notre Groupe, en vue de l'obtention de la maturité professionnelle.

Les modifications d'ordre organisationnel et l'évolution technologique nécessitent sans cesse l'acquisition de nouvelles compétences. Notre politique du personnel vise dès lors à fournir à l'ensemble de nos collaborateurs, quelle que soit leur fonction, les moyens de s'adapter aux nouvelles données de leur environnement de travail. Elle repose sur deux axes principaux: la formation et l'information. La multiplicité et la rapidité des changements nous incitent à privilégier une politique de formation très pragmatique et souple. En matière de communication interne, nous veillons à assurer une information transparente et aussi complète que possible tant sur la marche des affaires que sur l'évolution de notre domaine d'activité, en privilégiant les outils de communication électroniques.

La satisfaction de nos collaborateurs et leurs attentes font partie intégrante de notre politique des ressources humaines. A ce propos, les revues de direction effectuées dans les différents départements du siège et dans les agences – dans le cadre du système qualité – nous permettent de recueillir d'utiles informations qui se traduisent par des mesures d'amélioration au sein du Groupe.

Adaptation de l'organisation

L'organisation au siège a été modifiée au cours du second semestre 2003. L'année a également été marquée par la régionalisation du réseau d'agences. Durant l'exercice écoulé, l'ensemble des collaborateurs a fait preuve d'un grand engagement et d'une flexibilité hors pair. Ces changements reflètent la volonté de la Vaudoise de poursuivre son développement avec dynamisme et sa confiance en l'avenir.

Siège social

La mise en œuvre de la stratégie marketing et l'animation de l'ensemble des canaux de distribution, à savoir les forces de vente du réseau d'agences, les courtiers ainsi que l'e-commerce constituent la mission du nouveau départ.

tement «Marketing & Réseaux», sous la direction de M. Philippe Hebeisen. La conception et la gestion des produits sont du ressort des départements «Private» et «Entreprises», conduits respectivement par M. Renato Morelli, qui assume cette fonction parallèlement à celle de directeur de Valorlife, et M. Alain Dondénaz. Les activités relatives aux systèmes d'information et aux ressources humaines ont été réunies sous un même toit, au sein du nouveau département «Services», placé sous la responsabilité de M. Jurg Muheim. L'entrée en vigueur de la nouvelle organisation s'est faite progressivement durant le dernier trimestre 2003 pour être pleinement opérationnelle dès le 1^{er} janvier 2004.

Réseau d'agences et autres canaux de distribution

Notre réseau d'agences constitue le canal de distribution prioritaire, assurant près de 80% des primes du Groupe (hors Valorlife). Au 31 décembre 2003, il comprenait 94 points de vente dont 34 agences générales. Fort des expériences pilotes réalisées dans les cantons du Tessin et de Berne en 2002, puis à Lausanne, le mouvement de régionalisation s'est étendu, en 2003, à l'ensemble du territoire, désormais divisé en 14 régions. Ces entités sont dotées des moyens propres à renforcer la qualité du service et l'esprit de proximité en faveur de la clientèle tout en contribuant à une meilleure productivité du réseau. La régionalisation du traitement des sinistres est déjà opérationnelle tandis que celle visant les activités de souscription et de gestion des contrats sera étudiée en 2004.

En 2003, nous avons nommé M. Serge Hediger agent général ad interim à Winterthur, en remplacement de M. Alex Kuhn qui a repris la région de Zurich, ainsi que M. Dominique Dubois agent général adjoint à Lausanne. Au 1^{er} janvier 2004, la conduite de la région Lausanne a été confiée à M. Michel Perreaud, directeur. M. Philippe Moix a été promu agent général à Sion et M^{me} Katharina Kaderli agent général adjoint à Sursee.

En Suisse, le courtage est un canal de distribution en constante progression, notamment sur le marché des assurances d'entreprises. Pour notre part, nous avons enregistré en 2003 près de 20 % de nos affaires par cette voie. Désormais, le Service courtiers Suisse romande à Lausanne, le

Broker Service Deutsche Schweiz à Zürich et le Servizio Broker Ticino à Pambio-Noranco assurent les relations avec nos partenaires. En 2004, nous entendons consolider notre position sur ce marché et approcher une clientèle autre que celle à laquelle s'adresse notre propre réseau d'agences.

A l'heure actuelle, Internet ne figure pas au nombre de nos canaux de vente à proprement parler. Nous continuons cependant à développer le savoir-faire technologique nécessaire au e-commerce. Notre site est avant tout un outil de communication et d'échange de données avec nos clients et partenaires. Il figure parmi les 3 meilleurs sites de 35 sociétés romandes cotées en bourse, selon une enquête réalisée début 2004 par le magazine «Bilan».

Activités opérationnelles

La qualité fait partie intégrante de notre Groupe. Preuve en est le renouvellement fin 2003 de la certification ISO, obtenue pour la première fois en 2000. Cette philosophie, qui a été entre-temps pleinement intégrée par l'ensemble des collaborateurs dans leur quotidien, nous incite à mettre constamment en place des actions d'amélioration continue dont les principaux bénéficiaires sont nos clients.

Au terme de vingt ans d'exploitation, notre système de gestion informatique du 2^e pilier sera remplacé et adapté aux modifications de la LPP effectives au 1^{er} janvier 2005. Il s'agit d'un projet d'envergure qui requiert un important engagement tant des spécialistes de la prévoyance professionnelle que des informaticiens. Ces derniers sont en outre engagés dans la migration de notre système de gestion informatique actuel vers le monde AS400 de IBM, que nous réalisons pour des motifs à la fois d'économies et de sécurité.

L'extension de nos locaux au siège a été achevée à la fin de l'été. Notre agence régionale de Lausanne, précédemment située au centre-ville, s'y est installée. Nous disposons à présent de 60 places de parc supplémentaires et d'une salle polyvalente pouvant accueillir jusqu'à 80 personnes.

Les participations

Suisse

Les participations suisses représentent l'activité principale du Groupe et sont constituées avant tout des deux sociétés opérationnelles, la **Vaudoise Générale (VG)** et la **Vaudoise Vie (VV)**. La Vaudoise Assurances Holding (VAH) détient la totalité de leur capital-actions, soit Fr. 60 millions pour la VG et Fr. 100 millions pour la VV. L'activité de ces deux compagnies constitue la base des commentaires sur l'exercice 2003. Leurs résultats et situations patrimoniales sont résumés en pages 72 à 79.

Prevex, à Lausanne, est une société de conseil et d'expertise en prévoyance professionnelle dont le capital de Fr. 250'000.- est entièrement détenu par la VAH.

Intras Assurances est un assureur maladie qui pratique aussi bien l'assurance maladie obligatoire des soins selon la LAMal que les assurances complémentaires selon la LCA. Au 31 décembre 2003, la société compte plus de 410'000 assurés. Fondée en 1964 par la Genevoise, «La Suisse» et la Vaudoise Assurances, Intras se profile comme l'assureur des particuliers et des entreprises en axant ses activités sur le service et la qualité.

Au travers de divers partenariats, Intras propose à la clientèle des services associés à haute valeur ajoutée, tels que conseils médicaux, assistance à l'étranger ou couvertures internationales. Grâce à une gamme de produits adaptés au

marché, Intras répond de manière simple et efficace aux besoins spécifiques des assurés. Du fait de sa grande expérience dans le domaine des assurances d'entreprises, de nombreux clients font confiance à Intras, que ce soit dans le domaine des services, de l'industrie, de la banque, des multinationales ou des institutions internationales.

Orion est une compagnie de protection juridique domiciliée à Bâle, dont le capital de Fr. 500'000.- est en mains de deux groupes suisses d'assurances. La part de la VAH est de 22%. Suite aux adaptations tarifaires en assurances protection juridique «circulation», respectivement «privée», le volume de primes a progressé de 3.6% pour atteindre Fr. 22.9 millions. La charge de sinistres a augmenté de 13.8%; par contre les frais administratifs ont pu être réduits de 3%. Grâce aux opérations financières, le résultat 2003 s'est avéré excellent.

La VAH détient une participation de 10% dans **Europ Assistance (Suisse) Holding SA** (capital Fr. 1'400'000.-). Ce partenariat nous permet d'offrir gratuitement des prestations d'assistance à nos clients. De plus, dans le cadre de notre produit «Septimo» (assurance ménage modulaire), notre clientèle a la possibilité de souscrire une couverture supplémentaire pour les frais d'annulation de voyage. Le succès de ce service, dont la qualité est unanimement appréciée, se confirme d'année en année.

Etranger

Valorlife – une antenne en Europe du groupe Vaudoise Assurances

Valorlife est une compagnie d'assurances sur la vie de droit liechtensteinois fondée en 1998. Son capital-actions est entièrement détenu par la Vaudoise Vie.

L'objectif principal de cette société est d'offrir, à partir d'un état membre de l'Espace Economique Européen (EEE), des produits de bancassurance répondant aux besoins d'une clientèle internationale désireuse de profiter des solutions les plus pointues d'épargne et d'assurance vie. Ces solutions englobent la gestion des actifs et offrent également les avantages de discrétion et de sécurité, propres à la place financière du Liechtenstein.

Cette principauté, située au cœur de l'Europe, est aussi membre de l'AELE. Monarchie constitutionnelle, elle affiche une grande stabilité politique et économique. Sans remettre en cause le secret professionnel, notamment en matière bancaire et d'assurance, le gouvernement a introduit des mesures de surveillance appropriées des activités financières. Tout en protégeant les intérêts des investisseurs, elles renforcent le devoir de diligence et garantissent le fonctionnement des mécanismes de collaboration internationale.

En 2003, Valorlife a réalisé, à nouveau, un excellent exercice. Le volume des primes (essentiellement des primes uniques) a atteint Fr. 496 millions, dépassant très largement les prévisions. Cela permet à Valorlife de se situer à la première place sur le marché liechtensteinois en terme d'encaissements de primes annuelles. Ces résultats confirment la pertinence de la stratégie choisie et constituent un signe encourageant pour l'avenir.

Durant l'année 2003, Valorlife a consolidé ses positions dans les pays approchés l'année précédente, notamment à l'inté-

rieur de l'Espace Economique Européen, dans ses activités de libre prestation de services, de même qu'au-delà des frontières de l'EEE, dans les marchés retenus dans une optique future. Valorlife poursuit ainsi sa stratégie de diversification géographique, comme prévu dans son plan triennal.

La société a renforcé sa structure organisationnelle, pour l'adapter à la croissance soutenue des affaires enregistrée depuis sa création, en engageant du personnel et en se fixant de nouvelles tâches. Elle a par ailleurs transféré, en mai 2003, son siège social de Triesen à Vaduz.

Valorlife s'adresse à la clientèle privée (essentiellement contrats à primes uniques) et à l'épargnant moyen (essentiellement contrats à primes périodiques). Ses produits se caractérisent avant tout par leur aptitude à être personnalisés et, partant, à s'adapter aux besoins spécifiques de la clientèle. Cette souplesse explique le succès rencontré.

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'assurance, voire des produits avec gestion de fortune personnalisée.

A cela s'ajoutent:

- des composantes d'assurance de risque (facultatives)
- plusieurs monnaies de référence
- des supports financiers personnalisés
- la structure juridique de la clause bénéficiaire
- la protection en cas de faillite (selon la loi sur le contrat d'assurance)
- le secret d'assurance
- des éléments d'optimisation fiscale.



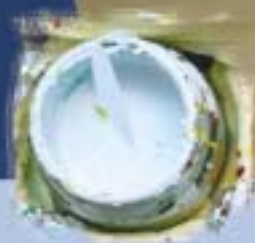
«La mission de la Fondation Paint a Smile est de transformer les murs blancs des services pédiatriques en joyeuses scènes qui

invitent au rêve et à la fantaisie. Avec le soutien des donateurs, nous voulons rendre aux enfants leur enfance et peu à peu leur sourire en dédramatisant leur séjour à l'hôpital.»

Laura Cotton, fondatrice et directrice de la Fondation Paint of Smile

La décoration de l'Hôpital de l'Enfance de Lausanne a été réalisée en automne 2003 par la Fondation Paint a Smile.

Fondation
Paint a Smile



Main partner
 COGES



Partager des moments d'évasion

Partager

3

0

0

2 0 0 3

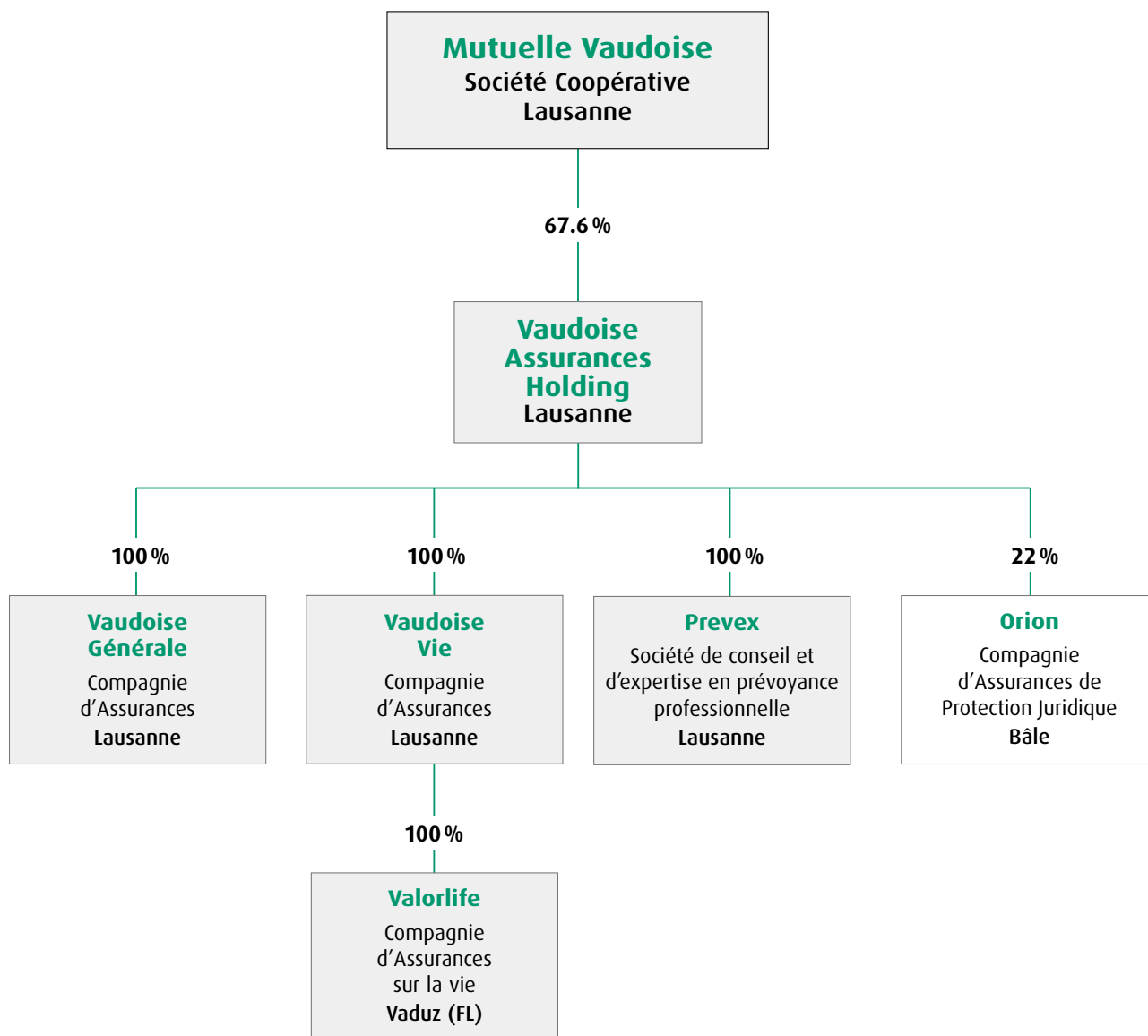
2

Gouvernement d'entreprise

Structure du Groupe	p. 28
Organes du Groupe	p. 29
Organisation et fonctionnement du Conseil	p. 34

Gouvernement d'entreprise

Structure du Groupe



Les autres sociétés dans lesquelles la Vaudoise Assurances Holding détient une participation sont énumérées en pages 65 et 66 du rapport.

Structure du capital et information des actionnaires

Voir sous «Informations sur la Vaudoise Assurances Holding», en page 68 du rapport.

Organes du Groupe

Conseil d'administration

		Entrée	Terme du mandat
François Carrard	président	1983	2004
Nationalité	suisse		
Formation	docteur en droit		
Activité	avocat		
	Lausanne		
Activités antérieures	avocat indépendant dès 1967 1989-2003 directeur général du Comité International Olympique		
Autres informations	président du Conseil du Beau-Rivage Palace SA, Lausanne président de UMS, Usines Métallurgiques Suisses SA administrateur de la Compagnie Financière Tradition administrateur de ING Banque Bruxelles Lambert (Suisse) membre de l'Aufsichtsrat de Kamps AG, Düsseldorf (D)		
René-A. Beck	vice-président	1995	2004
Nationalité	suisse		
Formation	ingénieur EPFL-SIA		
Activité	président de GRAM SA et BSA Ingénieurs-conseils		
	Pully		
Activités antérieures	1964-1968 TESA SA, directeur d'exploitation 1968 GRAM SA, administrateur délégué		
Autres informations	membre de la Commission fédérale TK11 (normes de construction de lignes aériennes)		
Rolf Mehr	administrateur délégué	2001	2004
Nationalité	suisse		
Formation	maîtrises fédérales en organisation, vente et marketing		
Activité	président de la direction générale		
	St-Prex		
Activités antérieures	1978-1987 agent général Mobilière Suisse, Lausanne 1987-1990 directeur Zürich Assurances, Luxembourg 1990-1992 directeur général groupe Zürich Assurances, Belgique		
Autres informations	président du comité local de la Banque Nationale Suisse administrateur de Mapfre Re, Madrid administrateur d'Europ Assistance, Genève		
Chantal Balet Emery	administrateur	2000	2006
Nationalité	suisse		
Formation	licenciée en droit		
Activités	membre de la direction et responsable romande d'economiesuisse		
	Grimisuat		
Activités antérieures	1984-1994 avocate 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 informations	membre du conseil de fondation pour la recherche médicale, Genève; membre du Conseil économique et social du canton du Valais		

Gouvernement d'entreprise

		Entrée	Terme du mandat
Hubert Barde	administrateur	1993	2005
Nationalité	suisse		
Formation	ing. dipl. EPFZ; licencié ès sciences économiques		
Activité	administrateur de sociétés		
	Le Mont-sur-Lausanne		
Activités antérieures	1978-1996 directeur général de Orlait, Fédération laitière vaudoise-fribourgeoise. Puis, membre de la direction générale du groupe Toni-Lait		
Autres informations	président de la Chambre Vaudoise du Commerce et de l'Industrie, Lausanne vice-président de l'Union Patronale Suisse administrateur de Romande Energie et de la Compagnie Vaudoise d'Electricité administrateur de EOS holding SA et de EOS SA administrateur d'Avenis SA administrateur de Schenk Holding SA et de Schenk SA		
Luregn-Mathias Cavelty	administrateur	1993	2005
Nationalité	suisse		
Formation	docteur en droit		
Activité	avocat		
	Coire		
Activités antérieures	1971-1979 Conseiller national 1980-1995 Conseiller aux Etats		
Autres informations	président Radio/Télévision Rumantscha membre du conseil d'administration SRG/SSR Idée Suisse président du Parrainage Suisse des Communes de montagne		
Marco Gambazzi	administrateur	1999	2005
Nationalité	suisse		
Formation	licencié en droit		
Activité	avocat et notaire		
	Lugano		
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		
Autres informations	vice-président de Finarte SpA, Milan		

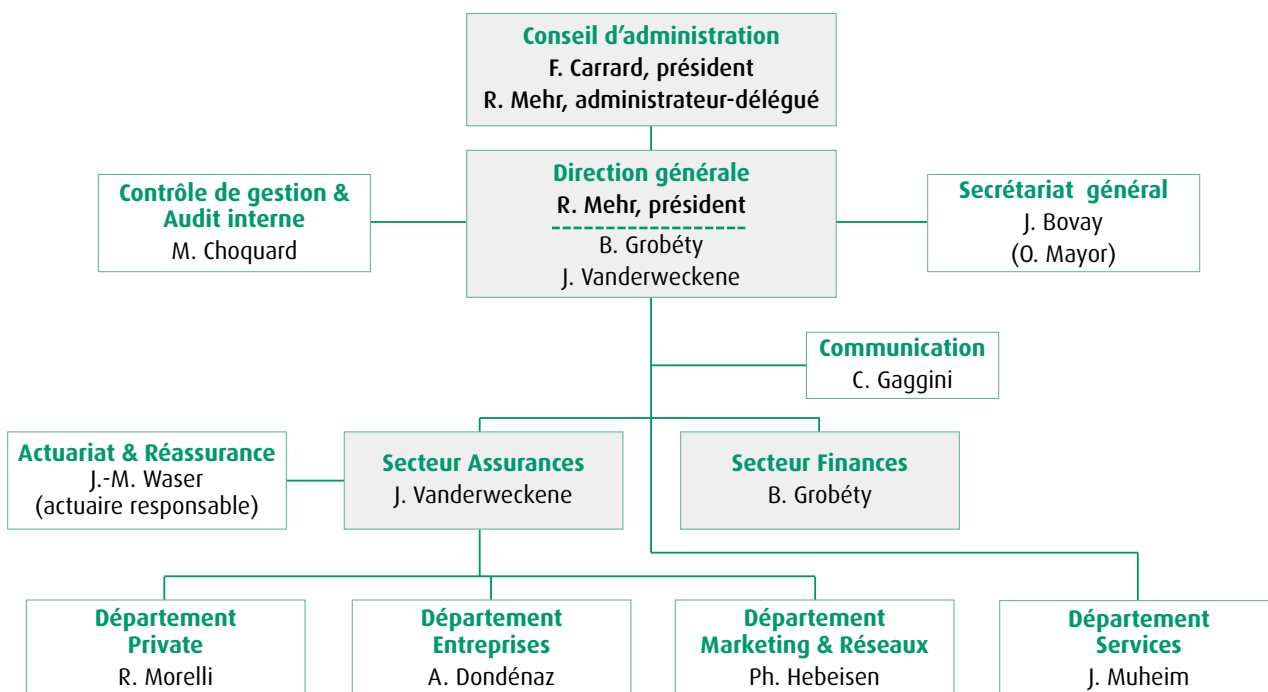
		Entrée	Terme du mandat
Peter Kofmel	administrateur	1999	2005
Nationalité	suisse		
Formation	avocat et notaire		
Activité	membre de la direction de BDO Visura		
	Soleure		
Activités antérieures	dès 1985, consultant d'entreprises, BDO Visura 1995-2003 Conseiller national		
Autres informations	administrateur de Scintilla SA, Soleure administrateur de spds SA, Lucerne administrateur de DCL Data Care SA, Kriens président du Conseil de GVFI International SA, Bâle administrateur de Aareholz SA, Soleure président du Conseil de la Fachhochschule Solothurn Nordwestschweiz		
Paul-André Sanglard	administrateur	1994	2006
Nationalité	suisse		
Formation	docteur ès sciences économiques		
Activité	économiste indépendant, administrateur de sociétés		
	Porrentruy		
Activités antérieures	1979-1984 chef de la Trésorerie centrale 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		
Autres informations	dès 1989, économiste indépendant président du Conseil de la Banque Cantonale du Jura administrateur de la Banque Cantonale Vaudoise administrateur de British American Tobacco Switzerland SA président du Conseil de Ophthalmology Network Organisation, Genève		
Pierre Stephan	administrateur	1999	2005
Nationalité	suisse		
Formation	commerciale et gestion d'entreprise		
Activité	administrateur-délégué de Stephan SA		
	Fribourg		
Activités antérieures	1970 administrateur Stephan SA 1985 directeur Stephan SA		
Autres informations	administrateur de SAPCO SA, Fribourg vice-président du Conseil des Entreprises Electriques Fribourgeoises SA administrateur d'ENSA SA, Corcelles (NE) administrateur de EOS Holding SA, Lausanne administrateur d'EXPO-Centre SA, Fribourg		

Prochaine échéance des mandats: les mandats de MM. François Carrard, René-A. Beck et Rolf Mehr arrivent à échéance lors de l'Assemblée générale du 15 juin 2004. Ils acceptent une réélection.

Interdépendance: il n'y a aucune représentation réciproque dans des sociétés cotées.

Gouvernement d'entreprise

Organigramme fonctionnel (au 1^{er} janvier 2004)



Direction générale

Rolf Mehr

Nationalité
Formation
Activités antérieures
Autres informations

président, **St-Prex**

suisse
maîtrises fédérales en organisation, vente et marketing
1978-1987 agent général Mobilière Suisse, Lausanne; 1987-1990 directeur Zurich Assurances, Luxembourg; 1990-1992 directeur général groupe Zurich Assurances, Belgique
président du comité local de la Banque Nationale Suisse, Lausanne
administrateur de Mapfe Re, Madrid; administrateur d'Europ Assistance, Genève

Bernard Grobéty

Nationalité
Formation
Activités antérieures
Autres informations

directeur général adjoint, chef du secteur Finances, **Féchy**

suisse
expert diplômé en finance et controlling
dès 1972, Vaudoise Assurances
administrateur de Romande Energie et de la Compagnie Vaudoise d'Electricité; membre du conseil d'administration du Fonds de compensation de l'Assurance vieillesse et survivants

Joseph Vanderweckene

Nationalité
Formation
Activités antérieures
Autres informations

directeur général adjoint, chef du secteur Assurances, **Vufflens-la-Ville**

belge
mathématicien, licencié en droit
1987-1990 sous-directeur Assurance Liégeoise; 1990-1995 directeur IARD Zurich Assurances, Belgique
Juge consulaire au Tribunal de Commerce de Liège; maître de conférences à l'Université de Liège

Comité de direction

Le comité de direction est composé des membres de la direction générale et des chefs de départements.

Chefs de département

Jacky Bovay, secrétariat général (jusqu'au 31.10.2004)

Olivier Mayor, secrétariat général (dès le 01.11.2004)

Alain Dondénaz, assurances entreprises

Philippe Hebeisen, marketing & réseaux

Renato Morelli, assurances private et Valorlife

Jurg Muheim, services

Jean-Michel Waser, actuaire responsable



© R. Gindroz

1^{er} rang de g. à dr.: MM. Bernard Grobéty - Jacky Bovay - Renato Morelli - Jurg Muheim - Joseph Vanderweckene - Rolf Mehr
2^e rang de g. à dr.: MM. Philippe Hebeisen - Alain Dondénaz - Jean-Michel Waser - Olivier Mayor

Gouvernement d'entreprise

Organisation et fonctionnement du conseil d'administration

Statutairement, le conseil d'administration doit être composé de 7 membres au moins. Actuellement, son effectif est de 10 personnes, soit un administrateur délégué et 9 membres non exécutifs.

1. Mandats

Les administrateurs sont élus par l'assemblée générale pour des mandats de trois ans. Ils sont rééligibles.

Le renouvellement des membres du Conseil se fait de manière échelonnée en fonction de l'arrivée à terme des divers mandats.

2. Limite d'âge réglementaire

Les administrateurs doivent abandonner leur mandat, échu ou non, lors de l'assemblée générale qui suit l'année au cours de laquelle ils ont atteint l'âge de 70 ans.

3. Réunions

Le Conseil se réunit 8 à 10 fois par année. Il est convoqué par écrit 5 jours avant la date de la réunion et reçoit, avec la convocation, tous les documents qui doivent être discutés en séance.

4. Comités

4.1 Comité d'audit

Le comité d'audit est composé de trois membres non exécutifs du Conseil:

René-A. Beck	président
Peter Kofmel	membre
Paul-André Sanglard	membre

Les membres de la direction générale et l'auditeur interne sont invités à toutes les séances. La mission du comité d'audit consiste, notamment, à suivre l'évolution des affaires et de la situation financière des sociétés du Groupe ainsi qu'à vérifier l'observation des procédures. A cet effet, il entretient des contacts réguliers avec le chef du secteur Finances et le contrôleur interne ainsi que, si nécessaire, avec l'organe de révision externe. Le comité d'audit n'a aucun pouvoir de décision.

4.2 Comité de placements

Le comité de placements est composé de cinq personnes:

Paul-André Sanglard, administrateur non exécutif, président
 Rolf Mehr, président de la direction générale
 Bernard Grobéty, chef du secteur Finances
 Jean-Pierre Steiner, directeur des Fonds de pension et du Risk management du groupe Nestlé
 Pierre Henchoz, associé du Holding privé Lombard Odier Darier Hensch et Cie

Sa mission consiste à analyser la stratégie de placements et à conseiller la direction générale et le Conseil en cette matière. Il n'a aucun pouvoir de décision.

5. Compétences et relations avec la direction générale

Hormis les 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 que pour la planification, notamment les plans d'investissements et le budget. Il se prononce également sur la politique salariale et la rémunération de ses membres et des membres de la direction.

La gestion des affaires est, conformément au Règlement d'organisation, déléguée à la direction générale, à charge pour elle de renseigner périodiquement le Conseil et de

l'informer immédiatement sur tout fait ou événement extraordinaire. 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.

Les membres de la direction générale assistent à toutes les réunions du Conseil. Selon les sujets abordés, d'autres membres du comité de direction y participent. Une fois par année, une réunion commune du Conseil et du comité de direction est organisée, laquelle a notamment pour objet l'adoption de la stratégie du Groupe et les plans financiers triennaux.

Les membres du Conseil reçoivent mensuellement un rapport détaillé sur l'évolution des opérations d'assurance et des opérations financières.

6. Rémunération des organes

Les membres du Conseil reçoivent un honoraire de base auquel s'ajoutent les jetons de présence. Les montants ci-après correspondent à la rémunération globale.

Membre exécutif (administrateur délégué) et direction générale, au total pour 3 personnes	Fr. 1'149'158.-
---	-----------------

Membres non exécutifs, au total pour 9 personnes	Fr. 568'986.-
---	---------------

Au cours de l'exercice, il n'y a eu aucune attribution d'actions ou d'options. De même aucun honoraire additionnel ni indemnité de départ n'ont été versés. Enfin, aucun ancien organe dirigeant n'a été rémunéré.

7. Rémunération globale la plus élevée

Administrateur délégué	Fr. 485'376.-
------------------------	---------------

8. Prêts aux organes

Membre exécutif du Conseil et direction générale

Prêt hypothécaire (état au 31.12.2003)	Fr. 644'000.-
---	---------------

Bénéficiaire	1
--------------	---

Membres non exécutifs du Conseil	aucun prêt
----------------------------------	------------

9. Actionnariat de la Vaudoise Assurances Holding

Actions détenues au total par

- le membre exécutif du Conseil et la direction générale	10
- les membres non exécutifs du Conseil	34

10. Organe de révision

KPMG Fides Peat, Lausanne

Date du début du mandat de révision en cours	17.06.2003
---	------------

Entrée en fonction du responsable de la révision en cours	11.06.2002
--	------------

Honoraires facturés durant l'exercice 2003	Fr. 294'518.-
--	---------------





«Le rêve est souvent l'échappatoire la plus efficace! C'est pourquoi j'encourage vivement l'art thérapeutique à devenir une partie intégrante des traitements pédiatriques. Les œuvres réalisées par les «peintres du sourire» permettent à l'enfant d'élaborer un monde onirique qui favorise son rétablissement et réduit le traumatisme post-hospitalier.»

Professeur Bertrand Cramer, psychiatre pour enfants, Vice-président de la Fondation Paint a Smile

Rêver et inventer un lendemain

Rêverie

Compte de profits et pertes consolidé

(en milliers de francs)

	Notes ¹⁾	Brut	Réassurances cédées	2003 Net	2002 Net	+/- %
Compte de résultat technique de l'assurance non vie						
Primes émises	1	532'120	24'727	507'393	484'853	4.6
Variation des provisions pour report de primes		-7'401	-467	-6'934	20'878	-133.2
Primes acquises		524'719	24'260	500'459	505'731	-1.0
Résultat financier transféré du compte non technique				52'388	-22'860	-329.2
Autres produits techniques	2			2'375	1'788	32.8
Total des produits				555'222	484'659	14.6
Paiements consécutifs à des sinistres		343'518	13'996	329'522	309'527	6.5
Variation des provisions pour sinistres à régler		42'813	-4'202	47'015	13'517	247.8
Charge de sinistres		386'331	9'794	376'537	323'044	16.6
Variation des autres provisions techniques		1'190	0	1'190	1'820	-34.6
Participations aux excédents attribuées	3	10'824	8	10'816	10'361	4.4
Frais d'administration et d'acquisition	4	160'208	5'239	154'969	162'930	-4.9
Autres charges techniques	5			917	1'012	-9.3
Total des charges				544'429	499'167	9.1
Résultat technique de l'assurance non vie				10'793	-14'508	-174.4
Compte de résultat technique de l'assurance vie						
Primes émises	1	1'249'994	9'102	1'240'892	835'846	48.5
Variation des provisions pour report de primes		-675	-135	-540	-240	125.1
Primes acquises		1'249'319	8'967	1'240'352	835'606	48.4
Résultat financier transféré du compte non technique				241'821	97'061	149.1
Total des produits				1'482'173	932'667	58.9
Prestations d'assurances payées		926'105	3'403	922'702	740'067	24.7
Variation des provisions pour sinistres à régler		-968	314	-1'282	2'052	-162.5
Variation des provisions mathématiques		487'990	1'151	486'839	234'651	107.5
Total des prestations d'assurances		1'413'127	4'868	1'408'259	976'770	44.2
Participations aux excédents attribuées	3	19'558	0	19'558	32'683	-40.2
Frais d'administration et d'acquisition	4	52'945	0	52'945	51'477	2.9
Total des charges				1'480'762	1'060'930	39.6
Résultat technique de l'assurance vie				1'411	-128'263	-101.1

¹⁾ voir pages 45 et suivantes

	Notes	2003 Net	2002 Net	+/- %
Compte de résultat financier (non technique)				
Produits des placements	6	346'583	434'493	-20.2
Charges des placements	7	-43'872	-357'299	-87.7
Résultat des placements		302'711	77'194	292.1
Résultats financiers attribués aux comptes techniques	8	-294'209	-74'202	296.5
Autres produits financiers	9	90'548	34'049	165.9
Autres charges financières	10	-54'906	-69'968	-21.5
Résultat du compte financier (non technique)		44'144	-32'927	-234.1
Compte de résultat global				
Résultat technique de l'assurance non vie		10'793	-14'508	-174.4
Résultat technique de l'assurance vie		1'411	-128'263	-101.1
Résultat du compte financier (non technique)		44'144	-32'927	-234.1
Attribution (-)/prélèvement aux provisions techniques pour fluctuations et risques extraordinaires		-10'000	50'000	-120.0
Attribution (-)/prélèvement sur le fonds pour participations futures aux excédents		-7'457	31'944	-123.3
Résultat avant impôts		38'891	-93'754	-141.5
Impôts courants	11	-1'293	-1'189	8.7
Impôts différés		-7'308	13'573	-153.8
Bénéfice/perte (-) de l'exercice		30'290	-81'370	-137.2

Bilan consolidé au 31 décembre

(en milliers de francs)

	Notes	2003	2002	+/- %
Actif				
Placements de capitaux	12			
Terrains et constructions		695'494	680'438	2.2
Participations non consolidées		6'380	6'080	4.9
Actions et autres titres à revenus variables		309'555	556'624	-44.4
Obligations et autres titres à revenus fixes		3'190'215	2'586'796	23.3
Prêts hypothécaires		270'121	308'126	-12.3
Prêts à des collectivités		1'978'034	2'025'295	-2.3
Prêts sur polices		40'773	55'376	-26.4
Dépôts à terme et placements similaires		812'000	985'479	-17.6
		7'302'572	7'204'214	1.4
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	12	634'692	151'565	318.8
Autres immobilisations corporelles	13	7'365	7'122	3.4
Dépôts pour réassurances acceptées		17'861	14'733	21.2
Créances résultant d'opérations d'assurances				
Avoirs auprès de preneurs d'assurances		67'887	72'372	-6.2
Avoirs auprès d'agents et d'autres intermédiaires		1'848	3'961	-53.3
Avoirs auprès d'institutions d'assurances et de réassurances		9'609	13'646	-29.6
		79'344	89'979	-11.8
Créances sur des participations non consolidées et d'autres entreprises liées		208	245	-14.9
Autres créances	14	15'818	20'156	-21.5
Disponibilités	15	72'100	41'230	74.9
Comptes de régularisation				
Prorata d'intérêts		88'830	78'397	13.3
Autres		123'082	58'155	111.6
		211'912	136'552	55.2
Total de l'actif		8'341'872	7'665'796	8.8

	Notes	2003	2002	+/- %
Passif				
Capitaux propres	16			
Capital-actions		75'000	75'000	-
Réserve provenant de primes d'émission		27'500	27'500	-
Réserve provenant de bénéfices		77'298	158'668	-51.3
Réserve de réévaluation		104'898	99'732	5.2
Bénéfice/perte (-) de l'exercice		30'290	-81'370	-137.2
		314'986	279'530	12.7
Provisions techniques d'assurances	17			
Provisions pour report de primes		177'823	170'271	4.4
Provisions mathématiques		5'512'141	5'496'144	0.3
Provisions pour sinistres et prestations à régler		989'011	942'345	5.0
Provisions pour participations futures aux excédents		21'227	13'582	56.3
Autres provisions		33'720	32'530	3.7
		6'733'922	6'654'872	1.2
Provisions techniques des assurances vie liées à des placements de capitaux	18	635'087	151'565	319.0
Provisions financières				
Provisions pour impôts courants		980	737	32.9
Provisions pour impôts différés	19	13'000	4'361	198.1
Provisions pour créances douteuses		5'646	10'133	-44.3
Provisions pour entretien des immeubles		20'885	19'601	6.5
Autres provisions		3'079	3'162	-2.6
		43'590	37'994	14.7
Dépôts pour réassurances cédées		26'848	25'013	7.3
Dettes résultant d'opérations d'assurances				
Engagements envers d'autres institutions d'assurances et de réassurances		5'229	2'565	103.9
Engagements envers des agents, des preneurs d'assurances ou d'autres ayants-droit		83'717	63'012	32.9
Parts d'excédents laissées en dépôts ou non encore versées		229'496	240'331	-4.5
		318'442	305'908	4.1
Dettes envers des participations non consolidées et d'autres entreprises liées				
Dettes à court terme		414	258	60.5
Dettes à long terme		16'000	0	-
		16'414	258	-
Autres dettes				
Dettes à court terme		22'146	28'620	-22.6
Dettes à long terme		25'000	0	-
		47'146	28'620	64.7
Comptes de régularisation				
Primes payées d'avance		200'191	176'294	13.6
Autres		5'246	5'742	-8.6
		205'437	182'036	12.9
Total du passif		8'341'872	7'665'796	8.8

Tableau de financement

(en milliers de francs)

	2003	2002
Flux de fonds résultant de l'exploitation		
Bénéfice/perte (-) de l'exercice	30'290	-81'370
Amortissements et corrections de valeur sur		
• terrains et constructions	5'520	5'204
• titres et autres placements de capitaux	-34'860	217'106
• participations non consolidées	-300	2'000
• autres immobilisations corporelles	6'359	4'815
Sources et emplois (-) de fonds		
• provisions techniques d'assurances	562'573	129'233
• provisions financières	8'669	-15'938
• créances résultant d'opérations d'assurances	10'635	3'952
• dettes résultant d'opérations d'assurances	12'534	-3'387
• dépôts pour réassurances acceptées	-3'127	-2'242
• dépôts pour réassurances cédées	1'835	2'699
• créances sur des participations non consolidées et d'autres entreprises liées	36	-14
• dettes envers des participations non consolidées et d'autres entreprises liées	156	19
• autres créances	4'338	4'162
• autres dettes	-6'474	5'529
• comptes de régularisation actifs	-75'360	-32'431
• comptes de régularisation passifs	23'814	7'558
Total	546'638	246'895
Flux de fonds liés aux investissements sur		
• terrains et constructions	-27'046	-28'079
• titres et autres placements de capitaux	-523'120	-199'284
• autres immobilisations corporelles	-6'602	-3'605
Total	-556'768	-230'968
Flux de fonds liés à des opérations financières		
• dividendes et autres distributions de l'exercice précédent	0	-8'950
• dette à long terme envers une entreprise liée	16'000	0
• autre dette à long terme (emprunt bancaire)	25'000	0
Total	41'000	-8'950
Augmentation nette des disponibilités	30'870	6'977

Annexe aux comptes consolidés annuels

(en milliers de francs)

I Etendue de la consolidation

Le bilan et le compte de profits et pertes consolidés au 31 décembre 2003 comprennent la maison mère, soit la Vaudoise Assurances Holding, ainsi que la Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances, la Vaudoise Vie, Compagnie d'Assurances et Valorlife, Compagnie d'Assurances sur la vie; ils ont été établis conformément aux «Recommandations relatives à la Présentation des Comptes» (Swiss GAAP RPC).

II Méthode de consolidation

Vaudoise Générale, Vaudoise Vie et Valorlife, détenues à 100 %, sont consolidées dans les comptes de la Vaudoise Assurances Holding 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 Prevox, Orion, Europ Assistance (Suisse) Holding SA, 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.

III Principes d'évaluation

L'évaluation des actifs et des passifs de toutes les sociétés consolidées s'effectue selon des critères uniformes; les principales règles appliquées sont les suivantes:

Placements de capitaux

– les immeubles en exploitation sont portés au bilan à leur valeur de rendement, en capitalisant leur revenu locatif aux conditions du marché; un loyer approprié est pris en considération pour les surfaces à l'usage des sociétés elles-mêmes. 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. Quant aux options liées aux produits vie Trendvalor, elles 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;
- 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 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 contreparties les provisions techniques spécifiques.

Annexe aux comptes consolidés annuels

(en milliers de francs)

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.

Provisions techniques d'assurances

- ces postes sont repris tels qu'ils apparaissent dans les bilans des diverses sociétés; ils reposent 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.

IV 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 est attribuée directement aux capitaux propres (à la réserve de réévaluation);
- une différence négative entre la valeur de consolidation et la valeur inscrite au bilan 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 Valorld 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 imputés dans les comptes du Groupe, influencent le compte de profits et pertes.

V Notes relatives au compte de profits et pertes

1.1 Primes brutes par branches d'assurances	2003	%	2002	%	+/- %
Assurances non vie					
Accidents	103'913	19.5	99'556	19.7	4.4
Maladie	95'772	18.0	87'747	17.3	9.1
Responsabilité civile	42'335	8.0	41'298	8.1	2.5
Véhicules à moteur	208'902	39.2	200'731	39.7	4.1
Incendie et autres dommages matériels	59'126	11.1	57'124	11.3	3.5
Maritimes, transport et aviation	1'444	0.3	1'486	0.3	-2.8
Caution	830	0.2	407	0.1	103.9
Techniques	5'958	1.1	5'504	1.1	8.2
Assistance	3'448	0.6	3'518	0.7	-2.0
Total des primes sur affaires directes	521'728	98.0	497'371	98.3	4.9
Acceptations de réassurance	10'392	2.0	8'744	1.7	18.8
Total	532'120	100.0	506'115	100.0	5.1
Assurances vie					
Individuelle	210'643	16.9	182'441	21.6	15.5
Individuelle (dont le risque de placement est supporté par les souscripteurs)	493'888	39.5	104'366	12.4	373.2
Collective	541'817	43.3	553'708	65.7	-2.1
Total des primes sur affaires directes	1'246'348	99.7	840'515	99.7	48.3
Acceptations de réassurance	3'646	0.3	2'792	0.3	30.6
Total	1'249'994	100.0	843'307	100.0	48.2
Total général	1'782'114		1'349'422		32.1

1.2 Primes brutes par régions géographiques	2003	%	2002	%	+/- %
Affaires directes					
Suisse romande	703'114	39.8	699'865	52.3	0.5
Suisse alémanique	497'515	28.1	475'007	35.5	4.7
Suisse italienne	66'790	3.8	53'073	4.0	25.8
Ensemble de la Suisse	1'267'419	71.7	1'227'945	91.8	3.2
Liechtenstein et autres pays	500'657	28.3	109'941	8.2	355.4
Total	1'768'076	100.0	1'337'886	100.0	32.2
Affaires indirectes					
Suisse	3'660	26.1	3'640	31.6	0.5
Europe	9'935	70.7	7'693	66.6	29.1
Etats-Unis	443	3.2	203	1.8	118.1
Total	14'038	100.0	11'536	100.0	21.7
Total général	1'782'114		1'349'422		32.1

Annexe aux comptes consolidés annuels

(en milliers de francs)

2 Autres produits techniques	2003	2002	+/- %
Assurances non vie			
Suppléments pour paiements fractionnés des primes	2'214	1'620	36.7
Emoluments pour frais de suspension	161	168	-4.1
Total	2'375	1'788	32.8

3 Participations aux excédents attribuées	2003	2002	+/- %
Assurances non vie			
Accidents	1'512	964	56.8
Maladie	6'379	6'409	-0.5
Responsabilité civile	1'817	1'843	-1.4
Autres	1'108	1'145	-3.3
Total	10'816	10'361	4.4
Assurances vie			
Individuelle	14'600	20'252	-27.9
Invalidité	204	163	25.3
Collective	4'754	12'268	-61.3
Total	19'558	32'683	-40.2

4 Frais de fonctionnement	Brut	Part des réassureurs	2003 Net	2002 Net	+/- %
Assurances non vie					
Frais d'administration	97'951	0	97'951	102'501	-4.4
Frais d'acquisition	62'257	5'239	57'018	60'429	-5.6
Total	160'208	5'239	154'969	162'930	-4.9
Assurances vie					
Frais d'administration	24'163	0	24'163	25'852	-6.5
Frais d'acquisition	28'782	0	28'782	25'625	12.3
Total	52'945	0	52'945	51'477	2.9
Charges de personnel			143'924	149'107	-3.5

5 Autres charges techniques	2003	2002	+/- %
Assurances non vie			
Contribution à la défense incendie	860	840	2.4
Charges diverses	57	172	-66.6
Total	917	1'012	-9.3

6 Produits des placements	2003	2002	+/- %
Produits courants sur			
Terrains et constructions	29'053	28'558	1.7
Participations non consolidées	252	227	11.2
Actions et autres titres à revenus variables	3'649	12'200	-70.1
Obligations et autres titres à revenus fixes	123'069	118'428	3.9
Prêts hypothécaires	9'841	12'287	-19.9
Prêts à des collectivités	68'130	75'613	-9.9
Prêts sur polices	1'914	2'487	-23.1
Dépôts à terme et placements similaires	3'655	9'390	-61.1
Dépôts de sociétés cédantes	128	-768	-116.7
Autres placements	4'256	5'541	-23.2
	243'947	263'963	-7.6
Produits résultant de la réalisation de			
Terrains et constructions	434	841	-48.4
Valeurs mobilières	61'562	161'253	-61.8
	61'996	162'094	-61.8
Corrections de valeur sur placements de valeurs mobilières	18'930	7'434	154.6
Plus-values non réalisées sur placements dont le risque est supporté par les souscripteurs	21'710	1'002	-
Total	346'583	434'493	-20.2

7 Charges des placements	2003	2002	+/- %
Intérêts passifs sur			
Réserves techniques déposées	898	793	13.2
Dépôts de primes et de participations aux excédents	8'124	9'751	-16.7
Comptes courants divers	4'363	2'901	50.4
	13'385	13'445	-0.4
Frais de gestion	2'181	3'005	-27.4
Pertes résultant de la réalisation de			
Terrains et constructions	379	195	94.6
Valeurs mobilières	16'259	105'978	-84.7
	16'638	106'173	-84.3
Amortissements et corrections de valeur sur			
Terrains et constructions	5'520	5'204	6.1
Valeurs mobilières	2'579	216'206	-98.8
	8'099	221'410	-96.3
Moins-values non réalisées sur placements dont le risque est supporté par les souscripteurs	3'201	11'336	-71.8
Autres charges	368	1'930	-80.9
Total	43'872	357'299	-87.7

Annexe aux comptes consolidés annuels

(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. 18.7 millions (moins-values Fr. 10.5 millions en 2002), sont totalement imputées au compte technique. Ces règles sont préconisées par l'Office fédéral des assurances privées.

9 Autres produits financiers	2003	2002	+/- %
Différences de change			
- réalisées	18'436	19'264	-4.3
- non réalisées	72'112	14'785	387.7
Total	90'548	34'049	165.9

10 Autres charges financières	2003	2002	+/- %
Différences de change			
- réalisées	22'209	29'188	-23.9
- non réalisées	32'697	40'780	-19.8
Total	54'906	69'968	-21.5

11 Impôts courants	2003	2002	+/- %
Il s'agit de la somme des impôts payés et/ou provisionnés des sociétés incluses dans le périmètre de consolidation.	1'293	1'189	8.7

VI Notes relatives au bilan

	Prix d'acquisition		Valeur de marché		Valeur au bilan	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
12.1 Estimation des placements de capitaux selon divers critères						
Terrains et constructions	685'302	659'617	695'494	680'438	695'494	680'438
Actions et autres titres à revenus variables	334'041	861'167	309'555	556'624	309'555	556'624
Obligations et autres titres à revenus fixes	3'146'436	2'598'578	3'290'451	2'742'410	3'190'215	2'586'796
Prêts hypothécaires	270'121	308'126	270'121	308'126	270'121	308'126
Prêts à des collectivités	1'978'034	2'025'295	1'978'034	2'025'295	1'978'034	2'025'295
Prêts sur polices	40'773	55'376	40'773	55'376	40'773	55'376
Dépôts à terme et placements similaires	812'000	985'479	812'000	985'479	812'000	985'479
Sous-total	7'266'707	7'493'638	7'396'428	7'353'748	7'296'192	7'198'134
Participations non consolidées					6'380	6'080
Total					7'302'572	7'204'214
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	630'226	179'489	634'692	151'565	634'692	151'565
(Ces placements sont composés essentiellement d'actions et d'autres titres à revenus variables)						

	Participation au capital		Valeur au bilan	
	2003 %	2002 %	2003	2002
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	1.39	5'850	5'550
Prevex, Lausanne	100.00	100.00	250	250
Total			6'380	6'080

Pour tenir compte de l'évolution des fonds propres de la Société et de celle de la marche de ses affaires en 2003, la correction de valeur de Fr. 2.0 millions enregistrée en 2002 sur la position Mapfre Re, Madrid a pu être ramenée à Fr. 1.7 million.

Annexe aux comptes consolidés annuels

(en milliers de francs)

	31.12.2002	%	Mouvements en 2003	
			Entrées	Sorties
12.3 Evolution des placements de capitaux				
Terrains et constructions	680'438	9.4	33'376	-6'293
Participations non consolidées	6'080	0.1	0	0
Actions et autres titres à revenus variables	556'624	7.7	73'681	-351'166
Obligations et autres titres à revenus fixes	2'586'796	35.9	1'376'942	-852'355
Prêts hypothécaires	308'126	4.3	4'036	-42'041
Prêts à des collectivités	2'025'295	28.1	324'625	-370'326
Prêts sur polices	55'376	0.8	9'385	-24'012
Dépôts à terme et placements similaires	985'479	13.7	4'652'876	-4'826'671
Total	7'204'214	100.0	6'474'921	-6'472'864
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	151'565	-	487'944	-36'594

	au 31 décembre 2003		
	CHF	USD	EUR
12.4 Placements de capitaux par monnaies			
Terrains et constructions	695'494	-	-
Participations non consolidées	530	-	5'850
Actions et autres titres à revenus variables	79'946	40'055	187'908
Obligations et autres titres à revenus fixes	2'249'602	131'559	743'806
Prêts hypothécaires	270'121	-	-
Prêts à des collectivités	1'978'034	-	-
Prêts sur polices	40'296	-	477
Dépôts à terme et placements similaires	812'000	-	-
Total	6'126'023	171'614	938'041
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	43'970	27'879	555'484

	Gains et pertes réalisés	Différences de change	Corrections de valeur par		31.12.2003	%
			Profits et pertes	Réserve de réévaluation		
	-36	0	-5'520	-6'471	695'494	9.5
	0	0	300	0	6'380	0.1
	3'523	-1'250	15'175	12'968	309'555	4.2
	40'388	42'086	-3'642	0	3'190'215	43.7
	0	0	0	0	270'121	3.7
	-1'560	0	0	0	1'978'034	27.1
	0	24	0	0	40'773	0.6
	0	316	0	0	812'000	11.1
	42'315	41'176	6'313	6'497	7'302'572	100.0
	230	13'039	18'508	0	634'692	-

	DKK	SEK	JPY	NOK	Total	%
	-	-	-	-	695'494	9.5
	-	-	-	-	6'380	0.1
	-	-	1'646	-	309'555	4.2
	31'786	-	-	33'462	3'190'215	43.7
	-	-	-	-	270'121	3.7
	-	-	-	-	1'978'034	27.1
	-	-	-	-	40'773	0.6
	-	-	-	-	812'000	11.1
	31'786	-	1'646	33'462	7'302'572	100.0
	-	7'359	-	-	634'692	-

Annexe aux comptes consolidés annuels

(en milliers de francs)

	31.12.2002	Achats	Amortissements	31.12.2003
13 Autres immobilisations corporelles				
Equipements d'exploitation, tels que mobilier, machines et installations informatiques				
Valeur brute	19'693	6'602		26'295
Fonds d'amortissements	-12'571		-6'359	-18'930
Valeur nette	7'122	6'602	-6'359	7'365
Les amortissements 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.				
Valeur d'assurance incendie	71'410			71'410

	2003	2002
14 Autres créances		
Annuités hypothécaires	2'612	4'645
Impôts anticipés	8'903	10'301
Autres	4'303	5'210
Total	15'818	20'156

	2003	2002
15 Disponibilités		
Avoirs en caisse et comptes postaux	23'452	21'095
Avoirs en comptes bancaires	48'648	20'135
Total	72'100	41'230

16 Variation des fonds propres consolidés au 31.12.2003

	Etat 2002	Mouvements					Etat 2003
		Capital-actions	Réserve provenant de primes d'émission	Réserve provenant de bénéfices	Réserve de réévaluation	Bénéfice de l'exercice	
Etat au 1^{er} janvier	361'617	75'000	27'500	77'298	99'732		279'530
Dividendes versés (exercice précédent)	-8'950			0			0
Bénéfice/perte (-) de l'exercice	-81'370					30'290	30'290
Fluctuations de valeur sur							
- terrains et constructions	-316				-6'471		-6'471
- titres et créances	11'090				12'968		12'968
- autres provisions	-369				0		0
- impôts différés sur fluctuations de valeur	-2'172				-1'331		-1'331
Etat au 31 décembre	279'530	75'000	27'500	77'298	104'898	30'290	314'986

17 Provisions techniques d'assurances

	Brutes	Réassurances cédées	2003 Nettes	2002 Nettes
- pour report de primes	182'692	4'869	177'823	170'271
- mathématiques	5'610'114	97'973	5'512'141	5'496'144
- pour sinistres et prestations à régler	1'059'364	70'353	989'011	942'345
- pour participations futures aux excédents	21'227	0	21'227	13'582
- autres provisions	33'720	0	33'720	32'530
Total	6'907'117	173'195	6'733'922	6'654'872

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

	2003	2002
	635'087	151'565

19 Provisions pour impôts différés

	2003	2002
	13'000	4'361

Les impôts différés résultant des réévaluations opérées dans les comptes consolidés sont calculés au taux de 20%. Les pertes réalisées en 2002 étant déductibles des assiettes fiscales des sept années suivantes, un actif d'impôts différés de 20% a été calculé à fin 2002 sur la totalité de la perte enregistrée par la Vaudoise Générale. Pour la Vaudoise Vie et par mesure de prudence, compte tenu de l'ampleur du montant à compenser et des incertitudes conjoncturelles, il a été calculé sur la moitié de la perte réalisée. La provision ainsi constituée tient compte de la charge nette d'impôts différés. En 2003, la base de calcul de cet actif d'impôts différés a été réduite de l'équivalent des bénéfices fiscaux réalisés par ces deux sociétés au terme de l'exercice. La charge d'impôt en découlant, calculée au taux de 20%, a été enregistrée au compte de résultat consolidé.

Annexe aux comptes consolidés annuels

(en milliers de francs)

VII Autres informations

Impact en 2002 de la modification des coefficients appliqués pour le calcul des provisions pour report de primes

Les coefficients utilisés pour le calcul de la provision pour report de primes en branches non vie ont été révisés à la baisse. Cela a eu un impact positif de Fr. 24.7 millions sur le résultat annuel.

Etablies selon les méthodes approuvées par l'Autorité de surveillance, lesdites provisions sont toujours dotées avec prudence.

Engagements conditionnels	2003	2002
a) Garanties et engagements divers	13	320
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	83'557	72'697

Instruments financiers dérivés ouverts à la fin de l'exercice	Valeurs de remplacement		Valeurs des sous-jacents 2003	Valeurs de remplacement		Valeurs des sous-jacents 2002
	positives 2003	negatives 2003		positives 2002	negatives 2002	
- sur valeurs mobilières Options	-	-	-	3'924	-	31'638
- sur obligations Confédération	-	-	-	-	723	26'688

Une valeur de remplacement positive représente la perte comptable maximale possible que notre société 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 société.

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

	2003	2002
Valeurs d'assurance incendie des immobilisations corporelles		
- Immeubles	633'571	639'772
- Autres immobilisations corporelles (mobilier, machines, installations informatiques)	71'410	71'410
Valeurs admises en représentation de la fortune liée de la compagnie non vie pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés	1'377'773	1'305'093
Valeurs affectées au fonds de sûreté de la compagnie vie pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés	5'551'531	5'471'846
Produits des placements		
Ils incluent le revenu net des immeubles, soit		
- produits bruts	41'764	40'605
- charges	-12'711	-12'047
- revenus nets	29'053	28'558

Engagements de prévoyance

La prévoyance professionnelle du personnel du groupe Vaudoise Assurances est assurée par la Caisse de pension Vaudoise Assurances, cette dernière ayant confié la couverture des conséquences économiques résultant de la vieillesse, de l'invalidité et du décès, par le biais d'un contrat d'assurance vie collective, à la Vaudoise Vie.

Le plan de prévoyance est en primauté des cotisations au sens de la norme Swiss GAAP RPC 16. La contribution de l'employeur est reprise sans modification, en tant que charge de l'entreprise découlant des engagements de prévoyance, dans le compte de profits et pertes consolidé.

A la suite de l'intégration des comptes de la Vaudoise Vie dans les comptes consolidés, les engagements de prévoyance, calculés selon le règlement, figurent dans les comptes consolidés sous la rubrique des provisions techniques d'assurances.

Les engagements de prévoyance sont couverts par les actifs de la Vaudoise Vie sans attribution directe au contrat collectif. Ces engagements font partie du fonds de sûreté, lequel est entièrement couvert par des biens figurant à l'actif du bilan, ceci sous contrôle de l'Autorité de surveillance (OFAP).

	2003	2002
Charges annuelles de prévoyance	13'520	13'955
Réserves de contribution de l'employeur	4'300	4'300
Dettes envers les institutions de prévoyance	2'157	5'206



Décorer les murs pour faire oublier la maladie

Décorer

Rapport du réviseur des comptes consolidés



Audit

KPMG Fides Peat
Avenue de Rumine 37
CH-1005 Lausanne

Case postale 3040
CH-1002 Lausanne

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

Rapport du réviseur des comptes consolidés à l'Assemblée générale des actionnaires de la **Vaudoise Assurances Holding S.A., Lausanne**

En notre qualité de réviseur des comptes consolidés, nous avons vérifié les comptes consolidés (compte de profits et pertes, bilan, tableau de financement et annexe reproduits dans le présent rapport de gestion) de la Vaudoise Assurances Holding S.A. pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2003.

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 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 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 Fides Peat

Bernard Rufi
Expert-comptable dipl.
Réviseur responsable

Jean-Marc Wicki
Expert-comptable dipl.

Lausanne, le 19 mars 2004



«La transformation de notre établissement dépasse, et de loin, toutes nos attentes. C'est dans un environnement chaleureux et

rassurant que nous accueillons désormais chaque année quelque 40'000 jeunes patients. Enfants, parents et personnel soignant en bénéficient grâce au soutien de la Vaudoise.»

Roger Pauli, directeur général de l'Hôpital de l'Enfance de Lausanne





S'amuser pour échapper au quotidien

S'amuser

3

0

0

2 0 0 3

2

Rapport annuel de la Vaudoise Assurances Holding

Compte de profits et pertes	p. 62
Commentaires sur le compte de profits et pertes	p. 63
Bilan au 31 décembre avant répartition du bénéfice	p. 64
Commentaires sur le bilan	p. 65
Annexe aux comptes annuels	p. 66
Proposition de répartition de l'excédent disponible	p. 67
Informations sur la Vaudoise Assurances Holding	p. 68
Rapport de l'organe de révision	p. 69

Compte de profits et pertes

(en milliers de francs)

	2003	2002	+/- %
Produits			
Produits des participations	252	12'977	-98.1
Revenus d'autres placements financiers	45	836	-94.7
Bénéfices de cours et corrections de valeur	532	927	-42.6
Total	829	14'740	-94.4
Charges			
Frais d'administration	787	779	1.0
Frais financiers	733	47	-
Pertes de cours et corrections de valeur	0	621	-100.0
Dissolution (-)/attribution à la provision pour risques de participations	-300	2'000	-115.0
Autres charges financières	0	274	-100.0
Total	1'220	3'721	-67.2
Résultat			
Résultat avant impôts	-391	11'019	-103.5
Impôts	-239	-241	-0.8
Bénéfice/perte (-) de l'exercice	-630	10'778	-105.8

Commentaires

Considérations générales

Comme annoncé l'an passé, ni la Vaudoise Générale, ni la Vaudoise Vie n'ont été en mesure de verser un dividende en 2003. En effet, toutes deux avaient fait état à fin 2002 de résultats négatifs. Ainsi, en l'absence de cette principale source de revenus (Fr. 12'750'000.- en 2002), la Vaudoise Assurances Holding présente au terme de l'exercice sous revue une perte de Fr. 630'463.-, alors qu'un an plus tôt elle affichait un bénéfice de Fr. 10'777'865.-.

Dans un contexte économique plus propice, tant la Vaudoise Générale que la Vaudoise Vie ont retrouvé en bonne partie leur capacité bénéficiaire. Si les propositions avancées par les conseils d'administration à leur assemblée générale respective sont acceptées, la Vaudoise Générale devrait servir en 2004 un dividende de Fr. 3'000'000.- tandis que la Vaudoise Vie utiliserait, cette fois encore, la totalité de l'excédent disponible au renforcement de ses fonds propres. Cette dernière mesure se justifie du fait du prochain renforcement des exigences légales en matière de marge de solvabilité des compagnies d'assurances.

Les perspectives économiques s'annonçant comme meilleures, il sera proposé à l'Assemblée générale de la Vaudoise Assurances Holding de réintroduire cette année déjà le versement de dividendes. En effet, ladite assemblée disposera, malgré la perte de Fr. 630'463.- et compte tenu du solde positif reporté de l'exercice précédent d'un montant de Fr. 10'565'770.-.

Produits des participations

Il s'agit uniquement des dividendes provenant de Mapfre Re.

Revenus d'autres placements financiers

Ce sont principalement les intérêts perçus sur les comptes bancaires et postaux et cette année, dans une moindre mesure, ceux découlant du portefeuille d'obligations et de lettres de gage. La forte diminution des revenus d'un exercice à l'autre provient de la vente de la totalité des titres et de l'utilisation des sommes ainsi dégagées pour financer la seconde augmentation du capital de la Vaudoise Vie (Fr. 50 millions).

Bénéfices de cours et corrections de valeur

Ils représentent les gains de cours réalisés lors de la vente des obligations et lettres de gage. A noter qu'en 2003 aucune perte de cours ni de correction de valeur n'a été subie.

Frais d'administration et financiers

Les frais financiers englobent dès cette année les charges d'intérêts résultant des emprunts contractés auprès de la Mutuelle Vaudoise, Société Coopérative, et de la Banque Cantonale de Fribourg (Fr. 722'403.- au total). Pour le reste (Fr. 10'224.-), ils sont constitués des droits de garde et des autres dépenses générées par les placements.

Mouvement sur la provision pour risques de participations

Ladite provision qui se rapporte aux actions que nous détenons dans Mapfre Re, Madrid, a pu être ramenée en 2003 de Fr. 2'000'000.- à Fr. 1'700'000.-. En effet, l'amélioration du résultat de cette société durant l'exercice sous revue et le renforcement de ses fonds propres ont conduit à une nouvelle valorisation plus favorable.

Autres charges financières

Aucune perte de change n'a été réalisée cette année sur les portefeuilles d'obligations en monnaies étrangères. L'an passé elles provenaient essentiellement de l'affaiblissement de l'euro par rapport au franc suisse.

Impôts

Compte tenu du résultat déficitaire de l'exercice (Fr. 630'463.-), la Vaudoise Assurances Holding supporte une charge fiscale uniquement sur son capital propre.

Résultat de l'exercice

Il sera proposé à l'Assemblée générale d'attribuer Fr. 500'000.- à la réserve générale et de verser un dividende de Fr. 50.- par action au porteur et de Fr. 2.- par action nominative. Pour le détail, voir page 67.

Bilan au 31 décembre avant répartition du bénéfice

(en milliers de francs)

	2003	2002	+/- %
Actif			
Placements de capitaux			
Participations	173'080	123'080	40.6
Obligations et lettres de gage	0	3'998	-100.0
	173'080	127'078	36.2
Créances			
Créances envers des sociétés du Groupe	0	15	-100.0
Autres créances	17	65	-72.9
Disponibilités			
Avoirs en comptes bancaires et postaux	2'542	8'022	-68.3
Comptes de régularisation			
Prorata d'intérêts	0	85	-100.0
Autres	0	177	-100.0
	2'559	8'364	-69.4
Total de l'actif	175'639	135'442	29.7
Passif			
Capitaux propres			
Capital-actions	75'000	75'000	-
Réserve générale	46'500	46'500	-
Résultat au bilan			
- solde reporté de l'exercice précédent	11'196	418	-
- bénéfice/perte (-) de l'exercice	-630	10'778	-105.8
	132'066	132'696	-0.5
Provision			
Provision pour risques de participations	1'700	2'000	-15.0
Dettes envers des sociétés du Groupe			
Dettes à court terme	606	504	20.2
Dettes à long terme	16'000	0	-
Autres dettes			
Dettes à court terme	267	242	10.3
Dettes à long terme	25'000	0	-
	43'573	2'746	-
Total du passif	175'639	135'442	29.7

Commentaires

Actif

Placements de capitaux

En raison de la seconde augmentation du capital-actions de la Vaudoise Vie intervenue en juin 2003, le total de nos participations a passé d'un exercice à l'autre de Fr. 123'080'000.- à Fr. 173'080'000.-. L'opération a été partiellement financée en recourant à des emprunts (voir rubrique correspondante au passif du bilan). Le détail des participations figure dans le tableau inséré en bas de page.

Créances

Il s'agit uniquement des impôts anticipés et de reliquats fiscaux à récupérer auprès de l'Administration fédérale des contributions.

Disponibilités

Elles se présentent sous la forme d'avoirs en comptes bancaires et postaux et totalisent Fr. 2'541'826.-.

Compte de régularisation

La totalité des titres de placement ayant été vendue, il n'y a pas d'intérêts courus à fin 2003. Par ailleurs, les dividendes annoncés par Mapfre Re en cours d'année ont tous été perçus durant l'exercice sous revue. Ce n'avait pas été le cas à fin 2002.

Passif

Capitaux propres

Constitués du capital-actions, de la réserve générale et de l'excédent disponible pour la répartition du bénéfice, ils s'élèvent au total à Fr. 132'065'770.-, soit un peu plus des trois-quarts du bilan.

Provision pour risques de participations

Mapfre Re a, comme la plupart des assureurs, enregistré une nette amélioration de ses résultats en 2003 et un sensible renforcement de ses fonds propres. De la sorte, la valorisation des actions que nous détenons dans cette société a pu être revue à la hausse. Nous gardons toute notre confiance dans l'avenir de cette société dont le potentiel de développement reste intact.

Dettes envers des sociétés du Groupe

Il s'agit des soldes en comptes courants en faveur de la Vaudoise Générale et de la Mutuelle Vaudoise, lesquels se montent respectivement à Fr. 476'555.- et Fr. 130'000.-. S'y ajoute l'emprunt de Fr. 16'000'000.- contracté auprès de la Mutuelle Vaudoise pour une durée de 10 ans, au taux d'intérêt de 3.25%.

Autres dettes

Il s'agit principalement de l'emprunt de Fr. 25 millions auprès de la Banque Cantonale de Fribourg, d'une durée et à un taux d'intérêt similaires au prêt consenti par la Mutuelle Vaudoise. Les deux opérations ont servi au financement partiel de l'augmentation du capital de la Vaudoise Vie.

S'y ajoute un montant de Fr. 267'020.-, constitué de divers frais généraux à payer, lesquels sont acquittés au début de l'année suivante, et de dividendes non encore encaissés par certains actionnaires non identifiés.

	2003	2002
Vaudoise Générale	65'000'000	65'000'000
Vaudoise Vie	100'000'000	50'000'000
Prevex	250'000	250'000
Europ Assistance (Suisse) Holding SA	170'000	170'000
Orion	110'000	110'000
Mapfre Re	7'550'000	7'550'000

Annexe aux comptes annuels

(en milliers)

	2003			2002		
	Part détenue %	Capital-actions		Part détenue %	Capital-actions	
1. Participations						
Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances, Lausanne	100	CHF	60'000	100	CHF	60'000
Vaudoise Vie, Compagnie d'Assurances, Lausanne	100	CHF	100'000	100	CHF	50'000
Prevex, Société de conseil et d'expertise en prévoyance professionnelle, Lausanne	100	CHF	250	100	CHF	250
Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Genève	10	CHF	1'400	10	CHF	1'400
Orion, Compagnie d'Assurances de Protection Juridique, Bâle	22	CHF	500	22	CHF	500
Mapfre Re, Compañía de Reaseguros SA, Madrid	1.17	EUR	138'738	1.39	EUR	116'832
2. Actionnaire important						
Mutuelle Vaudoise, Société Coopérative, Lausanne		Part du capital	67.6%			67.6%
		Part des voix	91.2%			91.2%

Proposition de répartition de l'excédent disponible

(en milliers de francs)

Perte de l'exercice	-630
Solde ancien reporté	11'196
Solde disponible	10'566

Proposition du conseil d'administration

Attribution à la réserve générale	500
Dividende	
- Fr. 50.- par action au porteur	2'500
- Fr. 2.- par action nominative	1'000
Solde à reporter	6'566
Soit au total	10'566

Informations sur la Vaudoise Assurances Holding

1. Capital

Structure	500'000 actions nominatives, Fr. 100.– nominal:	Fr. 50 millions
	50'000 actions au porteur, Fr. 500.– nominal:	Fr. 25 millions
	Total	Fr. 75 millions

Les actions nominatives bénéficient d'un droit de vote privilégié. Il n'y a pas de restriction en matière de transfert, respectivement d'inscriptions de «nominees».

Cotation	seules les actions au porteur sont cotées en bourse	
	Lieu:	Zurich
	N° de valeur:	259'094
	ISIN:	CH 0002590948

Actionnaire important	Mutuelle Vaudoise (voir page 66)
Capital conditionnel	aucun
Bons de participation	aucun
Bons de jouissance	aucun
Emprunts convertibles et options	aucun
Participations croisées	aucune

2. Assemblée générale (art. 8 à 10 des statuts)

L'assemblée générale a lieu, chaque année, dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice, soit au plus tard le 30 juin.

Convocation	par publication dans la Feuille Officielle Suisse du Commerce vingt jours au moins avant la date de réunion.
Convocation par les actionnaires	un ou plusieurs actionnaires représentant ensemble 10 % au moins du capital-actions peuvent requérir la convocation d'une assemblée générale.
Ordre du jour	des actionnaires qui représentent des actions totalisant 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.
Droit de vote	chaque action donne droit à une voix sans égard à sa valeur nominale. Les actionnaires exercent leur droit de vote proportionnellement à la valeur nominale de leurs actions lorsqu'il s'agit des décisions prévues à l'art. 693 al. 3 CO. Les détenteurs d'actions nominatives ne peuvent exercer leur droit de vote que si, à la date de l'assemblée générale, ils sont dûment inscrits dans le registre des actions.

3. Information des actionnaires

Le rapport annuel est à disposition des actionnaires au Siège de la société de même qu'auprès des banques désignées pour le paiement du dividende. Le texte intégral du rapport en français et en allemand est également accessible sur le site internet www.vaudoise.ch. Les communiqués de presse informent, notamment deux fois par année, les actionnaires sur les résultats du Groupe. Ces derniers figurent également sur le site. Des informations complémentaires peuvent être obtenues auprès de **M. Bernard Grobéty, directeur général adjoint**.

4. Prise de contrôle et mesures de défense

Les statuts ne contiennent pas de clause d'opting up ou d'opting out.

Rapport de l'organe de révision



Audit

KPMG Fides Peat
Avenue de Rumine 37
CH-1005 Lausanne

Case postale 3040
CH-1002 Lausanne

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

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

Vaudoise Assurances Holding S.A., Lausanne

En notre qualité d'organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité et les comptes annuels (compte de profits et pertes, bilan et annexe reproduits dans le présent rapport de gestion) de la Vaudoise Assurances Holding S.A. pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2003.

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 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. 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 Fides Peat

Bernard Rufi
Expert-comptable dipl.
Réviseur responsable

Jean-Marc Wicki
Expert-comptable dipl.

Lausanne, le 19 mars 2004

3
0
0
2003
2

Informations sur la Vaudoise Générale

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

Compte de profits et pertes

(en milliers de francs)

	2003	2002	+/- %
Produits			
Primes acquises pour propre compte	519'337	522'674	-0.6
Autres produits	2'375	1'788	32.8
Total des produits d'assurances	521'712	524'462	-0.5
Produits financiers	94'357	86'360	9.3
Total	616'069	610'822	0.9
Charges			
Charge de sinistres pour propre compte	407'318	348'958	16.7
Autres charges	12'924	13'193	-2.0
Total des charges d'assurances	420'242	362'151	16.0
Charges financières	27'633	117'322	-76.4
Frais d'administration et d'acquisition, nets	154'708	162'539	-4.8
Total	602'583	642'012	-6.1
Résultat			
Excédent de produits/charges (-)	13'486	-31'190	-143.2
Attribution (-) au fonds pour participations futures aux excédents	-200	-620	-67.7
Produits extraordinaires	9'945	50'000	-80.1
Charges extraordinaires	-10'000	-50'000	-80.0
Impôts	-568	-588	-3.5
Bénéfice/perte (-) de l'exercice	12'663	-32'398	-139.1

Bilan au 31 décembre

	2003	2002	+/- %
Actif			
Placements de capitaux	1'515'094	1'444'162	4.9
Prêt subordonné Vaudoise Vie	60'000	60'000	-
Autres immobilisations corporelles	5'584	6'257	-10.8
Dépôts pour réassurances acceptées	84'269	65'903	27.9
Créances résultant d'opérations d'assurances	11'196	10'611	5.5
Créances envers des sociétés du Groupe	1'502	1'427	5.3
Autres créances	5'257	7'148	-26.5
Disponibilités	29'537	23'706	24.6
Comptes de régularisation	17'252	13'573	27.1
Total de l'actif	1'729'691	1'632'787	5.9
Passif			
Capital-actions	60'000	60'000	-
Réserves générale et spéciales	54'327	86'527	-37.2
Bénéfice/perte (-) au bilan	12'727	-32'137	-139.6
Provisions techniques d'assurances, nettes	1'370'819	1'287'311	6.5
Autres provisions	65'662	56'021	17.2
Dépôts pour réassurances cédées	6'279	6'044	3.9
Dettes résultant d'opérations d'assurances	19'118	18'009	6.2
Dettes envers des sociétés du Groupe	1'977	14'773	-86.6
Autres dettes	14'643	16'461	-11.0
Comptes de régularisation	124'139	119'778	3.6
Total du passif	1'729'691	1'632'787	5.9

Annexe aux comptes annuels

(en milliers de francs)

	2003	2002
1. Engagements conditionnels		
Garanties et engagements divers	13	320
2. Valeurs d'assurance incendie des immobilisations corporelles		
- Immeubles	381'171	383'113
- Autres immobilisations corporelles (mobilier, machines, installations informatiques)	71'410	71'410
3. Autres informations		
a) Valeurs admises en représentation de la fortune liée de la Compagnie pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés	1'377'773	1'305'093
b) Charges de personnel	117'672	122'237
c) Les produits financiers incluent les revenus des immeubles, soit		
- produits bruts	23'619	23'552
- charges	-7'321	-6'997
- revenus nets	16'298	16'555
d) Amortissements sur immobilisations corporelles	5'381	4'374

e) En 2002, un contrat de réassurance financière a été conclu avec la Vaudoise Vie, Compagnie d'Assurances. En contrepartie d'un soutien financier de Fr. 50 millions à la Vaudoise Vie, cette dernière s'est engagée à payer une contribution annuelle pour frais de réassurance et à céder 50% de ses profits annuels futurs après dotation du fonds de participation aux excédents des assurés.

En 2003 et dans le cadre du traité de réassurance financier ci-dessus, la Vaudoise Générale a enregistré un produit de Fr. 9.9 millions. Ce montant, arrondi à Fr. 10 millions, a été utilisé pour réalimenter la provision technique pour fluctuations et risques extraordinaires mise à contribution en 2002; il est donc sans effet notable sur le résultat de l'exercice.

f) En 2002, la forte détérioration des marchés boursiers et le net recul des taux d'intérêts ont pesé lourdement sur nos résultats. Face à cette situation exceptionnelle, nous avons démobilisé une partie de nos provisions techniques pour fluctuations et risques extraordinaires. Le mouvement de Fr. 50 millions qui en est résulté figure au titre de produits extraordinaires dans les comptes 2002.

4. Modifications en 2002 des coefficients appliqués lors du calcul des provisions pour report de primes

Les coefficients utilisés lors du calcul de la provision pour report de primes ont été révisés à la baisse. Cela a eu un impact positif de Fr. 24.7 millions sur le résultat annuel 2002.

Etablies selon des méthodes approuvées par les autorités de surveillance, lesdites provisions sont toujours dotées avec prudence.

Développement de la Compagnie depuis sa fondation

(en milliers de francs)

De 1895 à 1988
Vaudoise Assurances,
Société d'Assurances
Mutuelle

Dès 1989
Vaudoise Générale,
Compagnie
d'Assurances

Année	Primes brutes	Bénéfice/perte (-)	Placements de capitaux	Provisions techniques	Réserves après répartition du bénéfice	Capital social/actions	Total du bilan
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
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

¹⁾ Cession du portefeuille maladie individuelle

3

0

0

2 0 0 3

2

Informations sur la Vaudoise Vie

Compte de profits et pertes	p. 76
Bilan au 31 décembre	p. 76
Annexe aux comptes annuels	p. 77
Développement de la Compagnie depuis sa fondation	p. 79

Compte de profits et pertes

(en milliers de francs)

	2003	2002	+/- %
Produits			
Primes acquises pour propre compte	725'908	713'915	1.7
Produits financiers	315'901	308'274	2.5
Total	1'041'809	1'022'189	1.9
Charges			
Prestations versées, nettes	502'457	433'461	15.9
Rachats et indemnités de sortie, nets	378'572	291'933	29.7
Variation des provisions mathématiques et pour prestations à régler, nette	-22'155	127'939	-117.3
Total des charges d'assurances	858'874	853'333	0.6
Charges financières	85'421	219'870	-61.1
Frais d'administration et d'acquisition, nets	50'812	50'183	1.3
Total	995'107	1'123'386	-11.4
Résultat			
Excédent de produits/charges (-)	46'702	-101'197	-146.1
Attribution (-)/prélèvement sur le fonds pour participations futures aux excédents	-27'000	0	-
Produits extraordinaires	0	50'000	-100.0
Charges extraordinaires	-9'945	0	-
Impôts	-407	-320	27.1
Bénéfice/perte (-) de l'exercice	9'350	-51'517	-118.1

Bilan au 31 décembre

	2003	2002	+/- %
Actif			
Placements de capitaux	5'687'360	5'641'277	0.8
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	13'396	12'033	11.3
Autres immobilisations corporelles	1'375	462	197.6
Dépôts pour réassurances acceptées	13'213	10'282	28.5
Créances résultant d'opérations d'assurances	68'027	79'362	-14.3
Créances envers des sociétés du Groupe	1'979	14'778	-86.6
Autres créances	10'505	12'918	-18.7
Disponibilités	4'629	8'906	-48.0
Comptes de régularisation	187'406	122'662	52.8
Total de l'actif	5'987'890	5'902'680	1.4
Passif			
Capital-actions	100'000	50'000	100.0
Réserves générale et spéciales	0	38'800	-100.0
Bénéfice/perte (-) au bilan	-3'139	-51'289	-93.9
Emprunt subordonné Vaudoise Générale	60'000	60'000	-
Provisions techniques d'assurances, nettes	5'310'881	5'327'385	-0.3
Provisions techniques des assurances vie liées à des placements de capitaux	13'396	12'033	11.3
Autres provisions	45'482	25'779	76.4
Dépôts pour réassurances cédées	100'190	80'421	24.6
Dettes résultant d'opérations d'assurances	294'333	285'758	3.0
Dettes envers des sociétés du Groupe	284	2'096	-86.5
Autres dettes	5'291	10'137	-47.8
Comptes de régularisation	61'172	61'560	-0.6
Total du passif	5'987'890	5'902'680	1.4

Annexe aux comptes annuels

(en milliers de francs)

	2003	2002
1. Engagements conditionnels		
a) 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	83'557	72'697
b) Traité de réassurance financière conclu avec la Vaudoise Générale stipulant notamment que cette dernière participera à raison de 50% aux profits annuels futurs réalisés par la Vaudoise Vie après dotation du fonds pour participations futures des assurés aux excédents.		
2. Participation		
Valorlife, Compagnie d'Assurances sur la vie	Capital-actions	6'000
Société anonyme, Vaduz (FL)	Part détenue	100 %
	6'000	6'000
	100 %	100 %
3. Valeurs d'assurance incendie des immobilisations corporelles		
Immeubles	252'401	256'660
4. Dettes envers notre institution de prévoyance professionnelle		
Compte courant	2'157	5'206
5. Autres informations		
a) Valeurs affectées au fonds de sûreté de la Compagnie pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés	5'551'531	5'471'846
b) Charges de personnel	26'252	26'619
c) Les produits financiers incluent les revenus des immeubles, soit		
- produits bruts	18'640	17'593
- charges	-5'627	-5'279
- revenus nets	13'013	12'314
d) Amortissements sur immobilisations corporelles	830	279
e) En 2002, le produit extraordinaire de Fr. 50 millions découlait d'un traité de réassurance financière conclu avec la Vaudoise Générale. En contrepartie de ce soutien, cette dernière bénéficie d'une contribution pour frais de réassurance et d'une cession de 50% des profits annuels et futurs réalisés par la Vaudoise Vie après dotation du fonds de participations futures des assurés aux excédents. En 2003, une participation aux excédents de Fr. 9.9 millions a ainsi été versée à la Vaudoise Générale.		

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

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

²⁾ Abandon de la commercialisation du produit Swissca Long Life





«Les peintures murales réalisées par la Fondation Paint a Smile sont un instrument de travail extraordinaire pour nous, médecins



et infirmières. Les joyeux personnages plongés dans un univers aux couleurs douces et lumineuses facilitent notre tâche. Ces dessins nous permettent de dédramatiser les soins et de présenter les appareils médicaux aux enfants de manière ludique.»

Mario Gehri, Médecin-chef,
Hôpital de l'Enfance de Lausanne

L'imagination n'a aucune frontière

Imagination

3

0

0

2 0 0 3

2

Rapport annuel de la Mutuelle Vaudoise

Commentaires sur l'exercice 2003	p. 85
Compte de profits et pertes	p. 86
Commentaires sur le compte de profits et pertes	p. 87
Bilan au 31 décembre	p. 88
Commentaires sur le bilan	p. 89
Proposition de répartition du bénéfice	p. 90
Rapport de l'organe de révision	p. 91

Commentaires sur l'exercice 2003

Généralités

Fondée en 1895, la Mutuelle Vaudoise est une société coopérative avec capital social. Depuis la révision des statuts du 26 mai 1989, elle a cessé d'être une société d'assurances, son activité consistant désormais à détenir et gérer des participations mobilières et immobilières, en particulier, à contrôler la Vaudoise Assurances Holding, société anonyme, dont elle est l'actionnaire majoritaire.

Au 31 décembre 2003, la Mutuelle Vaudoise comptait 4'737 sociétaires. Peuvent être sociétaires les personnes physiques ou morales domiciliées en Suisse ou au Liechtenstein, titulaires d'un ou 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.-).

Le rapport annuel de la Mutuelle Vaudoise est inclus dans le document consacré à l'activité du groupe Vaudoise Assurances. Il fournit donc 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. Les pages 22-23 du rapport renseignent sur les autres participations notamment sur Valorlife, Compagnie d'Assurances sur la vie, dont le siège se trouve à Vaduz (FL) et qui est détenue à 100% par la Vaudoise Vie.

Aperçu des comptes de l'exercice

En raison de la perte consolidée subie au terme de l'exercice 2002, la Vaudoise Assurances Holding n'a pas versé de dividende en 2003. Aucune recette à ce titre n'a donc été enregistrée dans les comptes 2003 de la Mutuelle Vaudoise alors qu'en 2002, le produit de la participation avait représenté, au total, Fr. 3'147'290.-. Les revenus des autres placements

financiers ont représenté Fr. 397'901.-, en diminution de 46.4% par rapport à 2002. Cette évolution découle de la vente, en cours d'année des portefeuilles obligataires et d'actions. Cette vente a généré des bénéfices de cours pour Fr. 808'043.-.

Au chapitre des charges, les pertes de cours et corrections de valeur ont représenté Fr. 23'577.- après dissolution de la provision pour fluctuations de cours.

Bénéfice de l'exercice

Le bénéfice, après impôts, a atteint Fr. 676'751.-.

Capital social

Au terme de l'exercice sous revue, le capital social s'établit à Fr. 11'791'600.- (Fr. 11'950'400.- en 2002). Comme déjà mentionné, il est détenu par 4'737 sociétaires.

Sur proposition du conseil d'administration et pour tenir compte de la baisse généralisée des taux d'intérêt, l'assemblée générale du 17 juin 2003 a décidé de ramener à Fr. 5.-, par part sociale, la participation des sociétaires à l'excédent d'exercice 2002. Le conseil d'administration proposera de répartir sur les mêmes bases l'excédent 2003.

Conseil d'administration

La composition du conseil d'administration et les mandats arrivant à échéance à l'assemblée générale du 15 juin 2004 font l'objet d'une information en pages 28-35 du rapport.

Compte de profits et pertes

(en milliers de francs)

	2003	2002	+/- %
Produits			
Produits de la participation	0	3'147	-100.0
Revenus d'autres placements financiers	398	743	-46.4
Bénéfices de cours et corrections de valeur	808	252	220.9
Total	1'206	4'142	-70.9
Charges			
Frais d'administration	310	306	1.1
Frais financiers	2	10	-80.2
Pertes de cours et corrections de valeur	23	2'053	-98.9
Total	335	2'369	-85.8
Résultat			
Résultat avant impôts	871	1'773	-50.9
Impôts	-194	-138	40.6
Bénéfice de l'exercice	677	1'635	-58.6

Commentaires

Produits

Produits de la participation

Comme déjà mentionné en page 85, la Mutuelle Vaudoise n'a perçu aucun dividende de la Vaudoise Assurances Holding en 2003 pour les 500'000 actions nominatives et 1'339 actions au porteur qu'elle détient.

Revenus d'autres placements financiers

Ils sont constitués d'intérêts générés par les obligations, soit Fr. 43'410.-, d'intérêts bancaires et divers pour Fr. 69'935.-.

S'ajoutent, les intérêts, soit Fr. 284'556.- sur le prêt de Fr. 16 millions consenti en 2003 à la Vaudoise Assurances Holding dans le but de cofinancer l'augmentation de Fr. 50 millions du capital actions de la Vaudoise Vie.

Bénéfices de cours et corrections de valeur

Ce poste est constitué de bénéfices réalisés sur les ventes de titres (obligations et actions).

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.

Frais financiers

Ce poste englobe les droits de garde et les frais de comptes bancaires et postaux.

Pertes de cours et corrections de valeur

Il s'agit des pertes enregistrées lors de la vente des portefeuilles d'obligations et d'actions après dissolution de la provision de Fr. 500'000.- pour fluctuations de cours.

Impôts

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

Bénéfice

Compte tenu du solde reporté de Fr. 1'351'159.-, l'Assemblée générale disposera de Fr. 2'027'810.-.

La proposition de répartition du bénéfice figure en page 90.

Bilan au 31 décembre avant répartition du bénéfice

(en milliers de francs)

Actif	2003	2002	+/- %
Placements de capitaux			
Participation Vaudoise Assurances Holding	52'849	52'849	-
Actions et parts sociales	6	6'979	-99.9
Obligations et lettres de gage	0	8'324	-100.0
Prêt à Vaudoise Assurances Holding	16'000	0	-
Dépôts à court terme auprès des banques	0	10'000	-100.0
	68'855	78'152	-11.9
Créances			
Avoirs auprès des sociétés du Groupe	130	0	-
Impôts anticipés à récupérer	40	64	-37.6
Disponibilités			
Avoirs en comptes bancaires et postaux	9'957	1'028	868.9
Compte de régularisation			
Prorata d'intérêts	0	223	-100.0
	10'127	1'315	670.3
Total de l'actif	78'982	79'467	-0.6
Passif			
Capitaux propres			
Capital social	11'792	11'951	-1.3
Réserve générale	12'000	12'000	-
Autres réserves	51'800	51'800	-
Bénéfice au bilan			
- solde reporté de l'exercice précédent	1'351	316	327.0
- bénéfice de l'exercice	677	1'635	-58.6
	77'620	77'702	-0.1
Provision			
Provision pour fluctuations de cours	0	500	-100.0
Dettes			
Dettes envers des sociétés du Groupe	206	243	-15.3
Autres dettes	1'074	945	13.6
Compte de régularisation			
	82	77	7.1
	1'362	1'765	-22.8
Total du passif	78'982	79'467	-0.6

Commentaires sur le bilan

Actif

Participation Vaudoise Assurances Holding

Les 500'000 actions nominatives sont inscrites au bilan à leur valeur nominale de Fr. 100.-. Quant aux 1'339 actions au porteur, elles y figurent pour Fr. 2'848'871.-.

Actions et parts sociales

A quelques exceptions près, la totalité de ces titres a été vendue afin de générer les disponibilités nécessaires au prêt accordé à la Vaudoise Assurances Holding.

Obligations et lettres de gage

Dans le même but, ces titres ont été vendus en cours d'année.

Prêt à la Vaudoise Assurances Holding

Consenti pour compléter les liquidités de la Vaudoise Assurances Holding, le montant de Fr. 16 millions a permis à celle-ci de souscrire la totalité de l'augmentation du capital actions de la Vaudoise Vie porté, en juin 2003, de Fr. 50 millions à Fr. 100 millions.

Disponibilités

Les disponibilités, en forte augmentation par rapport à l'exercice précédent, sont constituées des comptes postaux et des comptes courants bancaires.

Passif

Capitaux propres

Le total des capitaux propres, y compris le bénéfice au bilan s'établit à Fr. 77'619'510.-, en légère diminution de 0.1% par rapport à l'exercice précédent.

Provision

La provision de Fr. 500'000.- pour fluctuations de cours a été dissoute et le montant porté en déduction de la perte sur placements.

Dettes envers des sociétés du Groupe

Elles découlent de frais de gestion facturés en fin d'année par la Vaudoise Générale et dont le règlement est intervenu au début 2004.

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.

Compte de régularisation

Il s'agit d'une provision destinée à couvrir les frais en relation avec la prochaine assemblée générale.

Proposition de répartition du bénéfice

(en milliers de francs)

Bénéfice de l'exercice	677
Solde ancien reporté	1'351
Solde disponible	2'028

Proposition du conseil d'administration

Montant mis en réserve pour la participation des sociétaires à l'excédent d'exercice ¹⁾	600
Attribution aux «autres réserves»	1'000
Solde à reporter	428
Soit au total	2'028

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

Rapport de l'organe de révision



Audit

KPMG Fides Peat
Avenue de Rumine 37
CH-1005 Lausanne

Case postale 3040
CH-1002 Lausanne

Téléphone +41 21 345 01 22
Téléfax +41 21 320 53 07
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 2003.

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.

KPMG Fides Peat

Bernard Rufi
Expert-comptable dipl.
Réviseur responsable

Jean-Marc Wicki
Expert-comptable dipl.

Lausanne, le 19 mars 2004



«Cet univers peuplé de personnages fantastiques entraîne nos petits patients dans un monde ludique et rassurant.

Ils sont plus détendus et nous aussi!»

Nadine Buffin, responsable du jardin d'enfants de l'Hôpital de l'Enfance de Lausanne





S'évader vers d'autres horizons

S'évader

Lexique

Affaires directes

Ensemble des contrats souscrits par des clients autres que des assureurs.

Assurances collectives

Contrats d'assurance pour un groupe de personnes (employés d'une entreprise, membres de la famille, d'une association).

Assurances individuelles

Contrats assurant une seule personne.

Bénéfices de cours

Plus-values réalisées lors de la vente d'un titre à un cours supérieur à sa valeur comptable.

Charge de sinistres

Total des sinistres payés et à payer. Il se compose des prestations payées au cours de l'exercice et de la variation de la provision pour sinistres en suspens. En déduisant la part des réassureurs, on obtient la charge de sinistres pour propre compte (ou charge nette).

Corrections de valeur

Rectification de la valeur d'actifs en raison de dépréciations qui se sont déjà produites ou auxquelles il faut s'attendre.

Différences de change non réalisées

Plus ou moins-values affectant des postes du bilan libellés en monnaies étrangères et résultant de variations de change.

Différences de change réalisées

Gains ou pertes réalisés sur des postes du bilan libellés en monnaies étrangères et résultant de variations de change.

Indemnités de sortie

Dans l'assurance vie collective (prévoyance professionnelle), montant bonifié à un employé quittant l'entreprise assurée et cessant d'être affilié au contrat. Ce montant correspond à l'avoir de prévoyance et est le plus souvent versé à la nouvelle institution de prévoyance.

Participations aux excédents

Rétrocession de prime (non vie) ou bonification (vie) dont bénéficie contractuellement le preneur d'assurance en fonction des résultats de l'assurance.

Pertes de cours

Moins-values réalisées lors de la vente d'un titre à un cours inférieur à sa valeur comptable.

Plus ou moins-values non réalisées

Différences, positives ou négatives, entre la valeur de marché et la valeur au bilan des titres en portefeuille.

Prestations payées

Prestations ou indemnités effectivement payées durant l'exercice.

Prêts sur polices

Prêts accordés à des preneurs d'assurance et garantis par l'épargne accumulée sur leurs polices d'assurance vie.

Primes émises brutes

Total des primes facturées à la clientèle.

Primes en compte propre

Total des primes émises (brutes) diminué de la part des primes payée au réassureur.

Primes acquises

Primes émises durant l'exercice et se rapportant à la période d'assurance comprise dans l'exercice. Par exemple, une prime annuelle avec échéance au 1^{er} juillet n'est acquise à l'exercice que pour 50%. Le solde fait l'objet d'une provision pour report de prime.

Primes acquises pour propre compte

Primes acquises diminuées de la part payée au réassureur.

Provisions mathématiques

Valeur escomptée au jour du bilan des engagements futurs de la compagnie dans le domaine des assurances vie et maladie.

Provisions pour participations futures aux excédents

Montants mis en réserve pour des versements futurs aux preneurs d'assurance.

Provisions pour report de primes

Elles correspondent à la part de primes émises durant l'exercice mais se rapportant à une période postérieure à la date du bilan.

Provisions pour report de primes (variation des ...)

En fonction du volume et de la répartition des primes émises durant l'exercice, le niveau de ces provisions peut évoluer. La variation exprime la différence positive ou négative d'un exercice à l'autre.

Provisions pour sinistres à régler

Total des prestations et indemnités que la compagnie pourrait encore verser pour les sinistres non liquidés au terme de l'exercice.

Provisions pour sinistres à régler (variation des ...)

Différence d'un exercice à l'autre du montant des provisions nécessaires pour les sinistres non liquidés au terme de l'exercice.

Provisions techniques

Total des provisions liées aux engagements d'assurance de la compagnie, soit les provisions pour report de primes, sinistres à régler et les provisions mathématiques.

Rachats

Dans les assurances vie pour lesquelles il est certain que l'événement assuré se produira (assurances mixtes ou vie entière notamment), le preneur d'assurance qui a payé les primes pendant 3 ans au moins peut demander le rachat de sa police. L'assureur lui verse alors la valeur de rachat, c'est-à-dire l'épargne accumulée et les participations aux excédents, diminuée de la prime de risque.

Réassurance acceptée

Prise en charge par la compagnie en qualité de réassureur, d'une partie du risque assumé par l'assureur direct.

Réassurance cédée

Transfert par la compagnie (assureur direct) d'une partie des risques à un autre assureur (réassureur).

Réassurance (dépôt de ...)

Partie de la prime de réassurance conservée par l'assureur direct en garantie d'éventuelles prétentions. Il s'agit d'une créance portée à l'actif du bilan lorsque la société intervient comme réassureur, respectivement une dette portée au passif du bilan lorsqu'elle intervient comme assureur direct.

Réserve de réévaluation

Différence positive entre une valeur de marché et une valeur inscrite au bilan, après déduction des impôts latents.

Titres à revenus fixes

Reconnaissances de dettes, en particulier les obligations, dont le taux de rémunération est fixé contractuellement pour la durée du prêt.

Titres à revenus variables

Titres dont la rémunération est variable et n'est pas garantie (exemple: actions).

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.
Paraît également en allemand.
Publiés intégralement sur le site
www.vaudoise.ch

Renseignements financiers:
M. Bernard Grobéty
Directeur général adjoint

Renseignements généraux:
M. Jacky Bovay
Secrétaire général

© Fondation Paint a Smile 2003 - Photos: Régis Colombo/diapo.ch
Design pages photos: didwedo.com
Imprimé en Suisse

Date de l'assemblée générale 2004: 15 juin 2004

Date de l'assemblée générale 2005: 14 juin 2005