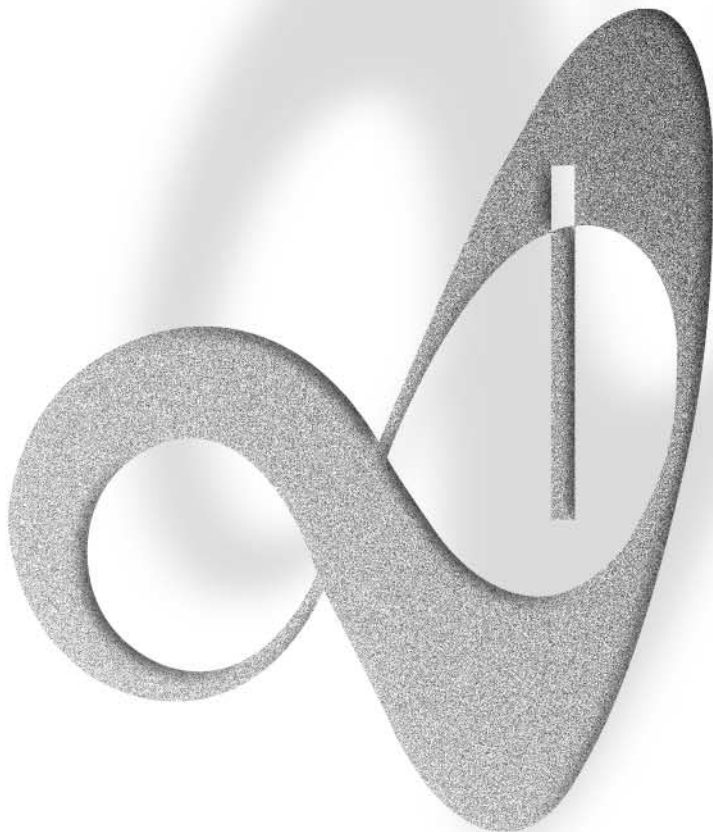


Rapport annuel
2 0 0 4
Groupe Vaudoise Assurances



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

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

Renseignements financiers:
M. Bernard Grobéty
Directeur général adjoint

Renseignements généraux:
M. Jacky Bovay
Secrétaire général
du conseil d'administration

Déclaration concernant des informations portant sur l'avenir

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

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

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

Date de l'assemblée générale 2005: 14 juin 2005

Date de l'assemblée générale 2006: 23 mai 2006



Table des matières

4
0
0
2004
2

Informations sur le groupe Vaudoise Assurances	p. 3	Groupe Vaudoise
Commentaires sur l'exercice 2004	p. 8	Commentaires sur l'exercice
Gouvernement d'entreprise	p. 21	Gouvernement d'entreprise
Comptes consolidés du Groupe	p. 30	Comptes consolidés
Rapport annuel de la Vaudoise Assurances Holding	p. 51	Vaudoise Holding
Informations sur la Vaudoise Générale	p. 61	Vaudoise Générale
Informations sur la Vaudoise Vie	p. 65	Vaudoise Vie
Rapport annuel de la Mutuelle Vaudoise	p. 69	Mutuelle Vaudoise
Lexique	p. 78	Lexique

Message

L'année 2004 a été bonne sur le plan de la rentabilité dans notre métier de base. Les résultats techniques d'assurance se sont nettement améliorés dans les domaines vie et non vie, confirmant le revirement de tendance amorcé une année auparavant. Ce succès montre que nous avons agi dans la bonne direction, en nous focalisant sur l'amélioration de la capacité bénéficiaire opérationnelle. Dans cet ordre d'idées, nous avons aussi mis cette année l'accent sur la maîtrise des risques et un niveau adéquat de primes afin d'assurer un développement contrôlé des affaires. Le taux de frais généraux, qui affiche un niveau stable, nous permet de rester concurrentiels. Ainsi, grâce aux mesures prises dans tous les secteurs et à tous les échelons, la Vaudoise présente un résultat annuel positif, qui se solde par un bénéfice consolidé de Fr. 27.6 millions. Il profite à nos collaborateurs, à nos actionnaires ainsi qu'à nos sociétaires.

Quant à l'avenir, nous entendons progresser dans tous les domaines où nous pouvons affirmer notre savoir-faire et apporter une valeur ajoutée à notre clientèle. Nous misons, en particulier, sur l'expansion des affaires non vie, tout en conservant la conviction que le secteur vie individuelle recèle un potentiel de croissance à long terme. Avec le rachat, début 2005, du portefeuille automobiles, responsabilité civile et choses de «La Suisse» et le transfert de notre portefeuille vie collective à Swiss Life, la Vaudoise renforcera sa position d'assureur global et équilibrera les parts de ses affaires vie et non vie. Si nous abandonnons la gestion directe d'un secteur aussi complexe que politisé qu'est la prévoyance professionnelle, nous conserverons en revanche notre rôle de conseil en la matière. Cette décision stratégique, dont nous attendons des effets positifs, a été saluée par les observateurs du marché.

Nous voulons rendre l'action Vaudoise accessible à un plus large public et mieux connaître nos actionnaires. Aussi

l'assemblée des actionnaires de la Vaudoise Assurances Holding se verra-t-elle proposer, en juin 2005, la division par vingt de la valeur nominale de ses actions ainsi que la conversion des actions au porteur en actions nominatives. La majorité des actions restera en mains de la Mutuelle, garantissant ainsi l'indépendance de la Vaudoise. Compte tenu du faible volume des transactions quotidiennes portant sur notre titre et du caractère éminemment national de notre Groupe, nous avons décidé de sortir du marché principal et

de demander notre cotation sur le marché secondaire (local caps) dès le 27 juin 2005. On évitera ainsi les coûts non négligeables d'une adaptation des comptes aux normes IFRS. Ces décisions s'inscrivent en parfaite cohérence avec la politique du Groupe, axée sur une gestion pragmatique et résolument orientée sur la proximité à la clientèle.

L'assise financière du Groupe et les récents choix stratégiques nous permettent d'envisager l'avenir avec confiance. Nous continuerons à nous concentrer principalement sur le marché suisse et offrirons

nos compétences de conseil dans tous les domaines de l'assurance et de la prévoyance. Nous tenons à exprimer 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 également à remercier nos collaborateurs pour la qualité de leur engagement et de leurs prestations.



Rolf Mehr

Administrateur-délégué
Président de la direction générale

François Carrard

Président du conseil
d'administration

Chiffres clés

(en millions de francs)

Groupe Vaudoise Assurances

(chiffres consolidés, voir pages 30 à 48)

Assurances non vie

Primes émises brutes	546.3	532.1	2.7
Primes acquises pour propre compte	515.6	500.5	3.0
Charges d'assurances	389.0	376.5	3.3

Assurances vie

Primes émises brutes	1'135.7	1'250.0	-9.1
Primes acquises pour propre compte	1'126.7	1'240.3	-9.2
Charges d'assurances	1'241.3	1'408.3	-11.9

Assurances non vie et vie

Primes émises brutes	1'682.0	1'782.1	-5.6
Primes acquises pour propre compte	1'642.2	1'740.8	-5.7
Charges d'assurances	1'630.3	1'784.8	-8.7

Frais généraux

Produits des placements	357.8	346.6	3.2
Charges des placements	39.9	43.9	-9.1
Bénéfice de l'exercice	27.6	30.3	-9.0

Provisions techniques

Placements	7'872.9	7'369.0	6.8
Capitaux propres (avant répartition du bénéfice)	8'515.7	7'933.3	7.3
	328.6	315.0	4.3

Bénéfice par action au porteur

Capitaux propres par action au porteur	Fr. 183.75	Fr. 202.00	-9.0
	Fr. 2'190.60	Fr. 2'100.00	4.3

Effectif des collaborateurs

	1'154	1'172	-1.5
--	-------	-------	------

Vaudoise Assurances Holding

(chiffres non consolidés, voir pages 52 à 58)

Bénéfice/perte (-) de l'exercice

Dividende par action au porteur ¹⁾	1.1	-0.6	269.4
Dividende par action nominative ¹⁾	Fr. 50.00	Fr. 50.00	-
Capital-actions	Fr. 2.00	Fr. 2.00	-
Capitaux propres (après répartition du bénéfice)	75.0	75.0	-
	126.1	128.6	-1.9

¹⁾ propositions du conseil d'administration

Statistique boursière

(en francs)

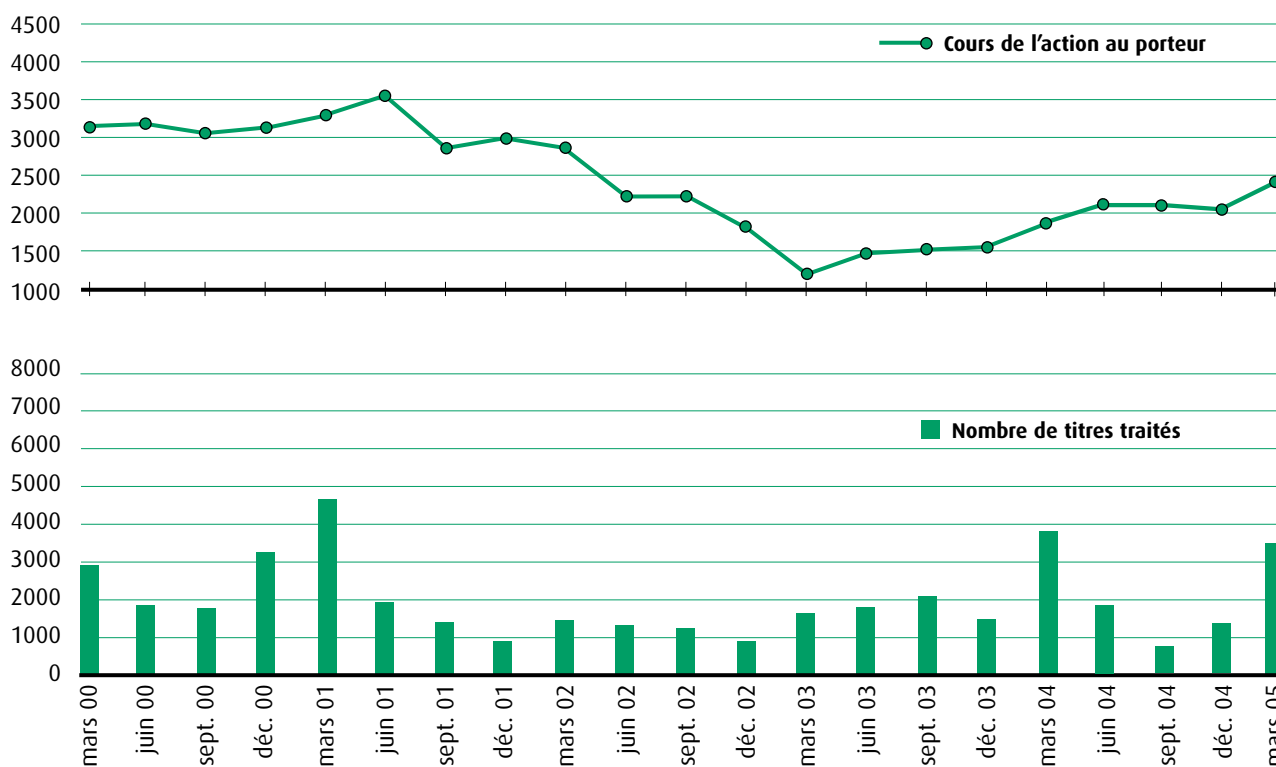
Données par action au porteur

	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
31 décembre 2004	2'004	2'191	50.00	2.5
04 avril 2005	2'385	-	-	-

Observations trimestrielles



Portrait et stratégie du Groupe

Le groupe Vaudoise Assurances est un assureur suisse romand indépendant à rayonnement national. Sa taille est modeste si nous la comparons à celle des grands assureurs. Il figure cependant de longue date parmi les dix premiers assureurs suisses, démontrant qu'il a sa place et un rôle à jouer sur notre marché. Ses propriétaires sont les sociétaires, par l'entremise de la Mutuelle Vaudoise, Société Coopérative, largement majoritaire, et l'ensemble des actionnaires au porteur.

Misant sur la flexibilité et l'innovation en matière de produits et services, nous voulons nous profiler par une offre répondant efficacement aux attentes de la clientèle 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 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 nous assurons 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, en toutes circonstances, à faire preuve d'honnêteté et de mesure. Notre promotion et notre communication doivent être claires, véridiques et sans ambiguïté.

La proximité, notre différence

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 sur le 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 sur le 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 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.

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.

1960 **L'assurance sur la vie**

Pour exploiter la branche vie, conformément aux prescriptions fédérales, création d'une société juridiquement distincte, la Vaudoise Vie.

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.

Commentaires sur l'exercice 2004

Considérations générales

Les résultats techniques de nos opérations d'assurances s'améliorent nettement tant dans le secteur non vie que vie. La poursuite de cette amélioration, déjà entamée une année auparavant, témoigne de l'efficacité des mesures prises pour restaurer nos marges en la matière.

Le résultat technique non vie atteint Fr. 19.4 millions contre Fr. 10.8 millions en 2003. Les primes acquises s'élevèrent à Fr. 515.6 millions, en hausse de 3%. Cette progression, dans un marché saturé, témoigne de notre vitalité et de notre compétitivité. Quant au résultat financier transféré du compte non technique, il s'établit à Fr. 50.7 millions, en baisse de 3.3%. Le faible niveau des taux d'intérêts offerts depuis plusieurs années sur les marchés explique cette évolution. La charge de sinistres (Fr. 389 millions) s'alourdit de 3.3%; elle absorbe le 75.4% des primes acquises contre 75.2% en 2003. Quant aux autres charges d'assurances, constituées principalement des participations aux excédents versées, elles totalisent Fr. 12.9 millions, comme l'an dernier. Grâce à de nouvelles mesures de rationalisation et en raison d'une répartition différente des frais communs entre les sociétés opérationnelles, les frais d'administration et d'acquisition reculent de 4.6% à Fr. 147.9 millions.

Le résultat technique vie débouche sur un excédent de Fr. 37 millions, en nette amélioration par rapport à 2003 (Fr. 1.4 million), cela malgré une diminution des primes acquises de 9.2% à Fr. 1.127 milliard. Cette dernière évolution est due notamment à la forte diminution des affaires à primes uniques. En effet, compte tenu des faibles niveaux de rémunération offerts sur les marchés financiers, nous avons choisi de ne pas promouvoir le développement de ce type de contrat. Le redressement significatif du résultat technique est dû aux mesures tarifaires prises en assurance invalidité, au maintien d'un niveau faible de participation aux excédents et, enfin, au retour à des produits financiers plus substantiels. S'y ajoute, dans l'assurance collective, la baisse du taux d'intérêt minimal garanti.

Le compte de résultat non technique (résultats financiers) affiche un déficit de Fr. 11 millions. La dégradation par rapport au précédent exercice provient de différences de change nettes négatives (Fr. 21.6 millions) sur nos actifs et passifs en monnaies étrangères, alors qu'elles avaient influencé favorablement nos comptes en 2003 (Fr. 35.6 millions).

Après attribution de Fr. 9 millions (Fr. 10 millions en 2003), aux provisions pour fluctuations et risques extraordinaires, lesquelles avaient été sollicitées à hauteur de Fr. 50 millions en 2002, et renforcement de Fr. 6.5 millions du fonds pour participations des assurés aux excédents, le bénéfice après impôts atteint Fr. 27.6 millions.

Totalisant Fr. 328.6 millions, les fonds propres du Groupe augmentent de 4.3% ou de Fr. 13.6 millions. Ils ont été influencés favorablement, soit à hauteur de Fr. 19 millions, par l'entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2004 de la nouvelle norme de présentation des comptes (RPC N° 23). En effet, certaines provisions financières, inscrites jusqu'ici au passif en tant que telles, ont été intégrées dans la réserve de bénéfice. A l'inverse, la réserve de réévaluation a diminué, du fait de la révision de la valeur de marché de nos immeubles, mais surtout parce que certains actifs et passifs liés aux contrats d'assurance vie collective seront transférés à Swiss Life à leur valeur comptable au 1^{er} janvier 2005, conformément à l'article 39 de la Loi sur la Surveillance des Assurances. Il a été tenu compte des modalités dudit transfert pour la valorisation dans le bilan consolidé des valeurs immobilières et mobilières; l'ajustement opéré à ce titre se chiffre à Fr. 12.2 millions et correspond aux réserves latentes transférées au profit de la collectivité des assurés de ladite prévoyance professionnelle. Notre retrait de cet important secteur d'activité fait l'objet de commentaires en page 13. Pour l'essentiel, les conséquences de cette réorientation stratégique se reflèteront dans les comptes 2005 et suivants; elles devraient contribuer au renforcement progressif de la rentabilité et de l'assise financière du Groupe.

Opérations d'assurances

L'amélioration des résultats techniques, amorcée une année auparavant, s'est poursuivie en 2004. Quant à l'encaissement global, il recule, toutes branches confondues, de 5.6%, principalement en raison du repli des affaires vie individuelles. A l'instar de la tendance enregistrée par d'autres assureurs suisses, ce secteur d'activité a pâti de la faible croissance économique et de l'instabilité persistante des marchés financiers. A cela s'ajoute la volonté du Groupe d'être sélectif dans le développement des affaires vie avec composante épargne, afin de garder sous contrôle l'évolution de la marge de solvabilité.

Des adaptations tarifaires ont touché plusieurs branches, début 2004, permettant ainsi d'ajuster les prix aux réalités actuarielles. Ces mesures tarifaires, associées à la maîtrise des coûts et à une sinistralité stable, ont un impact positif sur le ratio combiné.

Toutes branches confondues, les prestations d'assurances enregistrent une diminution significative. Ce revirement de tendance intervient après plusieurs années de hausse constante. Il est le fruit, en branche non vie, de notre politique d'acceptation des risques et de gestion des sinistres. L'absence de catastrophes naturelles majeures contribue également à cette évolution.

	Primes émises brutes milliers de francs			Prestations payées brutes milliers de francs		
	2004	2003	+/- %	2004	2003	+/- %
Ensemble des affaires						
Affaires directes	1'665'971	1'768'076	-5.8	1'132'101	1'259'167	-10.1
Affaires indirectes	15'998	14'038	14.0	9'192	10'455	-12.1
Total	1'681'969	1'782'114	-5.6	1'141'293	1'269'622	-10.1

Affaires directes

Assurances non vie	537'044	521'728	2.9	329'205	333'677	-1.3
Assurances vie	1'128'927	1'246'348	-9.4	802'896	925'490	-13.2
Total	1'665'971	1'768'076	-5.8	1'132'101	1'259'167	-8.5

Affaires indirectes

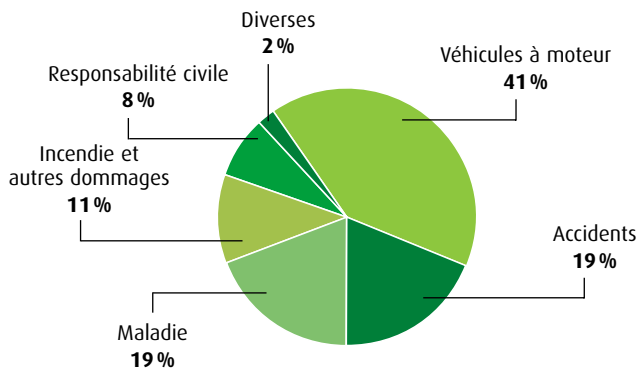
Assurances non vie	9'266	10'392	-10.8	8'783	9'840	-10.7
Assurances vie	6'732	3'646	84.7	409	615	-33.4
Total	15'998	14'038	14.0	9'192	10'455	-12.1

Commentaires sur l'exercice 2004

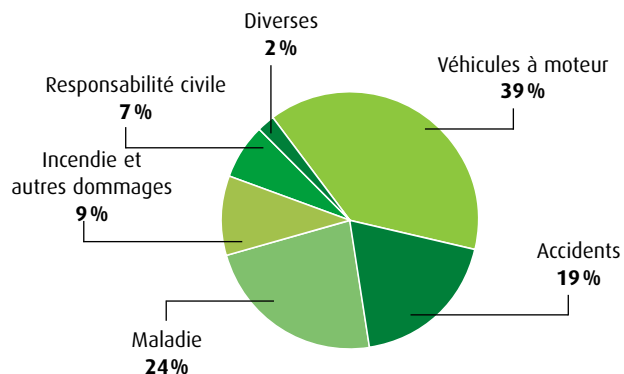
Opérations d'assurances Affaires directes non vie

	Primes émises brutes milliers de francs			Prestations payées brutes milliers de francs		
	2004	2003	+/- %	2004	2003	+/- %
Accidents	101'904	103'913	-1.9	62'118	62'045	0.1
Maladie	101'011	95'772	5.5	78'849	78'121	0.9
Responsabilité civile	43'959	42'335	3.8	22'272	24'550	-9.3
Véhicules à moteur	217'559	208'902	4.1	129'762	130'667	-0.7
Incendie et autres dommages	60'263	59'126	1.9	30'563	32'844	-6.9
Diverses	12'348	11'680	5.7	5'641	5'450	3.5
Total	537'044	521'728	2.9	329'205	333'677	-1.3

Répartition des primes



Répartition des prestations



Les primes non vie progressent de 2.9% par rapport à un exercice 2003 qui avait été caractérisé par une forte croissance. L'ensemble des branches contribue à cette évolution, à l'exception de l'assurance accidents. Considérant la saturation du marché non vie, 2004 peut être considéré comme un exercice favorable sur ce plan.

Dans le domaine des **assurances accidents**, l'encaissement diminue de près de 2% par rapport à l'exercice précédent. Le développement du portefeuille n'a pas permis de compenser la stagnation, voire le recul des masses salariales assurées. En revanche, la stabilité des indemnités payées donne un signal réjouissant après avoir sensiblement augmenté au cours des deux derniers exercices.

Les **assurances maladie** affichent une fois de plus une forte progression (5.5%), qui témoigne de notre dynamisme dans ce secteur. Autre signal positif: pour la première fois depuis longtemps, l'augmentation des indemnités payées est inférieure à 1%. Il faut y voir les effets conjugués des dispositions prises en matière de tarification et d'acceptation des risques ainsi que de la gestion toujours plus proactive des sinistres.

Comparé aux exercices précédents, l'encaissement dans le domaine des **assurances responsabilité civile** évolue de manière particulièrement soutenue (3.8%). Ce résultat est d'autant plus satisfaisant qu'il intervient dans un contexte d'âpre concurrence – notamment dans le domaine des assurances de responsabilité civile professionnelle et d'entreprises – et de stagnation de la masse salariale servant au calcul des primes. La hausse de l'encaissement provient également des adaptations tarifaires introduites dans les assurances responsabilité civile privée et responsabilité civile agricole. Au vu du sensible recul de la sinistralité (-9.3%), conséquence d'une sélection appropriée des risques et d'une gestion

rigoureuse des cas de sinistres, le résultat peut être qualifié de bon.

Le marché automobile est à la peine depuis plusieurs années, tant au niveau du nombre d'immatriculations de véhicules neufs que de voitures d'occasion. Les **assurances véhicules à moteur** progressent toutefois, pour la troisième année consécutive, de 4.1%, grâce à une adaptation tarifaire des primes RC au 1^{er} janvier 2004. Quant aux prestations payées, elles diminuent globalement de 0.7%. Après avoir constamment évolué à la hausse, les prestations versées pour la responsabilité civile reculent, pour la première fois, de 3.4%. Les nombreux orages de grêle entraînent, quant à eux, une légère augmentation des débours en casco (1.2%). Le résultat de l'assurance occupants est excellent: le léger fléchissement de la demande pour cette couverture est largement compensé par l'importante baisse de la sinistralité (-17%). En résumé, pour les véhicules à moteur, les méthodes de sélection, de segmentation et d'assainissement des risques, ainsi que le suivi attentif des niveaux des primes et une gestion adéquate des sinistres portent leurs fruits. Le rapport sinistres sur primes s'améliore et nous encourage à conserver la même ligne de conduite. Pour contrer l'érosion du portefeuille due à une concurrence toujours plus vive dans ce marché saturé, nous préparons des produits innovants, adaptés à l'évolution des habitudes d'achat et d'utilisation en matière automobile.

Malgré la pression sur les tarifs qui caractérise toujours les affaires des entreprises, les **assurances incendie et autres dommages** ont vu leur volume de primes augmenter d'environ 2%. Quant aux prestations payées, elles diminuent de 6.9%, principalement en raison de l'absence de catastrophes naturelles majeures. Cet excellent résultat confirme la bonne position du Groupe sur ce marché exigeant.

Commentaires sur l'exercice 2004

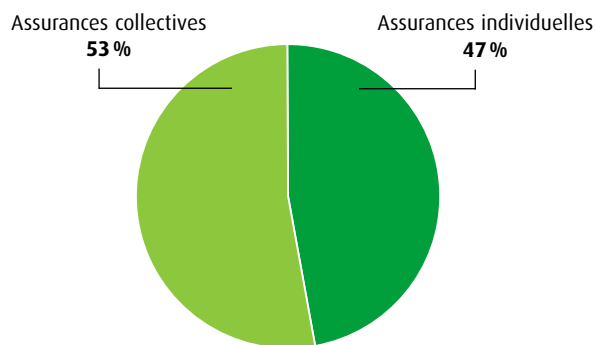
Opérations d'assurances Affaires directes vie

	Primes émises brutes milliers de francs			Prestations payées brutes milliers de francs		
	2004	2003	+/- %	2004	2003	+/- %
Assurances individuelles						
- capitaux	496'058	661'397	-25.0	130'418	332'027	-60.7
- rentes	30'530	39'585	-22.9	53'676	48'862	9.9
- invalidité indépendante	3'546	3'548	-0.1	3'687	3'342	10.3
Total	530'134	704'530	-24.8	187'781	384'231	-51.1
Assurances collectives	598'793	541'818	10.5	154'528	137'932	12.0
Total général	1'128'927	1'246'348	-9.4	342'309	522'163	-34.4

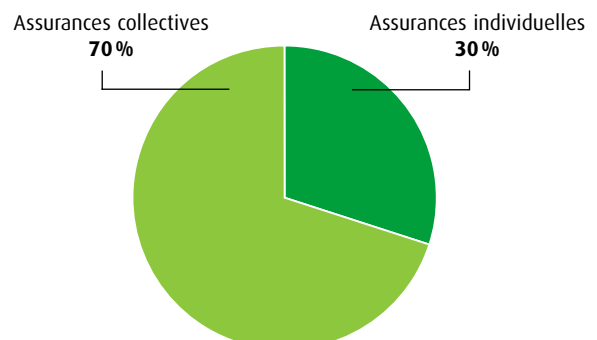
Rachats

Assurances individuelles	54'467	55'568	-2.0
Assurances collectives	406'120	347'759	16.8
Total	460'587	403'327	14.2
Total des prestations et rachats	802'896	925'490	-13.2

Répartition des primes



Répartition des prestations et rachats



	Production milliers de francs			Portefeuille milliers de francs		
	2004	2003	+/- %	2004	2003	+/- %
Assurances individuelles						
Capitaux	891'220	970'473	-8.2	6'675'383	6'264'874	6.6
Rentes	6'985	22'827	-69.4	590'444	592'354	-0.3
Invalidité indépendante	29'374	81'379	-63.9	648'811	664'577	-2.4
Total	927'579	1'074'679	-13.7	7'914'638	7'521'805	5.2

Assurances collectives

Capitaux	2'500'123	2'184'621	14.4	8'123'331	8'027'678	1.2
Rentes	352'514	281'766	25.1	1'462'222	1'439'080	1.6
Total	2'852'637	2'466'387	15.7	9'585'553	9'466'758	1.3
Total général	3'780'216	3'541'066	6.8	17'500'191	16'988'563	3.0

L'évolution des affaires vie du Groupe s'inscrit, en 2004, dans la baisse généralisée que connaît le secteur ces dernières années en Suisse. Ainsi, et après un bond tout à fait exceptionnel des affaires vie individuelles en 2003, réalisé principalement grâce à l'apport de notre filiale Valorlife, l'encaissement fléchit de 9.4%. La volatilité persistante des marchés financiers et les taux d'intérêts historiquement bas, conjugués à notre décision de maîtriser le développement des affaires avec composante épargne, sont à l'origine de ce repli.

Les **assurances vie individuelles** affichent un volume de primes en diminution de quelque 25% par rapport à l'exercice précédent. Cela étant, d'intéressants résultats ont été réalisés tant en Suisse qu'à l'étranger. Par l'intermédiaire de notre filiale Valorlife, au Liechtenstein, l'encaissement à l'étranger s'élève à Fr. 325 millions (2003: 496 millions); il est constitué pour l'essentiel de contrats à primes uniques. Sur le marché suisse, nous obtenons en revanche des résultats équilibrés par rapport à l'année précédente avec une croissance des affaires à primes périodiques de plus de 4%, atténuée par une légère régression des affaires à primes uniques. A relever enfin le vif succès de notre produit FundValor Peak, lancé en mai 2004. Offrant une garantie continue de capital tout au long de la durée du contrat, solution novatrice sur le marché suisse, il a généré un encaissement de Fr. 30 millions au terme des huit premiers mois de commercialisation.

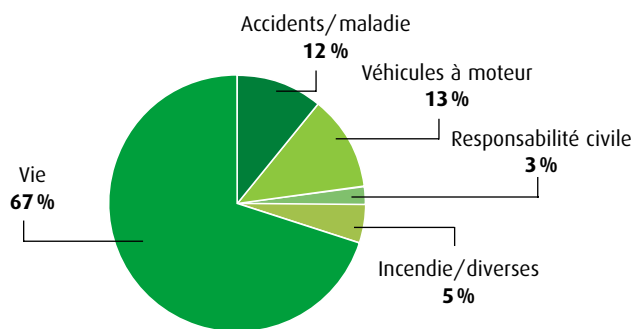
Dans le domaine des **assurances vie collectives**, nous avons maintenu notre politique d'acceptation particulièrement restrictive à l'encontre des affaires d'épargne classique, introduite en 2003. La progression dans ce secteur d'activité provient donc essentiellement des apports de primes de risque. L'évolution des prestations payées est, pour sa part, conforme à celle du portefeuille. Il faut constater que la gestion de la prévoyance professionnelle évolue dans un cadre légal d'une complexité croissante. Par ailleurs, les décisions politiques en matière de taux d'intérêt minimum garanti et de taux de conversion, de même que l'introduction de la legal quote en 2004 ne nous permettent plus, vu la taille de notre portefeuille, de générer des marges convenables.

Dans ces circonstances, nous avons annoncé, début février 2005, notre décision de nous séparer du portefeuille vie collective. Ceci dit, nous continuerons à offrir un conseil de haut niveau en matière de prévoyance professionnelle en proposant les solutions d'assurances de Swiss Life. Cette décision intervient après avoir déployé d'intenses efforts en 2004 pour répondre aux exigences de la 1^{ère} révision LPP et pour finaliser un système de gestion informatique propre à cette branche.

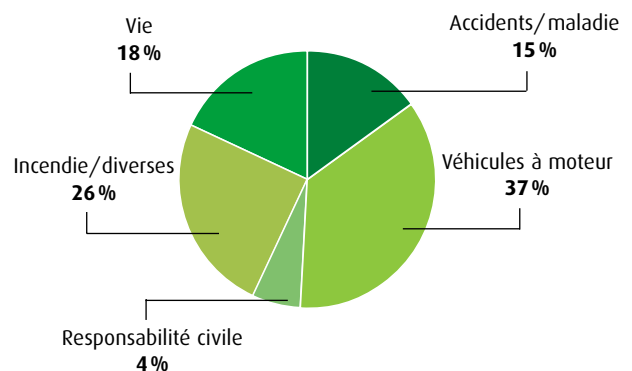
Un seul partenaire pour une protection complète

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

Répartition des primes par branches

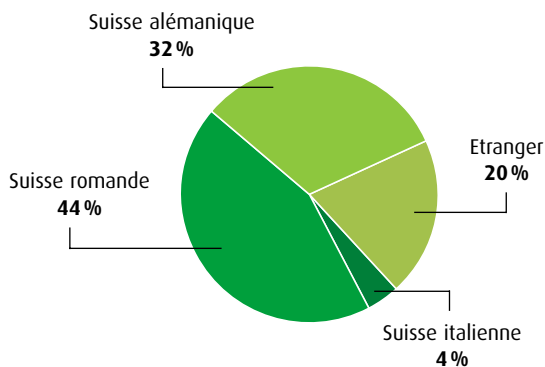


Répartition du nombre de contrats par branches

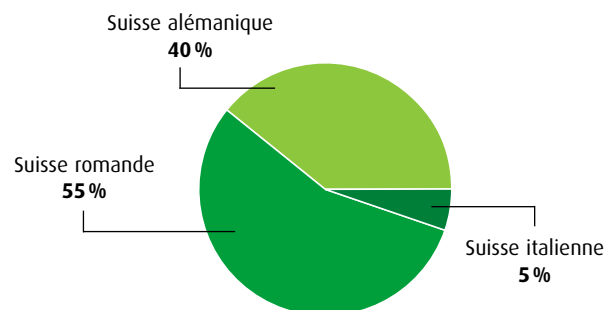


Répartition géographique des primes

Ensemble des affaires



Marché suisse



Commentaires sur l'exercice 2004

Opérations financières

Politique de placement

Cette année encore, notre politique de placement est restée empreinte de prudence compte tenu des incertitudes économiques et géopolitiques. Ainsi nous avons profité des courtes phases de hausse des taux d'intérêts pour développer nos opérations à revenus fixes. Par ailleurs et contrairement à d'autres investisseurs institutionnels, nous n'avons pas réduit tactiquement, par la vente de titres, la durée moyenne de nos portefeuilles. Cette approche s'est révélée payante, dès lors que durant la seconde moitié de l'année les taux d'intérêts à moyen et long terme ont évolué à la baisse. L'absence de signaux évidents attestant d'une reprise économique durable a, en effet, amené la plupart des banques centrales à maintenir d'abondantes liquidités sur les marchés, d'où des niveaux de taux d'intérêts historiquement bas (en moyenne, inférieurs à ceux en vigueur à fin 2003).

Durant les neuf premiers mois de l'année, les marchés actions se sont montrés hésitants, cela dans une tendance baissière. Ce n'est qu'au cours des deux derniers mois de l'exercice que le mouvement s'est inversé, permettant aux principaux indices de terminer l'année sur une note positive. Compte tenu de notre faible exposition, nous n'y avons que modérément participé. Une fois de plus, on peut déplorer que les normes comptables et de solvabilité imposées aux compagnies d'assurances ne leur accordent pas la même marge de manœuvre que celle laissée aux caisses de pension (degré de couverture inférieur à 100% admis temporairement et absence de l'obligation d'une marge de solvabilité). En effet, à long terme, les investissements en actions devraient continuer de générer des rendements supérieurs à ceux découlant des placements à revenus fixes.

En 2004, le marché immobilier suisse n'a offert que peu d'opportunités d'investissements de qualité, les investisseurs ayant redécouvert les vertus de l'immobilier pour leur contribution à la stabilité des rendements d'un portefeuille. Dans ces circonstances, nous avons opté pour la construction de plusieurs immeubles, démarche certes plus complexe et plus lente, mais présentant l'avantage d'assurer un sain développement de notre parc immobilier.

L'alourdissement des déficits gouvernementaux, notamment aux USA, la persistance de conflits armés majeurs, ainsi que les ajustements des stocks de devises en US dollars et en euros de certains pays d'Asie ont provoqué des mouvements de change relativement importants. D'un exercice à l'autre, au 31 décembre et par rapport au franc suisse, l'euro et l'US dollar se sont finalement dépréciés respectivement de 0.9% et de 8.1%. Ces mouvements de change nous ont été défavorables.

Dans l'ensemble, notre allocation d'actifs a généré une bonne performance en 2004, notamment grâce à la non réduction de la durée de nos portefeuilles obligataires. Les différentes classes d'actifs ont évolué comme suit:

- les **obligations et autres titres à revenus fixes** constituent 43.7% de l'ensemble des investissements, comme un an auparavant. Leur rémunération moyenne diminue progressivement au rythme des remboursements et des nouveaux placements. Il en va de même des **prêts à des collectivités** dont la quote-part a passé de 27.1% à 27.5%;
- le portefeuille de **prêts hypothécaires** est pratiquement stable. Il représente 3.3% du total des placements contre 3.7% à fin 2003. En dépit de la forte concurrence des banques, nous avons maintenu des critères d'appréciation prudents. Nous ne voulons pas nous engager dans une politique de taux fixes inférieurs au coût de l'épargne qui nous est confiée par nos assurés;
- la part investie en **dépôts à court terme et placements similaires** (11.8% contre 11.1%) reste élevée. Elle devrait néanmoins diminuer sensiblement courant 2005, en raison de la liquidité courante absorbée par notre activité d'assureur et de la souscription de placements à plus longues échéances dès que leurs conditions de rémunération se seront améliorées;
- pour les raisons déjà évoquées, notre **parc immobilier** peine à s'agrandir. Il représente 9.2% de l'ensemble des investissements contre 9.5% un an plus tôt. Nous avons décidé de renforcer nos structures de gestion et d'acquisition dans ce domaine, démarche dont l'impact se fera sentir progressivement.

En résumé, notre stratégie de placement est restée focalisée sur la stabilité des revenus financiers plutôt que sur la recherche de gains ponctuels en capital. Ainsi, notre exposition au

Commentaires sur l'exercice 2004

marché **actions** reste peu significative (3.9%); à côté d'investissements directs, elle fait appel à des produits structurés à capital garanti et à des opérations effectuées dans le domaine des placements alternatifs (Fund of Hedge Funds). Le faible niveau des taux d'intérêts offert sur les marchés continuera à peser sur la rentabilité des placements des compagnies d'assurances. Les participations aux excédents versées aux assurés de la branche vie s'en ressentiront inévitablement.

Résultats financiers

En hausse de 1.5%, les revenus courants des placements totalisent Fr. 247.7 millions contre Fr. 243.9 millions l'an passé. Cette augmentation est due à un volume accru d'investissements. Le faible niveau des taux d'intérêts s'est, pour sa part, répercuté négativement sur le portefeuille existant. En effet, les titres arrivés à maturité ou présentés au remboursement anticipé ont systématiquement été remplacés à des conditions moins intéressantes. La baisse des taux a aussi influencé le rendement de notre portefeuille de prêts hypothécaires et celui de notre parc immobilier.

Les plus-values réalisées lors de la vente de valeurs mobilières s'élèvent à Fr. 87 millions contre Fr. 61.6 millions un an plus tôt. A hauteur de Fr. 40.3 millions (2003: Fr. 1.9 million), elles découlent du produit des options sur indices boursiers rattachées à nos polices d'assurances Trendvalor dont une première tranche est arrivée à échéance cette année. Pour le reste et comme en 2003, elles proviennent de la réalisation d'obligations cotées. Quant aux corrections de valeurs, elles touchent principalement les portefeuilles d'actions. Dans un contexte boursier moins favorable, ces plus-values non réalisées atteignent Fr. 6.8 millions contre Fr. 18.9 millions en 2003.

Les plus-values non réalisées sur les placements dont le risque est supporté par les souscripteurs s'inscrivent à hauteur de Fr. 16.2 millions contre Fr. 21.7 millions au terme de l'exercice précédent. Appartenant en totalité aux assurés, elles sont sans effet sur le résultat de l'exercice.

Dans l'ensemble, le produit des placements s'établit à Fr. 357.8 millions, en hausse de Fr. 11.2 millions (+3.2%).

Les charges de placement diminuent de 9.1% pour atteindre Fr. 39.9 millions. Elles englobent les moins-values non réalisées (Fr. 9.1 millions contre Fr. 3.2 millions en 2003) sur les placements dont le risque est supporté par les souscripteurs (sans effet sur le résultat). S'y ajoutent les pertes réalisées principalement sur les portefeuilles titres, en diminution de Fr. 16.3 millions en 2003 à Fr. 2.4 millions. Enfin, les amortissements et corrections de valeur sur le patrimoine immobilier et les valeurs mobilières totalisent Fr. 10.3 millions (Fr. 8.1 millions en 2003).

Finalement, le résultat net des placements s'élève à Fr. 317.9 millions contre Fr. 302.7 millions l'an dernier (+5%). La quote-part attribuée au compte technique se monte à Fr. 307.3 millions (Fr. 294.2 millions en 2003).

Les différences de change sur nos actifs et passifs en monnaies étrangères, principalement en euros et dans une moindre mesure en US dollars, avaient influencé favorablement nos comptes à fin 2003 (Fr. 35.6 millions). En 2004, en revanche, elles pèsent sur ceux-ci par Fr. 21.6 millions. De ce fait, le résultat du compte financier (non technique) passe d'un excédent de Fr. 44.1 millions à fin 2003 à un déficit de Fr. 11 millions.

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; leur diminution d'un exercice à l'autre (Fr. 4.7 millions) modifie directement les fonds propres (réserve de réévaluation). 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 leur valeur de marché ne sont pas intégrées dans nos comptes.

Frais généraux

Nos frais de fonctionnement sont restés stables à Fr. 207.5 millions. Leur évolution a cependant été différente entre secteur non vie et vie.

En non vie, tant les frais d'administration que d'acquisition

ont reculé, pour atteindre globalement Fr. 147.9 millions (Fr. 155 millions en 2003). Ils absorbent le 28.7% des primes acquises (2003: 31%). Cette contraction est due, d'une part aux mesures d'économie prises et, d'autre part, à une facturation plus précise à nos filiales de leur quote-part aux dépenses engendrées par les services communs.

En branche vie, aussi bien les dépenses d'administration que d'acquisition augmentent sensiblement. Leur total s'élève à Fr. 59.6 millions, en hausse de 12.5%. Une prise en charge mieux adaptée de la quote-part des frais généraux du Groupe incombant à la Vaudoise Vie, de même que les investissements consentis pour la modernisation de notre informatique dans ce secteur sont à l'origine du mouvement. Malgré cela, la part des primes acquises absorbées par nos frais de fonctionnement est inférieure à la moyenne du marché.

Evolution des effectifs

La nécessité de disposer de forces de travail, en effectifs et en qualité, aptes à fournir un service à la clientèle de haut niveau est incontournable. Une gestion prévisionnelle des effectifs et l'amélioration constante de l'organisation et des procédures de travail nous permettent d'atteindre cet objectif en conservant la maîtrise des coûts.

Au 1^{er} janvier 2005, notre Groupe compte 1'154 postes de travail valorisés à 100%, soit 18 de moins qu'un an auparavant. Un moratoire sur l'engagement de personnel a été introduit en automne 2004 dans la perspective d'accueillir, courant 2005, quelque 170 collaborateurs de «La Suisse» Assurances dans le cadre du transfert des portefeuilles automobiles, responsabilité civile et choses de cette société. Ils rejoindront la Vaudoise, tant au siège qu'en agences. Leur intégration ayant été planifiée, elle n'engendrera pas de mesures de licenciements.

Politique de formation continue

Notre métier d'assureur évolue à un rythme soutenu. Le cadre légal régissant notre profession fait l'objet d'importantes révisions et nouveautés. Par ailleurs, la mise en

œuvre de notre politique d'acceptation des risques et de règlement des sinistres importants appelle une spécialisation accrue des diverses fonctions au sein de l'entreprise, en particulier au siège. La qualification et la formation continue de notre personnel revêtent, dans ces circonstances, la plus haute importance. En 2004, nous avons entrepris une révision de notre concept de formation. Parallèlement au cursus habituel destiné à nos conseillers en assurances, nous mettons en place des programmes de formation continue avec pour objectif d'offrir un encadrement encore plus performant, notamment lors de l'introduction de nouveaux produits et conseils sur le marché. Par ailleurs, le personnel interne du siège et des agences, appelé à satisfaire les attentes de notre clientèle et à garantir un service de règlement des sinistres rapide et de qualité, pourra accéder facilement à des modules spécifiques de formation continue.

La révision totale de la Loi sur la Surveillance des Assurances et la révision partielle de la Loi sur le Contrat d'Assurance rendront, entre autres, nécessaire une refonte des filières de formation spécifiques à notre métier. Après les efforts accomplis dans le cadre du brevet fédéral en assurances, notre secteur d'activité est appelé à relever un nouveau défi: concevoir une formation supérieure de qualité, compatible avec les standards nationaux et internationaux. Pour notre part, nous analysons soigneusement les adaptations à apporter à la formation de nos collaborateurs, dispensée dans notre propre centre de formation au siège social.

Nous accordons aussi beaucoup d'importance à la formation de la relève ainsi qu'à l'intégration des jeunes dans le monde du travail. Nous jouissons d'une longue tradition en matière d'apprentissage, qui se concrétise par quelque cent places de travail dédiées aux apprentis. Notre Groupe a, en outre, fourni une importante contribution à la mise en place de la nouvelle formule de formation.

Evolution de l'organisation

Notre réseau d'agences, qui constitue notre principal canal de distribution, a fait l'objet d'une réorganisation en 2003. Il est désormais constitué de 14 régions. Conformément à notre stratégie d'assureur de proximité, nous voulons attribuer davantage de responsabilités à nos agences régionales.

Commentaires sur l'exercice 2004

Dans cette perspective, nous procédons à la révision des compétences du siège et des agences. Ce projet, qui se poursuivra également en 2005, comporte également l'établissement d'un nouveau système de responsabilisation et de promotion interne. Nous entendons ainsi maintenir des conditions de travail attractives et compétitives. Il s'agit d'une évolution et non d'une révolution de nos structures. Aussi allons-nous procéder par étapes.

Siège social

La réorganisation réalisée au siège social en 2003 a conduit à la création d'un département Marketing & Réseaux et au regroupement dans les deux départements Private et Entreprises de la conception et de la gestion des produits d'assurances destinés à leurs clientèles respectives. Enfin, les fonctions Informatique, Logistique, Formation ainsi que la gestion du personnel et des intermédiaires ont été réunies au sein du département Services. Cette nouvelle organisation a fait ses preuves et contribue efficacement au fonctionnement de nos sociétés. Pendant l'exercice sous revue, les tâches opérationnelles du Secrétariat général ont été réparties entre les unités Contrôle de gestion/audit interne et Communication.

Parallèlement, nous avons décidé de renforcer nos effectifs dans le domaine de la gestion d'actifs. Concrètement, nous envisageons la création, courant 2005, d'un nouveau département Placements qui comprendra une division Placements valeurs mobilières et une division Placements immobiliers.

Réseau d'agences et de partenaires de vente

Notre réseau d'agences et de conseillers constitue notre canal de distribution prioritaire. Ce principe s'inscrit au cœur de la stratégie marketing redéfinie l'an dernier, et présentée à l'ensemble des collaborateurs des services externes. Il marque notre volonté de placer le conseiller au centre de l'analyse des besoins et des risques, afin de proposer les produits et couvertures adéquats en connaissance de cause. Ce réseau de proximité est constitué de 88 points de vente, dont 34 agences générales, regroupées au sein des 14 régions définies en 2003.

En 2004, nous avons nommé M. Jean-Pierre Frossard, agent général à Bulle, M. Friedrich Thuner, agent général à Coire et

M. Giancarlo Fratus, agent général adjoint à Bellinzone. De même, ont pris leurs fonctions depuis début 2005: M. Markus Bucheli, agent général à Lucerne, M. Venanzio Menghetti, agent général à Lugano, M. Dominique Dubois, agent général adjoint à Pully, M. Philippe Corminboeuf, agent général adjoint à Aigle, M. Guy-Pierre Vianin, agent général à Martigny, ainsi que M. Christian Mella, agent général à Yverdon.

Nous avons par ailleurs continué à développer nos relations d'affaires avec les courtiers, dans le domaine des assurances d'entreprises exclusivement. Ce canal de distribution représente aujourd'hui plus du 20% de notre chiffre d'affaires auprès de ce segment de clientèle. Nos trois services courtiers se sont dotés de conseillers spécialisés afin de renforcer la qualité et la personnalisation du service.

En 2005, nos structures de vente seront adaptées afin d'accueillir les collaborateurs du service externe de «La Suisse» Assurances. Nous nous attacherons à créer les conditions favorables au transfert des collaborateurs et des portefeuilles, opération que nous mènerons sans doute jusqu'en 2007.

Activités opérationnelles

Deux projets informatiques majeurs ont été menés à terme à fin 2004, début 2005. Il s'agit de la nouvelle gestion de l'assurance vie collective ainsi que de la migration de notre système de gestion informatique vers le monde AS 400 de IBM. Compte tenu de leur portée stratégique, ces projets ont mobilisé toutes les ressources disponibles. Que les collaborateurs qui se sont pleinement investis dans ces défis importants en soient remerciés.

La méthodologie et les processus de gestion de projet, mis en place il y a quelques années, ont été revisités à la lumière de l'expérience acquise. De la conception des produits à l'intervention des réseaux de vente, de la logistique à la formation, l'ensemble des activités propres à dynamiser l'efficacité de notre offre a été repensé. Nous visons ainsi à mettre davantage en valeur nos compétences et la flexibilité de notre organisation, résolument orientées au service de la clientèle.

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 2004. Leurs résultats et situations patrimoniales sont résumés en pages 62 à 68.

Prevox, 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. Cette société n'a plus d'activités depuis 2004.

Intras Assurances est un assureur maladie à vocation nationale, fondé en 1964 par la Genevoise, «La Suisse» et la Vaudoise Assurances. La société, dont le siège est à Genève, pratique aussi bien l'assurance maladie obligatoire des soins selon la LAMal que les assurances complémentaires selon la LCA. Intras se profile comme l'assureur des particuliers et des entreprises et dispose d'un réseau d'agences exclusif. Avec près de 400'000 assurés au 31 décembre 2004, la société fait partie des dix plus grands assureurs maladie suisses. Elle axe ses activités sur le service et la qualité des prestations, tout en privilégiant une croissance maîtrisée des affaires.

Intras répond de manière simple et efficace aux besoins de ses assurés grâce à une gamme de produits adaptés à la situation de chacun, complétés par des services particuliers à haute valeur ajoutée, tels que conseils médicaux, assistance à l'étranger et couvertures internationales. De par son expérience dans le domaine des assurances destinées aux entreprises, et grâce aussi au soutien des compagnies d'assurances fondatrices et d'autres partenaires, Intras bénéficie de la confiance de plus de 500 sociétés, que ce soit dans le domaine des services, de l'industrie, des multinationales ou d'organisations internationales.

Orion est une compagnie de protection juridique domiciliée à Bâle, dont le capital de Fr. 500'000.- est détenu à raison de 78% par la Zurich et de 22% par la Vaudoise. Suite à la modification des produits et à une politique d'acceptation plus

stricte, le volume des primes est resté stable à Fr. 22.9 millions. Le nombre de nouveaux cas de sinistres a baissé de 3.8%. Les frais généraux ont été réduits de 4.1%, contribuant ainsi à un résultat technique positif. Les opérations financières ayant conjointement évolué favorablement, le résultat d'ensemble s'est avéré excellent en 2004.

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, notre produit Septimo (assurance ménage modulaire) offre 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 du groupe Vaudoise Assurances en Europe

Valorlife est une compagnie d'assurances sur la vie de droit liechtensteinois fondée en 1998. Son capital-actions est détenu à 57.1% par la Vaudoise Générale et à 42.9% par la Vaudoise Vie. Son siège est à Vaduz.

L'objectif principal de la société est d'offrir, à partir d'un Etat membre de l'Espace Economique Européen (EEE), des produits de bancassurance d'avant-garde 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. Monarchie constitutionnelle et membre de l'AELE, la principauté 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 à des activités financières. Tout en protégeant les intérêts des investisseurs, ces mesures

Les participations

renforcent le devoir de diligence et garantissent le fonctionnement des mécanismes de collaboration internationale.

En 2004, Valorlife a réalisé, à nouveau, un excellent exercice. Le volume des primes, constitué en majorité de primes uniques, a atteint Fr. 325 millions. Cela permet à Valorlife d'être l'un des principaux acteurs du marché liechtensteinois en termes d'encaissement de primes annuelles. En 2004, les actifs au bilan ont dépassé le milliard de francs suisses sous gestion. Ces résultats confirment la pertinence de la stratégie adoptée et constituent un signe encourageant pour l'avenir.

Durant l'exercice 2004, Valorlife a consolidé sa position dans divers pays approchés les années précédentes, notamment au sein de l'Espace Economique Européen, dans ses activités de libre prestation de services, de même qu'au-delà des frontières de l'EEE. Valorlife poursuit ainsi sa stratégie de diversification géographique.

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.

Valorlife s'adresse à la clientèle privée qui souscrit principalement des contrats à prime unique et à l'épargnant moyen qui privilégie des contrats à primes périodiques. Son activité se caractérise par la capacité d'élaborer une solution personnalisée pour chaque client qui répond à la fois à ses besoins d'assurance, financiers et juridiques. Cette approche globale et sur mesure 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:

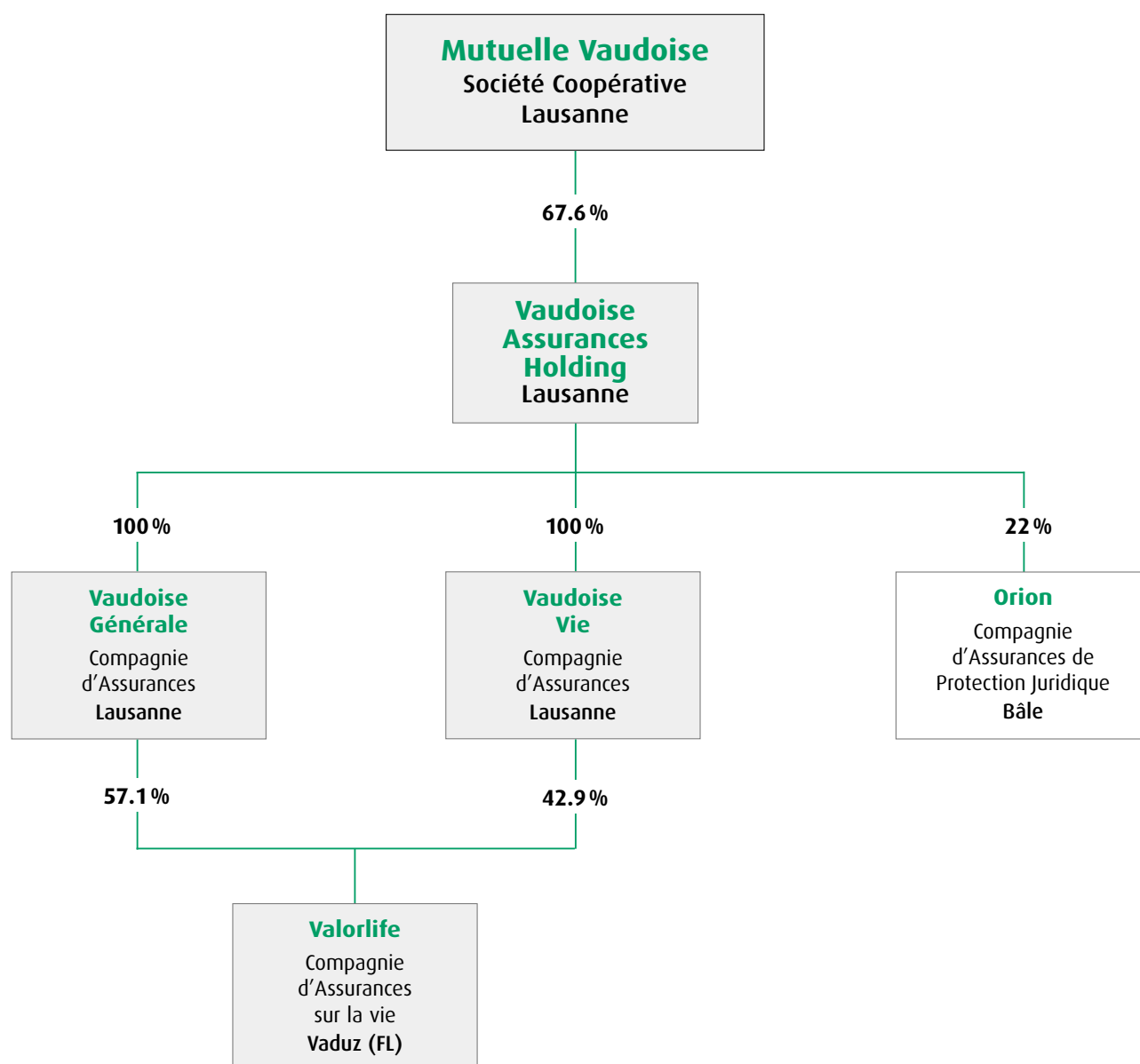
- des composantes d'assurance de risque (facultatives)
- plusieurs monnaies de référence
- des supports financiers personnalisés
- la structure juridique de la clause bénéficiaire
- la protection en cas de faillite (selon la Loi sur le Contrat d'Assurance)
- le secret d'assurance
- des éléments d'optimisation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

Gouvernement d'entreprise

Structure du Groupe	p. 22
Organes du Groupe	p. 23
Organisation et fonctionnement du Conseil	p. 28

Gouvernement d'entreprise

Structure du Groupe



N'ayant pas exercé d'activités depuis 2004, Prevex ne figure plus dans le tableau ci-dessus. La société n'a pas été dissoute. Les autres sociétés dans lesquelles la Vaudoise Assurances Holding détient une participation sont énumérées en pages 55 et 56 du rapport.

Structure du capital et information des actionnaires

Les renseignements sur la structure du capital et l'information des actionnaires figurent en page 58 du présent rapport, au chapitre «Informations sur la Vaudoise Assurances Holding».

Organes du Groupe

Conseil d'administration

		Entrée	Terme du mandat
François Carrard	président, né le 19 janvier 1938	1983	2007
Nationalité	suisse		
Formation	docteur en droit		
Activité	avocat		
	Lausanne		
Activités antérieures	avocat indépendant dès 1967		
Autres informations	1989-2003 directeur général du Comité International Olympique président du Conseil du Beau-Rivage Palace SA, Lausanne président de SWISSMETAL-UMS, Usines Métallurgiques Suisses SA, Berne président de GEM Global Estate Managers SA, Genève vice-président de ING Bank (Suisse) SA, Genève administrateur de la Compagnie Financière Tradition, Lausanne membre du Conseil de Surveillance de Kamps AG, Düsseldorf (D)		
René-A. Beck	vice-président, né le 3 novembre 1934	1995	2007
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, né le 21 juillet 1944	2001	2007
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 Zurich Assurances, Luxembourg 1990-1992 directeur général groupe Zurich Assurances, Belgique		
Autres informations	président du comité local de la Banque Nationale Suisse, Lausanne administrateur de Mapfre Re, Madrid administrateur d'Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Genève		
Chantal Balet Emery	administrateur, née le 7 juin 1952	2000	2006
Nationalité	suisse		
Formation	licenciée en droit		
Activités	membre de la direction et responsable romande d'économiesuisse		
	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 la Fondation pour recherches médicales, Genève; membre du Conseil économique et social du canton du Valais		

Gouvernement d'entreprise

		Entrée	Terme du mandat
Hubert Barde	administrateur, né le 10 novembre 1938	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, Lausanne administrateur d'HYDRO Exploitation SA, Sion administrateur d'Avenis Trading SA, Granges-Paccot administrateur de Schenk Holding SA et de Schenk SA, Rolle		
Luregn-Mathias Cavelty	administrateur, né le 1 ^{er} avril 1935	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, né le 11 décembre 1937	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 1988-1993 vice-président de Finarte SpA, Milan		

		Entrée	Terme du mandat
Peter Kofmel	administrateur, né le 16 septembre 1956	1999	2005
Nationalité	suisse		
Formation	avocat et notaire		
Activité	consultant indépendant dès le 1.1.2005		
	Soleure		
Activités antérieures	1985-2004 consultant d'entreprises, BDO Visura 1995-2003 Conseiller national		
Autres informations	administrateur de Scintilla SA, Soleure; administrateur de AZ Direct AG, 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, né le 8 octobre 1950	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; dès 1989, économiste indépendant		
Autres informations	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 Organization, Genève		
Pierre Stephan	administrateur, né le 30 mars 1941	1999	2005
Nationalité	suisse		
Formation	commerciale et gestion d'entreprise		
Activité	administrateur-délégué de Stephan SA		
	Fribourg		
Activités antérieures	1970 administrateur de Stephan SA 1985 directeur de 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; administrateur d'HYDRO Exploitation SA, Sion		

Secrétaire général du conseil d'administration: Jacky Bovay, Lutry.

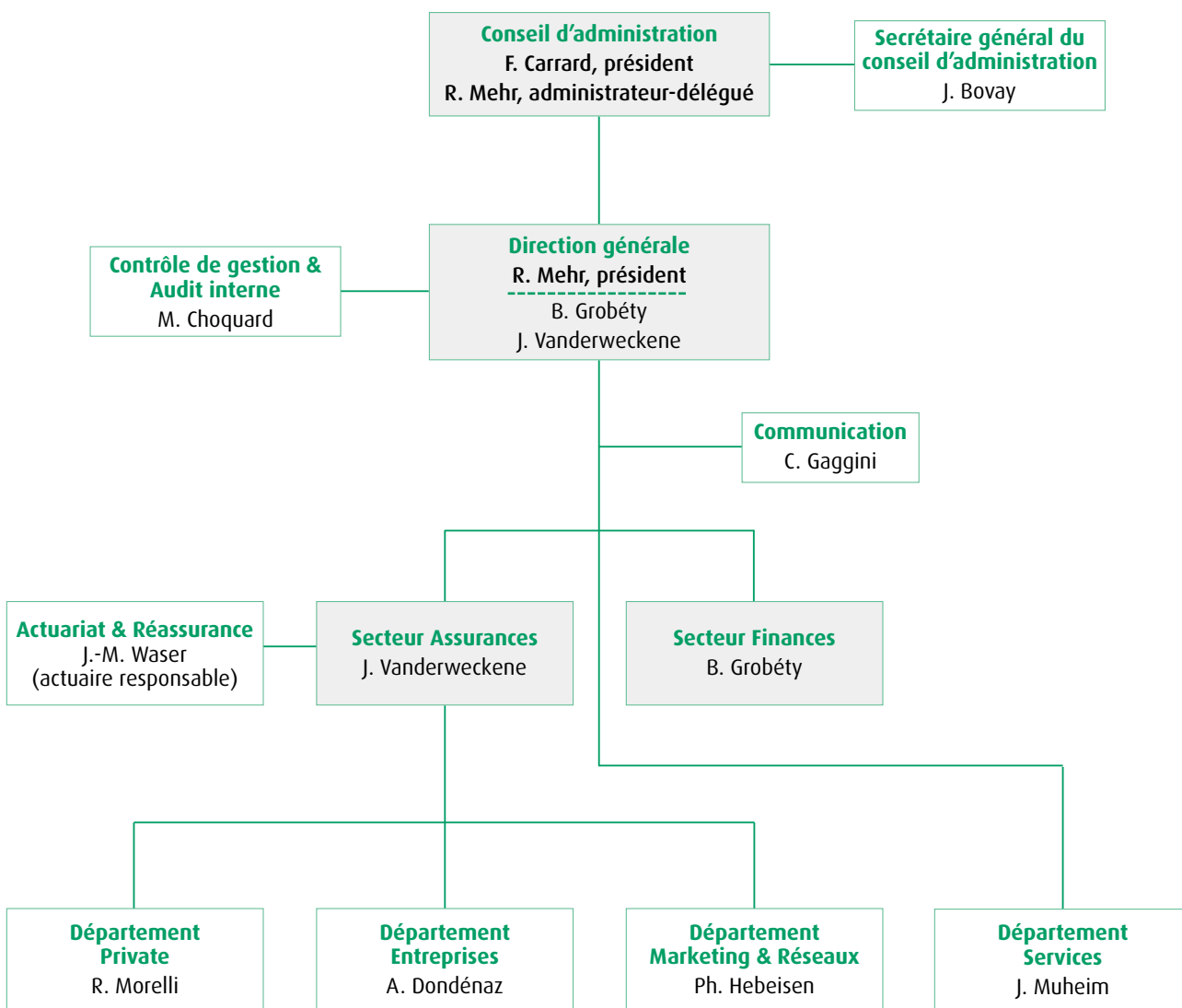
Interdépendance: il n'y a aucune représentation réciproque dans des sociétés cotées.

Prochaine échéance des mandats: les mandats de MM. Hubert Barde, Luregn-Mathias Cavelti, Marco Gambazzi, Peter Kofmel et Pierre Stephan arrivent à échéance lors des assemblées générales du 14 juin 2005. Ils acceptent une réélection.

M. René-A. Beck ayant atteint la limite d'âge réglementaire, il termine son mandat lors des assemblées générales du 14 juin 2005.

Gouvernement d'entreprise

Organigramme fonctionnel au 1^{er} janvier 2005



Direction générale

Rolf Mehr	président St-Prex
Nationalité	suisse
Formation	maîtrises fédérales en organisation, vente et marketing
Activités antérieures	1978-1987 agent général Mobilière Suisse, Lausanne 1987-1990 directeur Zurich Assurances, Luxembourg 1990-1992 directeur général groupe Zurich Assurances, Belgique
Autres informations	président du comité local de la Banque Nationale Suisse, Lausanne administrateur de Mapfre Re, Madrid administrateur d'Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Genève
Bernard Grobéty	directeur général adjoint, chef du secteur Finances Féchy
Nationalité	suisse
Formation	expert diplômé en finance et controlling
Activités antérieures	dès 1972, Vaudoise Assurances
Autres informations	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	directeur général adjoint, chef du secteur Assurances Vufflens-la-Ville
Nationalité	belge
Formation	mathématicien, licencié en droit
Activités antérieures	1987-1990 sous-directeur Assurance Liégeoise 1990-1995 directeur IARD Zurich Assurances, Belgique
Autres informations	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 département.

Au 1^{er} janvier 2005, les chefs de département sont:

Alain Dondénaz, assurances Entreprises

Philippe Hebeisen, Marketing & Réseaux

Renato Morelli, assurances Private et Valorlife

Jurg Muheim, Services

Jean-Michel Waser, Actuariat & Réassurance, actuaire responsable

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 Hentsch 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. Gestion des risques

Les procédures de gestion des risques sont déterminées par le conseil d'administration et il appartient au comité d'audit d'en vérifier l'application. A cet effet, il peut compter sur le soutien de l'auditeur interne qui assiste à toutes ses réunions et auquel il peut confier des missions particulières. Par ailleurs, il se réunit au moins une fois par année avec l'organe de révision externe.

Sur le plan opérationnel, l'activité d'évaluation et de contrôle des risques fait l'objet de tâches spécifiques réparties dans tous les départements impliquant, selon les besoins, le concours de l'auditeur interne et du service anti-fraude.

6. 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.

7. 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.	1'219'110.-
Membres non exécutifs, au total pour 9 personnes	Fr.	536'556.-

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.

8. Rémunération globale la plus élevée

Administrateur-délégué	Fr.	523'766.-
------------------------	-----	-----------

9. Prêts aux organes

Membre exécutif du Conseil et direction générale:

Prêt hypothécaire (état au 31.12.2004)	Fr.	679'000.-
--	-----	-----------

Bénéficiaire		1
--------------	--	---

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

10. 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

11. Organe de révision

KPMG Fides Peat, Lausanne		
Date du début du mandat de révision en cours		15.06.2004
Entrée en fonction du responsable de la révision en cours		11.06.2002
Honoraires facturés durant l'exercice 2004	Fr.	304'545.-

Compte de profits et pertes consolidé

(en milliers de francs)

	Notes ¹⁾	Brut	Réassurances cédées	2004 Net	2003 Net
Compte de résultat technique de l'assurance non vie					
Primes émises	1	546'310	27'468	518'842	507'393
Variation des provisions pour report de primes		-3'252	39	-3'291	-6'934
Primes acquises		543'058	27'507	515'551	500'459
Résultat financier transféré du compte non technique				50'671	52'388
Autres produits techniques	2			3'033	2'375
Total des produits				569'255	555'222
Paiements consécutifs à des sinistres		337'987	9'040	328'947	329'522
Variation des provisions pour sinistres à régler		61'446	1'417	60'029	47'015
Charge de sinistres		399'433	10'457	388'976	376'537
Variation des autres provisions techniques		1'125	0	1'125	1'190
Participations aux excédents attribuées	3	10'788	9	10'779	10'816
Frais d'administration et d'acquisition	4	153'623	5'723	147'900	154'969
Autres charges techniques	5			1'039	917
Total des charges				549'819	544'429
Résultat technique de l'assurance non vie				19'436	10'793
Compte de résultat technique de l'assurance vie					
Primes émises	1	1'135'659	8'833	1'126'826	1'240'892
Variation des provisions pour report de primes		-34	115	-149	-540
Primes acquises		1'135'625	8'948	1'126'677	1'240'352
Résultat financier transféré du compte non technique				256'589	241'821
Total des produits				1'383'266	1'482'173
Prestations d'assurances payées		803'306	3'526	799'780	922'702
Variation des provisions pour sinistres à régler		2'953	-66	3'019	-1'282
Variation des provisions mathématiques		438'811	260	438'551	486'839
Total des prestations d'assurances		1'245'070	3'720	1'241'350	1'408'259
Participations aux excédents attribuées	3	45'326	0	45'326	19'558
Frais d'administration et d'acquisition	4	59'584	0	59'584	52'945
Total des charges				1'346'260	1'480'762
Résultat technique de l'assurance vie				37'006	1'411

¹⁾ voir page 37 et suivantes

	Notes	2004 Net	2003 Net
Compte de résultat financier (non technique)			
Produits des placements	6	357'753	346'583
Charges des placements	7	-39'877	-43'872
Résultat des placements		317'876	302'711
Résultats financiers attribués aux comptes techniques	8	-307'260	-294'209
Autres produits financiers	9	30'925	90'548
Autres charges financières	10	-52'530	-54'906
Résultat du compte financier (non technique)		-10'989	44'144
Compte de résultat global			
Résultat technique de l'assurance non vie		19'436	10'793
Résultat technique de l'assurance vie		37'006	1'411
Résultat du compte financier (non technique)		-10'989	44'144
Attribution aux provisions techniques pour fluctuations et risques extraordinaires		-9'000	-10'000
Attribution au fonds pour participations aux excédents		-6'482	-7'457
Résultat avant impôts		29'971	38'891
Impôts courants	11	-3'101	-1'293
Impôts différés		691	-7'308
Bénéfice de l'exercice		27'561	30'290

Bilan consolidé au 31 décembre

(en milliers de francs)

	Notes	2004	2003
Actif			
Placements de capitaux	12		
Terrains et constructions		696'729	695'494
Participations non consolidées		9'195	6'380
Actions et autres titres à revenus variables		293'736	309'555
Obligations et autres titres à revenus fixes		3'304'270	3'189'418
Prêts hypothécaires		246'320	267'787
Prêts à des collectivités		2'080'903	1'977'154
Prêts sur polices		34'956	40'773
Dépôts à terme et placements similaires		888'800	812'000
		7'554'909	7'298'561
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	12	960'822	634'692
Autres immobilisations corporelles	13	7'721	7'365
Dépôts pour réassurances acceptées		24'421	17'861
Créances résultant d'opérations d'assurances			
Avoirs auprès de preneurs d'assurances		67'876	66'701
Avoirs auprès d'agents et d'autres intermédiaires		3'414	1'848
Avoirs auprès d'institutions d'assurances et de réassurances		7'138	9'609
		78'428	78'158
Créances sur des participations non consolidées et d'autres entreprises liées		252	208
Autres créances	14	19'206	15'669
Disponibilités	15	40'827	72'100
Comptes de régularisation			
Prorata d'intérêts		90'972	88'830
Autres		45'019	123'082
		135'991	211'912
Total de l'actif		8'822'577	8'336'526

	Notes	2004	2003
Passif			
Capitaux propres	16		
Capital-actions		75'000	75'000
Réserve provenant de primes d'émission		27'500	27'500
Réserve provenant de bénéfices		122'603	77'298
Réserve de réévaluation		75'926	104'898
Bénéfice de l'exercice		27'561	30'290
		328'590	314'986
Provisions techniques d'assurances	17		
Provisions pour report de primes		181'254	177'823
Provisions mathématiques		5'617'252	5'512'141
Provisions pour sinistres et prestations à régler		1'053'077	989'011
Provisions pour participations aux excédents		27'311	21'227
Autres provisions		34'845	33'720
		6'913'739	6'733'922
Provisions techniques des assurances vie liées à des placements de capitaux	18	959'142	635'087
Provisions financières	19		
Provisions pour impôts courants		2'247	980
Provisions pour impôts différés	20	11'861	13'000
Provisions pour entretien des immeubles		0	20'885
Autres provisions		0	2'337
		14'108	37'202
Dépôts pour réassurances cédées		26'519	26'848
Dettes résultant d'opérations d'assurances			
Engagements envers d'autres institutions d'assurances et de réassurances		10'603	5'229
Engagements envers des agents, des preneurs d'assurances ou d'autres ayants droit		62'751	83'717
Parts d'excédents laissées en dépôts ou non encore versées		215'077	229'496
		288'431	318'442
Dettes envers des participations non consolidées et d'autres entreprises liées			
Dettes à court terme		447	414
Dettes à long terme		19'500	16'000
		19'947	16'414
Autres dettes			
Dettes à court terme		17'612	21'555
Dettes à long terme		26'799	25'000
		44'411	46'555
Comptes de régularisation			
Primes payées d'avance		216'047	200'191
Autres		11'643	6'879
		227'690	207'070
Total du passif		8'822'577	8'336'526

Tableau de financement

(en milliers de francs)

	2004	2003
Flux de fonds résultant de l'exploitation		
Bénéfice	27'561	30'290
Amortissements et corrections de valeur sur		
• terrains et constructions	4'841	5'520
• titres et autres placements de capitaux	-8'398	-34'860
• participations non consolidées	-100	-300
• autres immobilisations corporelles	5'258	6'359
Sources et emplois (-) de fonds		
• provisions techniques d'assurances	503'872	562'573
• provisions financières	2'428	13'040
• créances résultant d'opérations d'assurances	-270	10'501
• dettes résultant d'opérations d'assurances	-30'011	12'534
• dépôts pour réassurances acceptées	-6'560	-3'127
• dépôts pour réassurances cédées	-330	1'835
• créances sur des participations non consolidées et d'autres entreprises liées	-44	36
• dettes envers des participations non consolidées et d'autres entreprises liées	33	156
• autres créances	-3'537	4'411
• autres dettes	-3'943	-7'065
• comptes de régularisation actifs	75'921	-75'360
• comptes de régularisation passifs	20'620	24'821
Total	587'341	551'364
Flux de fonds liés aux investissements sur		
• terrains et constructions	-36'952	-27'046
• titres et autres placements de capitaux	-574'682	-527'846
• participations non consolidées	-2'715	0
• autres immobilisations corporelles	-5'614	-6'602
Total	-619'963	-561'494
Flux de fonds liés à des opérations financières		
• dividendes et autres distributions de l'exercice précédent	-3'950	0
• dette à long terme envers une entreprise liée	3'500	16'000
• autre dette à long terme (emprunt bancaire)	1'799	25'000
Total	1'349	41'000
Diminution/augmentation nette des disponibilités	-31'273	30'870

Annexe aux comptes consolidés annuels

(en milliers de francs)

I Périmètre de la consolidation

Le bilan et le compte de profits et pertes consolidés au 31 décembre 2004 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.

II Normes comptables appliquées

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

L'entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2004 de la norme SWISS GAAP RPC 23 relative aux provisions a entraîné une reclassification des provisions financières à caractère de fonds propres, laquelle a eu pour effet un apport de Fr. 19 millions dans les capitaux propres (bénéfice accumulé). Par ailleurs, les provisions pour risques d'insolvabilité ont été portées directement en déduction des actifs concernés, tant pour l'exercice sous revue que pour les chiffres comparatifs 2003.

III 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 Prevex, 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.

IV 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 vénale déterminée dans la majorité des cas par un expert indépendant. Ceux inscrits au Fonds de sûreté de la branche vie collective ont été évalués au prix de transfert convenu avec Swiss Life dans le cadre de la cession des contrats de prévoyance professionnelle à cette société au 1^{er} janvier 2005. 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. Ceux qui seront transférés à Swiss Life y figurent au prix convenu entre les parties. 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;

Annexe aux comptes consolidés annuels

(en milliers de francs)

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

Autres immobilisations corporelles

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

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.

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

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

Placements de capitaux

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

Valeurs corporelles

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

VI Notes relatives au compte de profits et pertes

1.1 Primes brutes par branches d'assurances	2004	%	2003	%
Assurances non vie				
Accidents	101'904	18.7	103'913	19.5
Maladie	101'011	18.5	95'772	18.0
Responsabilité civile	43'959	8.0	42'335	8.0
Véhicules à moteur	217'559	39.8	208'902	39.2
Incendie et autres dommages matériels	60'263	11.0	59'126	11.1
Maritimes, transport et aviation	1'416	0.3	1'444	0.3
Caution	872	0.2	830	0.2
Techniques	6'684	1.2	5'958	1.1
Assistance	3'376	0.6	3'448	0.6
Total des primes sur affaires directes	537'044	98.3	521'728	98.0
Acceptations de réassurance	9'266	1.7	10'392	2.0
Total	546'310	100.0	532'120	100.0
Assurances vie				
Individuelle	182'221	16.0	210'643	16.9
Individuelle (dont le risque de placement est supporté par les souscripteurs)	347'913	30.6	493'888	39.5
Collective	598'793	52.8	541'817	43.3
Total des primes sur affaires directes	1'128'927	99.4	1'246'348	99.7
Acceptations de réassurance	6'732	0.6	3'646	0.3
Total	1'135'659	100.0	1'249'994	100.0
Total général	1'681'969		1'782'114	

1.2 Primes brutes par régions géographiques	2004	%	2003	%
Affaires directes				
Suisse romande	732'231	44.0	703'114	39.8
Suisse alémanique	542'835	32.5	497'515	28.1
Suisse italienne	61'586	3.7	66'790	3.8
Ensemble de la Suisse	1'336'652	80.2	1'267'419	71.7
Liechtenstein et autres pays	329'319	19.8	500'657	28.3
Total	1'665'971	100.0	1'768'076	100.0
Affaires indirectes				
Suisse	6'110	38.2	3'660	26.1
Europe	9'824	61.4	9'935	70.7
Etats-Unis	64	0.4	443	3.2
Total	15'998	100.0	14'038	100.0
Total général	1'681'969		1'782'114	

Annexe aux comptes consolidés annuels

(en milliers de francs)

2 Autres produits techniques		2004	2003	
Assurances non vie				
Suppléments pour paiements fractionnés des primes		2'874	2'214	
Emoluments pour frais de suspension		159	161	
Total		3'033	2'375	
3 Participations aux excédents attribuées		2004	2003	
Assurances non vie				
Accidents		2'058	1'512	
Maladie		5'841	6'379	
Responsabilité civile		1'599	1'817	
Autres		1'281	1'108	
Total		10'779	10'816	
Assurances vie				
Individuelle		42'637	14'600	
Invalidité		246	204	
Collective		2'443	4'754	
Total		45'326	19'558	
4 Frais de fonctionnement		2004	2003	
	Brut	Part des réassureurs	Net	Net
Assurances non vie				
Frais d'administration	91'766	0	91'766	97'951
Frais d'acquisition	61'857	5'723	56'134	57'018
Total	153'623	5'723	147'900	154'969
Assurances vie				
Frais d'administration	27'616	0	27'616	24'163
Frais d'acquisition	31'968	0	31'968	28'782
Total	59'584	0	59'584	52'945
dont				
- charges de personnel			140'122	143'924
- amortissements sur autres immobilisations corporelles			5'258	6'359
5 Autres charges techniques		2004	2003	
Assurances non vie				
Contribution à la défense incendie		850	860	
Charges diverses		189	57	
Total		1'039	917	

6 Produits des placements	2004	2003
Produits courants sur		
Terrains et constructions	30'577	29'053
Participations non consolidées	398	252
Actions et autres titres à revenus variables	2'262	3'649
Obligations et autres titres à revenus fixes	125'717	123'069
Prêts hypothécaires	8'346	9'841
Prêts à des collectivités	71'510	68'130
Prêts sur polices	1'211	1'914
Dépôts à terme et placements similaires	2'929	3'655
Dépôts de sociétés cédantes	1'100	128
Autres placements	3'663	4'256
	247'713	243'947
Produits résultant de la réalisation de		
Terrains et constructions	44	434
Valeurs mobilières	87'043	61'562
	87'087	61'996
Corrections de valeur sur placements de valeurs mobilières	6'766	18'930
Plus-values non réalisées sur placements dont le risque est supporté par les souscripteurs	16'187	21'710
Total	357'753	346'583

7 Charges des placements	2004	2003
Intérêts passifs sur		
Réserves techniques déposées	964	898
Dépôts de primes et de participations aux excédents	7'641	8'124
Comptes courants divers	4'650	4'363
	13'255	13'385
Frais de gestion	4'734	2'181
Pertes résultant de la réalisation de		
Terrains et constructions	5	379
Valeurs mobilières	2'419	16'259
	2'424	16'638
Corrections de valeur sur		
Terrains et constructions	4'841	5'520
Valeurs mobilières	5'439	2'579
	10'280	8'099
Moins-values non réalisées sur placements dont le risque est supporté par les souscripteurs	9'145	3'201
Autres charges	39	368
Total	39'877	43'872

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. 6.8 millions (plus-values Fr. 18.7 millions en 2003), sont totalement imputées au compte technique. Ces règles sont préconisées par l'Office fédéral des assurances privées.

9 Autres produits financiers

	2004	2003
Différences de change		
– réalisées	16'900	18'436
– non réalisées	14'025	72'112
Total	30'925	90'548

10 Autres charges financières

	2004	2003
Différences de change		
– réalisées	14'562	22'209
– non réalisées	37'968	32'697
Total	52'530	54'906

11 Impôts courants

Il s'agit de la somme des impôts payés et/ou provisionnés des sociétés incluses dans le périmètre de consolidation.

	2004	2003
	3'101	1'293

VII Notes relatives au bilan

	Prix d'acquisition		Valeur de marché		Valeur au bilan	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
12.1 Estimation des placements de capitaux selon divers critères						
Terrains et constructions	722'254	685'302	696'729	695'494	696'729	695'494
Actions et autres titres à revenus variables	311'234	334'041	293'736	309'555	293'736	309'555
Obligations et autres titres à revenus fixes	3'297'263	3'146'436	3'467'424	3'290'450	3'304'270	3'189'418
Prêts hypothécaires	246'320	267'787	246'320	267'787	246'320	267'787
Prêts à des collectivités	2'080'903	1'977'154	2'080'903	1'977'154	2'080'903	1'977'154
Prêts sur polices	34'956	40'773	34'956	40'773	34'956	40'773
Dépôts à terme et placements similaires	888'800	812'000	888'800	812'000	888'800	812'000
Sous-total	7'581'730	7'263'493	7'708'868	7'393'213	7'545'714	7'292'181
Participations non consolidées					9'195	6'380
Total					7'554'909	7'298'561
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	961'481	630'226	960'822	634'692	960'822	634'692
(Ces placements sont composés essentiellement d'actions et d'autres titres à revenus variables)						

	Participation au capital		Valeur au bilan	
	2004 %	2003 %	2004	2003
12.2 Participations non consolidées				
Orion, Bâle	22.00	22.00	110	110
Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Genève	10.00	10.00	170	170
Mapfre Re, Madrid	1.17	1.17	8'665	5'850
Prevex, Lausanne	100.00	100.00	250	250
Total			9'195	6'380

En 2004 et à hauteur de sa participation de 1.17% au capital de Mapfre Re, Madrid, la Vaudoise Assurances Holding a participé à l'augmentation de capital de cette société en souscrivant 241'477 actions complémentaires.

Pour tenir compte de l'évolution des fonds propres de la société et de celle de la marche de ses affaires en 2004, la correction de valeur de Fr. 1.7 million enregistrée en 2003 sur la position Mapfre Re, Madrid, a pu être ramenée à Fr. 1.6 million.

Annexe aux comptes consolidés annuels

(en milliers de francs)

	31.12.2003	%	Mouvements en 2004	
			Entrées	Sorties
12.3 Evolution des placements de capitaux				
Terrains et constructions	695'494	9.5	37'592	-679
Participations non consolidées	6'380	0.1	2'716	0
Actions et autres titres à revenus variables	309'555	4.2	108'757	-165'690
Obligations et autres titres à revenus fixes	3'189'418	43.7	1'024'122	-916'082
Prêts hypothécaires	267'787	3.7	3'858	-25'414
Prêts à des collectivités	1'977'154	27.1	244'495	-140'746
Prêts sur polices	40'773	0.6	2'756	-8'569
Dépôts à terme et placements similaires	812'000	11.1	3'227'627	-3'151'160
Total	7'298'561	100.0	4'651'923	-4'408'340
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	634'692	-	376'305	-46'409

	CHF	USD	EUR
12.4 Placements de capitaux par monnaies au 31 décembre 2004 (converties en CHF)			
Terrains et constructions	696'729	-	-
Participations non consolidées	530	-	8'665
Actions et autres titres à revenus variables	45'026	63'040	183'919
Obligations et autres titres à revenus fixes	2'457'536	165'555	615'512
Prêts hypothécaires	246'320	-	-
Prêts à des collectivités	2'080'903	-	-
Prêts sur polices	34'532	-	424
Dépôts à terme et placements similaires	888'800	-	-
Total	6'450'376	228'595	808'520
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	70'712	50'112	830'555

	Gains et pertes réalisés	Différences de change	Corrections de valeur par		31.12.2004	%
			Profits et pertes	Réserve de réévaluation		
	39	0	-4'841	-30'876	696'729	9.2
	0	-1	100	0	9'195	0.1
	46'961	-5'695	4'501	-4'653	293'736	3.9
	37'282	-27'236	-3'234	0	3'304'270	43.7
	0	0	89	0	246'320	3.3
	0	0	0	0	2'080'903	27.5
	0	-4	0	0	34'956	0.5
	0	333	0	0	888'800	11.8
	84'282	-32'603	-3'385	-35'529	7'554'909	100.0
	-261	-10'547	7'042	0	960'822	-

	DKK	SEK	JPY	NOK	Total	%
	-	-	-	-	696'729	9.2
	-	-	-	-	9'195	0.1
	-	-	1'751	-	293'736	3.9
	31'484	-	-	34'183	3'304'270	43.7
	-	-	-	-	246'320	3.3
	-	-	-	-	2'080'903	27.5
	-	-	-	-	34'956	0.5
	-	-	-	-	888'800	11.8
	31'484	-	1'751	34'183	7'554'909	100.0
	-	9'443	-	-	960'822	-

Annexe aux comptes consolidés annuels

(en milliers de francs)

	31.12.2003	Achats	Amortissements	31.12.2004
13 Autres immobilisations corporelles				
Equipements d'exploitation, tels que mobilier, machines et installations informatiques				
Valeur brute	26'295	5'614		31'909
Fonds d'amortissements	-18'930		-5'258	-24'188
Valeur nette	7'365	5'614	-5'258	7'721

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.

	2004	2003
14 Autres créances		
Annuités hypothécaires	1'963	2'591
Impôts anticipés	8'123	8'903
Actif d'impôts différés	1'451	0
Autres	7'669	4'175
Total	19'206	15'669

	2004	2003
15 Disponibilités		
Avoirs en caisse et comptes postaux	4'705	23'452
Avoirs en comptes bancaires	36'122	48'648
Total	40'827	72'100

16 Capitaux propres

16.1 Capitaux propres consolidés au 31 décembre 2004

	Capital-actions	Réserve provenant de primes d'émission	Bénéfice accumulé*	Réserve de réévaluation	Total
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2003	75'000	27'500	77'298	99'732	279'530
Bénéfice de l'exercice			30'290		30'290
Fluctuations de valeurs sur					
- terrains et constructions				-6'471	-6'471
- titres et créances				12'968	12'968
- impôts différés sur fluctuations de valeurs				-1'331	-1'331
Capitaux propres au 31 décembre 2003 (avant retraitement)	75'000	27'500	107'588	104'898	314'986
Effet de la modification des normes de présentation des comptes			18'965		18'965
Capitaux propres au 31 décembre 2003 (après retraitement)	75'000	27'500	126'553	104'898	333'951
Dividendes et autres distributions versés (exercice précédent)			-3'950		-3'950
Bénéfice de l'exercice			27'561		27'561
Fluctuations de valeurs sur					
- terrains et constructions				-30'876	-30'876
- titres et créances				-4'653	-4'653
- impôts différés sur fluctuations de valeurs				6'557	6'557
Capitaux propres au 31 décembre 2004	75'000	27'500	150'164	75'926	328'590

* Le montant des réserves statutaires ou légales non distribuables s'élève à Fr. 48.2 millions (47 millions en 2003).

Pour les informations relatives aux titres de la Vaudoise Assurances Holding, voir page 58.

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

Mutuelle Vaudoise, Société Coopérative, Lausanne, détient 500'000 actions nominatives de Fr. 100.- nominal et 1'339 actions au porteur de Fr. 500.- nominal.

Quant à la Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la Vaudoise Assurances, elle détient 1'000 actions au porteur de Fr. 500.- nominal.

Annexe aux comptes consolidés annuels

(en milliers de francs)

	Brutes	Réassurances cédées	2004 Nettes	2003 Nettes
17 Provisions techniques d'assurances				
- pour report de primes	185'969	4'715	181'254	177'823
- mathématiques	5'636'226	18'974	5'617'252	5'512'141
- pour sinistres et prestations à régler	1'124'419	71'342	1'053'077	989'011
- pour participations aux excédents	27'311	0	27'311	21'227
- autres provisions	34'845	0	34'845	33'720
Total	7'008'770	95'031	6'913'739	6'733'922
18 Provisions techniques des assurances vie liées à des placements de capitaux	959'142	0	959'142	635'087

19 Provisions financières	Provisions pour impôts courants	Provisions pour impôts différés	Provisions pour entretien immeubles	Autres provisions	Total
Valeur comptable au 1^{er} janvier 2003	737	4'361	19'601	13'295	37'994
Utilisation	-76	4'392 *	-1'275	-5'709	-2'668
Dissolution	-117	-896	-243	-5'002	-6'258
Constitution	436	5'143	2'802	6'142	14'523
Reclassification				-6'389	-6'389
Valeur comptable au 31 décembre 2003	980	13'000	20'885	2'337	37'202
Reclassification selon RPC 23 au 1 ^{er} janvier 2004	-400	4'657	-20'885	-2'337	-18'965
Valeur comptable au 1^{er} janvier 2004	580	17'657	0	0	18'237
Utilisation	-426	3'912 *			3'486
Dissolution	-12	-9'708			-9'720
Constitution	2'105	0			2'105
Valeur comptable au 31 décembre 2004	2'247	11'861	0	0	14'108

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

20 Provisions pour impôts différés

2004 | 2003

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 avait 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 vu l'importance de la perte à compenser, il avait été calculé sur la moitié de la perte. Dès 2004, eu égard à l'évolution des résultats de cette dernière, l'actif d'impôts différés porte sur l'entier de la perte non encore compensée. Cela se répercute favorablement sur la charge fiscale de l'exercice.

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

11'861 | 13'000

Lorsque pour une société le calcul aboutit à un actif net d'impôts différés, celui-ci est présenté sous la rubrique «autres créances» (voir note 14).

VIII Autres informations**Engagements conditionnels**

2004 | 2003

a) Garanties et engagements divers

13 | 13

b) Engagements conditionnels liés au produit Trendvalor basé sur des indices boursiers.

Ces engagements sont intégralement couverts par la valeur boursière des options y relatives et sont susceptibles d'évoluer jusqu'à leur échéance contractuelle, en fonction des marchés de référence.

44'839 | 83'557

**Instruments financiers dérivés
ouverts à la fin de l'exercice**

	Valeurs de remplacement		Valeurs des sous-jacents 2004	Valeurs de remplacement		Valeurs des sous-jacents 2003
	positives 2004	negatives 2004		positives 2003	negatives 2003	
- ventes à terme - EUR	-	94	374'815	-	-	-
- ventes à terme - USD	-	388	73'432	-	-	-

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.

Annexe aux comptes consolidés annuels

(en milliers de francs)

	2004	2003
Valeurs d'assurance incendie des immobilisations corporelles		
- Immeubles	670'637	633'571
- Autres immobilisations corporelles (mobilier, machines, installations informatiques)	59'779	71'410
Valeurs admises en représentation de la fortune liée de la compagnie non vie pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés	1'508'478	1'377'773
Valeurs affectées au fonds de sûreté de la compagnie vie pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés	5'748'003	5'551'531
Produits des placements		
Ils incluent le revenu net des immeubles, soit		
- produits bruts	43'108	41'764
- charges	-13'001	-12'711
- revenus nets	30'107	29'053

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).

	2004	2003
Charges annuelles de prévoyance	13'307	13'520
Réserves de contribution de l'employeur	4'651	4'300
Dettes envers les institutions de prévoyance	1'486	2'157

Rapport du réviseur des comptes consolidés



KPMG Fides Peat
Audit

Avenue de Rumine 37
CH-1005 Lausanne

Case postale 6663
CH-1002 Lausanne

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

Rapport du réviseur des comptes consolidés à l'Assemblée générale des actionnaires de la **Vaudoise Assurances Holding, 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 pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2004.

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 12 avril 2005

4

0

0

2 0 0 4

2

Rapport annuel de la Vaudoise Assurances Holding

Compte de profits et pertes	p. 52
Commentaires sur le compte de profits et pertes	p. 53
Bilan au 31 décembre avant répartition du bénéfice	p. 54
Commentaires sur le bilan	p. 55
Annexe aux comptes annuels	p. 56
Proposition de répartition du bénéfice	p. 57
Informations sur la Vaudoise Assurances Holding	p. 58
Rapport de l'organe de révision	p. 59

Compte de profits et pertes

(en milliers de francs)

	2004	2003
Produits		
Produits des participations	3'398	252
Revenus d'autres placements financiers	6	45
Bénéfices de cours et corrections de valeur	9	532
Total	3'413	829
Charges		
Frais d'administration	809	787
Frais financiers	1'403	733
Dissolution partielle de la provision pour risques de participations	-90	-300
Total	2'122	1'220
Résultat		
Résultat avant impôts	1'291	-391
Impôts	-223	-239
Bénéfice/perte (-) de l'exercice	1'068	-630

Commentaires

Considérations générales

La Vaudoise Assurances Holding affiche à fin 2004 un bénéfice de Fr. 1'068'117.-, contre une perte un an plus tôt de Fr. 630'463.-. En effet, contrairement à l'an dernier et comme annoncé, la Vaudoise Générale a versé en 2004 un dividende sur la base de l'excellent résultat réalisé en 2003. La Vaudoise Vie a dû, quant à elle, consacrer la totalité de son excédent de 2003 à la poursuite du renforcement de ses fonds propres.

A fin 2004, la Vaudoise Générale enregistre un bénéfice de Fr. 23'637'479.-; celui de la Vaudoise Vie atteint Fr. 6'489'132.-. Le conseil d'administration de la Vaudoise Générale proposera à son assemblée générale de fixer à Fr. 6 millions le dividende à verser à son actionnaire en 2005. Le Conseil de la Vaudoise Vie proposera de procéder, encore une fois, au renforcement des fonds propres de la société. Le prolongement de cette mesure se justifie toujours par l'introduction prochaine d'exigences légales accrues en matière de solvabilité des compagnies d'assurances. Si les choses continuent à évoluer favorablement, la Vaudoise Vie devrait pouvoir reprendre le versement d'un dividende dès l'exercice 2006.

La Vaudoise Générale et la Vaudoise Vie ayant confirmé qu'elles avaient retrouvé une grande partie de leur capacité bénéficiaire, il sera proposé à l'assemblée générale de la Vaudoise Assurances Holding de verser des dividendes identiques à ceux de l'an passé. Compte tenu du bénéfice de l'exercice en cours et du solde positif reporté de l'exercice précédent, l'Assemblée disposera d'un montant de Fr. 7'633'887.-.

Produits des participations

Il s'agit du dividende de la Vaudoise Générale, soit Fr. 3 millions ainsi que de ceux de Mapfre Re Madrid, soit Fr. 344'406.- (2003: Fr. 252'448.-) et d'Europ Assistance (Suisse) Holding SA de Fr. 53'200.-. La Vaudoise Vie ainsi que Prevox, qui a cessé toute activité, n'ont pas versé de dividende.

Revenus d'autres placements financiers

Ce sont les intérêts perçus sur les comptes bancaires et postaux. La diminution par rapport à 2003 résulte principalement d'un moindre volume de placements et de la baisse générale des taux d'intérêts pratiqués sur le marché.

Bénéfices de cours et corrections de valeur

Le montant de Fr. 9'386.- découle principalement d'un correctif comptable apporté à la valeur au bilan de notre participation dans Mapfre Re.

Frais d'administration et financiers

Les frais financiers incluent les charges d'intérêts résultant des emprunts contractés auprès de la Mutuelle Vaudoise, Société Coopérative, et de la Banque Cantonale de Fribourg (Fr. 1'389'448.- au total contre Fr. 722'403.- un an plus tôt). Le solde, soit Fr. 13'220.-, correspond aux droits de garde et aux autres dépenses générées par les placements.

Mouvement sur la provision pour risques de participations

Cette provision, qui concerne les actions que nous détenons dans Mapfre Re, a pu être réduite en 2004 de Fr. 1'700'000.- à Fr. 1'610'000.-. Une fois de plus, l'amélioration du résultat de cette société et le renforcement de son assise financière ont conduit à une révision à la hausse de sa valorisation au bilan.

Impôts

La Vaudoise Assurances Holding bénéficie des allègements fiscaux accordés aux sociétés de participation. Ainsi, la charge de Fr. 222'646.- correspond uniquement à l'imposition de son capital propre.

Résultat de l'exercice

Comme l'an passé, 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 57.

Bilan au 31 décembre avant répartition du bénéfice

(en milliers de francs)

	2004	2003
Actif		
Placements de capitaux		
Participations	175'805	173'080
Créances	37	17
Disponibilités		
Avoirs en comptes bancaires et postaux	682	2'542
Total de l'actif	176'524	175'639
Passif		
Capitaux propres		
Capital-actions	75'000	75'000
Réserve générale	47'000	46'500
Résultat au bilan		
- solde reporté de l'exercice précédent	6'566	11'196
- bénéfice/perte (-) de l'exercice	1'068	-630
	129'634	132'066
Provision		
Provision pour risques de participations	1'610	1'700
Dettes envers des sociétés du Groupe		
Dettes à court terme	600	606
Dettes à long terme	19'500	16'000
	20'100	16'606
Autres dettes		
Dettes à court terme	180	267
Dettes à long terme	25'000	25'000
	25'180	25'267
Total du passif	176'524	175'639

Commentaires

Actif

Placements de capitaux

D'un exercice à l'autre, le total de nos participations a passé de Fr. 173'080'000.- à Fr. 175'805'000.-. L'accroissement de Fr. 2'725'000.- découle de notre participation, à hauteur de notre quote-part, à l'augmentation du capital-actions de Mapfre Re. Cette opération s'est avérée indispensable compte tenu de l'excellent développement de ladite société. Le détail des participations figure dans le tableau ci-dessous.

	2004	2003
Vaudoise Générale	65'000'000	65'000'000
Vaudoise Vie	100'000'000	100'000'000
Prevex	250'000	250'000
Europ Assistance (Suisse) Holding SA	170'000	170'000
Orion	110'000	110'000
Mapfre Re	10'275'000	7'550'000

Créances

Ce sont des impôts anticipés et des reliquats fiscaux à récupérer auprès de l'Administration fédérale des contributions.

Disponibilités

Il s'agit des avoirs en comptes bancaires et postaux, lesquels totalisent Fr. 682'491.-.

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. 129'633'887.-, soit près des trois-quarts du bilan.

Provision pour risques de participations

Ladite provision concerne uniquement Mapfre Re, qui a réalisé d'excellents résultats en 2004 et qui affiche, une nouvelle fois, un sensible renforcement de ses fonds propres. Ainsi, la valorisation des actions que nous détenons dans cette société a pu être révisée à la hausse. Nous demeurons confiants dans l'avenir de Mapfre Re, qui présente un potentiel de développement et une capacité bénéficiaire réjouissants.

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 atteignent respectivement Fr. 446'260.- et Fr. 154'063.-. S'y ajoutent les deux emprunts contractés auprès de la Mutuelle Vaudoise, soit Fr. 16 millions en 2002 pour une durée de 10 ans au taux de 3.25% et Fr. 3.5 millions en 2004 pour une durée de 5 ans au taux de 2.75%. La seconde opération a été rendue nécessaire pour financer notre participation à l'augmentation du capital de Mapfre Re, dont il a été question plus haut.

Autres dettes

Elles sont principalement constituées de l'emprunt de Fr. 25 millions contracté en 2002 auprès de la Banque Cantonale de Fribourg pour une durée et un taux d'intérêt similaires au premier prêt de la Mutuelle Vaudoise. Les deux opérations ont servi au financement partiel de l'augmentation du capital de la Vaudoise Vie.

S'y ajoute une somme de Fr. 180'054.-, constituée de divers frais généraux à payer, qui sont acquittés au début de l'année suivante, et de dividendes non encore encaissés par certains actionnaires non identifiés.

Annexe aux comptes annuels

(en milliers)

	2004		2003	
	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 100'000
Prevox, 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 202'770	1.17	EUR 138'738
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 du bénéfice

(en milliers de francs)

Bénéfice de l'exercice	1'068
Solde ancien reporté	6'566
Solde disponible	7'634

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	3'634
Soit au total	7'634

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 nommées.

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 56)
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



KPMG Fides Peat
Audit

Avenue de Rumine 37
CH-1005 Lausanne

Case postale 6663
CH-1002 Lausanne

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

Rapport de l'organe de révision à l'Assemblée générale des actionnaires de la **Vaudoise Assurances Holding, 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 pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2004.

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 30 mars 2005

4

0

0

2 0 0 4

2

Informations sur la Vaudoise Générale

Compte de profits et pertes	p. 62
Bilan au 31 décembre	p. 62
Annexe aux comptes annuels	p. 63
Développement de la Compagnie depuis sa fondation	p. 64

Compte de profits et pertes

(en milliers de francs)

	2004	2003
Produits		
Primes acquises pour propre compte	535'910	519'337
Autres produits	3'033	2'375
Total des produits d'assurances	538'943	521'712
Produits financiers	75'713	94'357
Total	614'656	616'069
Charges		
Charge de sinistres pour propre compte	407'584	407'318
Autres charges	15'164	12'924
Total des charges d'assurances	422'748	420'242
Charges financières	18'983	27'633
Frais d'administration et d'acquisition, nets	147'628	154'708
Total	589'359	602'583
Résultat		
Excédent de produits	25'297	13'486
Attribution (-)/prélèvement au fonds pour participations aux excédents	600	-200
Produits extraordinaires	8'938	9'945
Charges extraordinaires	-9'000	-10'000
Impôts	-2'198	-568
Bénéfice de l'exercice	23'637	12'663

Bilan au 31 décembre (en milliers de francs)

	2004	2003
Actif		
Placements de capitaux	1'648'537	1'515'094
Prêt subordonné Vaudoise Vie	60'000	60'000
Prêt à long terme Valorlife	773	0
Autres immobilisations corporelles	5'547	5'584
Dépôts pour réassurances acceptées	86'277	84'269
Créances résultant d'opérations d'assurances	9'835	11'196
Créances envers des sociétés du Groupe	10'881	1'502
Autres créances	4'865	5'257
Disponibilités	4'290	29'537
Comptes de régularisation	18'387	17'252
Total de l'actif	1'849'392	1'729'691
Passif		
Capital-actions	60'000	60'000
Réserves générale et spéciales	63'327	54'327
Bénéfice au bilan	23'914	12'727
Provisions techniques d'assurances, nettes	1'446'105	1'370'819
Autres provisions	73'847	65'662
Dépôts pour réassurances cédées	5'870	6'279
Dettes résultant d'opérations d'assurances	21'202	19'118
Dettes envers des sociétés du Groupe	0	1'977
Autres dettes	12'491	14'643
Comptes de régularisation	142'636	124'139
Total du passif	1'849'392	1'729'691

Annexe aux comptes annuels

(en milliers de francs)

		2004	2003
1. Engagements conditionnels			
Valorlife, Compagnie d'Assurances sur la vie Société anonyme, Vaduz (FL)	Part du capital non libéré (50 % de Fr. 8 millions)	4'000	0
Actions LSR Logement Social Romand SA	Part du capital non libéré (25 % de Fr. 50'000.-)	13	13
2. Participation			
Valorlife, Compagnie d'Assurances sur la vie Société anonyme, Vaduz (FL)	Capital-actions	14'000	6'000
	dont libéré	10'000	6'000
	Part détenue	57.1 %	0 %
3. Valeurs d'assurance incendie des immobilisations corporelles			
- Immeubles		389'394	381'171
- Autres immobilisations corporelles (mobilier, machines, installations informatiques)		59'779	71'410
4. Autres informations			
a) Valeurs admises en représentation de la fortune liée pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés		1'508'478	1'377'773
b) Charges de personnel		115'594	117'672
c) Les produits financiers incluent les revenus des immeubles, soit			
- produits bruts		23'652	23'619
- charges		-7'067	-7'321
- revenus nets		16'585	16'298
d) Amortissements sur immobilisations corporelles inclus dans la rubrique des frais d'administration		3'781	5'381
e) Produit enregistré dans le cadre du traité de réassurance financière conclu avec la Vaudoise Vie		8'938	9'945
Ces montants arrondis ont été utilisés pour réalimenter la provision technique pour fluctuations et risques extraordinaires mise à contribution en 2002 et qui figure sous la rubrique des provisions pour sinistres à régler; ils sont donc sans effet sur le résultat de l'exercice.			

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 (-) de l'exercice	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
2004	566'670	23'637	1'709'310	1'446'105	80'327	60'000	1'849'392

¹⁾ Cession du portefeuille maladie individuelle

2004
2004
2004
2004

Informations sur la Vaudoise Vie

Compte de profits et pertes	p. 66
Bilan au 31 décembre	p. 66
Annexe aux comptes annuels	p. 67
Développement de la Compagnie depuis sa fondation	p. 68

Compte de profits et pertes

(en milliers de francs)

	2004	2003
Produits		
Primes acquises pour propre compte	783'993	725'908
Produits financiers	294'921	315'901
Total	1'078'914	1'041'809
Charges		
Prestations versées, nettes	322'647	502'457
Rachats et indemnités de sortie, nets	436'376	378'572
Variation des provisions mathématiques et pour prestations à régler, nette	141'910	-22'155
Total des charges d'assurances	900'933	858'874
Charges financières	56'473	85'421
Frais d'administration et d'acquisition, nets	53'471	50'812
Total	1'010'877	995'107
Résultat		
Excédent de produits	68'037	46'702
Attribution au fonds pour participations aux excédents	-52'380	-27'000
Charges extraordinaires	-8'938	-9'945
Impôts	-230	-407
Bénéfice de l'exercice	6'489	9'350

Bilan au 31 décembre (en milliers de francs)

	2004	2003
Actif		
Placements de capitaux	5'856'703	5'687'360
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	38'724	13'396
Autres immobilisations corporelles	1'784	1'375
Dépôts pour réassurances acceptées	20'205	13'213
Créances résultant d'opérations d'assurances	69'446	68'027
Créances envers des sociétés du Groupe	0	1'979
Autres créances	8'994	10'505
Disponibilités	21'839	4'629
Comptes de régularisation	107'349	187'406
Total de l'actif	6'125'044	5'987'890
Passif		
Capital-actions	100'000	100'000
Bénéfice/perte (-) au bilan	3'350	-3'139
Emprunt subordonné Vaudoise Générale	60'000	60'000
Provisions techniques d'assurances, nettes	5'429'040	5'310'881
Provisions techniques des assurances vie liées à des placements de capitaux	38'530	13'396
Autres provisions	44'322	45'482
Dépôts pour réassurances cédées	102'710	100'190
Dettes résultant d'opérations d'assurances	263'883	294'333
Dettes envers des sociétés du Groupe	10'093	284
Autres dettes	5'225	5'291
Comptes de régularisation	67'891	61'172
Total du passif	6'125'044	5'987'890

Annexe aux comptes annuels

(en milliers de francs)

	2004	2003	
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.	44'839	83'557	
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 des assurés aux excédents.			
2. Participation			
Valorlife, Compagnie d'Assurances sur la vie	Capital-actions	14'000	6'000
Société anonyme, Vaduz (FL)	dont libéré	10'000	6'000
	Part détenue	42.9%	100%
3. Valeurs d'assurance incendie des immobilisations corporelles			
Immeubles	281'243	252'401	
4. Dettes envers notre institution de prévoyance professionnelle			
Compte courant	1'486	2'157	
5. Dissolution de réserves latentes			
Suite à un prélèvement de Fr. 9'500'000.- dans la provision pour risque de change, les réserves latentes d'administration ont diminué de	6'150	0	
6. Autres informations			
a) Valeurs affectées au fonds de sûreté pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés	5'748'003	5'551'531	
b) Charges de personnel	24'528	26'252	
c) Les produits financiers incluent les revenus des immeubles, soit			
- produits bruts	19'456	18'640	
- charges	-5'934	-5'627	
- revenus nets	13'522	13'013	
d) Amortissements sur immobilisations corporelles inclus dans la rubrique des frais d'administration	1'396	830	
e) La quote part des résultats de la Vaudoise Vie, versée à la Vaudoise Générale dans le cadre du traité de réassurance financière conclu en 2002 avec cette dernière, s'est élevée à	8'938	9'945	

Développement de la Compagnie depuis sa fondation

(en milliers de francs)

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

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

²⁾ Abandon de la commercialisation du produit Swissca Long Life

4

0

0

2 0 0 4

2

Rapport annuel de la Mutuelle Vaudoise

Commentaires sur l'exercice 2004	p. 71
Compte de profits et pertes	p. 72
Commentaires sur le compte de profits et pertes	p. 73
Bilan au 31 décembre	p. 74
Commentaires sur le bilan	p. 75
Proposition de répartition du bénéfice	p. 76
Rapport de l'organe de révision	p. 77

Commentaires sur l'exercice 2004

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 depuis lors 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 2004, la Mutuelle Vaudoise comptait 5'464 sociétaires, soit 727 de plus qu'une année auparavant. Peuvent être sociétaires les personnes physiques ou morales domiciliées en Suisse ou au Liechtenstein, titulaires d'un ou de plusieurs contrats d'assurance auprès de la Vaudoise Générale ou de la Vaudoise Vie et qui souscrivent une part sociale au moins (valeur nominale Fr. 100.-).

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 19 et 20 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 42.9% par la Vaudoise Vie et à 57.1% par la Vaudoise Générale.

Aperçu des comptes de l'exercice

Les dividendes versés par la Vaudoise Assurances Holding constituent le poste principal des recettes. Pour 2004, ils ont représenté un montant de Fr. 1'066'950.-, alors qu'en 2003, aucun dividende n'avait été versé en raison de la perte consolidée enregistrée en 2002.

Les revenus des autres placements financiers ont atteint Fr. 605'973.-, en augmentation de 52.3% par rapport à 2003.

Bénéfice de l'exercice

Le bénéfice, après impôts, a atteint Fr. 1'194'136.-.

Capital social

Au terme de l'exercice sous revue, le capital social s'établit à Fr. 12'144'700.- (Fr. 11'791'600.- en 2003). Comme déjà mentionné, il est détenu par 5'464 sociétaires.

Le conseil d'administration proposera de répartir l'excédent d'exercice à raison de Fr. 5.- par part sociale, comme ce fut le cas au terme des exercices 2002 et 2003.

Conseil d'administration

La composition du conseil d'administration et les mandats arrivant à échéance à l'assemblée générale du 14 juin 2005 font l'objet d'une information en pages 23 à 25 du rapport.

Compte de profits et pertes

(en milliers de francs)

	2004	2003
Produits		
Produits de la participation	1'067	0
Revenus d'autres placements financiers	606	398
Bénéfices de cours et corrections de valeur	0	808
Total	1'673	1'206
Charges		
Frais d'administration	325	310
Frais financiers	2	2
Pertes de cours et corrections de valeur	0	23
Total	327	335
Résultat		
Résultat avant impôts	1'346	871
Impôts	-152	-194
Bénéfice de l'exercice	1'194	677

Commentaires

Produits

Produits de la participation

Conformément à la décision prise en assemblée générale ordinaire le 15 juin 2004, la Vaudoise Assurances Holding a versé des dividendes de Fr. 2.- sur les actions nominatives et Fr. 50.- sur les actions au porteur.

Revenus d'autres placements financiers

Ils sont constitués des intérêts sur le prêt de Fr. 19.5 millions consenti à la Vaudoise Assurances Holding (Fr. 576'948.-) ainsi que d'intérêts bancaires et divers (Fr. 29'025.-).

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.

Impôts

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

Bénéfice

Compte tenu du solde reporté de Fr. 427'910.-, l'assemblée générale disposera de Fr. 1'622'046.-.

La proposition de répartition du bénéfice figure en page 76.

Bilan au 31 décembre avant répartition du bénéfice

(en milliers de francs)

Actif	2004	2003
Placements de capitaux		
Participation Vaudoise Assurances Holding	52'849	52'849
Actions et parts sociales	6	6
Prêt à Vaudoise Assurances Holding	19'500	16'000
Dépôts à court terme auprès des banques	6'000	0
	78'355	68'855
Créances		
Avoirs auprès des sociétés du Groupe	154	130
Impôts anticipés à récupérer	32	40
Disponibilités		
Avoirs en comptes bancaires et postaux	1'297	9'957
Compte de régularisation		
Prorata d'intérêts	3	0
	1'486	10'127
Total de l'actif	79'841	78'982
Passif		
Capitaux propres		
Capital social	12'145	11'792
Réserve générale	12'000	12'000
Autres réserves	52'800	51'800
Bénéfice au bilan		
– solde reporté de l'exercice précédent	428	1'351
– bénéfice de l'exercice	1'194	677
	78'567	77'620
Dettes		
Dettes envers des sociétés du Groupe	252	206
Autres dettes	948	1'074
Compte de régularisation		
	74	82
	1'274	1'362
Total du passif	79'841	78'982

Commentaires

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.-.

Prêt à la Vaudoise Assurances Holding

Ce prêt a été porté de Fr. 16 millions à Fr. 19.5 millions à l'occasion de la participation de la Vaudoise Assurances Holding à l'augmentation de capital de Mapfre Re.

Disponibilités

Les disponibilités, en forte diminution 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. 78'566'746.-, en augmentation de 1.2% par rapport à l'exercice précédent.

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 2005.

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	1'194
Solde ancien reporté	428
Solde disponible	1'622

Proposition du conseil d'administration

Montant mis en réserve pour la participation des sociétaires à l'excédent de l'exercice ¹⁾	600
Attribution aux autres réserves	500
Solde à reporter	522
Soit au total	1'622

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



**KPMG Fides Peat
Audit**

Avenue de Rumine 37
CH-1005 Lausanne

Case postale 6663
CH-1002 Lausanne

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

Rapport de l'organe de révision à l'Assemblée générale des sociétaires de la **Mutuelle Vaudoise, Société Coopérative, Lausanne**

En notre qualité d'organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité et les comptes annuels (compte de profits et pertes et bilan reproduits dans le présent rapport de gestion) ainsi que la gestion de la Mutuelle Vaudoise, Société Coopérative, pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2004.

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

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

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

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

KPMG Fides Peat

Bernard Rufi
*Expert-comptable dipl.
Réviseur responsable*

Jean-Marc Wicki
Expert-comptable dipl.

Lausanne, le 30 mars 2005

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 et pertes de cours

Plus-values ou moins-values réalisées lors de la vente d'un titre à un cours différent de 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 variations 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.

Legal quote

Quote-part minimale de redistribution d'excédents, fixée par le Conseil fédéral, que les assureurs vie exerçant une activité dans le domaine de la prévoyance professionnelle sont tenus de rétrocéder aux institutions de prévoyance et aux caisses de pension affiliées.

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.

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 payées 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 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 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 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.

Ratio combiné brut

Charge de sinistres et frais par rapport aux primes acquises, hors réassurance.

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).