

**GROUPE VAUDOISE
ASSURANCES**

Rapport annuel 2008



Siège social
Vaudoise Assurances
Place de Milan
Case postale 120
1001 Lausanne
Tél. 021 618 80 80
Fax 021 618 81 81

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

Renseignements financiers:
Bernard Grobéty
Directeur général adjoint

Renseignements généraux:
Nathalie Kehrli
Secrétaire générale

Déclaration concernant des informations portant sur l'avenir

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

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

Photos: Rémy Gindroz
Imprimé en Suisse

Date de l'assemblée générale 2009: 26 mai 2009

Date de l'assemblée générale 2010: 18 mai 2010



Table des matières

Informations sur le groupe Vaudoise Assurances	3
Commentaires sur l'exercice 2008	9
Gouvernance d'entreprise	21
Comptes consolidés du Groupe	39
Rapport annuel de Vaudoise Assurances Holding SA	63
Informations sur Vaudoise Générale	75
Informations sur Vaudoise Vie	79
Chiffres clés de ValorLife	83
Rapport annuel de Mutuelle Vaudoise	87

La Vaudoise réalise une fois de plus un excellent exercice

Malgré l'impact négatif de l'effondrement des marchés financiers sur les placements de notre Groupe, celui-ci a continué à progresser et affiche ainsi, une fois de plus, un bénéfice supérieur au précédent. Cet excellent résultat s'explique notamment par notre compétence dans notre métier de base dans les branches de patrimoine, par l'absence de catastrophe naturelle majeure, par une charge de sinistres avantageuse ainsi que par les conditions favorables de la reprise d'Intras par le Groupe CSS.

L'heure n'est toutefois pas au triomphalisme. Le monde traverse une crise économique majeure. La situation des marchés financiers reste particulièrement préoccupante. L'instabilité règne. La concurrence est féroce. Les prévisions sont impossibles. Dans un tel environnement, la plus grande rigueur est de mise, pour la conduite, l'administration et la gestion de notre Groupe. La maîtrise des coûts, une politique de provisions techniques particulièrement prudente et des produits d'assurances bien ciblés et innovateurs sont les ingrédients indispensables au développement et au succès de notre Groupe. Viennent évidemment s'y ajouter des conseils de qualité dispensés par des collaborateurs bien formés, ainsi qu'une attention particulière aux besoins de la clientèle, tant lors de la conclusion des contrats qu'au moment du règlement des sinistres.

Nous nous voulons un interlocuteur de proximité particulièrement attentif au maintien et au développement d'une relation personnelle avec nos clients. Cette volonté se traduit notamment par notre réseau d'agences décentralisées. Toutefois, la proximité ne s'exprime pas seulement par une couverture territoriale. Si celle-ci demeure primordiale dans de très nombreux cas, nous devons néanmoins aussi nous rapprocher de notre clientèle en développant des canaux de distribution en adéquation avec son mode de vie, qui évolue. Ainsi, nous avons mis en place des structures particulières à l'attention des courtiers qui conseillent nos clients. Par ailleurs, notre site internet «click2drive.ch» permet à toutes celles et ceux qui le désirent de conclure des polices d'assurances véhicules à moteur en ligne. Ainsi, l'extension et la diversification de nos canaux de distribution vont au-devant des besoins de chacun.

Nous avons été la première compagnie d'assurances à offrir un «Bonus maximum garanti à vie» pour les bons conducteurs. Plus de 90'000 certificats ont été distribués et cette action a reçu un excellent accueil.



D'une manière générale, il importe de souligner qu'en dépit d'une conjoncture chaotique, nous avons terminé l'année 2008 sur un résultat technique en net progrès et avec des fonds propres en hausse, confortant ainsi la rentabilité et la solidité de notre Groupe.

Le remplacement de l'ancienne direction par la nouvelle s'est déroulé dans les meilleures conditions. Une nouvelle organisation, dotée d'un organigramme plus horizontal, a été mise en place progressivement au cours du second semestre 2008. Ainsi, dès le 1^{er} janvier 2009, M. Philippe Hebeisen, nouveau directeur général, et son équipe étaient immédiatement opérationnels. Ce passage de témoin nous amène à remercier très chaleureusement MM. Bernard Grobéty et Joseph Vanderweckene, directeurs généraux adjoints, pour leur engagement sans faille au service de notre Groupe. Par leurs compétences, leur expérience et leur personnalité, ils ont largement contribué à notre développement et à notre succès.

Ce message serait incomplet si nous n'exprimions pas notre reconnaissance à toutes celles et ceux – collaborateurs, clients, partenaires, actionnaires et sociétaires – auxquels le groupe Vaudoise Assurances doit d'être ce qu'il est aujourd'hui.

François Carrard

Président du conseil
d'administration

Rolf Mehr

Administrateur délégué
Président de la direction (2008)

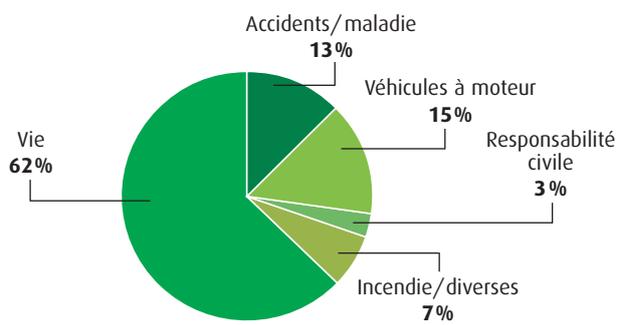
Chiffres clés

(en millions de CHF)

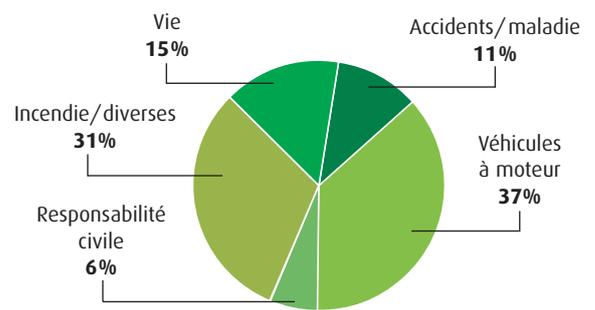
Groupe Vaudoise Assurances	2008	2007
<i>(chiffres consolidés, voir pages 39 à 61)</i>		
Assurances non vie		
Primes émises brutes	673.4	686.2
Primes acquises pour propre compte	642.8	649.6
Charges d'assurances	360.7	420.8
Assurances vie		
Primes émises brutes	1'114.5	1'133.1
Primes acquises pour propre compte	1'113.0	1'129.8
Charges d'assurances	698.3	1'262.5
Assurances non vie et vie		
Primes émises brutes	1'787.9	1'819.3
Primes acquises pour propre compte	1'755.8	1'779.4
Charges d'assurances	1'059.0	1'683.3
Frais généraux	235.4	226.7
Produits des placements	264.5	363.0
Charges des placements	545.5	75.3
Bénéfice de l'exercice	142.2	88.3
Provisions techniques	7'553.8	7'816.7
Placements	8'293.4	8'622.6
Capitaux propres (avant répartition du bénéfice)	638.7	530.5
Bénéfice par action nominative B	CHF 47.40	CHF 29.45
Capitaux propres par action nominative B	CHF 212.90	CHF 176.85
Effectif des collaborateurs	1'187	1'167
Vaudoise Assurances Holding SA		
<i>(chiffres non consolidés, voir pages 63 à 73)</i>		
Bénéfice de l'exercice	65.4	10.9
Dividende par action nominative A ¹⁾	CHF 0.15	CHF 0.12
Dividende par action nominative B ¹⁾	CHF 6.00	CHF 5.00
Capital-actions	75.0	75.0
Capitaux propres (après répartition du bénéfice)	194.6	136.8

¹⁾ propositions du conseil d'administration

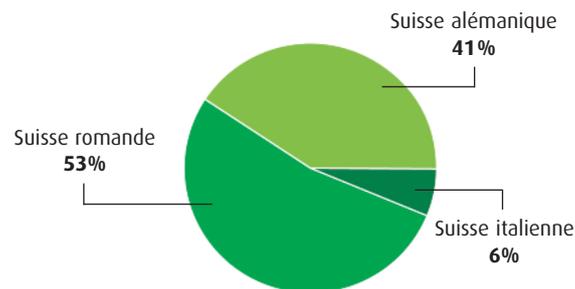
Primes par branches



Nombre de contrats par branches



Répartition des primes sur le marché suisse



Portrait et stratégie

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

Assureur global

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

Stratégie d'indépendance

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

Vision et stabilité

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

Croissance et rentabilité

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

Interlocuteur de proximité

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

Produits et services novateurs

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

Réseau de partenaires

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

Entreprise responsable

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

Historique

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

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

Commentaires sur l'exercice 2008

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

■ Commentaires sur l'exercice 2008

Considérations générales

La crise financière amorcée aux Etats-Unis s'est rapidement amplifiée et étendue au plan mondial. La Suisse, notamment au travers de son importante place financière, n'a pas échappé au mouvement.

Ainsi, les perspectives économiques se sont progressivement assombries. Le secteur des assurances a principalement été touché au travers de ses opérations de placement, des moins-values importantes étant enregistrées sur les portefeuilles d'actions et d'autres titres à revenus variables.

Malgré ce contexte défavorable, le **groupe Vaudoise Assurances affiche le bénéfice le plus élevé de son histoire**; en hausse de 61,0%, il s'élève à **CHF 142,2 millions**. Cela tient d'une part, à l'évolution très favorable de la charge de sinistres des assurances non vie et, d'autre part, au produit exceptionnel réalisé dans le cadre des opérations de reprise d'Intras par le groupe CSS (Assurances maladie de base et complémentaires).

Résultat technique contrasté

En baisse de 1,0%, les primes des **assurances non vie** atteignent CHF 642,8 millions. L'effet des baisses tarifaires appliquées dans la branche véhicules automobiles n'a pas pu être totalement compensé par l'apport d'affaires nouvelles. Le développement qualitatif de nos affaires, qui porte ses fruits aujourd'hui, reste au centre de notre politique commerciale. Il se reflète dans une nouvelle progression du **résultat technique** de l'assurance non vie, lequel ascend à **CHF 107,0 millions** contre CHF 88,2 millions l'an passé, en dépit de la forte contraction des produits financiers transférés du compte non technique (CHF 31,9 millions contre CHF 63,2 millions). L'amélioration provient de l'évolution favorable de la sinistralité, principalement lors du règlement définitif de dossiers de sinistres d'exercices antérieurs.

Pour leur part, les frais de fonctionnement se montent à CHF 192,6 millions, en hausse de 3,5%. Ils font toujours l'objet d'un suivi attentif et les démarches d'optimisation des structures administratives et de vente se poursuivent.

En **branche vie**, les primes totalisent CHF 1,11 milliard, en baisse de CHF 16,9 millions ou de 1,5%. Le recul provient d'une légère diminution du volume des primes uniques perçues par

ValorLife sur les marchés étrangers. A l'inverse, les primes acquises par Vaudoise Vie sont en hausse d'environ 12,0%.

Lourdement affecté par les sévères corrections de valeurs enregistrées sur les portefeuilles de titres, le résultat financier transféré du compte non technique est largement déficitaire (CHF 361,5 millions) alors qu'il était bénéficiaire (CHF 218,5 millions) à fin 2007. Les moins-values, pour l'essentiel non réalisées, concernent principalement les placements effectués au profit et au risque de preneurs d'assurances; elles trouvent en grande partie leur corollaire dans la variation des provisions mathématiques et ne se répercutent donc que très partiellement sur le **résultat technique** de l'assurance vie. Ce dernier est néanmoins négatif (**CHF -3,9 millions**) alors qu'il était positif de CHF 33,0 millions un an auparavant.

Les frais de fonctionnement de la branche vie continuent de faire l'objet de notre attention. Totalisant CHF 42,8 millions, ils augmentent de 5,5%, notamment en raison du développement de nos affaires.

Résultat financier influencé négativement par la forte dégradation des paramètres macroéconomiques

Sur fond de crise financière mondiale, le compte financier non technique affiche une perte de CHF 52,1 millions. Celle-ci résulte des différences de change enregistrées sur les placements effectués à nos risques (CHF 60,6 millions), lesquelles ne sont pas transférées dans les comptes techniques d'assurances, et de produits financiers totalisant CHF 8,5 millions.

Bénéfice consolidé historiquement à son plus haut niveau

Après prélèvement de CHF 12,6 millions (en 2007, attribution de CHF 14,9 millions) au fonds pour participations futures aux excédents et intégration des produits exceptionnels, principalement le gain réalisé lors de la vente d'Intras à CSS (CHF 108,4 millions), le **résultat avant impôts** s'établit à **CHF 173,1 millions** contre CHF 113,1 millions à fin 2007. Après déduction des charges fiscales, le **bénéfice net** ressort à hauteur de **CHF 142,2 millions**, en net progrès (61,0%) par rapport à l'an passé. Il constitue un nouveau record dans l'histoire du groupe Vaudoise Assurances.

Opérations d'assurances

Une nouvelle fois, les opérations d'assurances effectuées en 2008 dégagent un résultat exceptionnel, essentiellement dû à une charge globale de sinistres brute remarquable (56,0%). Un tel ratio «sinistres sur primes» est particulièrement favorable dans un marché très fortement concurrentiel.

L'année 2008 s'avère cependant contrastée dans les branches non vie dans la mesure où ce sont exclusivement les assurances de patrimoine, et principalement les

branches responsabilité civile et automobile, qui génèrent ce profit.

Quant à la branche vie, elle enregistre une diminution d'encaissement (-1,6%) due à la filiale ValorLife et au type de produits commercialisés par celle-ci, principalement des produits à primes uniques. Ce type de primes, erratiques par nature, explique le recul de 5% par rapport à 2007, soit une différence d'encaissement de quelque 45 millions.

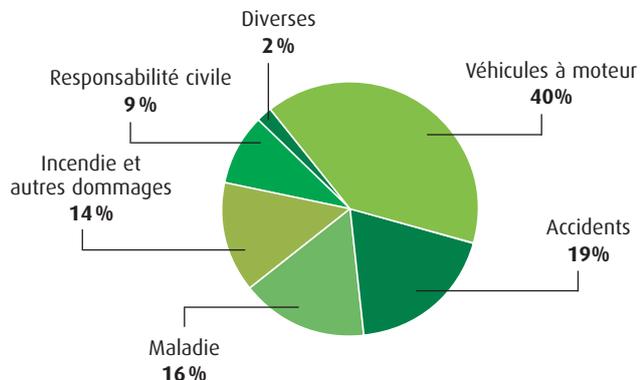
Vaudoise Vie, focalisée sur la vie individuelle, a par contre retrouvé une croissance très encourageante de 11,3%, basée sur sa nouvelle gamme de produits lancée en 2007.

	Primes émises brutes en milliers de CHF			Prestations payées brutes en milliers de CHF		
	2008	2007	+/- %	2008	2007	+/- %
Ensemble des affaires						
Affaires directes	1'776'750	1'807'043	-1.7	963'555	918'287	4.9
Affaires indirectes	11'172	12'271	-9.0	6'748	10'307	-34.5
Total	1'787'922	1'819'314	-1.7	970'303	928'594	4.5
Affaires directes						
Assurances non vie	665'379	677'145	-1.7	388'045	405'089	-4.2
Assurances vie	1'111'371	1'129'898	-1.6	575'510	513'198	12.1
Total	1'776'750	1'807'043	-1.7	963'555	918'287	4.9
Affaires indirectes						
Assurances non vie	8'053	9'036	-10.9	4'645	8'261	-43.8
Assurances vie	3'119	3'235	-3.6	2'103	2'046	2.8
Total	11'172	12'271	-9.0	6'748	10'307	-34.5

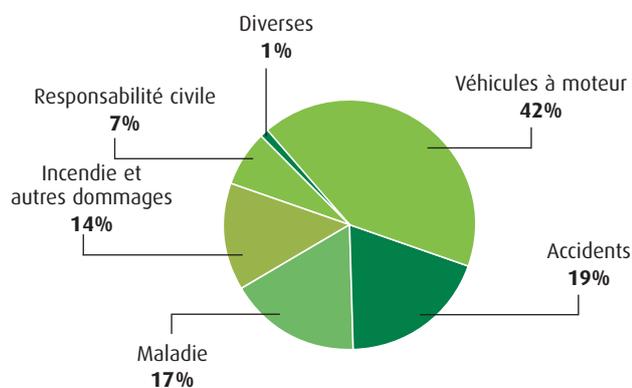
Evolution des affaires directes non vie

	Primes émises brutes en milliers de CHF			Prestations payées brutes en milliers de CHF		
	2008	2007	+/- %	2008	2007	+/- %
Accidents	124'661	124'294	0.3	73'473	67'736	8.5
Maladie	103'239	107'064	-3.6	67'397	68'583	-1.7
Responsabilité civile	63'125	62'428	1.1	26'732	31'156	-14.2
Véhicules à moteur	262'999	273'073	-3.7	161'731	178'897	-9.6
Incendie et autres dommages	95'265	93'870	1.5	52'940	53'367	-0.8
Diverses	16'090	16'416	-2.0	5'772	5'350	7.9
Total	665'379	677'145	-1.7	388'045	405'089	-4.2

Répartition des primes



Répartition des prestations



Vaudoise Générale accuse cette année un tassement de son encaissement de primes (-1,7%), assorti d'une diminution des prestations payées (-4,2%). La décroissance de primes enregistrée résulte de la révision des tarifs véhicules à moteur opérée à la fin de l'année 2007.

Cette baisse tarifaire de 10% sur un portefeuille qui représente le 40% de l'encaissement non vie ne pouvait être compensée par le seul apport d'affaires nouvelles (automobiles et autres branches).

Le portefeuille des assurances **véhicules à moteur** demeure la clé de voûte de Vaudoise Générale. Il mérite une attention particulière et un suivi permanent.

L'adaptation tarifaire conséquente précitée s'avérait pleinement justifiée par le rendement de la branche. Tant le coût des sinistres que la fréquence se sont révélés particulièrement favorables. Divers facteurs tels que l'amélioration du réseau routier, la sécurité plus grande des véhicules et une réglementation plus sévère (zones à 30 km/h, taux d'alcoolémie réduit à 0,5 ‰, contrôles radars réguliers) peuvent expliquer cette situation. Le prix du carburant au cours de cette année 2008 a également joué un rôle important influençant tant les kilomètres parcourus que la vitesse moyenne.

La tendance s'est également montrée positive pour les assurances de **responsabilité civile**. A une croissance d'encaissement de 1,1% vient s'ajouter une baisse des prestations payées de 14,2%. Axée notamment sur les collectivités publiques et les PME, Vaudoise Générale a développé des produits nouveaux particulièrement adaptés à ces publics cibles. Le domaine de la responsabilité civile participe de la volonté de diversification du portefeuille de Vaudoise Générale.

Les **assurances de personnes** suivent quant à elles la tendance inverse. La forte pression sur les prix dans un marché rendu encore plus concurrentiel par l'arrivée des caisses maladie se traduit inévitablement par un alourdissement sensible de la charge de sinistres.

Tant le coût moyen de ceux-ci que leur fréquence pèsent considérablement sur la rentabilité de ce secteur. A moyen terme, une réadaptation tarifaire devra sans doute être envisagée afin d'équilibrer le résultat des branches tant maladie collective qu'accidents.

Pour sa part, le portefeuille **incendie et autres dommages** s'est également comporté de façon positive, présentant une croissance de 1,5% et une diminution des prestations de 0,8%. Le nouveau produit «Home in One», solution globale de protection des biens tant des propriétaires que des locataires, devrait permettre de développer davantage cette branche.

L'absence de catastrophes de grande envergure de même que le suivi technique et économique des rendements et des provisions sont les vecteurs essentiels de la tenue positive de la charge des sinistres.

Croissance maîtrisée, focalisation sur des publics cibles choisis, gestion rigoureuse des prestations démontrent plus que jamais que Vaudoise Générale trouve sa place parmi les acteurs de choix incontournables du marché de l'assurance.

Evolution des affaires directes vie

Assurances individuelles	Primes émises brutes en milliers de CHF			Prestations payées brutes en milliers de CHF		
	2008	2007	+/- %	2008	2007	+/- %
Capitaux	1'067'164	1'103'619	-3.3	248'229	248'391	-0.1
Rentes	40'354	22'463	79.6	43'437	43'289	0.3
Invalidité indépendante	3'853	3'816	1.0	2'929	3'517	-16.7
Total	1'111'371	1'129'898	-1.6	294'595	295'197	-0.2
				Rachats		
Assurances individuelles				280'915	218'001	28.9
Total des prestations et rachats				575'510	513'198	12.1

Assurances individuelles	Production en milliers de CHF			Portefeuille en milliers de CHF		
	2008	2007	+/- %	2008	2007	+/- %
Capitaux	1'430'590	1'477'015	-3.1	9'238'190	8'777'186	5.3
Rentes	52'396	17'376	201.5	577'168	636'128	-9.3
Invalidité indépendante	73'701	13'416	449.4	748'777	732'050	2.3
Total	1'556'687	1'507'807	3.2	10'564'135	10'145'364	4.1

Marché suisse

Stimulé par la mise sur le marché de nouveaux produits en 2007, l'encaissement des primes de Vaudoise Vie a retrouvé des couleurs en même temps qu'une croissance plus élevée (+11,3%). Celle-ci est soutenue tant par les assurances individuelles de capitaux (+4%) que par les rentes (+82,2%). Les prestations d'assurances s'inscrivent quant à elles en baisse de 4,3% par rapport à 2007 et ce, malgré les arrivées à terme des polices Swissca Long Life pour un montant de CHF 96 millions.

La progression attendue de l'encaissement 2008 dont nous faisons état dans le rapport annuel 2007 s'est concrétisée. La diversification vers des produits de capitalisation est ainsi amorcée. Il est par ailleurs presque inévitable que la crise de confiance dans le monde bancaire provoque un retour à un besoin de sécurité et ainsi aux produits d'assurances vie traditionnels.

Pour répondre à son orientation clients dans le domaine de la prévoyance individuelle, Vaudoise Vie dispose d'une large palette de produits dont la nouvelle génération, mise sur le marché en 2007 et 2008 (FundValor Detax, produits rentes viagères, produits capitaux), devrait permettre une évolution soutenue de l'encaissement.

Compte tenu du marasme financier et des taux moyens d'intérêts garantis sur le portefeuille, la politique de participations aux excédents devra être réévaluée. La rentabilité de Vaudoise Vie est évidemment corrélée avec les rendements financiers possibles.

Marchés étrangers

Commercialisant des produits à orientation financière, la filiale liechtensteinoise ValorLife a vu son encaissement baisser de CHF 897,3 millions en 2007 à CHF 852,5 millions en 2008. Constitué essentiellement de primes uniques, celui-ci est soumis à des fluctuations rendues non prévisibles par la nature erratique de ce type de primes.

Cet encaissement, qui résulte d'une activité de libre prestation de services tant active que passive, demeure néanmoins très encourageant.

Les chiffres clés de ValorLife se trouvent en page 84 du présent rapport.

Opérations financières

Les résultats financiers sont marqués par la plus grosse crise financière de l'après-guerre.

Politique et activité de placement

La stratégie du Groupe, essentiellement axée sur des catégories de placements assurant un revenu régulier, n'a pas été modifiée. Dans un contexte d'investissements de plus en plus difficile, le renforcement progressif de nos positions en actions et la diversification amorcée au moyen de placements alternatifs ont été freinés. La quote-part des placements à revenus fixes dépasse ainsi nos objectifs initiaux. Les placements à court terme ont été sensiblement plus difficiles à effectuer, les bonnes adresses offrant des taux d'intérêts proches de 0%.

La crise financière et les événements survenus au cours de cette année outrepassent largement les fluctuations cycliques normales. Après avoir constaté, en 2007 déjà, les premiers signes de faiblesse sur les marchés financiers, des forces correctrices ont été progressivement mises en œuvre. La crise s'est toutefois propagée de manière relativement opaque dans les portefeuilles de placements professionnels et privés par le biais des produits structurés. Les besoins d'amortissements qui en ont découlé ont conduit de nombreuses institutions financières renommées au bord de la faillite, ce qui a nécessité l'intervention des banques centrales et des gouvernements. La faillite de Lehman Brothers, lâchée par le gouvernement américain, a choqué le monde financier et entraîné la quasi-paralysie du marché interbancaire. De manière générale, les programmes de soutien déclenchés par les gouvernements ont permis de débloquent la situation. Ils ne sont en revanche pas parvenus à rétablir la confiance dans l'économie et les institutions financières fortement ébranlées.

Partie des Etats-Unis, cette crise s'est rapidement traduite par un ralentissement économique au niveau international. Elle n'a pas épargné les pays en voie de développement, même les plus avancés, en raison de leur dépendance à l'exportation.

Ce contexte déprimé a eu des répercussions très négatives sur les marchés financiers. Exception faite des obligations d'Etat, presque toutes les catégories de placements (actions, placements alternatifs, investissements immobiliers étrangers, matières premières) ont corrigé à la baisse, principalement à partir de l'automne. Sur le marché obligataire, la qualité du débiteur est revenue au premier plan, ce qui a conduit à de fortes distorsions du marché au profit des titres d'Etat et de ceux garantis par l'Etat.

Notre portefeuille très orienté sur les placements à revenus fixes est exposé aux variations des taux d'intérêts; il a finalement profité de leur baisse en fin d'année. Notre standard de qualité élevé a été maintenu pour les nouveaux placements et la durée du portefeuille de Vaudoise Vie a été allongée.

Sur le marché immobilier, des achats sélectifs ont été effectués. L'érosion du portefeuille des prêts hypothécaires s'est interrompue suite à la hausse des taux fixes, lesquels ont atteint un niveau supérieur au taux variable. Dans ce contexte, nous avons conservé notre politique de prix disciplinée.

Contrairement aux années antérieures, notre engagement dans les placements alternatifs (Fund of Hedge Funds et Private Equity) n'a pas apporté le résultat escompté. Le portefeuille de Private Equity est encore jeune et en phase d'investissement. Seule la moitié des capitaux alloués est utilisée, ce qui offre la possibilité de nouveaux investissements à des conditions avantageuses. En 2008, les Hedge Funds ont, dans une proportion supérieure aux attentes, affiché des performances négatives. Cela a entraîné une consolidation du marché, encore accentuée par l'affaire Madoff.

Les cours de change de l'EUR et de l'USD par rapport au CHF ont évolué négativement. Les couvertures de change mises en place n'ont permis que d'en atténuer les conséquences.

Finalement, la performance de nos placements en 2008 se situe nettement en dessous du niveau de l'année précédente.

Evolution des classes d'actifs

Les **obligations et autres titres à revenus fixes** représentent 52,0% de l'ensemble des investissements (47,2% en 2007). Leur rendement s'est légèrement amélioré en raison des taux d'intérêts temporairement plus élevés pour les nouveaux placements et du fait de la prolongation des durées. Il en va de même pour les prêts à des collectivités dont la quote-part a baissé de 21,1% à 19,2%.

Le total des **prêts hypothécaires** a peu évolué, comme déjà mentionné plus haut (3,1% contre 3,0%).

La quote-part des **placements à revenus variables** (actions, placements alternatifs) a diminué de 8,0% à 6,5%. En grande partie le recul découle des corrections de valeur enregistrées cette année.

Les **dépôts à terme et placements similaires** sont restés pratiquement inchangés si l'on tient compte des liquidités laissées sur les comptes bancaires et postaux qui offraient de meilleures conditions de rémunération.

Résultats financiers

Les revenus courants réalisés sont restés pratiquement inchangés à CHF 174,3 millions contre CHF 174,8 millions un an plus tôt.

Quant aux plus-values enregistrées sur les placements, elles augmentent de CHF 19,8 millions en 2007 à CHF 24,7 millions.

Enfin, les plus-values non réalisées sur les placements dont le risque est supporté par les souscripteurs s'élevaient à CHF 65,6 millions contre CHF 168,4 millions un an auparavant. Leur évolution reflète clairement celle du marché.

Le total des produits des placements se monte à CHF 264,5 millions (CHF 363,0 millions en 2007).

Les charges de placements ont sensiblement augmenté pour atteindre CHF 545,5 millions (CHF 75,3 millions l'an passé). Elles englobent des moins-values réalisées et non réalisées totalisant CHF 530,7 millions contre CHF 61,6 millions en 2007. Respectivement à hauteur de CHF 434,0 millions et de CHF 40,7 millions, elles se rapportent à des placements dont le risque est supporté par les souscripteurs.

Les autres charges et produits financiers sont constitués des différences de change enregistrées sur nos actifs et passifs en monnaies étrangères. En grande partie, elles sont non réalisées et concernent les placements effectués au profit et au risque des assurés, avec leur corollaire dans les provisions mathématiques. Globalement la perte de change nette atteint CHF 100,8 millions contre CHF 5,8 millions en 2007.

Dans le contexte général précité, la perte attribuée aux comptes techniques pour 2008 s'élève à CHF 329,6 millions (gain de CHF 281,7 millions un an plus tôt). Finalement, le compte financier (non technique) présente un déficit de CHF 52,1 millions (bénéfice de CHF 0,3 million en 2007).

Comme par le passé, les plus-values non réalisées provenant de la comparaison du prix d'achat et de la valeur de marché des actions et des immeubles ne sont pas comprises dans les chiffres ci-avant. Elles sont directement portées en augmentation des fonds propres, dans la réserve de réévaluation. Pour l'année sous revue, elles s'élevaient à CHF 105,6 millions contre CHF 141,0 millions un an auparavant. Par ailleurs, les obligations étant évaluées selon la méthode de l'amortized cost (la différence entre la valeur d'acquisition et la valeur nominale, intégrée linéairement dans les comptes sur toute la période conduisant à leur échéance) d'éventuelles fluctuations de la valeur de marché ne sont pas enregistrées dans nos comptes.

Ressources humaines

Compétences professionnelles, engagement et capacité à prendre des responsabilités constituent les qualités essentielles requises de nos collaborateurs. Elles sont indispensables à la concrétisation de la stratégie du Groupe en tant qu'entreprise de services. La gestion et la promotion des ressources humaines doivent contribuer à leur développement.

Une gestion du personnel tournée vers l'avenir

L'année 2008 a été marquée par la mise en place progressive de l'organisation planifiée par la nouvelle direction qui est entrée officiellement en fonction au 1^{er} janvier 2009. Cette démarche s'est accompagnée de l'introduction d'un nouvel organigramme fonctionnel touchant essentiellement les départements du siège et visant à optimiser les processus décisionnels internes.

Cette réorganisation, qui a touché quelque 200 collaborateurs, a été conduite de manière harmonieuse, basée sur les éléments objectifs que sont les descriptifs de fonction et les bilans de compétences mis en place depuis 2006 dans l'ensemble du Groupe. Ainsi, la nouvelle structure de direction s'est révélée pleinement opérationnelle au 1^{er} janvier 2009.

Après deux ans de réduction des effectifs de personnel, le Groupe enregistre au 1^{er} janvier 2009 une légère augmentation et compte 1'187 postes de travail valorisés à 100%, soit 20 de plus qu'un an auparavant (+1,7%).

La formation des collaborateurs: une priorité

Le développement des compétences de nos collaborateurs et leur disponibilité à prendre des responsabilités constituent des atouts essentiels au rayonnement de notre entreprise. Partant, nous tenons clairement à consolider notre position dans les domaines de la formation initiale et continue tant pour le personnel interne que pour le service externe. Plus encore que dans le passé, ces formations seront intégrées dans les plans d'actions commerciales.

Optimiser les processus de travail grâce aux nouvelles technologies

Depuis l'automne 2008, les conseillers du service externe sont équipés d'un nouvel outil de travail performant, basé sur la technologie 3G, qui leur permet de conduire les entretiens de clientèle en connexion directe avec les services du siège compétents. Ce nouveau processus de travail se veut innovant et convivial et permet d'accélérer de manière sensible le traitement des affaires véhicules à moteur. L'acceptation réjouissante rencontrée par cette innovation, tant chez les conseillers que chez les clients, nous encourage à intensifier son utilisation et à envisager son extension progressive à d'autres branches d'assurances.

Pra Roman

Engagée en 2006, la vente du centre de loisirs de Pra Roman s'est concrétisée en mars 2008 au profit d'une société spécialisée dans la gestion et la valorisation de biens immobiliers à vocation sportive.

Réseaux de vente

Assureur de proximité, la Vaudoise voue une attention particulière à l'adéquation de ses réseaux de distribution aux besoins de la clientèle. Elle veille tout particulièrement à l'intégration de ses agences dans le tissu local et à leur répartition harmonieuse sur l'ensemble du territoire national.

Réseau d'agences

Premier canal de distribution du Groupe, les représentations contribuent à véhiculer son image et ses valeurs. Pour répondre à ces exigences, les agences de Lugano et Langnau se sont établies dans des locaux plus adéquats. Trois nouveaux agents généraux ont en outre été nommés. Il

s'agit de MM. Mike Landolt, agent général à Baden, Thomas Hilfiker, agent général à Aarau, ainsi que M. Ueli Galli, agent général à Soleure.

Améliorer sans cesse la qualité

En 2008, la priorité a été mise sur la formation continue des cadres de vente et sur la préparation des collaborateurs du service externe à l'examen fédéral d'intermédiaires en assurances. 26 conseillers ont réussi les épreuves et plusieurs d'entre eux se sont classés parmi les meilleurs de leur session d'examen. Ils peuvent à juste titre être fiers de ces résultats, garants de la qualité du conseil qu'ils sont à même d'offrir à leurs clients. Pour les cadres de vente, la formation débutée en 2007 a été approfondie. Son objectif était de renforcer leur impact de manager en leur dispensant des outils et une formation en matière de coaching axée sur leurs besoins et leur pratique quotidienne. Ce cycle de formation comprend également des éléments de marketing, d'économie et de gestion d'entreprise.

La distribution multi-canal comme axe stratégique

Notre réseau d'agences met également à disposition des structures permettant d'offrir un service de qualité aux courtiers locaux et aux intermédiaires reconnus en assurances. A l'écoute de ses partenaires, la Vaudoise s'est en outre dotée de services courtiers situés respectivement à Lausanne, Zurich et Lugano. Ces centres de compétence sont les interlocuteurs privilégiés des intermédiaires dont le rayon d'action dépasse le territoire d'une agence ou d'une région.

La Vaudoise tient à sa qualité d'assureur global. Dans les domaines d'assurances qu'elle ne produit pas directement, elle a conclu des accords de partenariat afin de permettre à ses conseillers d'offrir un conseil complet et des solutions adaptées à ses clients.

Depuis 2007, la Vaudoise est également présente sur internet à travers sa marque click2drive.ch qui propose une solution «low cost», en vente directe. Ce produit, profilé et dynamique, est au bénéfice d'un succès croissant auprès d'une clientèle désireuse de conclure en quelques clics son contrat d'assurances.

Frais généraux

Le volume des frais de fonctionnement du Groupe augmente globalement de 3,9%. En branche non vie, le total des dépenses s'élève à CHF 192,6 millions contre CHF 186,0 millions un an auparavant. L'augmentation des frais d'administration (+ CHF 2,0 millions ou 1,9%) est liée entre autres à la légère augmentation des effectifs de personnel, à l'augmentation de la charge d'allocations familiales et aux frais de logistique d'actions commerciales ayant généré un intéressant volume de nouvelles primes annuelles. L'augmentation des frais d'acquisition de CHF 80,0 millions à CHF 84,5 millions (+5,6%) s'explique principalement par une baisse sensible des commissions de réassurance cédée et par une légère augmentation des commissions directes, plus particulièrement dans le domaine du courtage, qui a permis d'augmenter les primes émises en assurances d'entreprises.

Les coûts de fonctionnement de la branche vie totalisent CHF 42,8 millions, en hausse de CHF 2,2 millions, soit 5,5%. Cette augmentation trouve son origine essentiellement dans la forte croissance enregistrée en 2008 dans ce domaine d'activité.

Convaincus que le positionnement de notre Groupe sur le marché passe par une maîtrise rigoureuse de ses frais de fonctionnement, nous poursuivons nos efforts d'amélioration et d'optimisation de nos structures organisationnelles et de nos processus de travail.

Participations

Suisse

Les participations suisses représentent l'activité principale du Groupe et sont constituées avant tout des deux sociétés opérationnelles, **Vaudoise Générale** et **Vaudoise Vie**. Vaudoise Assurances Holding SA détient la totalité de leur capital-actions, soit CHF 60 millions pour Vaudoise Générale et CHF 100 millions pour Vaudoise Vie. L'activité de ces deux compagnies constitue la base des commentaires sur l'exercice 2008. Leurs résultats et situations patrimoniales sont résumés en pages 75 à 82.

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

Orion est une assurance de protection juridique dont le siège est à Bâle. Son capital qui se monte à CHF 3 millions est détenu à 78% par Zurich Financial Services et à 22% par Vaudoise Assurances Holding SA. En 2008, le volume de primes s'est accru de 6,2% pour s'établir à CHF 26,7 millions. Cette augmentation réjouissante s'explique principalement par la collaboration avec un nouveau partenaire de distribution. Le nombre de nouveaux cas de sinistres a augmenté de 3,2% par rapport à l'année précédente. Par contre, le coût des prestations payées a légèrement diminué. Pour la première fois depuis de nombreuses années, le nombre de cas importants a reculé. Il en résulte un résultat technique d'assurances encore une fois amélioré (ratio combiné de 90,4%).

Les turbulences sur les marchés financiers n'ont pas épargné le portefeuille de titres. Bien que la part d'actions ne représentait que 6% en début d'année, les rendements du capital se sont révélés négatifs en raison des amortissements nécessaires incluant les pertes de change. Grâce à l'excellent résultat technique, il a néanmoins été possible d'atteindre un très bon résultat annuel, comparable à celui de l'année précédente. Le capital propre est par ailleurs bien doté selon les nouvelles prescriptions en matière de solvabilité.

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

Etranger

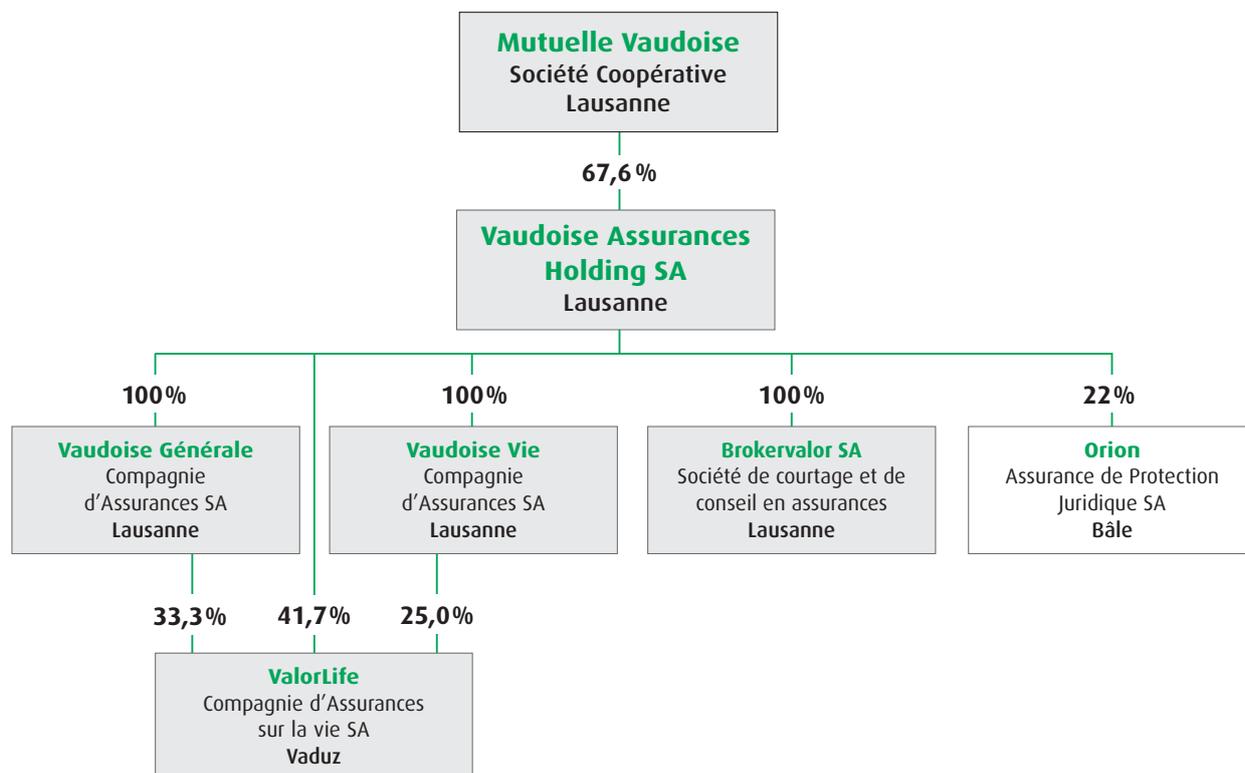
ValorLife est une compagnie d'assurances sur la vie de droit liechtensteinois fondée en 1998. Son capital-actions est détenu à 41,7% par Vaudoise Assurances Holding SA, à 33,3% par Vaudoise Générale et à 25,0% par Vaudoise Vie. Son siège est à Vaduz. Un extrait du rapport annuel de la société est présenté en pages 83 à 85.

Gouvernance d'entreprise

Structure du Groupe et actionariat	22
Structure du capital	23
Conseil d'administration	23
Direction	31
Rémunération, participations et prêts	35
Droits de participation des actionnaires	35
Prise de contrôle et mesures de défense	36
Organe de révision	36
Politique d'information	37
Événements postérieurs au 31 décembre 2008	38

Gouvernance d'entreprise

1. Structure du Groupe et actionnariat



1.1. Structure du Groupe

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

Vaudoise Assurances Holding SA est une société de participations. Ses principales sociétés opérationnelles sont Vaudoise Générale et Vaudoise Vie, toutes deux établies en Suisse, ainsi que ValorLife (Liechtenstein). La société Brokervallor SA n'a pas eu d'activités en 2008. Les autres sociétés dans lesquelles Vaudoise Assurances Holding SA détient une participation sont énumérées en pages 67 et 68 du rapport.

1.2. Actionnaire important

Mutuelle Vaudoise, Société Coopérative, contrôle Vaudoise Assurances Holding SA dont elle est l'actionnaire majoritaire avec 67,6% du capital et 91,2% des voix. Le rapport annuel de Mutuelle Vaudoise figure en pages 87 à 96.

1.3. Participations croisées auprès d'autres sociétés anonymes

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

2. Structure du capital

2.1. Capital de Vaudoise Assurances Holding SA

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

2.2. Capital autorisé et conditionnel

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

2.3. Modification du capital

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

2.4. Actions et bons de participation

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

Il n'y a pas de bons de participation.

2.5. Bons de jouissance

Il n'y a pas de bons de jouissance.

2.6. Restrictions de transfert et inscriptions de «nominees»

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

2.7. Emprunts convertibles et options

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

3. Conseil d'administration

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

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

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

3.1. Membres du conseil d'administration au 31.12.2008

François Carrard



Président, membre non exécutif

Mandat 1983-2010
Nationalité suisse, né le 19 janvier 1938, domicilié à Cully
Formation docteur en droit
Activité actuelle avocat, Lausanne
Activités antérieures dès 1967, avocat indépendant
2004-2008, président de GEM Global Estate Managers SA, Genève
1989-2003, directeur général du Comité International Olympique, Lausanne
Autres activités et groupements d'intérêt dès 2008, administrateur de Bank of China (Suisse) SA, Genève
dès 2003, membre du conseil de Surveillance de Lieken AG, Düsseldorf
dès 1997, administrateur de la Compagnie Financière Tradition, Lausanne
dès 1991, administrateur du Groupe Kabelwerke Brugg Holding, Brugg
dès 1983, président du conseil du Beau-Rivage Palace SA, Lausanne
dès 1980, vice-président de ING Bank (Suisse) SA, Genève

Paul-André Sanglard



Vice-président, membre non exécutif

Mandat 1994-2009
Nationalité suisse, né le 8 octobre 1950, domicilié à Porrentruy
Formation docteur ès sciences économiques
Activité actuelle économiste indépendant, administrateur de sociétés
Activités antérieures dès 1989, économiste indépendant
1984-1989, membre du conseil de direction du World Economic Forum, Genève
1983-1995, chargé de cours à l'Université de Genève
1979-1984, chef de la Trésorerie générale du canton du Jura
Autres activités et groupements d'intérêt dès 2008, administrateur de la Compagnie Benjamin de Rothschild SA, Genève
dès 2008, administrateur de la société Helvea SA, Genève
dès 2005, administrateur de TSM Compagnie d'Assurances Transports, La Chaux-de-Fonds
dès 2002, administrateur de la Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne
administrateur, puis président du conseil de British American Tobacco Switzerland SA, Boncourt
dès 1999, président du conseil de Ophthalmologic Network Organisation, Onex
dès 1996, président du conseil de la Banque Cantonale du Jura, Porrentruy

Rolf Mehr



Administrateur délégué, membre exécutif

Mandat 2001-2010
Nationalité suisse, né le 21 juillet 1944, domicilié à Cortaillod
Formation maîtrises fédérales en organisation, vente et marketing
Activité actuelle directeur général
Activités antérieures 1990-1992, directeur général groupe Zurich Assurances, Belgique
1987-1990, directeur Zurich Assurances, Luxembourg
1978-1987, agent général Mobilière Suisse, Lausanne
Autres activités et groupements d'intérêt dès 2000, administrateur d'Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Vernier
dès 1999, administrateur de Mapfre Re, Madrid
dès 1998, président du conseil de ValorLife, Vaduz
dès 1997, membre du Comité de l'ASA, Zurich

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

Mandat	2000-2009
Nationalité	suisse, née le 7 juin 1952, domiciliée à Grimisuat
Formation	avocate et notaire
Activité actuelle	dès le 1 ^{er} février 2007, associée au Cabinet fbl Fasel Balet Loretan, cabinet conseils à Pully
Activités antérieures	2000-2008, membre de la direction et responsable romande d'economiesuisse 1998-2002, secrétaire de l'Union des industriels valaisans 1994-2000, secrétaire romande de la Société pour le Développement de l'Economie Suisse (SDES), Genève 1993-1994, juge suppléante au Tribunal Cantonal du Valais 1984-1994, avocate et notaire indépendante, Martigny
Autres activités et groupements d'intérêt	dès 2008, administratrice de Solvis SA, Bâle dès 2006, administratrice de l'Hospice général, Genève, et administratrice de Robert Gilliard SA Vins, Sion dès 2005, membre du conseil de la Fondation Leenaards, Lausanne

Hubert Barde**Administrateur, membre non exécutif**

Mandat	1993-2011
Nationalité	suisse, né le 10 novembre 1938, domicilié au Mont-sur-Lausanne
Formation	ing. dipl. EPFZ; licencié ès sciences économiques
Activité actuelle	administrateur de sociétés
Activités antérieures	2004-2008, administrateur d'HYDRO Exploitation SA, Sion 2003-2008, administrateur de EOS Holding SA, Lausanne et administrateur d'AVENIS SA, Lausanne 2000-2006, vice-président de l'Union Patronale Suisse 1998-2008, administrateur de Romande Energie SA, Montreux et de Romande Energie Holding SA, Morges 1997-2006, président de la Chambre Vaudoise du Commerce et de l'Industrie, Lausanne 1978-1996, directeur général de Orlait, Fédération laitière vaudoise-fribourgeoise. Puis, membre de la direction générale du groupe Toni-Lait
Autres activités et groupements d'intérêt	dès 1997, administrateur de Schenk Holding SA et de Schenk SA, Rolle

Peter Kofmel**Administrateur, membre non exécutif**

Mandat	1999-2011
Nationalité	suisse, né le 16 septembre 1956, domicilié à Berne
Formation	avocat et notaire
Activité actuelle	dès 2005, consultant indépendant
Activités antérieures	2006-2008, président du conseil KOHO Swisswood AG, Luterbach 2000-2008, administrateur de AZ Direct AG, Rotkreuz 1995-2003, conseiller national 1985-2004, consultant d'entreprises, BDO Visura
Autres activités et groupements d'intérêt	dès 2006, vice-président du conseil de la Fachhochschule Nordwestschweiz dès 2005, administrateur de Gsponer Consulting Group SA, Binningen dès 2003, membre du comité du conseil de fondation SWITCH, Zurich dès 2002, administrateur de Aareholz SA, Soleure dès 1998, président du conseil de GVFI International SA, Bâle

Pierre Stephan



Administrateur, membre non exécutif

Mandat	1999-2011
Nationalité	suisse, né le 30 mars 1941, domicilié à Fribourg
Formation	commerciale et gestion d'entreprise
Activité actuelle	président et administrateur délégué de Stephan SA, Fribourg
Activités antérieures	2005-2008, vice-président du conseil de Groupe E SA, Fribourg 2001-2005, administrateur d'Electricité Neuchâteloise SA, Corcelles-Neuchâtel 1997-2008, administrateur d'EXPO CENTRE SA, Granges-Paccot 1997-2002, administrateur d'EOS Energie de l'Ouest Suisse SA, Lausanne 1988-2005, administrateur et vice-président des Entreprises Electriques Fribourgeoises, Fribourg 1985-2004, administrateur et directeur de Stephan SA, Fribourg
Autres activités et groupements d'intérêt	dès 2006, vice-président du conseil de GIP SA, Gestion Indépendante de Patrimoines, Granges-Paccot et vice-président du conseil d'EOS Trading SA, Lausanne dès 2004, administrateur d'HYDRO Exploitation SA, Sion dès 2002, administrateur d'EOS Holding SA, Lausanne et administrateur d'AVENIS SA, Lausanne dès 1973, administrateur de SAPCO SA, Fribourg

3.2. Autres activités et groupements d'intérêt

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

3.3. Election et durée du mandat

Les administrateurs sont élus par l'assemblée générale pour trois ans et sont rééligibles. Ils doivent abandonner leur mandat, échu ou en cours, lors de l'assemblée générale suivant l'année de leurs 70 ans. La première élection et la durée restante des mandats de chaque membre du Conseil figurent au chapitre 3.1.

Le renouvellement des mandats se fait de manière échelonnée au gré de leur arrivée à terme. Lors de l'exercice sous revue et avec l'accord des assemblées générales des actionnaires des différentes sociétés, il a été procédé à une élection globale des 3 membres dont le mandat était arrivé à échéance.

Les mandats de M^{me} Chantal Balet Emery ainsi que de M. Paul-André Sanglard échoient lors des assemblées générales du 26 mai 2009. M^{me} Balet Emery et M. Sanglard

acceptent une réélection. MM. Carrard et Barde ayant atteint la limite d'âge réglementaire, ils termineront leurs mandats lors des assemblées générales du 26 mai 2009. Il sera procédé à la nomination de 2 nouveaux administrateurs afin de compléter le Conseil à 7 membres.

3.4. Organisation interne au 31.12.2008

Répartition des tâches au sein du conseil d'administration

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

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

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

Méthode de travail

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

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

En 2008, le conseil d'administration a siégé à 9 reprises, à raison d'au moins 3 heures par séance, notamment afin de suivre l'évolution de la situation économique. Le comité d'audit s'est réuni 5 fois au cours de séances de 3 heures. Le comité de placements a tenu 3 séances de quelque 3 heures, alors que le comité de nominations et rémunérations a siégé à 7 reprises pour des séances de 3 heures également.

Comités du conseil d'administration

Comité d'audit

Le comité d'audit est chargé de suivre l'évolution des affaires et la situation financière des sociétés du Groupe. Il se forge une image de l'efficacité de la révision interne et externe,

évalue le fonctionnement du système de contrôle interne, analyse et approuve le plan d'audit interne. Il examine de manière critique les comptes sociaux et les comptes consolidés destinés à être publiés et analyse la politique de gestion des principaux risques. Enfin, il approuve les honoraires de l'organe de révision externe et s'assure de la mise en œuvre du plan d'actions découlant des constatations de la lettre de recommandation. Il n'a pas de pouvoir de décision.

Le comité se réunit en principe quatre fois par an, en présence du directeur général et de ses adjoints, de l'auditeur interne et de la secrétaire du Conseil. En 2008, il a siégé à deux reprises avec les réviseurs externes.

Comité de nominations et rémunérations

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

Le comité examine et propose le système d'indemnités du Conseil. Il prépare les décisions du Conseil en matière de rémunération du directeur général et des membres de la

direction. Il donne son préavis sur l'enveloppe globale et sur les principes généraux de rémunération du personnel du Groupe.

Le comité se réunit aussi souvent que les affaires l'exigent mais au minimum 4 fois par an. Le président du Conseil et le directeur général sont invités aux séances. Le comité peut faire appel aux services et à l'appui d'un ou plusieurs membres de la direction. Il ne détient pas de pouvoir de décision.

Comité de placements

Le comité apporte des conseils, des informations et procède à des échanges de vue avec la direction dans le but de l'aider à définir la stratégie de placement du Groupe. Il n'a pas de pouvoir de décision. Le comité est composé de 6 personnes dont 2 sont extérieures au Groupe:

- Paul-André Sanglard, président du comité et vice-président du Conseil
- Rolf Mehr, administrateur délégué et directeur général
- Bernard Grobéty, directeur général adjoint, chef du secteur Finances
- Kurt Schöb, directeur adjoint, chef de la division Valeurs mobilières
- Jean-Pierre Steiner, directeur des fonds de pensions et du Risk management du groupe Nestlé
- Adrian Künzi, membre du comité exécutif de Wegelin & Co, Banquiers Privés.

Le comité de placements se réunit trois fois par an. Si les circonstances l'exigent, des séances supplémentaires sont organisées.

3.5. Compétences

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

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

La gestion des affaires est déléguée à la direction. Le directeur général est responsable de l'exécution des missions qui lui sont confiées par le Conseil, notamment: proposer et mettre en place la stratégie d'entreprise, définir les missions, gérer et diriger la société. Il lui appartient d'assurer l'atteinte des objectifs, la rentabilité et le développement des affaires ainsi que la bonne réputation du Groupe. Conjointement avec les membres de la direction, il prépare les budgets de fonctionnement et d'investissements. Il représente le Groupe auprès de tiers et définit l'information à communiquer à l'intérieur et à l'extérieur de la société. Enfin, il préside la direction qui se réunit en principe une fois par mois.

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

Reporting au conseil d'administration

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

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

Le directeur général et ses adjoints, ainsi que l'auditeur interne participent à toutes les séances du comité d'audit. L'administrateur délégué, le responsable du secteur Finances et le chef de la division Valeurs mobilières sont membres du comité de placements.

Dans le cadre de son devoir de surveillance, le Conseil peut, par l'intermédiaire du comité d'audit, donner des missions particulières à l'auditeur interne et au responsable de la gestion des risques. De même, le comité de nominations et

rémunérations peut solliciter directement un ou plusieurs membres de la direction. En principe, le directeur général en est informé au préalable.

Système de contrôle interne

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

Le système de contrôle interne vise à garantir la réalisation des objectifs stratégiques, l'optimisation des processus et des activités, la protection du patrimoine de l'entreprise en détectant, limitant et évitant les erreurs et les irrégularités. Il a aussi pour objectif de garantir l'intégralité, la fiabilité et la ponctualité des informations financières et de gestion ainsi que la conformité aux prescriptions légales en vigueur.

Le système de contrôle interne repose sur la coordination efficace de différents intervenants ainsi que sur la sensibilisation et la responsabilisation du personnel dans son ensemble. Il a été formalisé en 2008. Les fonctions de contrôle suivantes assistent le conseil d'administration, respectivement la direction:

- **L'audit interne** contrôle, sur mandat du conseil d'administration ou du comité d'audit, l'adéquation du système de contrôle interne aux opérations de l'entreprise ainsi que son bon fonctionnement. Il établit au moins une fois par an un rapport d'activité à l'attention de l'organe externe de révision et du comité d'audit. L'audit interne est formellement rattaché au conseil d'administration, qui a délégué la conduite opérationnelle à l'administrateur délégué.
- **Le contrôle de gestion** fournit des informations comparables et statistiques destinées à assister la direction dans la planification, le contrôle, l'analyse et l'élaboration de solutions pour la gestion.
- **L'actuaire responsable** s'assure que la marge de solvabilité et la fortune liée soient calculées correctement et soient conformes aux dispositions légales sur la surveillance des assureurs privés. Il veille également à ce que les bases techniques utilisées soient adéquates et que les provisions techniques constituées soient suffisantes. En cas d'insuffi-

sances, il en informe immédiatement le directeur général. L'actuaire responsable établit périodiquement un rapport à l'intention de la direction. Il est également chargé de la mise en œuvre du Swiss Solvency Test (SST).

- **Le comité de gestion des risques d'entreprise** assiste la direction en matière de prévention, de détection et d'évaluation des risques potentiels et propose des solutions visant à la suppression, à la réduction, au transfert ou à l'acceptation des risques et des cumuls de risques. Le comité est composé du responsable de l'audit interne, du responsable de la gestion des risques (chief risk officer) et de l'actuaire responsable.
- **Le comité ALM** (Asset Liability Management) a pour mission de faire des propositions concernant la formulation, la mise en œuvre, le contrôle et la révision des stratégies se rapportant à la gestion actif/passif des sociétés opérationnelles, dans le but d'atteindre les objectifs financiers, compte tenu de la tolérance au risque acceptée, des contraintes légales et des exigences en matière de solvabilité (SST). Il est composé de l'actuaire responsable, du chef du département Placements, du chief risk officer, du responsable de la division Valeurs mobilières ainsi que des responsables de l'actuariat vie et non vie (selon la société concernée). Ses activités s'intègrent dans le cadre de la gestion des risques du Groupe.
- **Le compliance officer** met en place et contrôle la procédure d'identification des assurés en vie individuelle conformément à la Loi sur le blanchiment d'argent et au Règlement de l'Organisme d'Autorégulation de l'Association Suisse d'Assurances (ASA). Il établit un rapport annuel détaillé à l'intention dudit organisme et assure la formation du personnel concerné.
- **L'organe de révision externe** établit à l'intention du conseil d'administration un rapport détaillé sur l'établissement des comptes et sur le système de contrôle interne. Il atteste de la conformité des comptes aux assemblées générales et recommande leur approbation. Il atteste en outre l'existence du système de contrôle interne relatif à l'établissement et à la présentation des comptes annuels.

Gestion des risques

Le responsable de la gestion des risques, fonction créée au 1^{er} janvier 2006, a pour mission principale de mettre en place un cadre approprié de gestion des risques dans

l'entreprise ainsi que de soutenir les départements dans l'identification et dans l'évaluation des risques majeurs. Ces derniers sont répartis dans les catégories suivantes:

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

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

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

4. Direction

4.1. Membres de la direction

Rolf Mehr



Administrateur délégué, directeur général et président de la direction

Nationalité suisse, né le 21 juillet 1944, domicilié à Cortaillod
 Formation maîtrises fédérales en organisation, vente et marketing
 Activités antérieures 1990-1992, directeur général groupe Zurich Assurances, Belgique
 1987-1990, directeur Zurich Assurances, Luxembourg
 1978-1987, agent général Mobilière Suisse, Lausanne
 Autres activités et groupements d'intérêt dès 2000, administrateur d'Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Vernier
 dès 1999, administrateur de Mapfre Re, Madrid
 dès 1998, président du conseil de ValorLife, Vaduz
 dès 1997, membre du Comité de l'ASA, Zurich

Bernard Grobéty



Directeur général adjoint, chef du secteur Finances

Nationalité suisse, né le 21 octobre 1950, domicilié à Féchy
 Formation expert diplômé en finance et controlling
 Activité antérieure dès 1972, Vaudoise Assurances
 Autres activités et groupements d'intérêt dès 2007, administrateur de la Coopérative romande de cautionnement - PME, Pully
 dès 2002, administrateur de Romande Energie SA, Montreux et de Romande Energie Holding SA, Morges
 et membre du conseil d'administration du Fonds de compensation de l'Assurance vieillesse et survivants
 dès 2001, juge des affaires patrimoniales au Tribunal d'arrondissement de Lausanne

Joseph Vanderweckene



Directeur général adjoint, chef du secteur Assurances

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

Alain Dondénaz



Directeur, chef du département Entreprises

Nationalité suisse, né le 9 novembre 1957, domicilié à Aigle
Formation licencié en droit
Activité antérieure 1981-1987, juriste, Nationale Suisse Assurances, Bâle
Autres activités et groupements d'intérêt dès 2008, membre du conseil de la Fondation Suisse pour le climat
dès 2005, membre du comité de direction du Pool suisse d'assurance des risques nucléaires, Zurich

Philippe Hebeisen



Directeur, chef du département Marketing & Réseaux

Nationalité suisse, né le 6 mars 1955, domicilié à Pully
Formation licencié en droit
Activités antérieures 1983-1998, secrétaire général, puis chef du département Clientèle privée, Genevoise Assurances, Genève
1983-1985, secrétaire, Office suisse d'expansion commerciale (OSEC), Zurich

Renato Morelli



Directeur, chef du département Private, administrateur délégué de ValorLife

Nationalité suisse, né le 10 décembre 1966, domicilié à Courtaman
Formation Dipl. Math. ETH
Activités antérieures 2000-2003, directeur, ValorLife
1996-1999, membre de direction, American Security Life (Liechtenstein)
1992-1999, Service Actuariat, membre de direction, AIG Life (Switzerland)
Autres activités et groupements d'intérêt dès 2006, administrateur délégué, FinterLife Compagnie d'Assurances sur la vie, Société anonyme, Vaduz
dès 2003, membre du comité, Liechtensteinischer Versicherungsverband (LVV), Vaduz

Jurg Muheim**Directeur, chef du département Services**

Nationalité	suisse, né le 14 juin 1948, domicilié à Lausanne
Formation	licencié en droit, diplômé en criminologie
Activités antérieures	1975-1983, enseignant, Lausanne 1972-1974, service juridique, Direction de la police, Commune de Lausanne
Autres activités et groupements d'intérêt	dès 2008, membre du comité directeur de la Caisse de Compensation «Assurance» et de la Caisse d'allocations familiales «Assurance»

Jean-Michel Waser**Directeur, chef de la division principale Actuariat/Réassurance**

Nationalité	suisse, né le 6 octobre 1955, domicilié à St-Légier-La Chiésaz
Formation	licencié en Sciences actuarielles, actuaire ASA
Activité antérieure	dès 1979, Vaudoise Assurances
Autres activités et groupements d'intérêt	dès 1998, membre du Comité Vie de l'ASA, Zurich

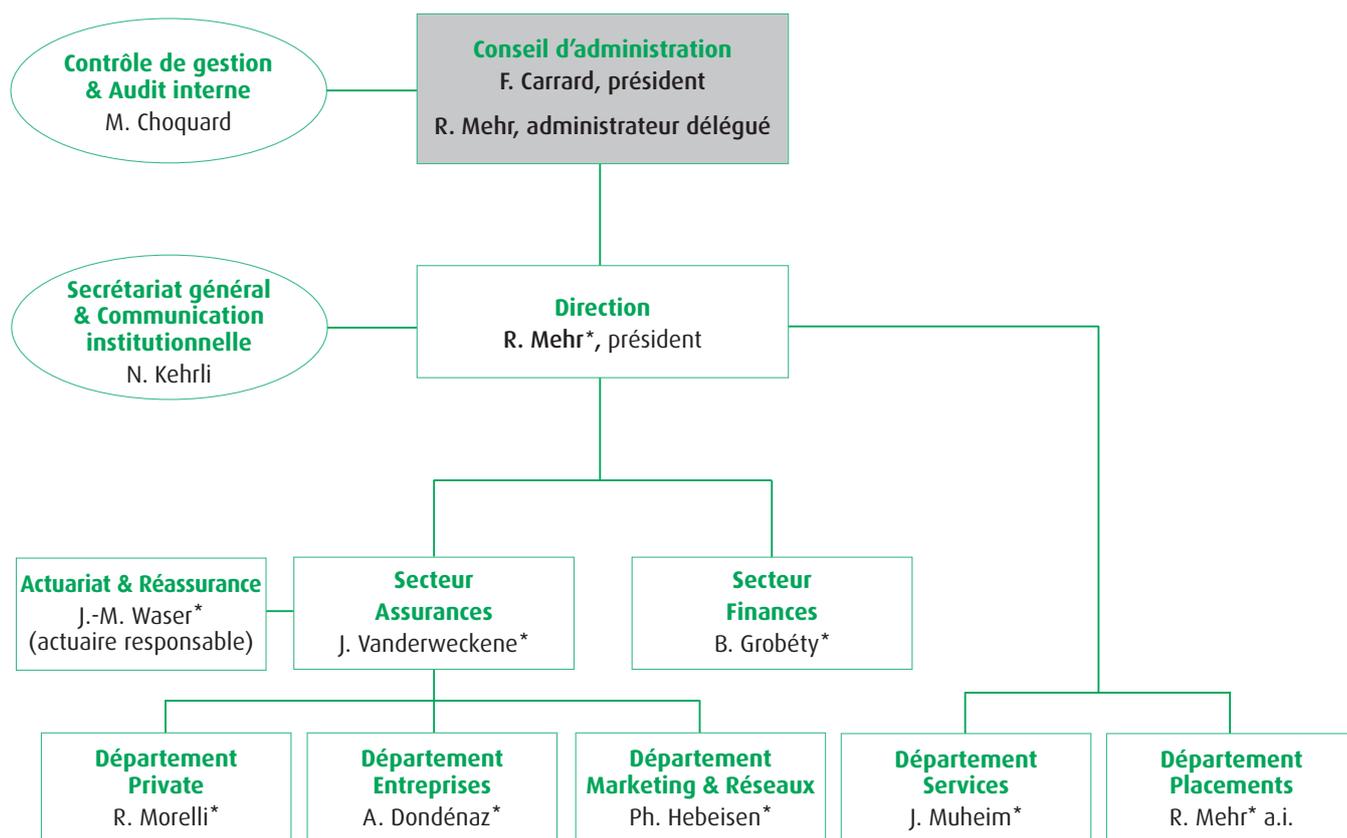
Fonctions en état-major

Michel Choquard, Contrôle de gestion & Audit interne

Nathalie Kehrl, Secrétariat général & Communication institutionnelle

Jean-Daniel Laffely, Gestion des risques

Organigramme fonctionnel au 31 décembre 2008



* membre de la direction

4.2. Autres activités et groupements d'intérêt

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

4.3. Contrats de management

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

5. Rémunération, participations et prêts

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

Principe de rémunération

Le conseil d'administration fixe la rémunération des administrateurs et de la direction. En septembre 2006, il a créé un comité de nominations et rémunérations habilité à lui soumettre des propositions (voir page 27). Ledit comité examine et propose le système d'indemnités des administrateurs, prépare les décisions du Conseil sur la rémunération du directeur général et – sur la base de la proposition de ce dernier – des membres de la direction. Enfin, il donne son préavis sur les principes généraux ainsi que sur l'enveloppe globale de rémunération du Groupe.

Éléments de la rémunération

La rémunération des administrateurs est composée d'honoraires et de jetons de présence. La dernière adaptation a été effectuée en 2007. La rémunération du président du Conseil a été modifiée en 2007.

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

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

Conformément aux dispositions de l'article 663b^{bis} CO, les indications concernant les indemnités, les prêts, autres crédits et participations des membres du conseil d'administration, de la direction et de leurs proches figurent à l'annexe aux comptes annuels de Vaudoise Assurances Holding SA (voir pages 68 à 70).

5.2. Emetteurs ayant leur siège à l'étranger: transparence des rémunérations, des participations et des prêts

Vaudoise Assurances Holding SA est cotée à la SIX Swiss Exchange et a son siège en Suisse. Elle est dès lors soumise aux dispositions de l'art. 663b^{bis} CO concernant les indications supplémentaires relatives aux indemnités, aux prêts et aux participations (voir pages 68 à 70). Pour le surplus, les principales sociétés opérationnelles du Groupe (chiffres 1. et 1.1.) ne sont pas cotées en bourse (suisse ou étrangère).

5.3. Distribution de 3 actions à chaque collaborateur

Les collaborateurs du Groupe ont bénéficié en juin 2008 de l'octroi de 3 actions B de Vaudoise Assurances Holding SA chacun. Il s'agissait d'une opération unique qui n'est pas intervenue dans le cadre d'un plan d'attribution d'actions.

6. Droits de participation des actionnaires

6.1. Limitation et représentation des droits de vote

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

6.2. Quorums statutaires

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

Chaque action donne droit à une voix, sauf dans les cas prévus par la loi pour lesquels la détermination est fonction de la valeur nominale.

6.3. Convocation à l'assemblée générale

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

[www.vaudoise.ch/groupe]

6.4. Inscription à l'ordre du jour

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

6.5. Inscription au registre des actions

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

7. Prise de contrôle et mesures de défense

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

8. Organe de révision

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

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

Date du début du mandat de révision en cours	27.05.2008
Entrée en fonction du responsable de la révision	22.05.2007

8.2. Honoraires de révision

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

Honoraires facturés durant l'exercice 2008 CHF 590'719.-

8.3. Honoraires supplémentaires

Honoraires facturés durant l'exercice 2008 CHF 30'181.-

8.4. Instruments d'information sur la révision externe

Le comité d'audit rencontre l'organe de révision externe pour planifier l'audit, discuter des constatations du réviseur externe ainsi que du plan d'action qui en découle. En 2008, le comité d'audit a rencontré l'organe de révision à 2 reprises. L'auditeur interne participe à chaque séance du comité d'audit.

Tous les procès-verbaux des séances du comité d'audit sont transmis au conseil d'administration de manière exhaustive et rapide. Ils sont discutés en séance du Conseil. Chaque membre du conseil d'administration a un droit illimité à l'information.

9. Politique d'information

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

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

Résultats financiers

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

Publicité événementielle

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

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

Informations en vue des assemblées générales

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

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

Personnes de contact

Bernard Grobéty

Directeur général adjoint, responsable du secteur Finances
Tél. direct 021 618 82 22 - Fax direct 021 618 81 47
bgrobety@vaudoise.ch

Nathalie Kehrli

Secrétaire générale et responsable
de la communication institutionnelle
Tél. direct 021 618 83 60 - Fax direct 021 618 81 18
nkehrli@vaudoise.ch

10. Événements postérieurs au 31 décembre 2008

Comme précisé par le rapport annuel au 31 décembre 2007, la direction a été réorganisée depuis le 1^{er} janvier 2009. M. Philippe Hebeisen a été nommé en qualité de successeur de M. Rolf Mehr dès cette date. Une nouvelle équipe de direction a également été mise en place à cette occasion. La majorité de ses membres occupaient déjà des postes-clés au sein du Groupe.

Organisation de la direction dès le 1^{er} janvier 2009

- Philippe Hebeisen, directeur général, CEO
- Renato Morelli, directeur général adjoint, responsable du département Assurances, COO

- Alain Dondénaz, responsable du département Services
- Jean-Daniel Laffely, responsable du département Réseaux de vente
- Jurg Muheim, responsable de l'unité Projets Stratégiques
- Ewald Stephan, responsable du département Finances et Placements, CFO (dès mai 2009)
- Beat Vogt, adjoint de M. Morelli, responsable des assurances de patrimoine
- Jean-Michel Waser, responsable du département Actuariat et Réassurance



Assis de g. à dr.: Jurg Muheim, Nathalie Kehrli (secrétaire générale). Debout: Renato Morelli, Ewald Stephan, Philippe Hebeisen, Jean-Michel Waser, Beat Vogt, Jean-Daniel Laffely et Alain Dondénaz

Comptes consolidés du Groupe

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

Compte de profits et pertes consolidé

(en milliers de CHF)

	Notes ¹⁾	Brut	Réassurances cédées	2008 Net	2007 Net
Compte de résultat technique de l'assurance non vie					
Primes émises	1	673'432	32'230	641'202	651'156
Variation des provisions pour report de primes		2'746	1'162	1'584	-1'601
Primes acquises		676'178	33'392	642'786	649'555
Résultat financier transféré du compte non technique				31'879	63'151
Autres produits techniques	2			150	183
Total des produits				674'815	712'889
Paiements consécutifs à des sinistres		392'690	17'864	374'826	375'399
Variation des provisions pour sinistres à régler		-14'886	-733	-14'153	45'417
Charge de sinistres		377'804	17'131	360'673	420'816
Variation des autres provisions techniques		1'878	0	1'878	1'248
Participations aux excédents attribuées	3	11'557	515	11'042	14'992
Frais d'administration et d'acquisition	4	196'515	3'924	192'591	186'050
Autres charges techniques	5			1'637	1'582
Total des charges				567'821	624'688
Résultat technique de l'assurance non vie				106'994	88'201
Compte de résultat technique de l'assurance vie					
Primes émises	1	1'114'490	3'315	1'111'175	1'129'605
Variation des provisions pour report de primes		1'867	65	1'802	243
Primes acquises		1'116'357	3'380	1'112'977	1'129'848
Résultat financier transféré du compte non technique				-361'497	218'505
Total des produits				751'480	1'348'353
Prestations d'assurances payées		577'613	1'293	576'320	513'098
Variation des provisions pour sinistres à régler		1'036	26	1'010	-396
Variation des provisions mathématiques		120'392	-588	120'980	749'795
Total des prestations d'assurances		699'041	731	698'310	1'262'497
Participations aux excédents attribuées	3	16'122	1'847	14'275	12'276
Frais d'administration et d'acquisition	4	42'844	0	42'844	40'603
Total des charges				755'429	1'315'376
Résultat technique de l'assurance vie				-3'949	32'977

¹⁾ voir page 49 et suivantes

	Notes	2008 Net	2007 Net
Compte de résultat financier (non technique)			
Produits des placements	6	264'544	362'985
Charges des placements	7	-545'478	-75'255
Résultat des placements		-280'934	287'730
Résultats financiers attribués aux comptes techniques	8	329'618	-281'656
Autres produits financiers	9	385'446	112'470
Autres charges financières	10	-486'225	-118'261
Résultat du compte financier (non technique)		-52'095	283
Compte de résultat global			
Résultat technique de l'assurance non vie		106'994	88'201
Résultat technique de l'assurance vie		-3'949	32'977
Résultat du compte financier (non technique)		-52'095	283
Attribution (-)/prélèvement au fonds pour participations futures aux excédents		12'558	-14'865
Quote-part du résultat Orion, société associée		312	324
Résultat ordinaire		63'820	106'920
Produits exceptionnels		109'299	6'150
Résultat avant impôts		173'119	113'070
Impôts courants	11	-35'992	-22'711
Impôts différés		5'025	-2'070
Bénéfice de l'exercice		142'152	88'289

Bilan consolidé au 31 décembre

(en milliers de CHF)

	Notes	2008	2007
Actif			
Placements de capitaux	12		
Terrains et constructions		876'672	847'450
Participations non consolidées		12'535	12'505
Participation dans Orion, société associée		2'686	2'374
Actions et autres titres à revenus variables		319'789	407'819
Obligations et autres titres à revenus fixes		2'564'535	2'406'190
Prêts hypothécaires		150'910	154'206
Prêts à des collectivités		946'134	1'073'202
Prêts sur polices		9'334	9'745
Dépôts à terme et placements similaires		45'000	182'250
		4'927'595	5'095'741
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	12	3'365'814	3'526'860
Actifs provenant de la réserve de cotisations de l'employeur	13	3'917	3'917
Autres immobilisations corporelles	14	3'034	3'047
Immobilisations incorporelles	15	10'200	17'000
Dépôts pour réassurances acceptées		30'833	30'344
Créances résultant d'opérations d'assurances			
Avoirs auprès de preneurs d'assurances		6'633	11'973
Avoirs auprès d'agents et d'autres intermédiaires		1'078	900
Avoirs auprès d'institutions d'assurances et de réassurances		9'163	16'156
		16'874	29'029
Créances sur des participations non consolidées et d'autres entreprises liées		356	358
Autres créances	16	30'186	18'793
Disponibilités	17	215'736	89'303
Comptes de régularisation			
Prorata d'intérêts		55'860	55'298
Autres		92'547	94'685
		148'407	149'983
Total de l'actif		8'752'952	8'964'375

	Notes	2008	2007
Passif			
Capitaux propres			
Capital-actions		75'000	75'000
Propres actions		-6'248	-6'654
Réserve provenant de primes d'émission		27'842	27'541
Réserve provenant de bénéfices		312'833	230'892
Réserve de réévaluation		87'108	115'478
Bénéfice de l'exercice		142'152	88'289
		638'687	530'546
Provisions techniques d'assurances			
	18		
Provisions pour report de primes		192'649	196'133
Provisions mathématiques		2'420'338	2'499'076
Provisions pour sinistres et prestations à régler		1'496'204	1'508'232
Provisions pour participations aux excédents		37'794	50'090
Autres provisions		43'454	41'577
		4'190'439	4'295'108
Provisions techniques des assurances vie liées à des placements de capitaux			
	19	3'363'324	3'521'617
Provisions financières			
	20		
Provisions pour impôts courants		25'815	19'505
Provisions pour impôts différés	21	19'964	31'978
Provision pour coûts de restructuration		3'340	5'320
Autres provisions		424	454
		49'543	57'257
Dépôts pour réassurances cédées			
		23'347	24'056
Dettes résultant d'opérations d'assurances			
Engagements envers d'autres institutions d'assurances et de réassurances		4'436	3'961
Engagements envers des agents, des preneurs d'assurances ou d'autres ayants droit		51'754	65'757
Parts d'excédents laissées en dépôts ou non encore versées		148'786	154'584
		204'976	224'302
Dettes à long terme			
- envers des participations non consolidées et d'autres entreprises liées		25'500	25'500
- autres		1'500	26'500
		27'000	52'000
Dettes à court terme			
- envers des participations non consolidées et d'autres entreprises liées		510	508
- autres		18'367	18'345
		18'877	18'853
Comptes de régularisation			
Primes payées d'avance		228'781	233'033
Autres		7'978	7'603
		236'759	240'636
Total du passif		8'752'952	8'964'375

Tableau de financement

(en milliers de CHF)

	2008	2007
Flux de fonds résultant de l'exploitation		
Bénéfice de l'exercice	142'152	88'289
Quote-part du résultat Orion, société associée	-312	-324
Amortissements et corrections de valeur sur		
• terrains et constructions	4'308	-1'527
• titres et autres placements de capitaux	72'531	14'457
• autres immobilisations corporelles	2'272	2'981
• immobilisations incorporelles	6'800	6'800
Sources et emplois (-) de fonds		
• provisions techniques d'assurances	117'703	718'794
• provisions pour participations futures aux excédents	-12'297	15'014
• provisions financières	-725	6'984
• créances résultant d'opérations d'assurances	12'154	-8'088
• dettes résultant d'opérations d'assurances	-19'326	-5'667
• dépôts pour réassurances acceptées	-488	-685
• dépôts pour réassurances cédées	-710	1'685
• créances sur des participations non consolidées et d'autres entreprises liées	2	-46
• dettes envers des participations non consolidées et d'autres entreprises liées	3	-143
• autres créances	-11'393	-3'860
• autres dettes	22	2'990
• comptes de régularisation actifs	1'576	15'485
• comptes de régularisation passifs	-3'877	-25'388
Total	310'395	827'751
Flux de fonds liés aux investissements		
• terrains et constructions	-26'964	-61'005
• titres et autres placements de capitaux	-124'069	-717'042
• participations non consolidées	-30	0
• autres immobilisations corporelles	-2'258	-1'397
Total	-153'321	-779'444
Flux de fonds liés à des opérations financières		
• ventes de propres actions	707	51
• dividendes et autres distributions de l'exercice précédent	-6'348	-5'207
• autre dette à long terme (emprunt bancaire)	-25'000	0
Total	-30'641	-5'156
Augmentation nette des disponibilités	126'433	43'151

Capitaux propres consolidés au 31 décembre

	Capital-actions	Réserve provenant de primes d'émission	Bénéfice accumulé ¹⁾	Propres actions ²⁾	Réserve de réévaluation	Total
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2007	75'000	27'520	234'159	-6'684	113'210	443'205
Dividendes versés (exercice précédent)			-5'207			-5'207
Vente de 270 actions propres		21		30		51
Intégration d'Orion, société associée, dans le périmètre de consolidation			1'940			1'940
Bénéfice de l'exercice			88'289			88'289
Fluctuations de valeur sur						
- terrains et constructions					956	956
- titres et créances					1'971	1'971
- impôts différés sur fluctuations de valeur					-659	-659
Capitaux propres au 31 décembre 2007	75'000	27'541	319'181	-6'654	115'478	530'546
Dividendes et autres contributions versés (exercice précédent)			-6'348			-6'348
Vente de 3'687 actions propres		301		406		707
Bénéfice de l'exercice			142'152			142'152
Fluctuations de valeur sur						
- terrains et constructions					6'565	6'565
- titres et créances					-41'924	-41'924
- impôts différés sur fluctuations de valeur					6'989	6'989
Capitaux propres au 31 décembre 2008	75'000	27'842	454'985	-6'248	87'108	638'687

¹⁾ Le montant des réserves statutaires ou légales non distribuables s'élève au 31 décembre 2008 à CHF 77,3 millions (CHF 70,7 millions au 31 décembre 2007).

²⁾ Après la vente de 315 titres en 2006, de 270 titres en 2007 et de 3'687 titres en 2008, Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA, Lausanne, détient encore 56'728 actions nominatives B de CHF 25.- nominal, au prix de CHF 6'248'504.10.

Actions propres détenues par des entités proches de l'entreprise

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

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

Annexe aux comptes consolidés

(en milliers de CHF)

I Périmètre de consolidation

Le bilan et le compte de profits et pertes consolidés au 31 décembre 2008 comprennent la maison mère, soit Vaudoise Assurances Holding SA, ainsi que Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA, Vaudoise Vie, Compagnie d'Assurances SA, ValorLife, Compagnie d'Assurances sur la vie, Société anonyme et Orion Assurance de Protection Juridique SA (société associée consolidée par mise en équivalence selon la recommandation Swiss GAAP RPC 30).

II Normes comptables appliquées

Les comptes ont été établis conformément aux «Recommandations relatives à la présentation des comptes Swiss GAAP RPC» et respectent l'intégralité de ce référentiel.

III Méthode de consolidation

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

Orion Assurance de Protection Juridique SA, Bâle, détenue à 22 %, est consolidée selon la méthode de la mise en équivalence. La quote-part de ses fonds propres et de son résultat annuel a été prise en compte dans cette proportion.

Les participations qui ne représentent dans leur cumul qu'un modeste intérêt par rapport aux comptes consolidés, soit Brokervalor SA, Europ Assistance (Suisse) Holding SA, FinterLife Compagnie d'Assurances sur la vie, Société anonyme, 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.

Blavignac SA, créée et vendue en 2008 dans le cadre des opérations de reprise d'Intras par le groupe CSS, n'a pas été consolidée.

IV Principes d'évaluation

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

Placements de capitaux

- les immeubles en exploitation sont portés au bilan à leur valeur vénale déterminée dans la majorité des cas par un expert indépendant. Quant aux bâtiments en construction et ceux du Siège de Lausanne et de ValorLife à Vaduz, ils sont évalués à leur prix de revient, sous déduction des amortissements jugés nécessaires;
- les actions et autres titres à revenus variables sont inscrits à leur valeur de marché s'ils ont une cotation, sinon à leur valeur d'acquisition sous déduction d'éventuels amortissements dictés par les circonstances. Les options liées aux produits vie Trendvalor sont évaluées à leur prix de revient amorti linéairement jusqu'à leur échéance, mais au maximum à leur valeur de marché. Les placements en Hedge Funds et Private Equity non cotés sont évalués à leur valeur nette d'inventaire;
- les obligations et autres titres à revenus fixes sont estimés selon la méthode linéaire d'amortissement des coûts (amortized cost); il est tenu compte d'éventuels risques d'insolvabilité;
- les prêts hypothécaires et à des collectivités, de même que les prêts sur polices d'assurances vie, sont portés à leur valeur de remboursement; les postes menacés font l'objet d'amortissements appropriés;
- les dépôts à terme et les placements similaires figurent à leur valeur de remboursement;

Annexe aux comptes consolidés

(en milliers de CHF)

- les dérivés et autres instruments financiers sont généralement utilisés à des fins de couverture de risque ou pour se positionner sur des titres, mais dans ce dernier cas sans effet de levier sur les fonds disponibles. Les primes perçues ou payées sur les opérations dénouées durant l'année sont enregistrées au compte de profits et pertes. Quant à celles perçues, mais découlant d'opérations encore ouvertes au 31 décembre, elles sont portées à l'actif et au passif du bilan (comptes de régularisation) à leur valeur de remplacement, mais au minimum à hauteur de chaque prime effectivement encaissée;
- les placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie figurent au bilan à leur valeur de marché. Les valeurs de marché appliquées sont les dernières valeurs connues (généralement celles au 30 septembre); les fluctuations de valeur qui en découlent sont sans effet sur le résultat et les capitaux propres car elles trouvent leur contrepartie dans les provisions techniques spécifiques.

Autres immobilisations corporelles

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

Immobilisations incorporelles

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

Provisions techniques d'assurances

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

Autres actifs et dettes à court terme

- ils sont portés au bilan à leur valeur vénale.

Conversion des monnaies étrangères

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

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

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

Placements de capitaux

- une différence positive entre la valeur de marché et la valeur inscrite au bilan social est attribuée directement aux capitaux propres (à la réserve de réévaluation);
- une différence négative entre la valeur de marché et la valeur inscrite au bilan social affecte le compte de profits et pertes (sous charges des placements).

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

	2008	%	2007	%
Assurances non vie				
Accidents	124'661	18.5	124'294	18.1
Maladie	103'239	15.3	107'064	15.6
Responsabilité civile	63'125	9.4	62'428	9.1
Véhicules à moteur	262'999	39.1	273'073	39.8
Incendie et autres dommages matériels	95'265	14.1	93'870	13.7
Maritimes, transport et aviation	1'644	0.3	1'735	0.3
Caution	927	0.1	968	0.1
Techniques	8'947	1.3	9'067	1.3
Assistance	4'572	0.7	4'646	0.7
Total des primes sur affaires directes	665'379	98.8	677'145	98.7
Acceptations de réassurance	8'053	1.2	9'036	1.3
Total	673'432	100.0	686'181	100.0
Assurances vie				
Individuelle	227'149	20.4	204'455	18.0
Individuelle (dont le risque de placement est supporté par les souscripteurs)	884'222	79.3	925'443	81.7
Total des primes sur affaires directes	1'111'371	99.7	1'129'898	99.7
Acceptations de réassurance	3'119	0.3	3'235	0.3
Total	1'114'490	100.0	1'133'133	100.0
Total général	1'787'922		1'819'314	

1.2. Primes brutes par régions géographiques

	2008	%	2007	%
Affaires directes				
Suisse romande	490'378	27.6	522'743	28.9
Suisse alémanique	377'254	21.2	343'985	19.0
Suisse italienne	56'892	3.2	50'229	2.8
Ensemble de la Suisse	924'524	52.0	916'957	50.7
Liechtenstein	8'664	0.5	3'964	0.2
Europe	560'952	31.5	548'944	30.4
Amérique	282'087	16.0	327'578	18.2
Asie	523	0.0	9'600	0.5
Total	1'776'750	100.0	1'807'043	100.0
Affaires indirectes				
Suisse	3'365	30.1	3'845	31.3
Europe	7'682	68.8	8'338	68.0
Etats-Unis	125	1.1	88	0.7
Total	11'172	100.0	12'271	100.0
Total général	1'787'922		1'819'314	

Annexe aux comptes consolidés

(en milliers de CHF)

2. Autres produits techniques	2008	2007
Assurances non vie		
Emoluments pour frais de suspension	150	183

3. Participations aux excédents attribuées	2008	2007
Assurances non vie		
Accidents	1'193	1'777
Maladie	6'559	9'843
Responsabilité civile	2'403	3'048
Autres	887	324
Total	11'042	14'992
Assurances vie		
Individuelle	13'883	11'926
Invalidité	392	350
Total	14'275	12'276

4. Frais de fonctionnement	Brut	Part des réassureurs	2008 Net	2007 Net
Assurances non vie				
Frais d'administration	108'079	0	108'079	106'044
Frais d'acquisition	88'436	3'924	84'512	80'006
Total	196'515	3'924	192'591	186'050
Assurances vie				
Frais d'administration	20'986	0	20'986	20'141
Frais d'acquisition	21'858	0	21'858	20'462
Total	42'844	0	42'844	40'603
dont				
– charges de personnel			153'224	152'235
– amortissements sur autres immobilisations corporelles			2'272	2'981
– amortissements sur immobilisations incorporelles			6'800	6'800

5. Autres charges techniques	2008	2007
Assurances non vie		
Contribution à la défense incendie	1'500	1'460
Charges diverses	137	122
Total	1'637	1'582

6. Produits des placements	2008	2007
Produits courants sur		
Terrains et constructions	41'046	39'017
Participations non consolidées	852	54
Actions et autres titres à revenus variables	4'129	4'822
Obligations et autres titres à revenus fixes	81'220	80'630
Prêts hypothécaires	4'804	5'104
Prêts à des collectivités	32'612	35'615
Prêts sur polices	299	494
Dépôts à terme et placements similaires	5'532	6'152
Dépôts auprès de sociétés cédantes	1'018	1'037
Autres placements	2'745	1'868
	174'257	174'793
Produits résultant de la réalisation de		
Terrains et constructions	1'461	43
Valeurs mobilières	19'895	14'808
	21'356	14'851
Corrections de valeur sur		
Terrains et constructions	0	2'621
Valeurs mobilières	3'350	2'364
	3'350	4'985
Plus-values non réalisées sur placements dont le risque est supporté par les souscripteurs	65'581	168'356
Total	264'544	362'985

7. Charges des placements	2008	2007
Intérêts passifs sur		
Réserves techniques déposées	853	812
Dépôts de primes et de participations aux excédents	5'817	5'609
Comptes courants divers	1'810	1'935
	8'480	8'356
Frais de gestion	6'279	5'265
Pertes résultant de la réalisation de valeurs mobilières	16'581	2'982
Corrections de valeur sur		
Terrains et constructions	4'307	1'094
Valeurs mobilières	75'881	16'821
	80'188	17'915
Moins-values non réalisées sur placements dont le risque est supporté par les souscripteurs	433'950	40'737
Total	545'478	75'255

Annexe aux comptes consolidés

(en milliers de CHF)

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 moins-values enregistrées sur les placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie, soit au total CHF 370,4 millions (plus-values de CHF 126,6 millions en 2007), sont totalement imputées au compte technique. Ces règles sont préconisées par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA.

9. Autres produits financiers

	2008	2007
Différences de change		
– réalisées	2'252	8'463
– non réalisées	383'194	104'007
Total	385'446	112'470

10. Autres charges financières

	2008	2007
Différences de change		
– réalisées	16'066	20'963
– non réalisées	470'159	97'298
Total	486'225	118'261

11. Impôts courants

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

	2008	2007
	35'992	22'711

VII Notes relatives au bilan

	Prix d'acquisition		Valeur de marché		Valeur au bilan	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
12.1. Evaluation des placements de capitaux selon divers critères						
Terrains et constructions	875'123	848'826	876'672	847'450	876'672	847'450
Actions et autres titres à revenus variables	440'181	395'385	319'789	407'819	319'789	407'819
Obligations et autres titres à revenus fixes	2'608'675	2'377'617	2'593'055	2'339'914	2'564'535	2'406'190
Prêts hypothécaires	152'102	155'970	150'910	154'206	150'910	154'206
Prêts à des collectivités	946'414	1'073'485	946'134	1'073'202	946'134	1'073'202
Prêts sur polices	9'334	9'745	9'334	9'745	9'334	9'745
Dépôts à terme et placements similaires	45'000	182'250	45'000	182'250	45'000	182'250
Sous-total	5'076'829	5'043'278	4'940'894	5'014'586	4'912'374	5'080'862
Participations non consolidées					12'535	12'505
Participation dans Orion, société associée					2'686	2'374
Total					4'927'595	5'095'741
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs de polices d'assurances vie	3'630'667	3'338'880	3'365'814	3'526'860	3'365'814	3'526'860
(ces placements sont composés essentiellement d'actions et d'autres titres à revenus variables)						

	Participation au capital		Valeur au bilan	
	2008 %	2007 %	2008	2007
12.2. Participations non consolidées				
Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Vernier	10.00	10.00	200	170
Mapfre Re, Madrid	1.17	1.17	11'185	11'185
Brokervalor SA, Lausanne	100.00	100.00	250	250
FinterLife Compagnie d'Assurances sur la vie, Société anonyme, Vaduz	10.00	10.00	900	900
Total			12'535	12'505

Annexe aux comptes consolidés

(en milliers de CHF)

	31.12.2007	%	Orion quote-part du résultat 2008	Mouvements en 2008	
				Entrées	Sorties
12.3. Evolution des placements de capitaux					
Terrains et constructions	847'450	16.6	-	52'569	-27'065
Participations non consolidées	12'505	0.3	-	30	-
Participation dans Orion, société associée	2'374	0.0	312	-	-
Actions et autres titres à revenus variables	407'819	8.0	-	238'252	-185'143
Obligations et autres titres à revenus fixes	2'406'190	47.2	-	685'122	-461'043
Prêts hypothécaires	154'206	3.0	-	15'426	-19'294
Prêts à des collectivités	1'073'202	21.1	-	90'605	-217'673
Prêts sur polices	9'745	0.2	-	5'851	-6'055
Dépôts à terme et placements similaires	182'250	3.6	-	1'081'650	-1'218'900
Total	5'095'741	100.0	312	2'169'505	-2'135'173
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	3'526'860	-	-	926'359	-335'410

	CHF	USD	EUR
12.4. Placements de capitaux par monnaies au 31 décembre 2008 (converties en CHF)			
Terrains et constructions	876'672	-	-
Participations non consolidées	1'350	-	11'185
Participation dans Orion, société associée	2'686	-	-
Actions et autres titres à revenus variables	84'915	177'850	50'247
Obligations et autres titres à revenus fixes	1'939'075	135'581	489'879
Prêts hypothécaires	150'910	-	-
Prêts à des collectivités	946'134	-	-
Prêts sur polices	7'647	-	1'687
Dépôts à terme et placements similaires	45'000	-	-
Total	4'054'389	313'431	552'998
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	406'498	123'417	2'700'813

	Gains et pertes réalisés	Différences de change	Corrections de valeur par		31.12.2008	%
			Profits et pertes	Réserve de réévaluation		
	1'461	-	-4'308	6'565	876'672	17.7
	-	-	-	-	12'535	0.3
	-	-	-	-	2'686	0.1
	1'434	-28'169	-72'480	-41'924	319'789	6.5
	3'906	-69'017	-623	-	2'564'535	52.0
	-	-	572	-	150'910	3.1
	-	-	-	-	946'134	19.2
	-	-207	-	-	9'334	0.2
	-	-	-	-	45'000	0.9
	6'801	-97'393	-76'839	-35'359	4'927'595	100.0
	-2'025	-381'601	-368'369	-	3'365'814	-

	GBP	SEK	JPY	Total	%
	-	-	-	876'672	17.7
	-	-	-	12'535	0.3
	-	-	-	2'686	0.1
	3'904	408	2'465	319'789	6.5
	-	-	-	2'564'535	52.0
	-	-	-	150'910	3.1
	-	-	-	946'134	19.2
	-	-	-	9'334	0.2
	-	-	-	45'000	0.9
	3'904	408	2'465	4'927'595	100.0
	800	134'286	-	3'365'814	-

Annexe aux comptes consolidés

(en milliers de CHF)

13. Institution de prévoyance	Valeur nominale	Bilan	Bilan	Mouvement inclus dans les frais de personnel en 2008
Actifs provenant de la réserve de cotisations de l'employeur		31.12.2008	31.12.2007	
Caisse de pension Vaudoise Assurances	3'917	3'917	3'917	0
Total	3'917	3'917	3'917	0

Avantages/engagements économiques et charges de prévoyance	Excédent de couverture ou découvert (-)*	Part économique de l'employeur		Variation avec incidence sur le résultat	Cotisations ajustées à la période	Charges de prévoyance incluses dans les frais de personnel	
		31.12.2008	31.12.2007			2008	2007
Institution de prévoyance avec excédent de couverture	34'958	0	0	0	14'819	14'819	15'052
Plans de prévoyance sans actifs propres	0	0	0	0	553	553	581
Total	34'958	0	0	0	15'372	15'372	15'633

* sur la base des comptes de l'institution établis au 31.12.2007 selon la norme Swiss GAAP RPC 26. A noter que les comptes provisoires établis au 31.12.2008 laissent toujours apparaître un excédent de couverture.

Dettes envers l'institution de prévoyance 25 | 0

14. Autres immobilisations corporelles	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Equipements d'exploitation, tels que mobilier, machines et installations informatiques			
Etat au 1^{er} janvier 2007	32'458	-27'827	4'631
Achats	1'399	0	1'399
Sorties	-25	23	-2
Amortissements ordinaires	0	-2'981	-2'981
Etat au 31 décembre 2007	33'832	-30'785	3'047
Achats	2'260	0	2'260
Sorties	-3	2	-1
Amortissements ordinaires	0	-2'272	-2'272
Etat au 31 décembre 2008	36'089	-33'055	3'034

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

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

15. Immobilisations incorporelles

	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Etat au 1^{er} janvier 2007	34'090	-10'290	23'800
Amortissements ordinaires	0	-6'800	-6'800
Etat au 31 décembre 2007	34'090	-17'090	17'000
Amortissements ordinaires	0	-6'800	-6'800
Etat au 31 décembre 2008	34'090	-23'890	10'200

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

16. Autres créances

	2008	2007
Annuités hypothécaires	1'095	1'436
Impôts anticipés	6'016	6'239
Autres	23'075	11'118
Total	30'186	18'793

17. Disponibilités

	2008	2007
Avoirs en caisse et comptes postaux	27'179	20'413
Avoirs en comptes bancaires	188'557	68'890
Total	215'736	89'303

18. Provisions techniques d'assurances

	Brutes	Réassurances cédées	2008 Nettes	2007 Nettes
- pour report de primes	197'094	4'445	192'649	196'133
- mathématiques	2'434'216	13'878	2'420'338	2'499'076
- pour sinistres et prestations à régler	1'622'140	125'936	1'496'204	1'508'232
- pour participations aux excédents	37'794	0	37'794	50'090
- autres provisions	43'454	0	43'454	41'577
Total	4'334'698	144'259	4'190'439	4'295'108

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

3'363'324	0	3'363'324	3'521'617
------------------	----------	------------------	------------------

Annexe aux comptes consolidés

(en milliers de CHF)

20. Provisions financières	Provisions pour impôts courants	Provisions pour impôts différés	Provision pour coûts de restructuration**	Autres provisions	Total
Valeur comptable au 1^{er} janvier 2007	7'394	29'249	12'867	104	49'614
Utilisation	-7'379	2'070 *	-1'397	0	-6'706
Dissolution	0	0	-6'150	0	-6'150
Constitution	19'490	659	0	350	20'499
Valeur comptable au 31 décembre 2007	19'505	31'978	5'320	454	57'257
Utilisation	-19'490	-5'206 *	-1'076	0	-25'772
Dissolution	0	-6'989	-904	-30	-7'923
Constitution	25'800	181	0	0	25'981
Valeur comptable au 31 décembre 2008	25'815	19'964	3'340	424	49'543

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

** Il s'agit de coûts liés à des adaptations structurelles, décidées en 2005 et réalisables progressivement de 2006 à 2009, intégrés dans les modalités de cession du portefeuille de prévoyance professionnelle à Swiss Life et de reprise du portefeuille d'assurances de patrimoine de «La Suisse». L'actualisation des besoins au 31 décembre 2008 a conduit à dissoudre un excédent de provision de CHF 0,9 million (CHF 6,2 millions en 2007).

21. Provisions pour impôts différés

2008 | 2007

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

La perte fiscale réalisée en 2008 par Vaudoise Vie étant déductible des assiettes fiscales des sept prochaines années, un actif d'impôts différés de 20% est calculé sur la totalité de la perte.

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

19'964 | 31'978

VIII Autres informations

Engagements conditionnels

2008 | 2007

a) Garanties et engagements divers

40'277 | 50'923

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.

0 | 5'327

Instruments financiers dérivés ouverts à la fin de l'exercice	Type d'opérations	Valeurs portées au bilan		Valeurs portées au bilan	
		Actif 2008	Passif 2008	Actif 2007	Passif 2007
Devises					
- ventes à terme - EUR	Couverture	17'663	0	1'434	0
- ventes à terme - USD	Couverture	5'746	0	2'400	0

Le montant porté à l'actif représente la perte comptable maximale possible que notre Groupe subirait, à la date du bilan, en cas de défaillance de la contrepartie.

Le montant porté au passif correspond à la perte qui serait subie par la contrepartie en cas de défaillance de notre Groupe.

	2008	2007
Valeurs d'assurance incendie des immobilisations corporelles		
- Immeubles	810'456	765'443
- Autres immobilisations corporelles (mobilier, machines, installations informatiques)	56'811	59'167
Valeurs admises en représentation de la fortune liée de la compagnie non vie pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés	2'259'968	2'168'836
Valeurs admises en représentation de la fortune liée de la compagnie vie pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés	2'665'281	2'793'846
Produits des placements		
Ils incluent le revenu net des immeubles, soit		
- produits bruts	52'537	49'831
- charges	-11'491	-10'814
- revenus nets	41'046	39'017

Informations sur les rémunérations, les prêts et autres crédits octroyés directement ou indirectement aux membres du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif ainsi qu'à leurs proches

Etablis conformément aux dispositions de l'art. 663b^{bis} du Code des obligations, ces renseignements figurent dans l'annexe aux comptes annuels de Vaudoise Assurances Holding SA (pages 68 à 70).

Evénements postérieurs à la date de clôture des comptes

Aucun événement significatif n'est intervenu entre la date du bilan et celle de l'approbation des comptes consolidés par le conseil d'administration, soit le 31 mars 2009.

Evaluation des risques

Un rapport détaillé sur les risques principaux de l'entreprise et sur leur évolution a été établi à l'intention de la direction et du conseil d'administration. Il a été approuvé par ledit conseil en date du 3 septembre 2008. Ces instances sont aussi informées dès l'identification d'un nouveau risque majeur pouvant affecter le patrimoine du Groupe.

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

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

Rapport du réviseur des comptes consolidés



KPMG SA
Audit

Avenue du Théâtre 1
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 sur les comptes consolidés à l'Assemblée générale des actionnaires de la

VAUDOISE ASSURANCES HOLDING SA, Lausanne

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés (compte de profits et pertes, bilan, tableau de financement, tableau des capitaux propres et annexe reproduits dans le présent rapport de gestion) de la VAUDOISE ASSURANCES HOLDING SA pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2008.

Responsabilité du Conseil d'administration

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

Responsabilité de l'organe de révision

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

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

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes consolidés pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2008 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.



VAUDOISE ASSURANCES HOLDING SA
*Rapport de l'organe de révision
 sur les comptes consolidés 2008
 à l'Assemblée générale des actionnaires*

Rapport sur d'autres dispositions légales

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

Conformément à l'art. 728a al. 1 ch. 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des comptes consolidés, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

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

KPMG SA

Jean-Marc Wicki
*Expert-réviseur agréé
 Réviseur responsable*

Stéphane Gard
Expert-réviseur agréé

Lausanne, le 1^{er} avril 2009

Rapport annuel de Vaudoise Assurances Holding SA

Compte de profits et pertes	64
Bilan au 31 décembre avant répartition du bénéfice	66
Annexe aux comptes annuels	68
Proposition de répartition du bénéfice	70
Statistique boursière	71
Rapport de l'organe de révision	72

Compte de profits et pertes

(en milliers de CHF)

	2008	2007
Produits		
Produits des participations et autres titres détenus à long terme	18'002	13'204
Revenus d'autres placements financiers	1'037	159
Bénéfice sur la vente d'une participation	53'341	0
Total	72'380	13'363
Charges		
Frais d'administration	717	543
Frais financiers	1'691	1'684
Total	2'408	2'227
Résultat		
Résultat avant impôts	69'972	11'136
Impôts	-4'587	-251
Bénéfice de l'exercice	65'385	10'885

Considérations générales

Le résultat record de CHF 142'152'421.- affiché en 2008 dans les comptes consolidés du Groupe ne se reflète que partiellement dans les comptes sociaux de Vaudoise Assurances Holding SA. En effet, hormis le gain que cette dernière a réalisé consécutivement à la vente d'Intras, l'essentiel des autres produits est constitué des dividendes versés par les sociétés du Groupe en rapport avec leur activité de 2007. Ainsi, Vaudoise Assurances Holding SA présente un bénéfice de CHF 65'384'812.- contre CHF 10'885'457.- un an auparavant.

Vaudoise Générale enregistre une nouvelle fois un résultat en forte hausse (CHF 111'015'795.- contre CHF 61'035'120.- en 2007), notamment en raison d'une évolution particulièrement favorable de la charge de sinistres et de la vente d'Intras à CSS. Il sera proposé à son assemblée générale de verser en

2009 à Vaudoise Assurances Holding SA un dividende ordinaire de CHF 20'000'000.- (CHF 15'000'000.- en 2008) accompagné d'un dividende extraordinaire de CHF 50'000'000.-. Ainsi, Vaudoise Assurances Holding SA disposera à nouveau d'une marge de trésorerie lui permettant, en fonction du rythme de développement des sociétés du Groupe, de renforcer leurs fonds propres.

Quant à Vaudoise Vie, le faible niveau de résultat atteint cette année en raison de la crise des marchés financiers (CHF 449'074.- contre CHF 7'834'246.- un an plus tôt) ne lui permettra pas de verser un dividende (CHF 2'000'000.- en 2008).

Compte tenu du bénéfice reporté de l'exercice précédent, l'assemblée générale disposera d'une somme de CHF 66'145'174.-.

Produits des participations et autres titres détenus à long terme

Totalisant CHF 18'001'718.-, ils sont pour l'essentiel formés des dividendes versés par Vaudoise Générale et par Vaudoise Vie, respectivement de CHF 15'000'000.- (CHF 10'000'000.- en 2007) et de CHF 2'000'000.- (CHF 3'000'000.- en 2007), ainsi que de celui perçu de ValorLife, soit CHF 150'000.- (inchangé). S'y ajoutent CHF 851'718.- (CHF 54'246.- en 2007) reçus de Mapfre Re, laquelle après avoir l'an passé privilégié le renforcement de ses fonds propres a servi cette année un dividende plus en ligne avec les précédents. Brokervallor SA et Europ Assistance (Suisse) Holding SA n'ont pas versé de dividende.

Bénéfice sur la vente d'une participation

Il s'agit du profit de CHF 53'340'832.- réalisé lors de la cession de notre part du capital de Blavignac SA, société créée et vendue en 2008, dans le cadre des opérations de reprise d'Intras par le Groupe CSS (assurances maladie de base et complémentaires).

Revenus d'autres placements financiers

Ils sont constitués à hauteur de CHF 761'527.- des intérêts générés par des placements bancaires et postaux, ainsi que par des dépôts bancaires à court terme, de même que de ceux découlant du prêt subordonné consenti l'an passé à ValorLife, soit CHF 275'829.-.

Frais d'administration

L'ensemble des coûts liés aux activités administratives et de contrôle a passé d'un exercice à l'autre de CHF 543'163.- à CHF 717'072.-. Leur augmentation découle principalement de l'intensification de la surveillance de nos participations, notamment au niveau de la gestion des risques, du système de contrôle interne et de la marge de solvabilité du Groupe (Swiss Solvency Test).

Frais financiers

Les intérêts sur les prêts accordés par Mutuelle Vaudoise (CHF 843'750.-) et par la Banque Cantonale de Fribourg (CHF 713'646.-) s'élèvent globalement à CHF 1'557'396.- contre CHF 1'656'250.- un an plus tôt. Le recul, qui devrait être beaucoup plus marqué l'an prochain, est dû au remboursement durant le dernier trimestre 2008 de l'emprunt de CHF 25'000'000.- contracté en juin 2003 auprès de la Banque Cantonale de Fribourg. Quant aux autres frais financiers, ils se montent à CHF 133'758.-.

Mouvement sur la provision pour risques de participation

Destinée à couvrir les risques de change sur les actions que nous détenons dans Mapfre Re, Madrid, cette provision de CHF 1'120'000.- est demeurée stable.

Impôts

La forte progression de la charge fiscale en 2008 (CHF 4'586'868.- contre CHF 250'959.- un an auparavant) résulte de la perception de l'impôt fédéral direct (CHF 4'238'800.-) sur le produit de la cession d'Intras à CSS. Ledit profit ne bénéficie en effet pas totalement des allègements fiscaux accordés aux sociétés de participation. Pour le reste (CHF 348'068.-), la charge résulte uniquement de l'imposition du capital propre de Vaudoise Assurances Holding SA.

Résultat de l'exercice

En raison du gain réalisé lors de la vente d'Intras, le bénéfice de l'exercice progresse de CHF 10'885'457.- à CHF 65'384'812.-. Il sera proposé à l'assemblée générale, d'une part, d'attribuer CHF 58'000'000.- à la réserve spéciale et, d'autre part, de verser un dividende de CHF 0.15 (CHF 0.12) par action nominative A et de CHF 6.- (CHF 5.-) par action nominative B. Pour plus de détail, voir en page 70.

Bilan au 31 décembre avant répartition du bénéfice

(en milliers de CHF)

	2008	2007
Actif		
Placements de capitaux		
Participations et autres titres détenus à long terme	186'745	186'715
Dépôts à court terme auprès des banques	0	1'250
Prêt subordonné à ValorLife	7'000	7'000
	<u>193'745</u>	<u>194'965</u>
Créances	285	70
Disponibilités		
Avoirs en comptes bancaires et postaux	40'065	319
Compte de régularisation		
Prorata d'intérêts	36	21
Total de l'actif	234'131	195'375
Passif		
Capitaux propres		
Capital-actions	75'000	75'000
Réserve générale	43'751	43'345
Réserve spéciale	11'000	6'000
Réserve pour propres actions	6'249	6'655
Bénéfice au bilan		
– solde reporté de l'exercice précédent	760	1'075
– bénéfice de l'exercice	65'385	10'885
	<u>202'145</u>	<u>142'960</u>
Provisions		
Provision pour impôts courants	4'342	0
Provision pour risques de participations	1'120	1'120
	<u>5'462</u>	<u>1'120</u>
Dettes à long terme		
– envers des sociétés du Groupe	25'500	25'500
– autres	0	25'000
	<u>25'500</u>	<u>50'500</u>
Dettes à court terme		
– envers des sociétés du Groupe	730	557
– autres	58	54
	<u>788</u>	<u>611</u>
Compte de régularisation	236	184
Total du passif	234'131	195'375

Actif

Placements de capitaux

La valeur au bilan des participations et autres titres détenus à long terme, tels que détaillés ci-dessous, se monte à CHF 186'745'000.-, en hausse de CHF 30'000.-. Cette dernière reflète un apport de fonds à Europ Assistance (Suisse) Holding SA destiné au financement partiel de l'augmentation du capital d'une de ses participations, à savoir Europ Assistance (Suisse) Assurances SA.

Quant au prêt subordonné accordé l'an passé à ValorLife dans le but de renforcer sa marge de solvabilité, il s'inscrit sans changement à CHF 7'000'000.-. Il a été rémunéré au taux de 3,69%.

Actions	2008	2007
Vaudoise Générale	65'000'000	65'000'000
Vaudoise Vie	100'000'000	100'000'000
ValorLife	10'000'000	10'000'000
Brokervalor SA	250'000	250'000
Europ Assistance (Suisse) Holding SA	200'000	170'000
Orion	110'000	110'000
Mapfre Re	11'185'000	11'185'000

Créances

Totalisant CHF 285'231.-, elles sont constituées d'impôts anticipés et de reliquats fiscaux à récupérer auprès de l'Administration fédérale des contributions.

Disponibilités

Elles se composent d'avoires en comptes postaux (CHF 30'917.-) et bancaires (CHF 40'033'791.-). Dans l'ensemble, leur niveau est particulièrement élevé cette année. Cette situation provisoire tient, d'une part, au fait qu'en fin d'année la rémunération de nos avoires en comptes courants bancaires était supérieure à celle offerte sur le marché des dépôts à court terme et, d'autre part, qu'il nous a paru opportun en raison des lourdes incertitudes entourant les marchés financiers de différer quelque peu des placements à long terme.

Compte de régularisation

Il s'agit des intérêts courus, mais non encore encaissés sur le prêt subordonné à ValorLife.

Passif

Capitaux propres

Ils totalisent CHF 202'145'174.- contre CHF 142'960'362.- un an auparavant. Le capital actions qui en fait partie est demeuré stable à CHF 75'000'000.-. Il est toujours formé de 10'000'000 d'actions nominatives A d'une valeur nominale de CHF 5.- et de 1'000'000 d'actions nominatives B d'une valeur nominale de CHF 25.-. La réserve pour actions propres figure au bilan pour CHF 6'248'505.-; elle résulte des 56'728 actions de Vaudoise Assurances Holding SA encore détenues par Vaudoise Générale.

Provision pour risques de participations

Les fonds propres de Mapfre Re ont une nouvelle fois augmenté. Ainsi à fin 2008 la valeur des titres a progressé. Cette participation figurant dans nos comptes au maximum à son prix d'acquisition, la provision de CHF 1'120'000.- (inchangée) est destinée à couvrir le risque de change sur cet investissement en euros.

Dettes à long terme

Elles correspondent aux emprunts contractés auprès de Mutuelle Vaudoise, soit CHF 16'000'000.- en 2002 pour une durée de 10 ans au taux de 3,25%; CHF 3'500'000.- en 2004 pour une durée de 5 ans au taux de 2,75%; CHF 1'000'000.- en 2005 pour une durée de 4 ans au taux de 2,75% et CHF 5'000'000.- en 2006 pour une durée de 10 ans au taux de 4,00%.

Quant à l'emprunt de CHF 25'000'000.- contracté en 2003 auprès de la Banque Cantonale de Fribourg, il a été intégralement remboursé durant le dernier trimestre de cette année.

Dettes à court terme

Ce sont les soldes des comptes courants en faveur de Vaudoise Générale (CHF 519'257.-) et de Mutuelle Vaudoise (CHF 210'938.-) ainsi que des dividendes non encore encaissés par certains actionnaires non identifiés (CHF 57'744.-).

Compte de régularisation

Constitué de passifs transitoires couvrant divers frais généraux à payer, ce poste du bilan atteint CHF 235'564.-.

Annexe aux comptes annuels

(en milliers de CHF)

	2008			2007		
	Part détenue %		Capital-actions	Part détenue %		Capital-actions
1. Participations et autres titres détenus à long terme						
1.1. Participations						
Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA, Lausanne	100	CHF	60'000	100	CHF	60'000
Vaudoise Vie, Compagnie d'Assurances SA, Lausanne	100	CHF	100'000	100	CHF	100'000
ValorLife, Compagnie d'Assurances sur la vie, Société anonyme, Vaduz	41.67	CHF	24'000	41.67	CHF	24'000
Capital libéré		CHF	20'000		CHF	20'000
Brokervalor SA, Société de courtage et de conseil en assurances, Lausanne	100	CHF	250	100	CHF	250
Orion Assurance de Protection Juridique SA, Bâle	22	CHF	3'000	22	CHF	3'000
1.2. Autres titres détenus à long terme						
Mapfre Re, Compañía de Reaseguros SA, Madrid	1.17	EUR	223'919	1.17	EUR	223'919
Europ Assistance (Suisse) Holding SA, Vernier	10	CHF	1'400	10	CHF	1'400
2. Actionnaire important						
Mutuelle Vaudoise, Part du capital			67.6%			67.6%
Société Coopérative, Lausanne, Part des voix			91.2%			91.2%

3. Actions propres

En date du 10 mai 2005, Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA, Lausanne, a acquis 61'000 actions nominatives B de Vaudoise Assurances Holding SA au prix de CHF 6'719'059.-. Elle en a ensuite vendu 315 au prix de CHF 55'125.- le 16 novembre 2006 et 270 au prix de CHF 50'792.- le 21 novembre 2007 puis en a remis 3'687 au prix de CHF 706'842.- à ses collaborateurs le 26 juin 2008. La réserve pour propres actions figurant, conformément aux dispositions légales, dans les comptes de la maison mère a donc été réduite en conséquence, soit à CHF 6'248'505.-.

4. Informations sur les rémunérations, les prêts et autres crédits octroyés directement ou indirectement aux membres du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif, ainsi qu'à leurs proches (chiffres en CHF)

4.1. Indemnités versées en 2008 aux membres non exécutifs du conseil d'administration et du conseil consultatif

Conseil d'administration	2008			2007		
	Indemnités	Contributions AVS	Total	Indemnités fixes	Contributions AVS	Total
François Carrard, président	145'621	6'507*	152'128	132'312	18'877*	151'189
Paul-André Sanglard, vice-président	207'685	11'808	219'493	139'036	8'118	147'154
Chantal Balet Emery	94'732	5'788	100'520	70'250	4'292	74'542
Hubert Barde	82'309	3'348	85'657	59'139	2'164	61'303
Marco Gambazzi (jusqu'au 31.05.2008)	47'901	2'090	49'991	59'139	2'164	61'303
Peter Kofmel	118'148	7'219	125'367	92'603	5'658	98'261
Pierre Stephan	100'213	4'262	104'475	81'255	3'294	84'549
Total	796'609	41'022	837'631	633'734	44'567	678'301

* montant englobant une contribution à un plan retraite

Conseil consultatif

(comité de placements)

Adrian Künzi, membre externe	3'500	-	3'500	3'500	-	3'500
Jean-Pierre Steiner, membre externe	3'500	-	3'500	3'500	-	3'500
Total	7'000	-	7'000	7'000	-	7'000

Aucune autre indemnité que celles mentionnées sous point 4.1. n'a été versée aux membres du conseil d'administration et du conseil consultatif, à d'anciens membres ou à des proches. Les éléments de la rémunération de M. Rolf Mehr, administrateur délégué et directeur général (membre exécutif du conseil d'administration), figurent au chapitre 4.5. consacré à la rémunération des membres de la direction.

4.2. Prêts accordés à des membres du conseil d'administration ou du conseil consultatif

Aucun prêt n'a été accordé à des membres de ces conseils. Par ailleurs, aucun prêt n'a été alloué à d'anciens membres ou à des proches qui ne soit pas conforme à la pratique du marché.

4.3. Actions Vaudoise Assurances Holding SA détenues par des membres non exécutifs du conseil d'administration et leurs proches au 31 décembre 2008

	2008	2007
	Nombre	Nombre
François Carrard, président	100	100
Paul-André Sanglard, vice-président	120	120
Chantal Balet Emery	20	20
Hubert Barde	20	20
Peter Kofmel	20	20
Pierre Stephan	100	100
Total	380	380

Aucune action n'est détenue par des membres du conseil consultatif (comité de placements). Les actions détenues par M. Rolf Mehr, administrateur délégué et directeur général (membre exécutif du conseil d'administration), ressortent au chapitre 4.7. consacré aux membres de la direction.

4.4. Montant global des rémunérations accordées en 2008 aux membres de la direction

	2008	2007
Rémunérations fixes	3'279'620	3'056'225
Honoraires de l'administrateur délégué	74'776	75'829
Participations au résultat d'exploitation	1'245'287	1'005'163
Octroi de 3 actions par personne*	5'184	0
Contributions patronales aux régimes de retraite	1'116'312	858'089
Total	5'721'179	4'995'306

4.5. Rémunération la plus élevée accordée à un membre de la direction

En 2008, M. Rolf Mehr, administrateur délégué et directeur général, a perçu les indemnités suivantes:

	2008	2007
Rémunérations fixes	436'428	424'829
Honoraires de l'administrateur délégué	74'776	75'829
Participations au résultat d'exploitation	316'237	231'982
Octroi de 3 actions*	576	0
Contributions patronales aux régimes de retraite	223'141	213'614
Total	1'051'158	946'254

4.6. Prêts consentis à des membres de la direction ou à leurs proches

Le montant total des prêts accordés par des sociétés du Groupe à des membres de la direction s'élève à CHF 1'898'279.- (CHF 1'930'015 en 2007). Aucun prêt n'a été accordé à d'anciens membres ou à des proches qui ne soit pas conforme à la pratique du marché.

* Voir page 35, pt. 5.3.

4.7. Actions Vaudoise Assurances Holding SA détenues par des membres de la direction et leurs proches au 31 décembre 2008

	2008	2007
	Nombre	Nombre
Rolf Mehr	303	300
Bernard Grobéty	73	70
Joseph Vanderweckene	78	75
Alain Dondénaz	23	20
Philippe Hebeisen	48	45
Renato Morelli	38	35
Jurg Muheim	53	50
Jean-Michel Waser	23	20
Total	639	615

5. Evaluation des risques

Un rapport détaillé sur les risques principaux de l'entreprise et sur leur évolution a été établi à l'intention de la direction et du conseil d'administration. Il a été approuvé par ledit conseil en date du 3 septembre 2008. Ces instances sont aussi informées dès l'identification d'un nouveau risque majeur pouvant affecter le patrimoine du Groupe.

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

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

Proposition de répartition du bénéfice

(en milliers de CHF)

Bénéfice de l'exercice	65'385
Solde ancien reporté	760
Solde disponible	66'145

Proposition du conseil d'administration

Attribution à la réserve spéciale	58'000
Dividende	
– CHF 0.15 par action nominative A	1'500
– CHF 6.00 par action nominative B	6'000
Solde à reporter	645
Soit au total	66'145

Statistique boursière

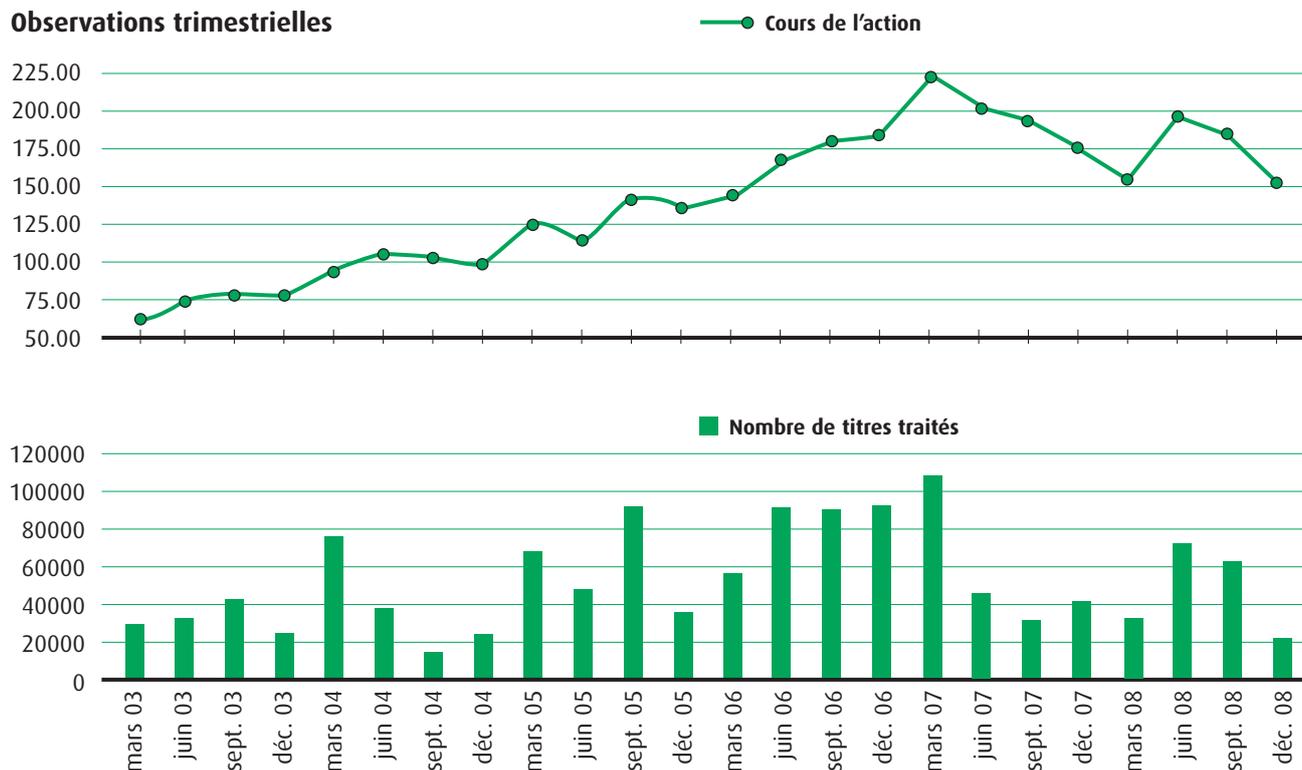
(en CHF)

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

Données par action nominative B

	Cours		Fonds propres consolidés		Dividende		Rendement
	ancien	nouveau	anciens	nouveaux	ancien	nouveau	en %
31 décembre 1996	2'790	139.50	2'298	114.90	87.50	4.38	3.1
31 décembre 1997	3'500	175.00	2'841	142.05	95.00	4.75	2.7
31 décembre 1998	4'000	200.00	3'100	155.00	100.00	5.00	2.5
31 décembre 1999	3'270	163.50	3'780	189.00	100.00	5.00	3.1
31 décembre 2000	3'200	160.00	3'740	187.00	110.00	5.50	3.4
31 décembre 2001	3'000	150.00	2'410	120.50	110.00	5.50	3.7
31 décembre 2002	1'750	87.50	1'864	93.20	-	-	-
31 décembre 2003	1'650	82.50	2'100	105.00	50.00	2.50	3.0
31 décembre 2004	2'004	100.20	2'191	109.55	50.00	2.50	2.5
31 décembre 2005		136.20		130.15		3.00	2.2
31 décembre 2006		180.00		147.75		4.00	2.2
31 décembre 2007		176.40		176.85		5.00	2.8
31 décembre 2008		155.00		212.90		6.00	3.9
26 mars 2009		144.00					

Observations trimestrielles



Rapport de l'organe de révision



KPMG SA
Audit

Avenue du Théâtre 1
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 sur les comptes annuels à l'Assemblée générale des actionnaires de la

VAUDOISE ASSURANCES HOLDING SA, Lausanne

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes annuels (compte de profits et pertes, bilan et annexe reproduits dans le présent rapport de gestion) de la VAUDOISE ASSURANCES HOLDING SA pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2008.

Responsabilité du Conseil d'administration

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

Responsabilité de l'organe de révision

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

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

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2008 sont conformes à la loi suisse et aux statuts.



VAUDOISE ASSURANCES HOLDING SA
*Rapport de l'organe de révision
 sur les comptes annuels 2008
 à l'Assemblée générale des actionnaires*

Rapport sur d'autres dispositions légales

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

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

En outre, nous attestons que la proposition relative à l'emploi du bénéfice au bilan est conforme à la loi suisse et aux statuts et recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

KPMG SA

Jean-Marc Wicki
*Expert-réviseur agréé
 Réviseur responsable*

Stéphane Gard
Expert-réviseur agréé

Lausanne, le 1^{er} avril 2009

Informations sur Vaudoise Générale

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

Compte de profits et pertes

(en milliers de CHF)

	2008	2007
Produits		
Primes acquises pour propre compte	650'762	657'530
Autres produits	150	183
Total des produits d'assurances	650'912	657'713
Produits financiers	103'063	96'020
Total	753'975	753'733
Charges		
Charge de sinistres pour propre compte	364'637	421'316
Autres charges	21'566	17'823
Total des charges d'assurances	386'203	439'139
Charges financières	88'864	38'733
Frais d'administration et d'acquisition, nets	191'476	185'209
Total	666'543	663'081
Résultat		
Excédent de produits	87'432	90'652
Attribution (-)/prélèvement au fonds pour participations aux excédents	1'181	-14'609
Produits exceptionnels	55'054	6'150
Impôts	-32'651	-21'158
Bénéfice de l'exercice	111'016	61'035

Bilan au 31 décembre

(en milliers de CHF)

	2008	2007
Actif		
Placements de capitaux	2'228'532	2'192'689
Prêt subordonné Vaudoise Vie	60'000	60'000
Autres immobilisations corporelles	2'683	2'697
Immobilisations incorporelles	10'200	17'000
Dépôts pour réassurances acceptées	34'534	36'814
Créances résultant d'opérations d'assurances	11'927	21'235
Créances envers des sociétés du Groupe	1'605	6'691
Autres créances	21'739	8'420
Disponibilités	121'242	21'418
Comptes de régularisation	40'830	29'499
Total de l'actif	2'533'292	2'396'463
Passif		
Capital-actions	60'000	60'000
Réserves générale et spéciales	159'000	114'000
Bénéfice au bilan	112'582	62'016
Provisions techniques d'assurances, nettes	1'896'179	1'912'708
Autres provisions	60'591	59'972
Dépôts pour réassurances cédées	7'845	7'927
Dettes résultant d'opérations d'assurances	23'306	21'320
Dettes envers des sociétés du Groupe	29'268	0
Autres dettes	13'900	15'114
Comptes de régularisation	170'621	143'406
Total du passif	2'533'292	2'396'463

Annexe aux comptes annuels

(en milliers de CHF)

		2008	2007
1. Garanties et engagements divers			
ValorLife, Compagnie d'Assurances sur la vie Société anonyme, Vaduz	Part du capital non libéré (50% de CHF 8 millions)	4'000	4'000
Actions LSR Logement Social Romand SA	Part du capital non libéré (25% de CHF 100'000.-)	25	25
Engagements Private Equity		20'126	25'449
2. Participations			
ValorLife, Compagnie d'Assurances sur la vie, Société anonyme, Vaduz	Capital-actions dont libéré Part détenue	24'000 20'000 33.3%	24'000 20'000 33.3%
Vaudoise Assurances Holding SA, Lausanne	Capital-actions Part détenue	75'000 2.0%	75'000 2.0%
3. Valeurs d'assurance incendie des immobilisations corporelles			
- Immeubles		409'112	402'014
- Autres immobilisations corporelles (mobilier, machines, installations informatiques)		56'811	59'167
4. Dettes envers notre institution de prévoyance professionnelle			
Compte courant		77	16
5. Dissolution de réserves latentes			
La contraction résulte d'un prélèvement dans les provisions pour risques de change et de cours destiné à atténuer dans nos comptes les effets de la forte dégradation des marchés en 2008.		2'471	0
6. Autres informations			
a) Valeurs admises en représentation de la fortune liée pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés		2'259'968	2'168'836
b) Charges de personnel		140'261	140'878
c) Les produits financiers incluent les revenus des immeubles, soit:			
- produits bruts		24'402	23'936
- charges		-6'776	-6'841
- revenus nets		17'626	17'095
d) Amortissements sur immobilisations corporelles inclus dans la rubrique des frais d'administration		2'272	2'962
e) Amortissements sur immobilisations incorporelles inclus dans la rubrique des frais d'acquisition		6'800	6'800

7. Evaluation des risques

Un rapport détaillé sur les risques principaux de l'entreprise et sur leur évolution a été établi à l'intention de la direction et du conseil d'administration. Il a été approuvé par ledit conseil en date du 3 septembre 2008. Ces instances sont aussi informées dès l'identification d'un nouveau risque majeur pouvant affecter le patrimoine du Groupe.

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

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

Développement de la Compagnie depuis sa fondation

(en milliers de CHF)

	Année	Primes brutes	Bénéfice/perte (-) de l'exercice	Placements de capitaux	Provisions techniques	Réserves après répartition du bénéfice	Capital social/actions	Total du bilan	
De 1895 à 1988 Vaudoise Assurances, Société d'Assurances Mutuelle	1895	34	15			2		17	
	1900	264	32	65	45	65		110	
	1920	1'438	182	1'229	236	842		1'466	
	1940	6'462	693	8'137	4'340	2'525		10'095	
	1960	51'920	367	60'885	49'358	5'825		68'732	
	1980	264'627	3'139	515'605	464'977	35'600	7'684	606'324	
	1988	410'471	4'452	813'798	746'775	54'100	10'568	975'298	
	Dès 1989 Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA	1989	440'274	9'599	845'727	791'333	9'500	60'000	1'030'927
1990		462'312	10'068	893'118	844'843	12'200	60'000	1'092'548	
1991		476'189	11'273	1'068'937	897'011	15'500	60'000	1'151'742	
1992		498'690	11'827	1'121'256	945'289	18'900	60'000	1'208'046	
1993		514'563	12'759	1'178'362	979'492	22'700	60'000	1'257'068	
1994 ¹⁾		506'297	13'058	1'179'371	985'620	26'800	60'000	1'247'735	
1995		518'487	13'453	1'231'129	1'028'530	31'000	60'000	1'299'373	
1996		510'524	15'042	1'282'747	1'079'305	36'000	60'000	1'366'613	
1997		476'479	16'577	1'343'260	1'125'641	42'000	60'000	1'425'947	
1998		481'276	17'704	1'407'465	1'172'341	48'900	60'000	1'493'999	
1999		486'943	18'864	1'460'030	1'217'677	55'700	60'000	1'551'710	
2000		494'652	20'744	1'512'551	1'264'105	82'527	60'000	1'602'822	
2001		508'285	17'226	1'580'849	1'329'489	86'527	60'000	1'701'542	
2002		523'058	-32'398	1'504'162	1'287'311	54'327	60'000	1'632'787	
2003		550'998	12'663	1'575'094	1'370'819	63'327	60'000	1'729'691	
2004		566'670	23'637	1'709'310	1'446'105	80'327	60'000	1'851'620	
2005 ²⁾		606'275	24'714	2'021'686	1'758'161	95'500	60'000	2'222'217	
2006		687'387	29'375	2'156'563	1'855'256	114'000	60'000	2'331'385	
2007		694'157	61'035	2'252'689	1'912'708	159'000	60'000	2'396'463	
		2008	681'408	111'016	2'288'532	1'896'179	200'000	60'000	2'533'292

¹⁾ Cession du portefeuille d'assurances maladie individuelle

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



Informations sur Vaudoise Vie

Compte de profits et pertes	80
Bilan au 31 décembre	80
Annexe aux comptes annuels	81
Développement de la Compagnie depuis sa fondation	82

Compte de profits et pertes

(en milliers de CHF)

	2008	2007
Produits		
Primes acquises pour propre compte	261'507	225'048
Produits financiers	133'675	123'537
Total	395'182	348'585
Charges		
Prestations versées, nettes	241'880	257'000
Rachats et indemnités de sortie, nets	36'994	33'209
Variation des provisions mathématiques et pour prestations à régler, nette	-24'569	-42'561
Total des charges d'assurances	254'305	247'648
Charges financières	105'882	49'974
Frais d'administration et d'acquisition, nets	29'474	28'339
Total	389'661	325'961
Résultat		
Excédent de produits	5'521	22'624
Attribution au fonds pour participations aux excédents	-4'700	-12'500
Impôts	-372	-2'290
Bénéfice de l'exercice	449	7'834

Bilan au 31 décembre

(en milliers de CHF)

	2008	2007
Actif		
Placements de capitaux	2'586'861	2'719'079
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs de polices d'assurances vie	150'398	139'551
Dépôts pour réassurances acceptées	27'660	26'381
Créances résultant d'opérations d'assurances	4'916	7'730
Créances envers des sociétés du Groupe	29'267	0
Autres créances	6'798	7'486
Disponibilités	17'861	20'296
Comptes de régularisation	49'322	46'417
Total de l'actif	2'873'083	2'966'940
Passif		
Capital-actions	100'000	100'000
Réserves générale et spéciales	21'000	15'000
Bénéfice au bilan	1'481	9'032
Emprunt subordonné Vaudoise Générale	60'000	60'000
Provisions techniques d'assurances, nettes	2'275'574	2'336'412
Provisions techniques des assurances vie liées à des placements de capitaux	149'822	139'249
Autres provisions	13'589	38'056
Dépôts pour réassurances cédées	46'863	48'980
Dettes résultant d'opérations d'assurances	175'845	193'208
Dettes envers des sociétés du Groupe	15'374	5'458
Autres dettes	2'690	2'923
Comptes de régularisation	10'845	18'622
Total du passif	2'873'083	2'966'940

Annexe aux comptes annuels

(en milliers de CHF)

	2008	2007
1. Engagements conditionnels		
Engagements conditionnels liés au produit Trendvalor basé sur des indices boursiers. Ces engagements sont intégralement couverts par la valeur boursière des options y relatives. Ils sont susceptibles d'évoluer jusqu'aux échéances contractuelles, en fonction de l'évolution des marchés boursiers.	0	5'327
Engagements Private Equity	20'126	25'449
2. Participation		
ValorLife, Compagnie d'Assurances sur la vie,	Capital-actions	24'000
Société anonyme, Vaduz	dont libéré	20'000
	Part détenue	25.0 %
	25.0 %	25.0 %
3. Valeurs d'assurance incendie des immobilisations corporelles		
Immeubles	401'344	363'429
4. Dissolution de réserves latentes		
La contraction résulte de la dissolution des provisions pour risques de placement et pour risques de change et de cours, afin d'atténuer dans nos comptes les effets de la forte dégradation des marchés en 2008.	23'282	0
5. Autres informations		
a) Valeurs admises en représentation de la fortune liée pour garantir les engagements vis-à-vis des assurés	2'665'281	2'793'846
b) Charges de personnel	13'743	15'652
c) Les produits financiers incluent les revenus d'immeubles, soit		
– produits bruts	28'564	26'324
– charges	-7'935	-7'412
– revenus nets	<u>20'629</u>	<u>18'912</u>
d) Amortissements sur immobilisations corporelles inclus dans la rubrique des frais d'administration	0	7

6. Evaluation des risques

Un rapport détaillé sur les risques principaux de l'entreprise et sur leur évolution a été établi à l'intention de la direction et du conseil d'administration. Il a été approuvé par ledit conseil en date du 3 septembre 2008. Ces instances sont aussi informées dès l'identification d'un nouveau risque majeur pouvant affecter le patrimoine du Groupe.

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

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

Développement de la Compagnie depuis sa fondation

(en milliers de CHF)

Année	Primes brutes	Participations des assurés aux excédents	Bénéfice/perte (-) de l'exercice	Placements de capitaux	Provisions techniques	Réserves après répartition du bénéfice	Capital-actions	Total du bilan
1961	978			4'705	828	338	7'000	8'711
1970	11'833	869	14	42'631	35'690	295	7'000	49'028
1980	75'647	4'539	450	285'071	260'417	2'500	7'000	304'729
1990	314'981	25'653	2'091	1'378'216	1'355'458	11'500	7'000	1'527'947
1991	327'218	29'889	2'539	1'596'897	1'535'835	13'000	7'000	1'716'630
1992	350'382	34'611	2'854	1'789'522	1'676'540	14'000	7'000	1'924'266
1993	384'871	39'494	3'448	1'999'291	1'878'750	15'000	7'000	2'145'175
1994 ¹⁾	604'187	34'394	3'943	2'411'922	2'283'535	16'500	7'000	2'593'675
1995 ¹⁾	595'523	48'291	4'452	2'692'131	2'543'175	18'400	7'000	2'888'172
1996	568'744	38'560	4'940	3'096'372	2'892'139	20'400	7'000	3'295'844
1997	999'482	41'373	5'547	3'851'400	3'597'458	22'600	7'000	4'038'305
1998	1'041'376	43'904	6'069	4'622'473	4'318'980	25'100	7'000	4'801'763
1999 ²⁾	683'738	43'728	6'680	4'954'055	4'685'200	28'100	7'000	5'185'184
2000	710'320	44'545	7'389	5'290'449	5'026'501	33'800	7'000	5'503'733
2001	720'328	46'965	5'025	5'542'122	5'257'687	38'800	7'000	5'754'204
2002	738'043	32'623	-51'517	5'653'310	5'339'418	0	50'000	5'902'680
2003	753'856	19'512	9'350	5'700'756	5'324'277	0	100'000	5'987'890
2004	810'818	45'309	6'489	5'895'427	5'465'190	3'000	100'000	6'125'044
2005 ³⁾	535'884	25'426	8'222	2'910'088	2'492'524	8'000	100'000	3'004'978
2006	238'547	34'694	10'626	2'922'451	2'520'065	15'000	100'000	3'011'765
2007	235'747	12'252	7'834	2'858'630	2'475'661	21'000	100'000	2'966'940
2008	261'575	16'088	449	2'737'259	2'425'396	21'500	100'000	2'873'083

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

²⁾ Abandon de la commercialisation du produit Swissca Long Life

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



Chiffres clés de ValorLife

Chiffres clés	84
Commentaires sur l'exercice 2008	85

Chiffres clés

(en milliers de CHF)

	2008	2007
Bilan		
Actif		
Disponibilités	36'568	47'271
Placements en valeurs mobilières	8'220	44'063
Placements en valeurs immobilières	3'405	3'475
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	3'215'417	3'387'309
Créances et comptes de régularisation	79'644	81'888
Total de l'actif	3'343'254	3'564'006
Passif		
Provisions techniques	3'232'188	3'428'356
Provisions financières	696	1'129
Dettes et comptes de régularisation	65'112	91'004
Emprunt subordonné Vaudoise Assurances Holding SA	7'000	7'000
Capitaux propres (sans le bénéfice de l'exercice)	36'217	31'052
Bénéfice de l'exercice	2'051	5'465
Total du passif	3'343'254	3'564'006
Compte de profits et pertes		
Résultat technique	15'733	18'368
Frais d'acquisition	-9'312	-8'211
Frais d'administration	-4'150	-4'054
Impôts	-220	-638
Bénéfice de l'exercice	2'051	5'465

Commentaires sur l'exercice 2008

Portrait

Fondée en 1998, ValorLife est une compagnie d'assurances sur la vie de droit liechtensteinois. Son capital-actions est détenu à 100% par le Groupe: à 41,7% par Vaudoise Assurances Holding SA, à 33,3% par Vaudoise Générale, Compagnie d'Assurances SA, et à 25,0% par Vaudoise Vie, Compagnie d'Assurances SA.

Au sein du Groupe, ValorLife a pour fonction d'assurer l'ouverture vers le marché international. Spécialisée dans le «Private Insuring», ValorLife offre des produits de bancassurance d'avant-garde ou élaborés sur mesure et destinés à une clientèle exigeante. Membre de l'EEE, le Liechtenstein offre les conditions adéquates pour la vente de produits d'assurance en libre prestation de services (LPS).

Les produits ValorLife sont dans leur majorité des polices d'assurance à prime unique dont le risque de placement est assumé par le souscripteur. La société offre par ailleurs des produits d'assurance classiques avec garantie de capital, des solutions de rentes, ainsi que des assurances avec couverture de risques en cas de décès.

ValorLife a maintenu sa vitesse de croisière au cours des dernières années. Afin de consolider et de renforcer encore ce succès, plusieurs projets stratégiques ont été avancés au cours de l'exercice sous revue. Citons notamment l'introduction d'un système de gestion des contrats moderne et performant, un nouveau renforcement des effectifs et une diversification supplémentaire de débouchés.

Aperçu des comptes

L'encaissement des primes a atteint CHF 853 millions en 2008. Il est particulièrement réjouissant de constater la réalisation d'un chiffre d'affaires d'une même amplitude que les années précédentes malgré les turbulences sur les marchés financiers mondiaux.

Compte tenu de la volatilité du marché, l'indicateur le plus pertinent pour mesurer le développement de la société est le total du bilan. En raison de la situation difficile et des turbulences sur les marchés financiers, le total du bilan se réduit de 6% pour s'établir à CHF 3,3 milliards. Malgré le contexte peu favorable, ValorLife a ainsi maintenu sa position sur le marché et constitue l'un des principaux acteurs du marché liechtensteinois.

Le bénéfice annuel 2008 s'inscrit à 2,1 millions. Le recul par rapport à l'exercice précédent s'explique avant tout par les frais engagés dans le projet de migration vers la nouvelle banque de données pour la gestion des contrats, ainsi que par un résultat des placements plus faible.

ValorLife reste très bien positionnée sur le marché international et démontre depuis des années la pertinence de la voie suivie et le bien-fondé des choix stratégiques adoptés. Ces éléments permettent d'envisager l'avenir avec confiance.

Rapport annuel de Mutuelle Vaudoise

Commentaires sur l'exercice 2008	89
Compte de profits et pertes	90
Bilan au 31 décembre avant répartition de l'excédent	92
Annexe aux comptes annuels	94
Proposition de répartition de l'excédent actif	94
Rapport de l'organe de révision	95

■ Commentaires sur l'exercice 2008

Considérations générales

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

Les sociétaires bénéficient d'une rémunération intéressante sur leurs parts sociales. Ils peuvent, contrairement à d'autres coopératives, participer personnellement à l'assemblée générale et prendre ainsi part aux décisions concernant les sociétés du groupe Vaudoise Assurances. Peuvent être sociétaires les personnes physiques ou morales domiciliées en Suisse ou au Liechtenstein, titulaires d'un ou de plusieurs contrats d'assurances auprès de Vaudoise Générale ou de Vaudoise Vie et qui souscrivent une part sociale au moins (valeur nominale CHF 100.-). Au 31 décembre 2008, le nombre de sociétaires de Mutuelle Vaudoise s'élevait à 5'266.

Le présent rapport annuel fournit aux sociétaires une information détaillée sur les comptes consolidés et l'évolution des affaires des deux principales sociétés opérationnelles, Vaudoise Générale et Vaudoise Vie, détenues à 100% par Vaudoise Assurances Holding SA. Les renseignements relatifs aux autres participations figurent en page 20. Un extrait du rapport annuel de la filiale ValorLife, établie à Vaduz, est présenté en pages 83 à 85.

Mutuelle Vaudoise présente à fin 2008 un excédent actif de CHF 1'659'754.-, en hausse de 12,7%. Quant à son capital social, il s'établit à CHF 11'182'400.- (CHF 11'480'000.- à fin 2007).

Le conseil d'administration proposera de répartir l'excédent de l'exercice à raison de CHF 6.- par part sociale (CHF 5.- un an auparavant).

Gouvernance d'entreprise

Les renseignements en matière de gouvernance d'entreprise figurent en pages 21 à 38.

Compte de profits et pertes

(en milliers de CHF)

	2008	2007
Produits		
Produits de la participation	1'334	1'107
Revenus d'autres placements financiers	923	907
Bénéfices de cours et corrections de valeur	0	1
Total	2'257	2'015
Charges		
Frais d'administration	418	364
Frais financiers	1	2
Pertes de cours et corrections de valeur	3	0
Total	422	366
Résultat		
Résultat avant impôts	1'835	1'649
Impôts	-175	-176
Excédent de l'exercice	1'660	1'473

Produits

Produits de la participation

Conformément à la décision prise en assemblée générale ordinaire le 27 mai 2008, Vaudoise Assurances Holding SA a versé des dividendes de CHF 0.12 sur les actions nominatives A et de CHF 5.- sur les actions nominatives B. Un montant de CHF 1'333'900.- a été enregistré en 2008 à ce titre, contre CHF 1'107'120.- une année auparavant.

Revenus d'autres placements financiers

En hausse de 1,7%, ils sont constitués des intérêts sur le prêt de CHF 25,5 millions consenti à Vaudoise Assurances Holding SA (CHF 843'750.-) ainsi que d'intérêts bancaires et divers (CHF 79'327.-).

Charges

Frais d'administration

Il s'agit des frais courants liés à la gestion de la société et à la tenue du registre des sociétaires, lesquels se montent à CHF 417'633.- (CHF 364'155.- à fin 2007).

Impôts

Mutuelle Vaudoise bénéficie des allègements fiscaux accordés aux sociétés de participation. La charge de CHF 175'437.- correspond à l'imposition de ses capitaux propres uniquement.

Excédent de l'exercice

Après impôts, il s'élève à CHF 1'659'754.- contre CHF 1'473'294.- un an plus tôt.

Compte tenu du solde reporté de CHF 598'418.-, l'assemblée générale disposera ainsi de CHF 2'258'172.-.

La proposition de répartition de l'excédent figure en page 94.

Bilan au 31 décembre avant répartition de l'excédent

(en milliers de CHF)

Actif	2008	2007
Placements de capitaux		
Participation Vaudoise Assurances Holding SA	52'849	52'849
Actions et parts sociales	6	9
Obligations et lettres de gage	999	998
Prêt à Vaudoise Assurances Holding SA	25'500	25'500
Dépôts à court terme auprès des banques	0	1'500
	79'354	80'856
Créances		
Avoirs auprès des sociétés du Groupe	211	211
Impôts anticipés à récupérer	104	81
Disponibilités		
Avoirs en comptes bancaires et postaux	2'678	391
Compte de régularisation		
Prorata d'intérêts	14	16
	3'007	699
Total de l'actif	82'361	81'555
Passif		
Capitaux propres		
Capital social	11'183	11'480
Réserve générale	12'000	12'000
Réserve ordinaire	20'500	20'500
Réserve spéciale	35'000	34'000
Excédent actif au bilan:		
– solde reporté de l'exercice précédent	598	700
– excédent de l'exercice	1'660	1'473
	80'941	80'153
Dettes		
Dettes envers des sociétés du Groupe	356	358
Autres dettes	984	967
Compte de régularisation		
	80	77
	1'420	1'402
Total du passif	82'361	81'555

Actif

Participation Vaudoise Assurances Holding SA

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

Prêt à Vaudoise Assurances Holding SA

Ce prêt de CHF 25,5 millions a porté intérêt au taux moyen de 3,3%.

Disponibilités

Les disponibilités sont constituées des comptes postaux et des comptes courants bancaires; elles s'élèvent à CHF 2'677'659.- contre CHF 391'232.- à fin 2007.

Compte de régularisation

Il s'agit d'intérêts courus, mais non encore échus, totalisant CHF 14'514.-.

Passif

Capitaux propres

Le total des capitaux propres, y compris le bénéfice au bilan, s'établit à CHF 80'940'572.-, en augmentation de 1,0% par rapport à l'exercice précédent.

Dettes envers des sociétés du Groupe

Elles se montent à CHF 356'147.- et découlent de frais de gestion facturés en fin d'année par Vaudoise Générale, dont le règlement est intervenu au début 2009.

Autres dettes

Ce poste est principalement composé du fonds pour la répartition de l'excédent d'exercice et d'une provision pour impôts à payer; il atteint CHF 983'959.-.

Compte de régularisation

Il s'agit d'une provision de CHF 80'000.- destinée pour l'essentiel à couvrir les frais en relation avec la prochaine assemblée générale.

Annexe aux comptes annuels

(en milliers de CHF)

	2008	2007
1. Participation		
Vaudoise Assurances Holding SA, Lausanne		
Capital-actions	75'000	75'000
Part détenue	67.6%	67.6%

2. Evaluation des risques

Pour l'essentiel, l'activité de Mutuelle Vaudoise consiste à contrôler Vaudoise Assurances Holding SA.

Un rapport détaillé sur les risques principaux du groupe Vaudoise Assurances et sur leur évolution a été établi à l'intention de la direction et du conseil d'administration. Il a été approuvé par ledit conseil en date du 3 septembre 2008. Ces instances sont aussi informées dès l'identification d'un nouveau risque majeur pouvant affecter le patrimoine de Mutuelle Vaudoise.

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

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

Proposition de répartition de l'excédent actif

(en milliers de CHF)

Excédent de l'exercice	1'660
Solde ancien reporté	598
Solde disponible	2'258

Proposition du conseil d'administration

Montant mis en réserve pour la participation des sociétaires à l'excédent de l'exercice ¹⁾	600
Attribution à la réserve spéciale	1'000
Solde à reporter	658
Soit au total	2'258

¹⁾ Ce montant est basé sur la proposition du conseil d'administration d'une répartition de l'excédent de l'exercice à raison de CHF 6.- par part sociale.

Rapport de l'organe de révision



KPMG SA

Audit

Avenue du Théâtre 1
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 sur les comptes annuels à l'Assemblée générale des sociétaires de la

MUTUELLE VAUDOISE, Société Coopérative, Lausanne

En notre qualité d'organe de révision nous avons effectué l'audit des comptes annuels (compte de profits et pertes, bilan et annexe reproduits dans le présent rapport de gestion) de la MUTUELLE VAUDOISE, Société Coopérative pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2008.

Responsabilité de l'administration

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

Responsabilité de l'organe de révision

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

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

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2008 sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

./.

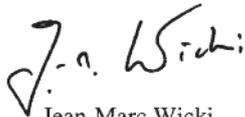
Rapport sur d'autres dispositions légales

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

Conformément à l'art. 728a al. 1 ch. 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement et à la présentation des comptes annuels, défini selon les prescriptions de l'administration.

En outre, nous attestons que la proposition relative à l'emploi de l'excédent actif est conforme à la loi suisse et aux statuts et recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

KPMG SA



Jean-Marc Wicki
*Expert-réviseur agréé
Réviseur responsable*



Stéphane Gard
Expert-réviseur agréé

Lausanne, le 1^{er} avril 2009