



GROUPE VAUDOISE ASSURANCES

Rapport intermédiaire au 30 juin 2009

Les chiffres et les résultats consolidés du groupe Vaudoise Assurances du premier semestre 2009 répondent à la norme Swiss GAAP RPC 12. Les principes de base utilisés pour leur établissement sont demeurés inchangés.

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

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

Marche des affaires du groupe Vaudoise Assurances **(chiffres consolidés)**

Les activités d'assurances non vie et vie présentent des résultats positifs. Ceux de l'assurance non vie sont marqués par un retour à la croissance des primes acquises nettes ainsi qu'un taux de sinistres satisfaisant malgré sa détérioration par rapport au 30 juin 2008 (67,3% contre 61,5%). Cette évolution des charges est partiellement compensée par l'amélioration des produits financiers (+ CHF 10,4 mio), et débouche sur un résultat technique de CHF 35,8 mio contre CHF 40,8 mio à fin juin 2008. En assurance vie, le résultat technique passe de CHF 4,0 mio à CHF 17,8 mio, malgré une baisse sensible des primes acquises.

Le résultat financier (non technique) a profité de l'évolution favorable des marchés boursiers et des parités de change. Ainsi, le déficit de CHF 17,2 mio enregistré au premier semestre 2008 fait place cette année à un excédent de CHF 20,3 mio.

Compte tenu de ce qui précède, le résultat ordinaire au 30 juin 2009 a plus que doublé pour atteindre CHF 70,9 mio contre CHF 31,6 mio un an plus tôt.

Après déduction des impôts courants et différés de CHF 15,3 mio le bénéfice consolidé se monte à CHF 55,6 mio contre CHF 116,0 mio une année auparavant, résultat qui comprenait un produit exceptionnel de CHF 108,4 mio avant impôt, réalisé dans le cadre de la collaboration avec le groupe CSS et de la reprise des activités d'Intras par ce dernier.

Quant au bilan consolidé au 30 juin 2009, il présente un total de CHF 8,7 mia comme à la fin de l'année 2008.

Les sociétés du Groupe répondent toujours largement aux exigences légales en matière de marge de solvabilité.

Vaudoise Assurances Holding SA

Au 30 juin 2009 Vaudoise Assurances Holding SA enregistre un bénéfice de CHF 69,0 mio (CHF 64,9 mio à fin juin 2008) notamment en raison d'un dividende exceptionnel de CHF 70,0 mio versé par Vaudoise Générale contre CHF 15,0 mio un an auparavant. Par contre, Vaudoise Vie n'a pas versé de dividende cette année (CHF 2,0 mio en 2008). Quant au dividende accordé par ValorLife, il est resté inchangé à hauteur de CHF 0,15 mio. Côté charges, les frais financiers et d'administration demeurent stables à hauteur de CHF 1,2 mio. Quant aux impôts, ils totalisent CHF 0,4 mio contre CHF 4,5 mio l'année précédente. Rappelons que le gain exceptionnel de CHF 53,3 mio réalisé l'année précédente ne bénéficiait pas au niveau fédéral des allègements accordés aux sociétés de participation (holdings).

Suite à ce résultat exceptionnel, les fonds propres de Vaudoise Assurances Holding SA se sont encore une fois renforcés atteignant CHF 263,6 mio contre CHF 202,1 mio à fin 2008. Ils représentent 89,5% du total du bilan.

Résultat technique de l'assurance non vie

Dans un marché présentant une légère croissance, toutefois inférieure à celle de la Vaudoise Générale, les primes acquises s'inscrivent en hausse de 1,0% à CHF 328,8 mio au terme de ce premier semestre.

La charge de sinistres se détériore et atteint CHF 221,2 mio (CHF 200,1 mio en 2008); elle représente 67,3% des primes acquises contre 61,5% un an auparavant. Grâce à une stricte sélection des risques, elle se maintient toutefois à un niveau satisfaisant et inclut des dotations sur réserves spéciales.

Les frais d'administration et d'acquisition sont stables et totalisent CHF 97,3 mio contre CHF 97,6 mio en 2008. Des mesures d'optimisation des structures administratives et de vente se poursuivent.

La péjoration de la charge de sinistres enregistrée au terme du premier semestre a un impact sur le ratio combiné net (sinistres et frais exprimés par rapport aux primes

acquises, après intervention des réassureurs), lequel s'élève ainsi à 96,9% contre 91,4% un an auparavant, en ligne avec nos objectifs.

Le résultat financier transféré du compte non technique atteint CHF 35,8 mio, en augmentation de CHF 10,4 mio par rapport à 2008. Cette évolution favorable résulte avant tout d'une amélioration des parités de change durant le premier semestre et d'une légère embellie sur les marchés des titres.

Finalement, le résultat technique de l'assurance non vie s'établit à CHF 35,8 mio contre CHF 40,8 mio l'année précédente.

Résultat technique de l'assurance vie

Le total des primes acquises s'élève à CHF 199,0 mio, en forte baisse par rapport au premier semestre de 2008 (CHF 415,5 mio). Celle-ci est particulièrement marquée chez ValorLife, notre filiale liechtensteinoise qui commercialise des produits d'assurances liés à des placements effectués pour le compte et au risque des souscripteurs, dont la production est affectée, durant ce premier semestre, par la crise financière. Son volume de primes diminue ainsi de CHF 308,9 mio en 2008 à CHF 119,7 mio. Quant à celles acquises par Vaudoise Vie, en baisse aussi, elles totalisent CHF 79,3 mio par rapport à CHF 106,6 mio suite à un retour des affaires à primes uniques au niveau de 2007 après une croissance importante au 1^{er} semestre 2008. Les primes périodiques retrouvent quant à elles une croissance + 3,2% contre - 4,9% un an auparavant.

Les prestations d'assurances versées, lesquelles englobent les sommes payées consécutivement à des rachats, s'élèvent à CHF 269,4 mio, en diminution CHF 74,5 mio. Cette baisse est essentiellement le fait du moindre volume d'arrivées à terme qui avait marqué le 1^{er} semestre 2008.

Comme en 2008, le résultat financier transféré du compte non technique est à nouveau négatif, le déficit passant de CHF 62,5 mio à CHF 214,0 mio. Il convient de relever que les moins-values nettes enregistrées sur les placements effectués par ValorLife au risque de ses clients, englobées dans les chiffres susmentionnés, trouvent leur contrepartie dans une diminution correspondante des provisions mathématiques; elles sont donc sans effet sur le résultat technique de l'assurance vie. Au 30 juin 2009, elles se sont élevées à CHF - 257,4 mio contre CHF - 82,6 mio un an auparavant, alors que Vaudoise Vie améliore de CHF 20,1 mio à CHF 43,4 mio ce transfert de résultat financier du compte non technique.



Les participations aux excédents attribuées aux assurés de la branche vie dépendent principalement de la marge d'intérêts réalisée sur nos placements à la fin de l'exercice précédent; elles s'élèvent au premier semestre 2009 à CHF 3,5 mio (CHF 4,9 mio à fin juin 2008).

Les frais d'administration et d'acquisition de CHF 21,6 mio sont identiques à 2008.

Finalement, le résultat technique de l'assurance vie s'établit à CHF 17,8 mio contre CHF 4,0 mio un an plus tôt.

Résultat sur placements (compte financier non technique)

Ce premier trimestre a été marqué par une situation économique mondiale difficile. Les principales économies ont connu une phase de récession et de hausse de chômage dans la période sous revue. L'aversion aux risques et la politique des banques centrales ont maintenu les taux d'intérêts à trois mois à un faible niveau durant le premier semestre 2009. Les taux longs (10 ans) marquent une légère tendance haussière malgré la fuite vers la sécurité des investisseurs. Durant le 1er trimestre, la prime liée au risque de crédit sur les obligations, pourtant de qualité, est restée à un niveau élevé laissant place à quelques belles opportunités d'achat ou de réinvestissement sur le marché.

La poursuite des annonces négatives a amené les marchés au plus bas de cette crise financière au début du mois de mars avec des indices en baisse de plus de 20% par rapport au 1er janvier avant de récupérer et finir en légère hausse sur la période. Après une année 2008 difficile, les parités de change ont évolué en hausse vis-à-vis du Franc suisse.

Dans ce contexte, le résultat dégagé par le compte financier (non technique) au terme du premier semestre est en nette hausse par rapport à l'an passé (gain de CHF 20,3 mio contre une perte de CHF 17,2 mio). Cette évolution positive provient essentiellement des résultats sur changes qui s'élèvent à CHF 11,7 mio contre



CHF - 28,0 mio un an auparavant. Les résultats des opérations de placements, déduction faite des résultats financiers attribués aux comptes techniques, sont , par contre, en légère régression.

Compte de résultat global

Après attribution au fonds pour participation future des assurés aux excédents (CHF 3,1 mio), le résultat ordinaire du groupe Vaudoise Assurances s'établit à CHF 70,9 mio au 30 juin 2009 contre CHF 31,6 mio au terme de la période correspondante précédente. L'amélioration de CHF 39,3 mio a pour origine principale l'évolution des parités de change et la récente amélioration des marchés boursiers.

Quant au bénéfice net réalisé après impôts, il s'élève à CHF 55,6 mio contre CHF 116,0 mio un an auparavant.

Perspectives

Le résultat affiché au terme du premier semestre constitue une base solide pour entamer la seconde partie de l'année dans d'excellentes conditions. L'évolution des marchés financiers et celle de la sinistralité continueront à jouer un rôle essentiel dans la détermination du résultat annuel. Malgré la grêle exceptionnelle de juillet ayant affecté principalement les cantons de Vaud et Fribourg, la direction du Groupe est confiante quant à l'atteinte d'un ratio combiné très inférieur à 100%. Le résultat ordinaire devrait ressortir en progrès par rapport à l'an dernier

Annexes : Chiffres-clés du premier semestre (en millions de francs)

Compte de profits et pertes consolidés au 30 juin 2009 (non audité)

Bilan consolidé au 30 juin 2009 (non audité)

Tableau d'évolution des capitaux propres consolidés au 30 juin 2009 (non audité)

Annexe aux comptes consolidés du premier semestre 2009

GRUPE VAUDOISE ASSURANCES

Chiffres clés consolidés

(En millions de francs)

Compte de résultat	30.6.2009	30.6.2008
Primes émises brutes	713.4	921.8
Primes acquises nettes	527.8	741.0
▪ non vie	328.8	325.5
▪ vie	199.0	415.5
Charge de sinistres non vie	221.2	200.1
Charge de prestations vie	-58.0	322.4
Frais généraux	118.9	119.2
Résultat du compte financier	20.3	-17.2
Résultat ordinaire	70.9	31.6
Produits exceptionnels	0.0	108.4
Résultat net consolidé	55.6	116.0
Bilan	30.6.2009	31.12.2008
Total du bilan	8'715.8	8'753.0
Placements de capitaux	8'322.5	8'293.4
Provisions techniques	7'523.7	7'553.8
Capitaux propres	690.9	638.7

**GROUPE VAUDOISE ASSURANCES****Compte de profits et pertes consolidé au 30 juin 2009 (non audité)**

(en milliers de CHF)

	Brut	Réassurances cédées	30.06.2009 Net	30.06.2008 Net
Compte de résultat technique de l'assurance non vie				
Primes émises	518'643	20'555	498'088	494'298
Variation des provisions pour report de primes	<u>-170'915</u>	<u>-1'650</u>	<u>-169'265</u>	<u>-168'805</u>
Primes acquises	347'728	18'905	328'823	325'493
Résultat financier transféré du compte non technique			35'762	25'328
Autres produits techniques			<u>99</u>	<u>109</u>
Total des produits			364'684	350'930
Paiements consécutifs à des sinistres	194'589	7'888	186'701	187'943
Variation des provisions pour sinistres à régler	<u>24'752</u>	<u>-9'757</u>	<u>34'509</u>	<u>12'126</u>
Charge de sinistres	219'341	-1'869	221'210	200'069
Variation des autres provisions techniques	2'428	0	2'428	3'189
Participations aux excédents attribuées	7'057	74	6'983	8'360
Frais d'administration et d'acquisition	99'962	2'674	97'288	97'583
Autres charges techniques			<u>974</u>	<u>887</u>
Total des charges			328'883	310'088
Résultat technique de l'assurance non vie			35'801	40'842
Compte de résultat technique de l'assurance vie				
Primes émises	194'806	1'680	193'126	405'304
Variation des provisions pour report de primes	<u>5'683</u>	<u>-146</u>	<u>5'829</u>	<u>10'251</u>
Primes acquises	200'489	1'534	198'955	415'555
Total des produits			198'955	415'555
Prestations d'assurances payées	270'617	1'222	269'395	343'881
Variation des provisions pour sinistres à régler	-932	26	-958	-336
Variation des provisions mathématiques	<u>-326'939</u>	<u>-524</u>	<u>-326'415</u>	<u>-21'121</u>
Total des prestations d'assurances	-57'254	724	-57'978	322'424
Résultat financier transféré du compte non technique			213'966	62'543
Participations aux excédents attribuées	3'950	403	3'547	4'938
Frais d'administration et d'acquisition	21'643	0	<u>21'643</u>	<u>21'618</u>
Total des charges			181'178	411'523
Résultat technique de l'assurance vie			17'777	4'032



	30.06.2009	30.06.2008
	Net	Net
Compte de résultat financier (non technique)		
Produits des placements	180'421	153'623
Charges des placements	<u>-350'011</u>	<u>-180'049</u>
Résultat des placements	-169'590	-26'426
Résultats financiers attribués aux comptes techniques	178'204	37'215
Autres produits financiers	31'143	123'639
Autres charges financières	<u>-19'436</u>	<u>-151'616</u>
Résultat du compte financier (non technique)	20'321	-17'188
 Compte de résultat global		
Résultat technique de l'assurance non vie	35'801	40'842
Résultat technique de l'assurance vie	17'777	4'032
Résultat du compte financier (non technique)	20'321	-17'188
Attribution (-) / prélèvement au fonds pour participations futures aux excédents	-3'138	3'742
Quote-part du résultat ORION, société associée	<u>159</u>	<u>155</u>
Résultat ordinaire	70'920	31'583
Produits exceptionnels	<u>0</u>	<u>108'402</u>
Résultat avant impôts	70'920	139'985
Impôts courants	-10'998	-25'668
Impôts différés	<u>-4'296</u>	<u>1'648</u>
Bénéfice de la période	55'626	115'965



GROUPE VAUDOISE ASSURANCES

Bilan consolidé au 30 juin 2009
avant répartition du résultat (non audité)
(en milliers de francs)

Actif	30.06.2009	31.12.2008
Placements de capitaux		
Terrains et constructions	898'961	876'672
Participations non consolidées	12'535	12'535
Participation dans ORION, société associée	2'845	2'686
Actions et autres titres à revenus variables	288'756	319'789
Obligations et autres titres à revenus fixes	2'752'901	2'564'535
Prêts hypothécaires	143'617	150'910
Prêts à des collectivités	921'675	946'134
Prêts sur polices	9'899	9'334
Dépôts à terme et placements similaires	<u>156'562</u>	<u>45'000</u>
	5'187'751	4'927'595
Placements pour le compte et au risque de souscripteurs d'assurances vie	3'134'728	3'365'814
Actifs provenant de la réserve de cotisations de l'employeur	3'917	3'917
Autres immobilisations corporelles	3'118	3'034
Immobilisations incorporelles	6'800	10'200
Dépôts pour réassurances acceptées	29'882	30'833
Créances résultant d'opérations d'assurances		
Avoirs auprès de preneurs d'assurances	15'377	6'633
Avoirs auprès d'agents et d'autres intermédiaires	296	1'078
Avoirs auprès d'institutions d'assurances et de réassurances	<u>9'785</u>	<u>9'163</u>
	25'458	16'874
Créances sur des participations non consolidées et d'autres entreprises liées	21	356
Autres créances	16'227	30'186
Disponibilités	171'675	215'736
Comptes de régularisation		
Prorata d'intérêts	50'934	55'860
Autres	<u>85'258</u>	<u>92'547</u>
	136'192	148'407
Total de l'actif	8'715'769	8'752'952

**GROUPE VAUDOISE ASSURANCES**

Passif	30.06.2009	31.12.2008
Capitaux propres		
Capital-actions	75'000	75'000
Propres actions	-6'248	-6'248
Réserve provenant de primes d'émission	27'842	27'842
Réserve provenant de bénéfices	447'375	312'833
Réserve de réévaluation	91'349	87'108
Bénéfice de la période	<u>55'626</u>	<u>142'152</u>
	690'944	638'687
Provisions techniques d'assurances		
Provisions pour report de primes	356'112	192'649
Provisions mathématiques	2'416'580	2'420'338
Provisions pour sinistres et prestations à régler	1'529'413	1'496'204
Provisions pour participations aux excédents	40'962	37'794
Autres provisions	<u>45'883</u>	<u>43'454</u>
	4'388'950	4'190'439
Provisions techniques des assurances vie liées à des placements de capitaux	3'134'779	3'363'324
Provisions financières		
Provisions pour impôts courants	23'380	25'815
Provisions pour impôts différés	25'321	19'964
Provision pour coûts de restructuration	2'305	3'340
Autres provisions	<u>1'724</u>	<u>424</u>
	52'730	49'543
Dépôts pour réassurances cédées	22'996	23'347
Dettes résultant d'opérations d'assurances		
Engagements envers d'autres institutions d'assurances et de réassurances	3'546	4'436
Engagements envers des agents, des preneurs d'assurances ou d'autres ayants droit	69'617	51'754
Parts d'excédents laissées en dépôts ou non encore versées	<u>146'732</u>	<u>148'786</u>
	219'895	204'976
Dettes à long terme		
- envers des participations non consolidées et d'autres entreprises liées	21'000	25'500
- autres	<u>1'500</u>	<u>1'500</u>
	22'500	27'000
Dettes à court terme		
- envers des participations non consolidées et d'autres entreprises liées	3'504	510
- autres	<u>8'327</u>	<u>18'367</u>
	11'831	18'877
Comptes de régularisation		
Primes payées d'avance	144'602	228'781
Autres	<u>26'542</u>	<u>7'978</u>
	171'144	236'759
Total du passif	8'715'769	8'752'952



GROUPE VAUDOISE ASSURANCES

**Capitaux propres consolidés
au 30 juin 2009 (non audités)**

	Capital-actions	Réserve provenant de primes d'émission	Bénéfice accumulé 1)	Propres actions 2)	Réserve de réévaluation	Total
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2008	75'000	27'541	319'181	-6'654	115'478	530'546
Dividendes 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 valeurs 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
Dividendes et autres contributions versés (exercice précédent)			-7'610			-7'610
Bénéfice de la période			55'626			55'626
Fluctuations de valeurs sur						
- terrains et constructions					4'707	4'707
- titres et créances					594	594
- impôts différés sur fluctuations de valeur					-1'060	-1'060
Capitaux propres au 30 juin 2009	75'000	27'842	503'001	-6'248	91'349	690'944

1) Le montant des réserves statutaires ou légales non distribuables s'élève au 30 juin 2009 à CHF 78.2 millions (77.3 millions au 31 décembre 2008).

2) Après la vente de 315 titres en 2006, de 270 titres en 2007 et de 3'687 titres en 2008, la 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

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

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



GROUPE VAUDOISE ASSURANCES

Annexe aux comptes consolidés établis au 30 juin 2009 (non audités)

Principes généraux

Les chiffres et les résultats consolidés du groupe Vaudoise Assurances présentés au terme du premier semestre 2009 répondent à la norme Swiss GAAP RPC 12. Les principes de base utilisés pour leur établissement sont demeurés inchangés.

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

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

Les comptes sociaux de Vaudoise Assurances Holding SA et les comptes consolidés arrêtés au 30 juin 2009 ne sont pas audités par l'organe de révision.

Evénements postérieurs à la date du bilan

Il n'y a pas eu d'événement significatif entre la date du bilan et celle de l'adoption des comptes semestriels consolidés par le Conseil d'administration, en date du 2 septembre 2009.