



*Seul le texte prononcé fait foi*

**Conférence de presse du 22 avril 2009**

**Exposés de**

**M. Rolf Mehr, Administrateur délégué et  
Président de la Direction (2008) du groupe Vaudoise Assurances**

**et**

**M. Philippe Hebeisen, Directeur général,  
CEO (2009) du groupe Vaudoise Assurances**



Mesdames et Messieurs les représentants des médias,  
Mesdames et Messieurs les analystes,

Je vous souhaite une cordiale bienvenue à notre conférence de presse consacrée aux résultats 2008 du groupe Vaudoise Assurances.

Conformément à la directive de la bourse sur la publicité événementielle, nous avons diffusé ce matin avant 7 heures 30 un communiqué de presse de nos résultats. Le but de cette conférence de presse est de vous les exposer en détail et de répondre ensuite à vos questions.




## Plan de l'exposé

- Résultats de l'exercice 2008 (M. Rolf Mehr)
  - Considérations générales
  - Résultats consolidés
  - Résultats de la Vaudoise Assurances Holding SA
- Perspectives et stratégie 2009 (M. Philippe Hebeisen)

2

Je commencerai par brosser le tableau général de l'année écoulée avant de commenter les résultats consolidés puis les comptes de la Vaudoise Assurances Holding SA. Je terminerai pour ma part par l'affectation du résultat puis passerai la parole à mon successeur dans la fonction de CEO du Groupe depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, M. Philippe Hebeisen. Il vous présentera les perspectives 2009 et les axes stratégiques principaux mis en place par la nouvelle direction.



## Considérations générales

3

Si l'an dernier à la même époque nous pouvions nous targuer que l'économie suisse s'était relativement bien comportée dans l'environnement international marqué par la crise du marché immobilier américain, ce n'est malheureusement plus le cas cette année.



### Contexte 2008

- Contexte économique très perturbé
- Absence de catastrophe naturelle majeure
- Environnement fortement concurrentiel

4


Vous le savez, les perspectives économiques se sont progressivement assombries. Le secteur des assurances a principalement été touché au travers de ses opérations de placement. Dans ce contexte défavorable auquel il faut ajouter une concurrence toujours très forte, notre groupe a cependant poursuivi son développement qualitatif. L'absence de catastrophe naturelle majeure, une charge de sinistres particulièrement basse et les conditions favorables de la reprise d'Intras par le Groupe CSS ont contribué à faire de cet exercice le meilleur de l'histoire de la Vaudoise.

## Résultats consolidés

5

Passons maintenant aux résultats dégagés par le Groupe.

Après une rapide présentation de l'évolution des principaux indicateurs, je passerai en revue les 3 principales composantes du compte de résultat global, à savoir les résultats techniques de l'assurance non vie, puis les résultats techniques de l'assurance vie et enfin les résultats financiers, particulièrement influencés par la situation sur les marchés cette année.



### Principaux indicateurs

- Résultats techniques d'assurances non vie favorables
- Résultats financiers influencés très négativement par les marchés financiers
- Fonds propres renforcés
- Bénéfice consolidé en forte progression

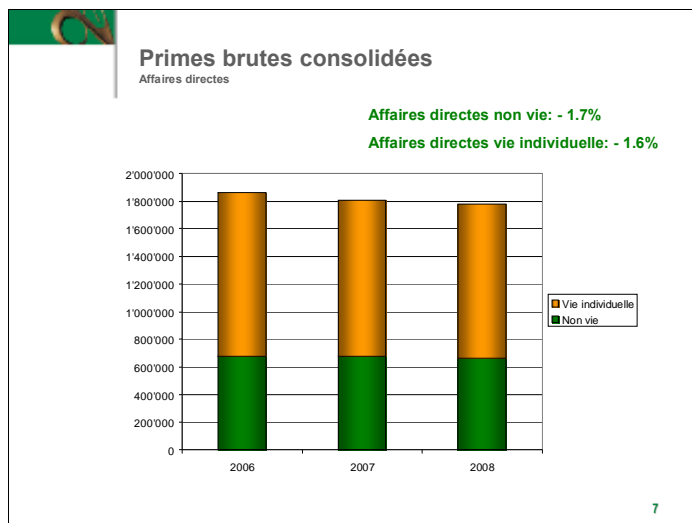
6

Une nouvelle fois, les opérations d'assurances non vie effectuées en 2008 dégagent un résultat exceptionnel, essentiellement dû à une charge globale de sinistres brute remarquable (56%). Un tel ratio de "sinistres sur primes" est particulièrement favorable dans un marché où règne une forte concurrence. Ce résultat n'est pas dû au hasard mais reflète notre politique d'entreprise basée sur la qualité du conseil à la clientèle, une tarification des produits adaptés aux risques, un souci permanent de contenir nos frais généraux et la recherche permanente d'innovation au niveau de nos produits. Si notre taille ne nous permet pas de casser les prix en misant sur le volume, elle nous offre une flexibilité et une adaptabilité dont nous devons tirer parti. La proximité demeure une de nos principales forces.

Les résultats financiers ont, pour leur part, été influencés fort négativement par la situation sur les marchés, des moins-values importantes étant enregistrées sur les portefeuilles d'actions et d'autres titres à revenus variables.

Cela ne nous a pas empêchés de poursuivre le renforcement des provisions techniques et des fonds propres. L'assise financière de notre groupe demeure ainsi très solide.

Quant au chiffre d'affaires, il est quasiment stable.

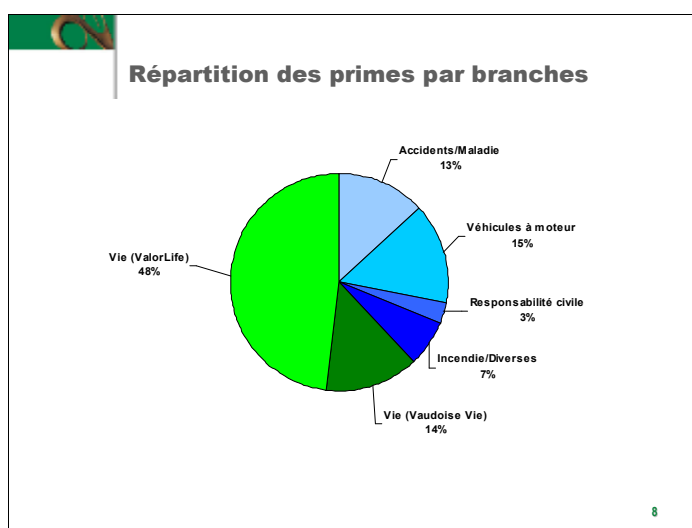


Le volume global de primes s'établit à 1,78 milliard de francs, soit en très léger recul par rapport à l'année dernière.

L'année 2008 s'avère contrastée dans les branches non vie dans la mesure où ce sont presque exclusivement les assurances de patrimoine qui génèrent le profit. Les assurances de personnes subissent quant à elle une forte pression sur les prix alors que tant le coût moyen que la fréquence des sinistres tendent à augmenter.

La Vaudoise Vie, focalisée sur la vie individuelle, a retrouvé une croissance très encourageante grâce à sa nouvelle gamme de produits lancée en 2007.

Notre filiale ValorLife maintient sa vitesse de croisière, en léger recul toutefois par rapport à l'an dernier, ce qui explique le tassement des affaires directes en vie individuelle.



La répartition des primes par branches reste inchangée par rapport à l'an dernier. Notre encaissement trouve une part importante de sa source dans les assurances vie et véhicules à moteur. L'assise financière de notre Groupe reste cependant

fortement basée sur les assurances non vie. Comme vous le verrez, notre bénéfice dépend avant tout du résultat de la Vaudoise Générale.

Regardons à présent brièvement les résultats techniques d'assurances non vie puis vie.

<b>Résultat technique «non vie»</b>		
En millions CHF		
	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Total produits	674,8	712,9
Total charges	567,8	624,7
<b>Résultat</b>	<b>107,0</b>	<b>88,2</b>
Primes absorbées par la charge de sinistres	56.1%	64.8%
Primes absorbées par les frais de fonctionnement	30.0%	28.6%
Ratio combiné	86.1%	93.4%

Du côté des produits, les primes nettes acquises à l'exercice accusent un tassement de 1,0 % en 2008. Cette décroissance résulte avant tout 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% environ de l'encaissement non vie ne pouvait être compensée par le seul apport d'affaires nouvelles. Cette adaptation tarifaire s'avérait toutefois pleinement justifiée par le rendement de la branche. Tant le coût des sinistres que leur fréquence se sont révélés particulièrement favorables. Divers facteurs tels l'amélioration du réseau routier, la sécurité toujours croissante des véhicules et une réglementation plus sévère peuvent expliquer cette situation.


En matière d'assurances de personnes, comme je vous le mentionnais auparavant, 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 proportionnel de la charge de sinistres.

A l'inverse, nous sommes heureux de constater une croissance d'encaissement de l'ordre de 1,1 % pour les assurances responsabilité civile générale et de 1,5% en assurances choses, additionnée, dans ces deux branches, d'une baisse de la charge de sinistres de respectivement 14,2% et 0,8%.

La diversification et l'évolution qualitative de nos affaires restent les objectifs prioritaires de notre politique d'entreprise. Celle-ci se reflète particulièrement cette année dans la forte progression du résultat technique, lequel s'établit à 107,0 millions de francs contre 88,2 millions de francs un an auparavant.

En effet, comme déjà indiqué, du côté des charges, l'absence de catastrophe naturelle ainsi que l'évolution favorable de la sinistralité ont conduit à une diminution de la part des primes absorbées par la charge des prestations. Le ratio combiné s'améliore en conséquence fortement pour s'établir à 86,1 % contre 93,4% un an auparavant. A ce propos, je souhaite à nouveau préciser que toute comparaison

d'une compagnie à l'autre est délicate, chaque acteur du marché pouvant intégrer dans ce ratio des éléments différents (p.ex. la réassurance ou non).



Résultat technique «vie»  
En millions CHF

	2008	2007
Total produits	751,5	1'348,4
Total charges	755,4	1'315,4
<b>Résultat</b>	<b>- 3,9</b>	<b>33,0</b>

10

Le secteur de l'assurance vie est quant à lui déficitaire cette année.

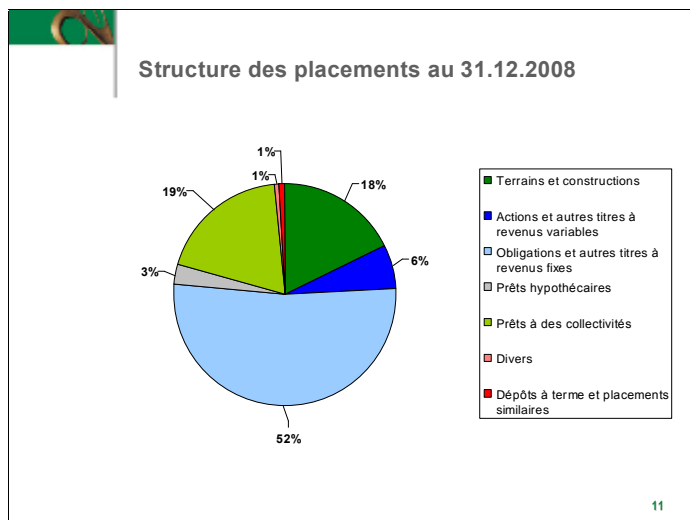
Les primes nettes s'inscrivent à hauteur de 1,11 milliard de francs, en recul de 1,5 % par rapport à l'an dernier.

A ce sujet, il y a toutefois lieu de distinguer les résultats de la Vaudoise Vie et ceux de ValorLife. L'encaissement des primes de la Vaudoise Vie a repris des couleurs en atteignant une croissance de 11,3%. Celle-ci est soutenue tant par les assurances individuelles de capitaux que par les produits de rentes. L'encaissement de primes de ValorLife a quant à lui légèrement fléchi, passant de CHF 898 millions en 2007 à 853 millions en 2008.

Les prestations d'assurances s'inscrivent quant à elles en baisse.

Le résultat négatif qui affecte l'activité vie en 2008 trouve donc son explication principale dans le résultat financier transféré du compte non technique qui passe d'un bénéfice de CHF 281,7 millions en 2007 à une perte de CHF 329,6 millions en 2008 en raison de la situation catastrophique sur les marchés financiers.

Venons-en justement aux résultats financiers.



Notre stratégie de placements s'appuie toujours principalement sur des investissements assurant un revenu régulier. Les titres à revenus fixes (obligations et prêts) représentent ainsi environ 75% de nos placements. Très exposé aux variations de taux d'intérêts, notre portefeuille a finalement profité de leur baisse en fin d'année. La quote-part des revenus des placements à revenus variables a diminué de 8,0% à 6,5%. Une grande partie de ce recul découle des corrections de valeur enregistrées cette année.

**Compte financier (non technique)**  
En millions CHF

	2008	2007
Résultat des placements	- 280,9	287,7
Attributions aux comptes techniques	329,6	- 281,6
Autres produits financiers	385,4	112,5
Autres charges financières	- 486,2	- 118,3
<b>Résultat du compte financier</b>	<b>- 52,1</b>	<b>0,3</b>

12

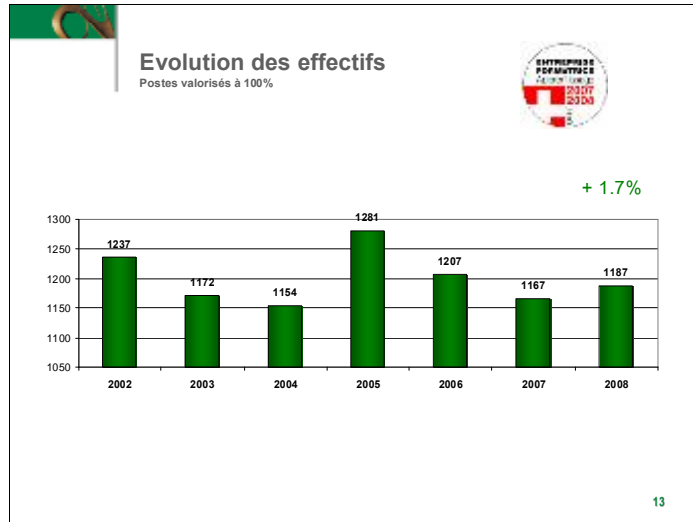
Relevons que le produit net des placements, avant prise en compte des différences de change, a passé d'un gain de 287,7 millions à une perte de 280,9 millions de francs. Ainsi la quote-part attribuée au compte technique a passé de 281,6 millions à une perte de 329,6 millions de francs.

Quant aux autres produits et charges financiers constitués des mouvements sur les parités de change, ils pèsent sur le résultat à raison de 100,8 millions de francs contre une perte de 5,8 millions en 2007.

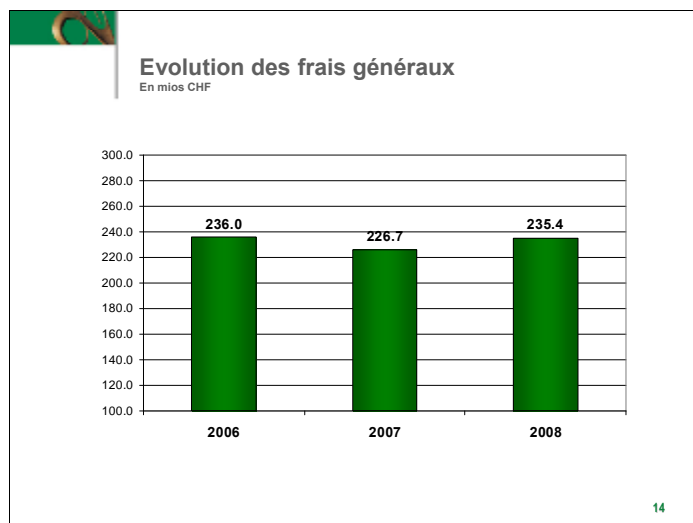
Finalement, le compte financier présente un déficit de 52,1 millions de francs contre un bénéfice de 0,3 millions de francs un an plus tôt.



Avant de passer au compte de résultat global, je vous propose de regarder rapidement l'évolution des effectifs du personnel et des frais généraux.



L'année 2008 a été marquée par la mise en place progressive de l'organisation planifiée par la nouvelle direction entrée en fonction le 1<sup>er</sup> 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. Après deux ans de réduction des effectifs, le Groupe enregistre au 1<sup>er</sup> janvier 2009 une légère augmentation et compte 1187 postes de travail valorisés à 100%, soit 20 de plus qu'un an auparavant, ce qui représente une augmentation de 1,7%.



Le volume des frais de fonctionnement du Groupe croît globalement de 3,9%. Cette évolution s'explique notamment par la légère augmentation des effectifs, des adaptations salariales et des frais d'acquisition.

A fin 2008, le ratio frais de fonctionnement sur primes est donc légèrement remonté de 28,6 à 30%. A ce propos, il convient de préciser que chaque compagnie calcule ses frais de fonctionnement en y incluant ou non certains éléments. A la Vaudoise, les frais de règlement de sinistres sont inclus dans les frais de fonctionnement alors qu'ils pourraient l'être dans les frais de sinistres, ce qui aurait un impact sensible à la baisse sur le ratio de frais de fonctionnement sur primes et à la hausse de sinistres sur primes. Le principal en fin de compte est d'obtenir un bon ratio combiné, ce qui est très nettement le cas pour la Vaudoise en 2008 (86,1%).

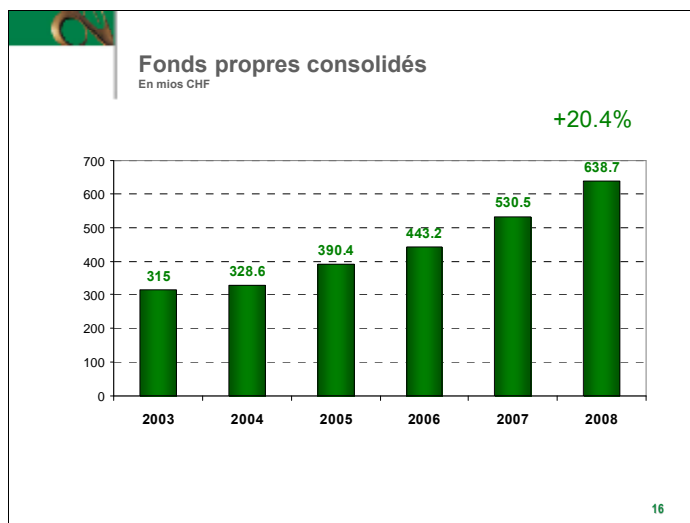
Convaincus que le positionnement de notre Groupe sur le marché passe par une maîtrise rigoureuse de ses frais de fonctionnement, nos successeurs poursuivront nos efforts d'amélioration et d'optimisation de nos structures opérationnelles et de nos processus de travail.

Voyons maintenant comment se présente le compte de résultat global du Groupe.

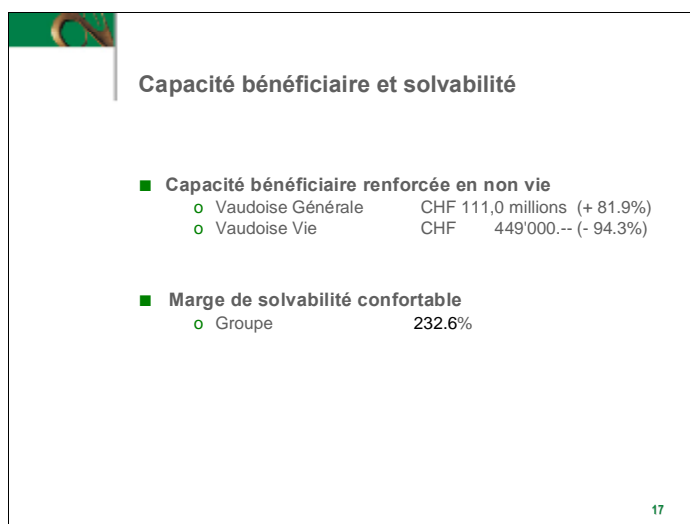
Compte de résultat global		
En millions CHF		
	2008	2007
Résultat technique « non vie »	107,0	88,2
Résultat technique « vie »	- 3,9	33,0
Résultat du compte financier	- 52,1	0,3
Produits exceptionnels	109,3	6,2
Attribution au fonds pour participations futures aux excédents	12,5	- 14,9
Quote-part du résultat Orion	0,3	0,3
Résultats avant impôts	173,1	113,1
<b>Bénéfice</b>	<b>142,2</b>	<b>88,3</b>

Les mesures prises depuis plusieurs années déjà pour restaurer des marges techniques adéquates ainsi que la poursuite des efforts d'optimisation des structures administratives et de vente portent leurs fruits.

Le groupe Vaudoise Assurances affiche un résultat consolidé *après impôts* de 142,2 millions de francs, en hausse de 61.0 % par rapport au bénéfice déjà historique réalisés l'année dernière. Celui-ci s'explique par les très bons résultats techniques de l'assurance non vie auxquels il faut ajouter un produit exceptionnel de 109,9 millions de francs réalisé dans le cadre de la reprise d'Intras par le Groupe CSS.



Nous avons été, une fois de plus, en mesure de renforcer de nos fonds propres et nos provisions techniques. Le Groupe présente ainsi une assise financière solide, qui reflète la bonne santé des sociétés opérationnelles. Quant au rendement de ses fonds propres, il s'établit un peu en dessus de 24% contre 18% un an auparavant.



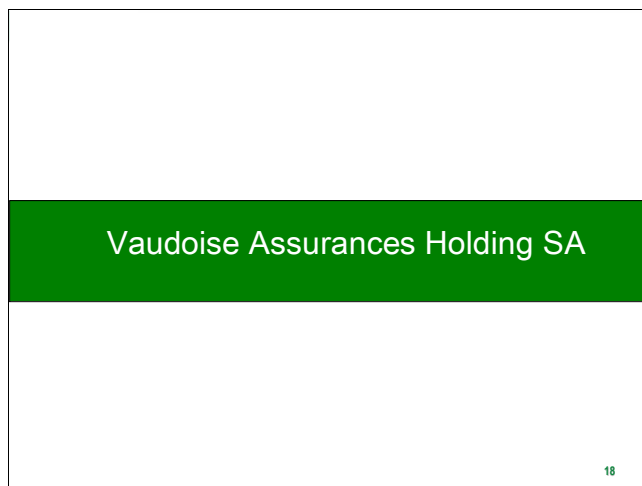
La Vaudoise Générale affiche un bénéfice en net progrès grâce à d'excellents résultats techniques auxquels s'ajoute cette année un produit exceptionnel de quelque CHF 50 millions. Sa marge de solvabilité est bien supérieure aux exigences légales. La Vaudoise Vie - qui bénéficie elle aussi d'une marge de solvabilité supérieure aux exigences légales - voit quant à elle son bénéfice reculer sensiblement.

La branche non vie génère donc un résultat considérablement plus élevé que celui du secteur vie. L'amélioration de la capacité bénéficiaire de la Vaudoise Générale a permis, une nouvelle fois, de procéder aux renforcements des provisions techniques.

La Vaudoise Vie est parvenue à inverser la tendance au niveau de l'encaissement et a regagné en croissance. Ce développement a été rendu possible par la mise sur le marché de nouveaux produits de capitalisation. Dans le domaine de la prévoyance

individuelle, la société dispose maintenant d'une large palette de produits de nouvelle génération répondant parfaitement aux besoins de la clientèle.

Nous avons ainsi passé en revue les comptes de groupe. Je vous propose maintenant de prendre connaissance des résultats de la Vaudoise Assurances Holding SA.



Son capital-actions est inchangé à 75 millions de francs. Il est composé de 10 millions d'actions nominatives A de 5 francs de valeur nominale - entièrement détenues par la Mutuelle Vaudoise - et de 1 million d'actions nominatives B de 25 francs de valeur nominale. Les actions B sont cotées au segment "local caps" de la bourse suisse.

Le résultat de la Vaudoise Assurances Holding SA est principalement constitué des dividendes versés par les sociétés opérationnelles sur la base de l'exercice antérieur, soit cette année de l'exercice 2007.

Vaudoise Assurances Holding SA Compte de profits et pertes		
En milliers CHF	2008	2007
Produits des participations	18'002	13'204
Revenus d'autres placements financiers	1'037	159
Bénéfice sur la vente d'une participation	53'341	0
<b>Produits financiers</b>	<b>72'380</b>	<b>13'363</b>
Frais d'administration	717	543
Frais financiers	1'691	1'684
<b>Produits opérationnels</b>	<b>69'972</b>	<b>11'136</b>
Résultat avant impôts	69'972	11'136
<b>Bénéfice</b>	<b>65'385</b>	<b>10'885</b>

Compte tenu de la sensible amélioration de sa capacité bénéficiaire et de son assise financière, la Vaudoise Générale a servi un dividende de 15 millions de francs, soit 5 million de francs de plus qu'en 2007. La Vaudoise Vie a, quant à elle, versé un dividende de 2 millions de francs, soit 1 million de moins qu'une année auparavant. A

cela s'ajoutent le dividende de 150'000.— versé par ValorLife et celui d'un peu plus de 850'000 francs versé par Mapfre Re.

Cette année, un produit exceptionnel de 53 millions de francs réalisé dans le cadre de la reprise d'Intras par le Groupe CSS vient embellir encore le résultat de la Holding qui réalise un bénéfice après impôts de 65,4 millions de francs contre 10,9 millions de francs un an auparavant.

Le prochain exercice sera également de très bonne tenue. En effet, le Conseil d'administration de la Vaudoise Générale proposera à l'Assemblée générale en mai prochain de fixer à 20 millions de francs le dividende à verser en 2009 en y ajoutant un dividende extraordinaire de 50 millions de francs. Le Conseil de la Vaudoise Vie proposera, pour sa part, de ne pas verser de dividende afin d'étoffer encore les fonds propres de cette société. Ce sera un dividende total de 70 millions de francs contre 17 millions de francs un an plus tôt qui sera ainsi versé à la Vaudoise Assurances Holding.

Passons à présent à la proposition de répartition du bénéfice de la Vaudoise Assurances Holding SA.

Vaudoise Assurances Holding SA	
Proposition de répartition du bénéfice	
En milliers CHF	
Bénéfice de l'exercice	65'385
Solde ancien reporté	760
<b>Solde disponible</b>	<b>66'145</b>
<hr/>	
Attribution à la réserve spéciale	58'000
Dividende par action nominative A CHF 0.15	1'500
Dividende par action nominative B CHF 6.00	6'000
Solde à reporter	645

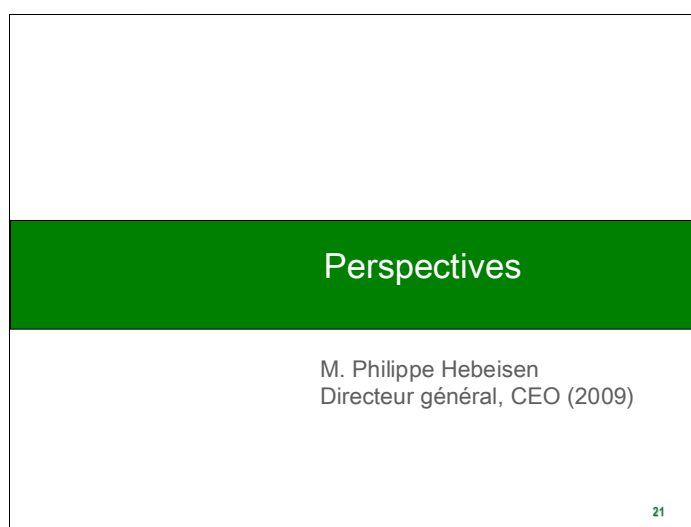
L'assemblée générale des actionnaires se verra proposer le versement d'un dividende de 0,15 francs par action nominative privilégiée A, en hausse de 25% par rapport à 2008 et de 6 francs par action nominative B, soit 20% de plus qu'une année auparavant.

L'Assemblée se prononcera également sur le renforcement des capitaux propres de la Holding, par l'attribution de 58 millions de francs à la réserve spéciale.

Un mot peut-être au niveau de la composition de l'actionnariat de la Holding. En juin 2008, la Direction et les Conseils d'administration du Groupe ont été très heureux de pouvoir octroyer 3 actions nominatives B à chaque collaborateur afin de les remercier pour l'excellent résultat 2007. Il s'agissait d'une opération unique qui a eu pour effet de doubler le nombre d'actionnaires du Groupe mais aussi de renforcer le


sentiment d'appartenance de nos collaborateurs, élément capital pour un Groupe comme le nôtre.

Ainsi s'achève ma 16<sup>ème</sup> et dernière présentation des résultats annuels du Groupe. Je profite de ce moment pour remercier mes deux directeurs généraux adjoints pour leur engagement sans faille ainsi que tous les collaborateurs du Groupe pour leur coopération et leur fidélité. C'est grâce à une équipe complémentaire et engagée que nous avons réussi à demeurer, malgré toutes les prévisions de mauvais augures, la dernière compagnie d'assurances « toutes branches » indépendante ayant son siège en Suisse romande. Je sais qu'elle le restera encore longtemps et passe la parole à mon successeur, M. Philippe Hebeisen, pour les perspectives 2009. Je lui adresse, ainsi qu'à toute son équipe, tous mes vœux de plein succès pour la suite.



Mesdames et Messieurs,

La nouvelle équipe de direction du groupe Vaudoise Assurances a tout lieu d'être reconnaissante envers celle qui se retire quant à la santé et la solidité financière du groupe qui lui est confié. L'expression de cette solidité tient à un chiffre: 239% de marge de solvabilité 1, tel est le taux de couverture pour le groupe à fin mars 2009, ce ratio étant calculé dorénavant mensuellement. Autant dire que nous allons nous inspirer des recettes éprouvées: stabilité de la politique d'entreprise dans une perspective à moyen et long terme, pragmatisme dans la conduite des affaires au quotidien. Tout cela pour un objectif, une fixation: la confiance de nos clients, de nos sociétaires et actionnaires, et de nos partenaires d'affaires.



### Quelles conditions-cadre pour 2009 - 2010 ?!

- Crise financière : on ne s'attend pas à une amélioration rapide des produits des placements
- La croissance des affaires non vie dépend de la santé de l'économie en général
- La sinistralité a tendance à s'alourdir en période de récession
- Le développement de l'assurance vie est soumis à des tendances contradictoires
- Evolution des normes de surveillance et nouvelle loi sur le contrat d'assurance (LCA)

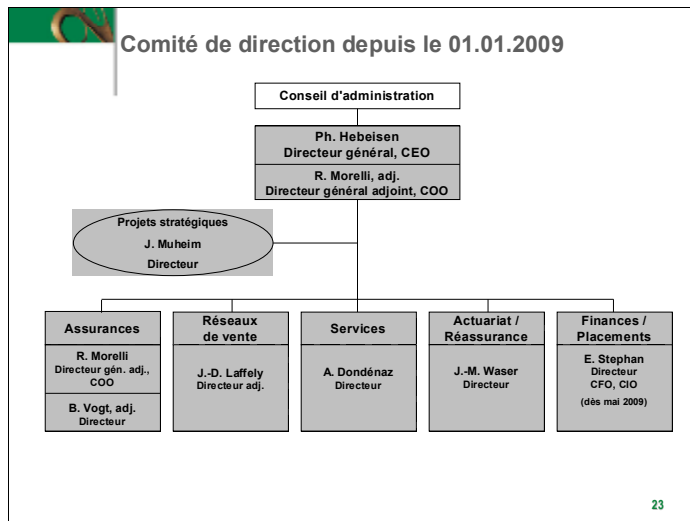
22

Les perspectives météo de 2009-2010 sont assez bouchées! S'agissant des marchés financiers, courageux mais pas téméraires, je ne risquerai aucune prédiction pour les mois qui nous attendent. Mais j'en tire un enseignement: c'est de nous féliciter d'avoir re-découvert, depuis 2001-2002, qu'il est essentiel de rester rentable dans notre métier de base, l'assurance.

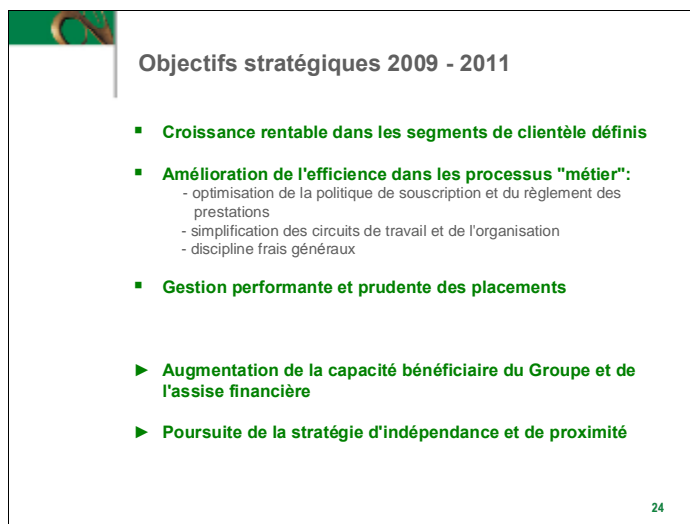
L'activité d'assurance n'est pas à proprement parler anti-cyclique, mais connaît un décalage par rapport aux cycles conjoncturels: dans un premier temps, la récession engendre chez les particuliers et surtout les entreprises un besoin accru de sécurité et d'optimisation des couvertures, mais dans un deuxième temps, les portefeuilles subissent la contraction des masses salariales, des inventaires, et la hausse de la sinistralité.

Des effets contradictoires sont également perceptibles en assurance vie en période de récession: d'un côté, le besoin de sécurité, qui prime la performance, stimule la prévoyance individuelle et collective au sein d'une fondation collective "assurance" (taux de couverture à 100%!); mais d'un autre côté, le manque d'épargne disponible freine la production de nouvelles affaires.

Au chapitre des perspectives en mutation, ajoutons l'entrée en fonction de la FINMA au 1<sup>er</sup> janvier de cette année, à laquelle nous pouvons déjà adresser cette requête: les compagnies d'assurances comme la Vaudoise n'ont pas besoin de l'aide de l'Etat, mais de conditions-cadre attractives! A cela s'ajoute la révision profonde de la loi sur le contrat d'assurance, actuellement en consultation.



Ayant ainsi décrit en quelques mots le marché dans lequel notre nouveau comité de direction doit évoluer, je me permets d'en rappeler brièvement la composition. Il s'agit d'une équipe très complémentaire, renouvelée pour la quasi-totalité des postes, mais principalement issue de l'interne, gage de continuité et de respect de la forte culture d'entreprise. La nouvelle organisation doit stimuler l'innovation et faciliter les prises de décision rapides, véritable élément de différenciation par rapport aux groupes de plus grande taille. La nouvelle équipe est aujourd'hui complète, à l'exception de notre nouveau CFO, M. Ewald Stephan, qui nous rejoindra courant mai prochain.



Comme je l'ai déjà laissé entendre, nos objectifs stratégiques 2009-2011 se placent dans la continuité.

Croissance rentable, d'abord, c'est-à-dire sans subventionnement d'hypothétiques produits financiers, ni par une hausse du niveau des tarifs, car nous nous attendons à une stabilisation des primes, respectivement un maintien de la pression sur les prix.


Amélioration permanente de l'efficacité ensuite, que nous abordons par notre méthodologie de gestion de projets dans les domaines clé de la politique de



souscription, le savoir-faire dans le règlement des prestations, la simplification des circuits de travail et bien entendu la discipline en matière de frais généraux.

Enfin, la gestion performante, mais surtout prudente par les temps qui courent, des placements.

Ces trois axes concourent à l'augmentation de la capacité bénéficiaire du groupe et de son assise financière. D'où il résulte notre confiance placée dans la stratégie de l'indépendance, en proposant à nos clients particuliers, indépendants et PME, une alternative de proximité aux grands groupes d'assurance internationaux.



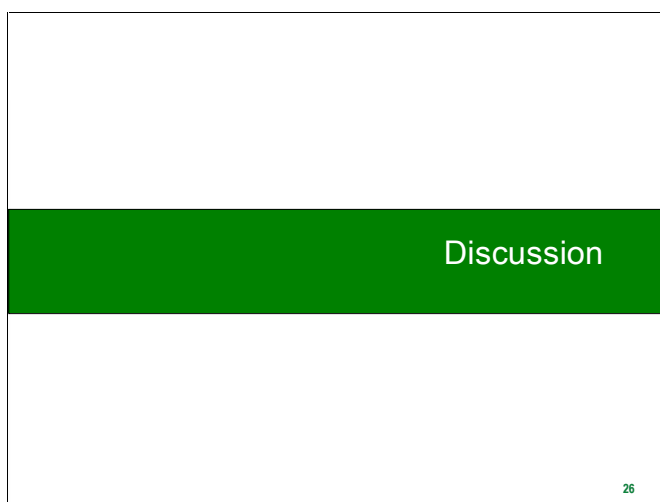
**Premiers résultats 2009 (31.03.2009)**

- **Assurances non vie (primes acquises)**
  - marché des Particuliers : 249,1 mio CHF (- 1,4%)
  - marché des Entreprises : 215,6 mio CHF (+ 3,7%)
  - total : 464,7 mio CHF (+ 0,9%)
  
- **Prévoyance individuelle marché suisse (primes émises)**
  - assurances de rentes et de capitaux : 59,2 mio CHF (- 18,7%)

25

Encore un mot sur les primes au 1<sup>er</sup> trimestre de cette année. Dans les affaires non vie, l'encaissement augmente globalement de 0,9% par rapport à l'année dernière, conformément à nos attentes. Il est par contre trop tôt pour faire un pronostic sur l'évolution de la sinistralité de cette année.

Les affaires de prévoyance individuelle sont en recul au 1<sup>er</sup> trimestre. Compte tenu cependant de la forte production au 1<sup>er</sup> trimestre 2008, nous restons confiants pour l'atteinte de notre objectif sur l'ensemble de l'année.



Je vous remercie de votre attention. Nous sommes prêts à répondre à vos questions.