



Lettre à nos actionnaires

COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2005



votre confiance nous engage

CHIFFRES CLÉS

Chiffres clés du Groupe BCV au 30 juin (non audités)

En millions de CHF	2001	2002	2003	2004	2005
Bilan					
Total du bilan	37 547	35 227	34 873	32 801	33 733
Avances à la clientèle	26 725	25 113	24 381	22 701	21 692
Dépôts de la clientèle et emprunts à LT	27 912	27 060	26 240	24 877	24 862
Fonds propres	2 580	1 414	2 406	2 694	3 111
Résultat					
Total des produits	516	430	479	470	507
Charges d'exploitation	278	263	286	277	278
Bénéfice brut	239	166	193	193	228
Bénéfice net avant intérêts minoritaires	18	-75	58	198	248
Bénéfice net après intérêts minoritaires	17	-76	56	197	246

Ratios clés du Groupe BCV au 30 juin (non audités)

En %	2001	2002	2003	2004	2005
Fonds propres/Total du bilan	6,9	4,0	6,9	8,2	9,2
ROE (annualisés, sur FP moyens)	1,3	--	5,6	15,1	16,3
Ratios de fonds propres BRI : Tier 1	10,0	6,3	12,3	13,7	16,1
Tier 2	12,4	8,5	14,1	15,0	16,6
Charges/produits*	64	71	70	68	63
Marge d'intérêt sur bilan	1,15	1,16	1,23	1,22	1,38

* Hors amortissement du goodwill



MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Mesdames, Messieurs,
Chers actionnaires,

Les résultats au 30 juin 2005, qui sont commentés dans cette lettre, montrent les effets concrets de la stratégie que nous avons appliquée avec succès depuis bientôt trois ans.

Sur le plan opérationnel, la dynamique de croissance des revenus est aujourd'hui confirmée. Le recentrage sur nos activités traditionnelles a indéniablement permis d'obtenir dans tous nos métiers de base des résultats probants. Dans un environnement toujours plus concurrentiel, ces derniers, conjugués à une excellente maîtrise des coûts, permettent d'enregistrer une forte progression du bénéfice brut de la Banque. De plus, le succès de la politique de valorisation des crédits compromis se mesure encore par un niveau élevé des dissolutions de provisions. Lié à un très faible besoin en nouvelles provisions, ce facteur explique la forte hausse du bénéfice net.

La BCV a donc opéré avec succès son recentrage stratégique et son redressement financier. Il est également certain que la Banque a su retrouver son capital confiance auprès du public, de ses clients et de ses actionnaires. Ceci se traduit notamment par le bon parcours boursier de l'action BCV ces derniers mois.

Sur des bases saines et solides, tant opérationnelles que financières, la BCV poursuit donc son élan. Il s'agit maintenant de concrétiser le fort potentiel de croissance qui réside dans notre marché en sachant tirer parti de la position unique de la Banque dans le canton.

C'est la voie où elle s'engage avec le lancement d'un programme ambitieux de croissance, justement appelé CroisSens. Cette initiative capitalise sur l'atout majeur de la BCV, à savoir la proximité inégalée dans tout le canton que lui confère notamment le caractère de sa mission au service du développement de l'économie vaudoise.

En attendant que ce programme développe tous ses effets, nous anticipons pour l'exercice 2005 un résultat brut en amélioration et un bénéfice net comparable à celui de l'année précédente. Sous réserve de changements importants de l'orientation des marchés financiers, ceci devrait nous permettre, conformément à la politique de dividende annoncée à l'Assemblée générale des actionnaires du 12 mai 2005, de proposer à cette dernière un dividende par action en légère hausse, après avoir versé le dividende prioritaire sur le capital-participation.

En ce qui concerne le capital-participation, le principe de son rachat progressif a été accepté par le Grand Conseil vaudois en mars 2005. La bonne santé financière de la Banque permet cette opération, qui sera effectuée par tranches en fonction de ses capacités financières et à la condition que le niveau de ses fonds propres reste adéquat.

Je suis persuadé que la BCV est désormais résolument engagée sur le chemin de la croissance. Je tiens donc à remercier la Direction générale et l'ensemble de nos collaboratrices et collaborateurs pour les efforts accomplis, et pour ceux qu'il leur reste à faire, dans la réalisation de cet objectif.

Olivier Steimer

EXCELLENTS RÉSULTATS SEMESTRIELS

Le premier semestre 2005 est caractérisé par la confirmation de l'amélioration des résultats opérationnels et financiers du Groupe. Les progrès au niveau opérationnel observés au premier trimestre 2005 se poursuivent. Ainsi, pour le premier semestre, le bénéfice brut est en amélioration de 18% à CHF 228 millions. La poursuite des efforts de valorisation des crédits compromis et le recul du besoin en correctifs de valeur se soldent par une forte hausse du bénéfice net de 25% à CHF 248 millions.

En parallèle et pour se développer sur ses marchés traditionnels, la Banque a amorcé la mise en oeuvre du projet CroisSens, dont les premiers jalons viennent d'être posés.

Banque de détail:

volume d'affaires en légère hausse dans un marché disputé

Au premier semestre, l'évolution de la Banque de détail a été marquée par des volumes en légère hausse, par le succès de divers lancements de produits ainsi que par l'intégration réussie de la filiale CEPY au sein de la maison mère.

Dans un marché toujours concurrentiel, les affaires hypothécaires et d'épargne ont augmenté légèrement. Les volumes hors bilan (fonds de placement et produits de bancassurance) affichent une progression réjouissante. Les revenus sont eux aussi en hausse et reflètent les divers efforts de vente entrepris durant cette période.

Sur un marché très disputé, des nouveaux produits exclusifs ont permis de contrer efficacement les actions concurrentes. Au début de l'année, le lancement du Protec+, un produit structuré à capital garanti, a reçu un accueil très favorable de la clientèle, dont le volume de souscription a été de CHF 70 millions. C'est deux fois plus que l'objectif fixé au lancement. Ceci a pu être réalisé grâce aux efforts déployés par notre personnel de front et aux effets

d'une offre avantageuse. Dans le domaine hypothécaire, relevons les produits Securimmo (qui comprend une assurance décès gratuite pendant 5 ans), BCV Multifix (avec répartition des tranches de crédit et des échéances distinctes) ou la promotion du «7 pour 5» (pour un prêt à 7 ans, le client ne paie que le taux du prêt à 5 ans).

Enfin, en complément à notre offre «voyage», nous avons lancé la Travel Cash, qui offre une alternative à la carte de crédit et remplace totalement les chèques de voyage en euros et en francs suisses.

La Caisse d'Epargne et de Prévoyance d'Yverdon-les-Bains SA (CEPY) a été rapidement intégrée au sein de la maison mère. Cette intégration n'a pas entraîné de pertes de clients, ce qui témoigne de leur fidélité vis-à-vis du Groupe BCV. Cette opération n'a pas d'incidence particulière sur les comptes consolidés du Groupe.

Banque des entreprises:

développement différencié par métiers

L'évolution du premier semestre 2005 du secteur des entreprises se caractérise globalement par une légère réduction des volumes d'affaires dans les crédits commerciaux, par la poursuite de la stratégie d'amélioration de la qualité du portefeuille crédits, ainsi que de la mise à disposition de nouveaux produits pour la clientèle.

Qualité du portefeuille de crédits améliorée

Le volume des crédits commerciaux est resté stable pour les PME du canton ainsi que pour les activités de financement de matières premières, alors qu'il est en baisse pour les grandes entreprises. Ceci s'explique par une certaine retenue des PME du canton dans leurs investissements et, en ce qui concerne les grandes entreprises, par un besoin réduit en crédits et un volume de liquidités en hausse.

Sous l'effet de la légère baisse des affaires et d'une pression sur les marges commerciales, notamment dans le domaine hypothécaire, les revenus reculent légèrement. En revanche, l'amélioration de la qualité du portefeuille, et donc du profil de risque, entraîne une forte réduction des besoins en provisions pour risques de crédits. De ce fait, la contribution au bénéfice du Groupe progresse sensiblement.

La mise à disposition sur notre site internet de l'application Check-up financier a rencontré un vif intérêt de la part des dirigeants de PME. Ces derniers peuvent ainsi évaluer les paramètres financiers de leurs entreprises et les comparer à des fourchettes indicatives de leur branche respective. Ce nouveau développement vient s'ajouter au lancement réussi de l'application e-FOREX. Il soutient notre stratégie de conseil personnalisé. De plus, dans un souci de meilleure efficacité opérationnelle, nous avons mis en production une nouvelle version de l'application de traitement des affaires documentaires. Leur temps de traitement s'en trouve réduit et la qualité des documents produits améliorée. Les nouveaux produits de financement immobilier Multifix et Benefit Pro, qui répondent aux besoins spécifiques des entreprises, ont également eu de bons résultats.

Banque de gestion de fortune:
forte hausse de la masse sous gestion et des résultats

Les résultats du secteur de la gestion de fortune durant le premier semestre ont été excellents. La décision de surpondérer les actions au début de l'année se reflète dans des performances très bonnes pour les mandats de gestion. En effet, suite à une amélioration des fondamentaux et à une plus grande tolérance des risques par les investisseurs, notre position a bénéficié de la forte hausse des marchés financiers durant le deuxième trimestre. La confiance de nos clients a en outre été confirmée par l'apport de nouveaux capitaux privés et institutionnels auprès de la BCV, de la Banque Piquet & Cie SA ainsi que de Asesores y Gestores Financieros SA.

Très bonne performance des mandats sous gestion

La masse sous gestion du secteur d'activité de la gestion de fortune (maison mère et filiales) s'est élevée à CHF 51,3 milliards, en hausse de 7,5%. La Banque Piquet & Cie SA enregistre une augmentation de 15% à CHF 4,6 milliards de sa masse sous gestion. Pour Asesores y Gestores Financieros SA, ce montant se chiffre à CHF 1,5 milliard (+ 4,9%). En ce qui concerne les fonds de placement, Gérifonds SA renforce avec succès sa palette de produits avec le lancement de six nouveaux fonds de placement alternatifs de droit luxembourgeois, dont le volume de CHF 510 millions atteste de l'intérêt porté par ce type de placement.

Banque de trading:
résultat en léger recul dans un marché à faible volatilité

Par rapport au premier semestre 2004, le produit de négoce enregistre un recul sensible dans les domaines d'arbitrage en actions et des obligations, conséquence de la faible volatilité de ces marchés. Les produits sur devises sont par contre en hausse, ce qui reflète les tendances positives du cours du dollar USD et de l'euro par rapport au franc suisse. La prise de risque continue d'être faible avec une VAR (value at risk) inférieure à CHF 5 millions.

Un acteur important dans le marché des produits structurés

Signalons les efforts soutenus dans le domaine des produits structurés sur actions, qui sont en forte augmentation. D'une manière plus générale, le volume d'émissions et la part de marché de ces produits à la Bourse suisse sont en progression. Concrètement, cette évolution se traduit au premier semestre par un volume en hausse de CHF 295 millions. Parmi ces émissions, citons le Protec+, un produit innovateur à capital garanti pour la clientèle des particuliers, qui a connu un succès croissant. Le produit e-FOREX, un outil de négoce des devises par internet, continue à se développer auprès de notre clientèle commerciale et bancaire.

COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN* : CROISSANCE DU BILAN

* Comptes non audités

Le total du bilan enregistre une croissance de 5% à CHF 33,7 milliards, principalement due à la hausse des liquidités. A l'actif, la réduction des crédits compromis de CHF 370 millions continue d'influencer

Légère croissance des crédits hypothécaires et poursuite de la réduction des crédits compromis

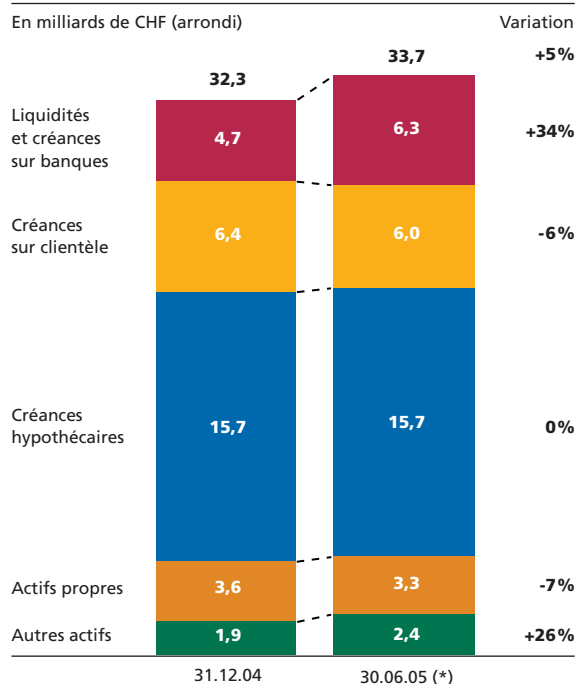
fortement l'évolution des crédits. Cette réduction affecte avant tout les créances sur la clientèle, dont le volume d'affaires est en recul de 6% à CHF 6 milliards. Au niveau des créances hypothécaires, leur réduction est compensée par la progression de nouveaux volumes d'affaires à hauteur de CHF 110 millions. Ainsi, sans prendre en compte la réduction de crédits compromis, la croissance des crédits hypothécaires (+ 1%) à CHF 15,7 milliards se poursuit.

Au passif, les engagements envers la clientèle sous forme d'épargne et autres dépôts progressent de 4% à CHF 17,9 milliards.

Cette augmentation reflète avant tout les apports provenant des entreprises et des clients institutionnels. Le niveau des emprunts à long terme continue de baisser de 5% à CHF 6,9 milliards et traduit la volonté du Groupe d'améliorer la structure de son refinancement. Enfin, les efforts de réduction du profil de risque du Groupe et de réduction des prêts compromis se reflètent par une baisse de 11% à CHF 1,6 milliard des provisions.

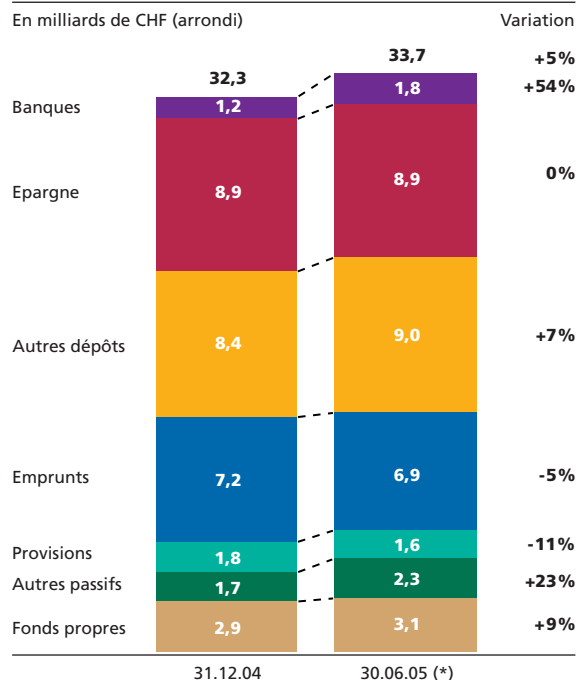
L'optimisation du passif du bilan suit son cours

Evolution du bilan: actifs



* Comptes non audités

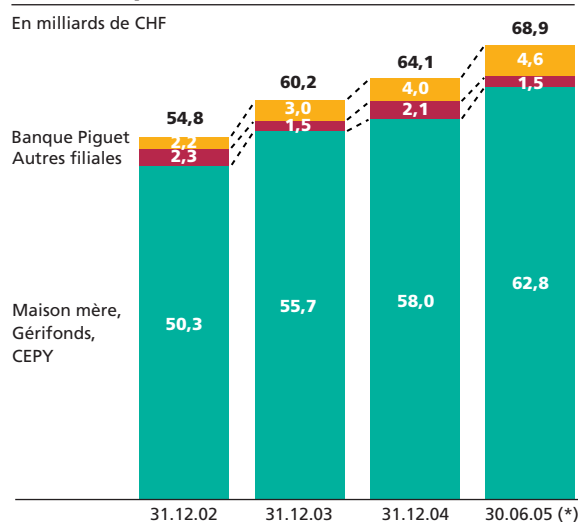
Evolution du bilan: passifs



(*) Comptes non audités

La bonne performance des marchés ainsi que les apports de nouveaux fonds, notamment de la Banque Piguet & Cie SA et de la clientèle institutionnelle, expliquent la hausse de la masse en dépôt du Groupe de CHF 4,8 milliards (+7,5%) à CHF 68,9 milliards. L'afflux net d'argent frais se chiffre à CHF 1,3 milliard. Le rythme de croissance des actifs sous gestion pour la banque Piguet & Cie SA reste soutenu avec une progression de 15% à CHF 4,6 milliards.

Evolution de la masse sous gestion du Groupe BCV



Source: BCV, (*) comptes non audités

Résultat brut en hausse de 18%

Le compte de résultat consolidé au 30 juin se distingue par d'excellentes performances opérationnelles qui se traduisent par une hausse du résultat brut de 18% à CHF 228 millions.

Les composantes sont les suivantes:

- Le **résultat des opérations d'intérêts**, dont 99% proviennent de la maison mère, a augmenté de 10% à CHF 227 millions. La bonne marche des affaires et les efforts liés à l'amélioration du refinancement, notamment le non-renouvellement des emprunts à long terme du Groupe, expliquent dans une large mesure ce résultat. La marge d'intérêts nette continue de progresser, en ligne avec les

Marge d'intérêts nette en hausse

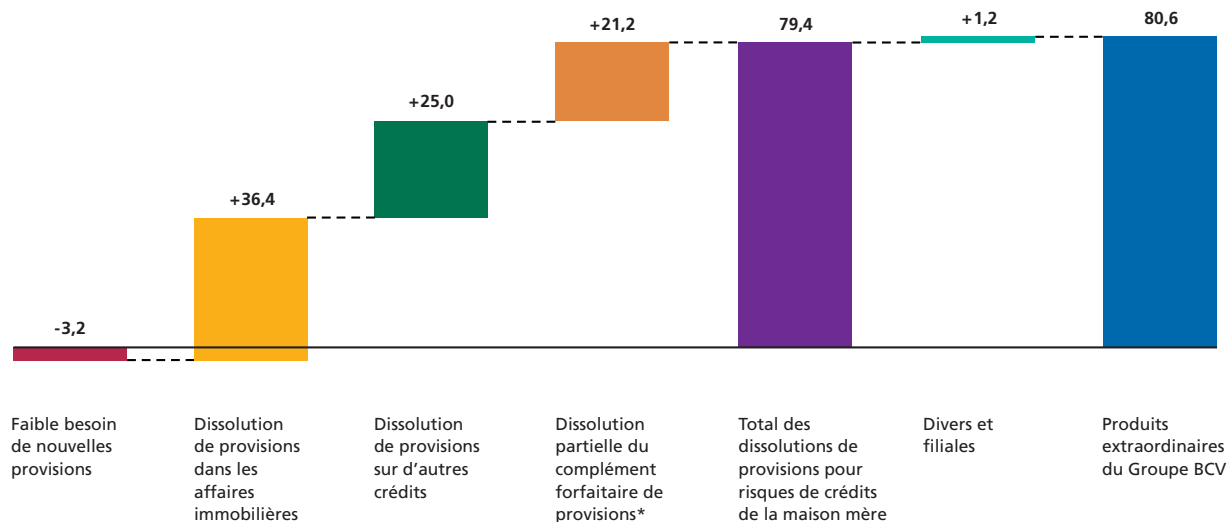
attentes du Groupe, à 1,38%. Ce résultat est d'autant plus réjouissant que les conditions de marché restent très compétitives.

- Le **résultat des opérations de commissions** progresse de 4% à CHF 157 millions, bénéficiant de marchés financiers porteurs et de nouveaux apports de la clientèle institutionnelle et privée. Cette progression serait de 9% en tenant compte de la perte de revenu en commissions généré par les filiales en France et en Asie, qui ne sont plus consolidées dans les comptes au 30 juin 2005.
- Le **résultat des opérations de négoce** sur titres, devises et instruments dérivés a largement rattrapé le recul enregistré lors du premier trimestre et n'enregistre qu'une légère réduction de 5% à CHF 48 millions.
- La hausse des **autres produits ordinaires** de 20% à CHF 75 millions s'explique avant tout par la vente de quelques positions d'immobilisations financières et par le développement de la filiale informatique Unicible.
- Les **charges d'exploitation**, en ligne avec la stratégie du Groupe, sont maîtrisées à CHF 278 millions (+ 0,6%). Ce chiffre comprend une baisse des charges de personnel de 1,4% à CHF 183 millions. Les réductions d'effectifs se sont poursuivies durant cette période, se soldant par une diminution de 4% à 2372 (effectif à temps complet). Les autres charges d'exploitation augmentent de 5% à CHF 96 millions, en ligne avec la bonne marche des affaires du Groupe.

La hausse sensible des revenus et la maîtrise des coûts entraînent une forte progression du bénéfice brut de 18%, à CHF 228 millions, ainsi qu'une amélioration significative du ratio coûts/produits de 68% à 63%.

Le succès de la politique de traitement des crédits compromis se confirme

Composition des produits extraordinaires du premier semestre 2005



* Complément forfaitaire de provisions au sens de la DEC-CFB

Hausse du résultat net de 25%

Pour le premier semestre 2005, les efforts opérationnels aussi bien que financiers ont permis de dégager un bénéfice net en hausse de 25% à CHF 248 millions. Au niveau du bénéfice net, les éléments suivants expliquent cet excellent résultat:

- Les **amortissements** restent stables à CHF 43 millions.
- Le poste des **correctifs de valeurs, provisions et pertes** est en baisse de 65% à CHF 8,4 millions. En effet, le premier semestre 2004 avait été marqué par des besoins extraordinaires de correctifs de valeurs liés au recentrage stratégique qui s'est achevé à fin 2004. Par ailleurs, ce poste ne contient pas de provisions pour risques de crédits. En effet, selon les normes comptables DEC-CFB, lorsque la somme nette des nouveaux besoins et des variations existantes de provisions résulte en dissolutions, ces dernières doivent apparaître sous le poste des produits extraordinaires.
- Le poste des **produits extraordinaires** s'inscrit à CHF 81 millions et comprend les dissolutions de provisions réalisées ce semestre, mentionnées ci-dessus (voir graphique ci-dessus).

Projet: CroisSens

Une analyse approfondie de l'environnement compétitif du Groupe a permis d'identifier un potentiel de croissance significatif dans certains segments de la clientèle sur ses marchés traditionnels. La Banque en a conçu un projet innovateur de dynamisation de ses métiers de base intitulé CroisSens.

Lancement du projet CroisSens

Avec 69 points de ventes et plus de 140 bancomats déjà installés dans le canton, la BCV bénéficie d'un atout majeur comme banque de proximité. La BCV va densifier, moderniser son réseau et offrir un service personnalisé de gestion de fortune dès CHF 150 000 d'avoirs. Dans le cadre de ce projet, les neuf régions nouvellement définies auront des compétences de décisions accrues.

En intensifiant le développement des compétences de ses collaborateurs afin d'améliorer la qualité de ses services, la BCV investit résolument dans son avenir. Un des objectifs majeurs de ce programme est de diminuer la charge administrative pour tous les conseillers et d'augmenter le temps consacré à servir leurs clients.

Avec la nomination effective des responsables des neuf régions, les premiers jalons de ce projet sont posés.

Stratégie informatique

Une analyse détaillée effectuée à fin 2004 a démontré que le système informatique actuel est fiable tout en répondant aux besoins du Groupe, et cela à un coût jugé acceptable.

Evaluation des choix stratégiques en cours

Néanmoins, dans une optique à long terme et tenant compte des exigences toujours plus pointues des différentes activités, le Groupe a décidé d'entamer une réflexion approfondie sur sa future stratégie informatique. A la fin de la première phase de ce travail, trois options de base ont été retenues. La Banque a décidé d'analyser ces trois variantes par étapes. Une fois que tous les éléments d'analyse et de réflexion seront à la disposition des organes de la Banque et de sa filiale informatique, une décision sera prise, probablement au début de 2006.

Perspectives favorables

L'excellente performance du premier semestre et la perspective d'un projet ambitieux de croissance renforcent la confiance des organes dirigeants dans la voie qu'ils ont tracée pour le Groupe BCV. Sous réserve de changements importants de l'orientation des marchés financiers, la Banque confirme sa prévision d'amélioration du résultat brut et envisage un résultat net comparable à 2004. Ceci devrait permettre au Conseil d'administration, conformément à la politique de dividende annoncée à l'Assemblée générale du 12 mai 2005, de proposer un dividende par action en légère hausse.

Lausanne, août 2005

GROUPE BCV BILAN CONSOLIDÉ (comptes non audités)

En milliers de CHF	30.06.2005	31.12.2004 Après répartition du résultat	Variations	
				En %
Actifs				
Liquidités	323 067	399 594	- 76 527	-19,2
Créances résultant de papiers monétaires	488 069	358 127	129 942	36,3
Créances sur les banques	5 470 484	3 916 601	1 553 883	39,7
Créances sur la clientèle	5 964 338	6 372 425	- 408 087	-6,4
Créances hypothécaires	15 727 451	15 740 014	- 12 563	-0,1
Portefeuilles de titres et de métaux précieux destinés au négoce	900 918	1 130 780	- 229 862	-20,3
Immobilisations financières	1 635 701	1 659 118	- 23 417	-1,4
Participations non consolidées	118 482	86 492	31 990	37,0
Immobilisations corporelles	611 441	629 139	- 17 698	-2,8
Valeurs immatérielles	88 459	92 609	- 4 150	-4,5
Comptes de régularisation	244 070	187 819	56 251	29,9
Autres actifs	2 160 142	1 722 002	438 140	25,4
Actifs	33 732 622	32 294 720	1 437 902	4,5
Total des créances de rang subordonné	59 736	74 503	- 14 767	-19,8
Passifs				
Engagements résultant de papiers monétaires	1 561	933	628	67,3
Engagements envers les banques	1 844 442	1 196 224	648 218	54,2
Engagements envers la clientèle sous forme d'épargne et de placements	8 887 749	8 857 487	30 262	0,3
Autres engagements envers la clientèle	8 757 460	8 116 773	640 687	7,9
Obligations de caisse	291 075	342 504	- 51 429	-15,0
Prêts de la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses (BCS) et emprunts	6 926 154	7 249 592	- 323 438	-4,5
Comptes de régularisation	256 958	227 350	29 608	13,0
Autres passifs	2 013 249	1 606 155	407 094	25,3
Correctifs de valeurs et provisions	1 643 376	1 840 084	- 196 708	-10,7
Fonds étrangers	30 622 024	29 437 102	1 184 922	4,0
Réserves pour risques bancaires généraux	331 500	332 080	- 580	- 0,2
Capital social	1 383 127	1 381 565	1 562	0,1
Propres titres de participation	- 5 427	- 5 677	250	-4,4
Réserves issues du capital	343 717	339 852	3 865	1,1
Réserves issues du bénéfice	796 701	796 117	584	0,1
Part des intérêts minoritaires aux capitaux propres	13 375	13 681	- 306	-2,2
Bénéfice net total	247 605		247 605	
dont part des intérêts minoritaires au bénéfice	1 521			
Fonds propres	3 110 598	2 857 618	252 980	8,9
Passifs	33 732 622	32 294 720	1 437 902	4,5
Total des engagements de rang subordonné	471 030	592 525	- 121 495	-20,5

GROUPE BCV

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ AU 30 JUIN (comptes non audités)

En milliers de CHF	2005	2004	Variations	
	1 ^{er} semestre	1 ^{er} semestre		En %
Produits et charges de l'activité bancaire ordinaire				
Résultat des opérations d'intérêts				
Produit des intérêts et des escomptes	403 749	396 236	7 513	1,9
Produit des intérêts et des dividendes des immobilisations financières	19 907	21 562	- 1 655	-7,7
Charges d'intérêts	- 197 154	- 212 359	- 15 205	-7,2
Total résultat des opérations d'intérêts	226 502	205 439	21 063	10,3
Résultat des opérations de commissions et des prestations de service				
Produit des commissions sur les opérations de crédit	17 281	18 931	- 1 650	-8,7
Produit des commissions sur les opérations de négoce de titres et les placements	145 197	144 496	701	0,5
Produit des commissions sur les autres prestations de service	31 548	29 219	2 329	8,0
Charges de commissions	- 36 743	- 41 336	- 4 593	-11,1
Total résultat des opérations de commissions et des prestations de service	157 283	151 310	5 973	3,9
Résultat des opérations de négoce	47 531	50 189	- 2 658	-5,3
Autres résultats ordinaires				
Résultat des aliénations d'immobilisations financières	11 047	2 963	8 084	272,8
Produit total des participations	1 477	2 793	- 1 316	-47,1
dont participations prises en compte selon la méthode de la mise en équivalence	177	1 197	- 1 020	-85,2
dont autres participations non consolidées	1 300	1 596	- 296	-18,5
Résultat des immeubles	3 910	6 152	- 2 242	-36,4
Autres produits ordinaires	58 877	50 699	8 178	16,1
Total autres résultats ordinaires	75 311	62 607	12 704	20,3
Total des revenus de l'activité bancaire ordinaire	506 627	469 545	37 082	7,9
Charges d'exploitation				
Charges de personnel	- 182 708	- 185 348	- 2 640	-1,4
Autres charges d'exploitation	- 95 508	- 91 343	4 165	4,6
Sous-total charges d'exploitation	- 278 216	- 276 691	1 525	0,6
Bénéfice brut	228 411	192 854	35 557	18,4
Amortissements sur l'actif immobilisé	- 42 871	- 43 086	- 215	-0,5
Correctifs de valeurs, provisions et pertes	- 8 420	- 23 791	- 15 371	-64,6
Résultat intermédiaire	177 120	125 977	51 143	40,6
Produits extraordinaires	80 613	84 166	- 3 553	-4,2
Charges extraordinaires	- 11	- 876	- 865	-98,7
Impôts	- 10 117	- 11 444	- 1 327	-11,6
Bénéfice net avant intérêts minoritaires	247 605	197 823	49 782	25,2
Intérêts minoritaires	1 521	1 010	511	50,6
Bénéfice net	246 084	196 813	49 271	25,0

Banque Cantonale Vaudoise
Place Saint-François 14
1003 Lausanne

Tél. ++41 21 212 20 71
Fax ++41 21 212 33 43

www.bcv.ch



votre confiance nous engage