

Le Foyer S.A.



Rapport Annuel 2003



Un Rapport Annuel a pour objet de présenter les comptes et l'activité d'une société.

Cette vue factuelle des choses nous fait trop souvent oublier l'aventure humaine sous-jacente au passé de chaque entreprise.

Nous avons voulu cette année, à l'occasion du décès de Monsieur Marc Lambert, Président de Le Foyer Finance, rendre hommage à ceux qui ont marqué de leur empreinte le développement du Groupe Le Foyer, sans oublier pour autant toutes celles et tous ceux qui, de près ou de loin, les ont assistés dans leurs tâches.

Nous vous souhaitons une lecture agréable de notre Rapport Annuel 2003.

Homage to Monsieur Marc Lambert

Monsieur Marc Lambert est entré au FOYER le 10 mai 1940 et a très rapidement gravi tous les échelons de la hiérarchie.

En 1944, il est nommé Directeur et c'est en 1957 qu'il prend les fonctions de Président et de Directeur Général de la société Le Foyer, Compagnie Luxembourgeoise d'Assurances. A l'issue de la restructuration du Groupe en 1990, Monsieur Marc Lambert a assumé la présidence du Conseil d'Administration de la société faitière Le Foyer Finance S.A., fonction qu'il assumera jusqu'à la date de son décès le 27 janvier 2004.



Pendant plus de soixante ans, Monsieur Marc Lambert a présidé à la destinée de la société qu'il portait si fièrement dans son cœur. Sur cette même période, le chiffre d'affaires est passé de l'équivalent de € 300.000, à plus de € 400 millions tandis que le Groupe comptait, début 2004, plus de 400 employés.

Monsieur Marc Lambert laisse également de profondes empreintes dans le secteur de l'assurance au Grand-Duché, notamment en tant que fondateur de l'Association des Compagnies d'Assurances du Grand-Duché de Luxembourg (ACA) et dans l'économie luxembourgeoise en général, de part ses nombreuses fonctions dans de multiples sociétés.

Sommaire

Chiffres clés (consolidés)	7
Activités du Groupe	8
Conseil d'Administration	9
Organes de Contrôle	9
Comité de Direction	10
Direction	11
Message du Président	15
Rapport consolidé de gestion	19
Assurance Non-Vie	27
Réassurance	34
Assurance Vie	36
Gestion d'actifs	39
Rapport consolidé du Réviseur d'entreprises	43
Bilan consolidé	44
Compte de profits et pertes consolidé	48
Annexe aux comptes consolidés	54
Rapport de gestion	73
Rapport du Réviseur d'entreprises	75
Bilan	76
Compte de profits et pertes	78
Annexe aux comptes annuels	79

Chiffres clés (consolidés) au 31.12.2003

Chiffre d'affaires consolidé

(€ millions)	2003	Δ%	2002	Δ%	2001
Primes émises	435,08	8,4	401,49	-14,2	467,78
Non-Vie	203,58	6,2	191,70	5,1	182,36
Vie	231,50	10,3	209,79	-26,5	285,42

Contribution au résultat consolidé par secteur d'activité

	2003	Δ%	2002	Δ%	2001
Assurance Non-Vie	14,78	16,1	12,73	35,0	9,43
Assurance Vie	3,01	N/A	*-4,29	N/A	2,36
Gestion d'actifs	2,80	49,4	1,87	-33,6	2,82
Total (part du Groupe)	20,59	99,7	10,31	-29,4	14,61

* après affectation au passif aux postes spéciaux avec quote-part de réserves d'une plus-value immunisée de € 5,66 millions

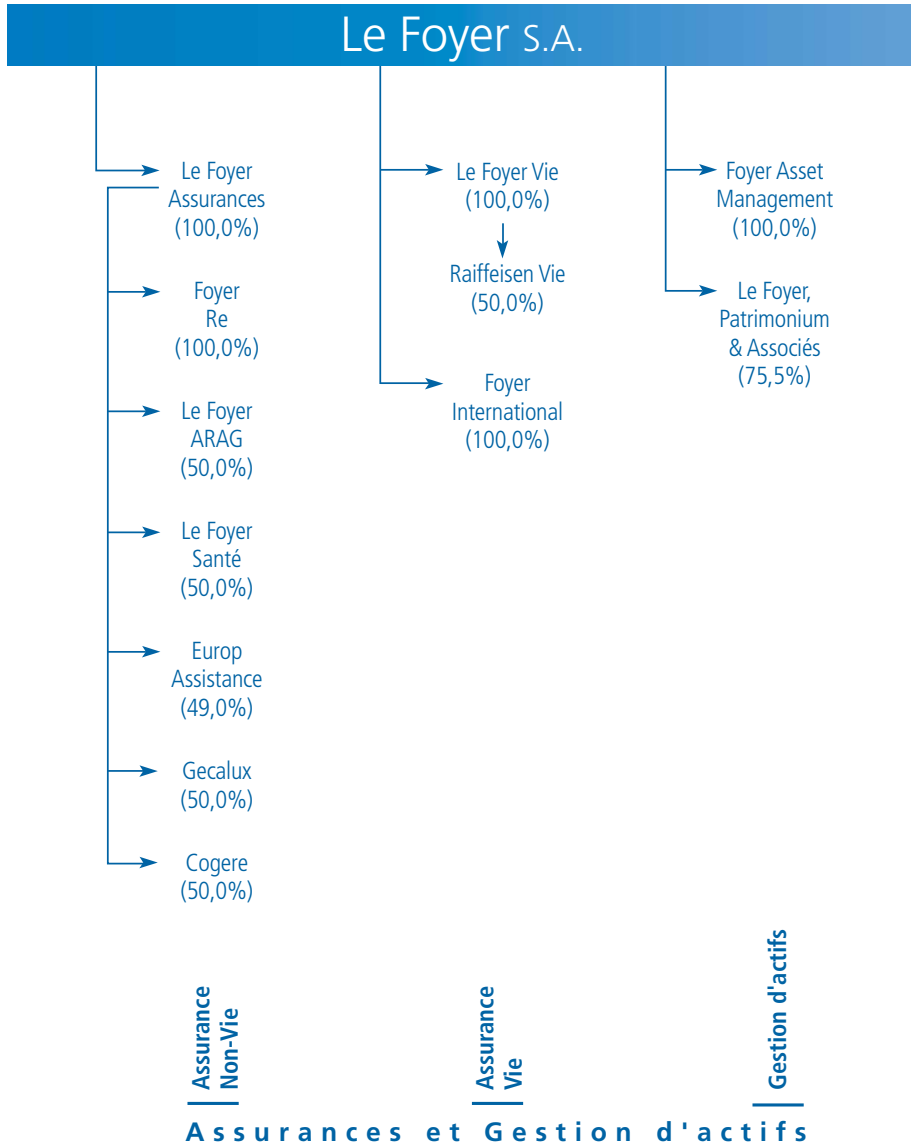
Effectifs

	2003	2002	2001
Personnel (en fin d'exercice)	409	387	371

Ratios financiers

	2003	2002	2001
Bénéfice récurrent par action (en €)	2,29	1,15	1,63
Price / earnings	10,7	13,5	16,0
Dividende brut par action (en €)	0,9375	0,85	0,85
Dividende net par action (en €)	0,75	0,68	0,68
Valeur en fonds propres consolidés par action (en €)	24,77	23,67	22,85

Activités du Groupe Le Foyer S.A.



Conseil d'Administration de Le Foyer, Compagnie Luxembourgeoise S.A.

(Situation au 01.04.2004)

François TESCH, Président

Romain BECKER

Marcel DELL

Dominique LAVAL

LUXEMPART S.A.

(habituellement représentée par Jacquot SCHWERTZER)

Henri MARX

Théo WORRE

Patrick ZURSTRASSEN

Marcel MAJERUS, Secrétaire Général

Organes de Contrôle

Réviseur d'entreprises :

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.

Comité d'audit :

Romain BECKER, Président

LUXEMPART S.A.

(habituellement représentée par Jacquot SCHWERTZER)

François TESCH



Comité de Direction du Groupe Le Foyer S.A.

François TESCH, Président

Henri MARX

Daniel ALBERT

Philippe BONTE

Jean-Louis COURANGE

Marcel DELL

Benoît DOURTE

Marcel MAJERUS

Gilbert WOLTER



Direction

Direction Générale :	François TESCH, Directeur Général Henri MARX, Directeur Général Adjoint
Assurance Non-Vie :	Henri MARX, Directeur Général Adjoint Le Foyer Assurances : Paul FOHL, Directeur Adjoint Adèle LAMBERTY, Directrice Adjointe René ARNOLDY, Sous-Directeur Frédéric HELIAS, Sous-Directeur Foyer Re : Henri MARX, Directeur Le Foyer-ARAG : Adèle LAMBERTY, Administrateur-Délégué Le Foyer Santé : Gilbert WOLTER, Directeur Europ Assistance : Jean-Claude STOOS, Administrateur-Délégué
Assurance Vie :	Le Foyer Vie : Philippe BONTE, Directeur Foyer International : Jean-Louis COURANGE, Directeur Raiffeisen Vie : Philippe BONTE, Directeur
Commercial :	Gilbert WOLTER, Directeur
Comptabilité et Finances :	Marcel DELL, Directeur Jean-Paul BEMTGEN, Directeur Adjoint Christine JOLY, Sous-Directrice
Gestion d'actifs :	Foyer Asset Management : Marcel DELL, Dirigeant Agréé Roland NILLES, Dirigeant Agréé Le Foyer, Patrimonium & Associés : Jean-Michel WILLEMAERS, Dirigeant Agréé Sandrine DUBOIS, Dirigeant Agréé
Juridique :	Marcel MAJERUS, Directeur Alain HUBERTY, Sous-Directeur
Ressources Humaines et Services Généraux :	Benoît DURTE, Directeur
Systemes d'information :	Daniel ALBERT, Directeur





28 octobre 1922 - Constitution de Le Foyer, Compagnie Luxembourgeoise d'Assurances

50

Mémorial  **Memorial**

du Grand-Duché de Luxembourg.  des Großherzogtums Luxemburg.

ANNEXE.

Recueil spécial des actes, extraits d'actes, procès-verbaux et documents relatifs aux sociétés commerciales, publiés en conformité de la loi du 10 août 1915.

Lundi, le 13 novembre 1922. N° 50. Montag, den 13. November 1922.

« Le Foyer », Compagnie Luxembourgeoise d'Assurances.

Pardevant Maître François-Joseph Altwies, notaire de résidence à Luxembourg, arrondissement et Grand-Duché de même lieu, en présence des deux témoins ci-après nommés,

Ont comparé :

1^o Madame Elise Bach, sans état particulier, demeurant à Luxembourg, veuve de Monsieur Paul Lefèvre;

2^o Monsieur Joseph Bach, Conseiller à la Cour Supérieure de Justice, demeurant à Luxembourg;

3^o Monsieur Charles Bött, directeur général d'assurances, demeurant à Eberfeld (Rhénanie);

4^o Monsieur Auguste Collart, propriétaire-agriculteur, ancien directeur général de l'Agriculture, de l'Industrie et du Commerce, demeurant au Château de Bettendorf;

5^o Monsieur Jean-Baptiste Dédier, propriétaire-agriculteur, membre de la Chambre des députés, demeurant à Hostenbourg;

6^o Monsieur Guillaume Haas, directeur général d'assurances, demeurant à Mülchen-Gladbach (Rhénanie);

7^o Monsieur Nicolas Hoffmann-Bettendorff, industriel, demeurant à Bruxelles;

8^o Monsieur André Laval, ingénieur, demeurant à Eich;

9^o Monsieur Léon Laval-Tudor, ingénieur, demeurant à Eich, agissant :

a) en son nom personnel et

b) comme mandataire de :

1. Monsieur Fernand-Henri-Sylvain Duval, directeur général Luxembourgeois de Crédit et de Dépôts à Luxembourg, dont lui délivrés le vingt-six octobre mil neuf cent vingt-deux;

2. Monsieur Joseph Simon, brasseur, demeurant à Wiltz, vingt-six octobre mil neuf cent vingt-deux;

3. Monsieur Hubert-John Tudor, propriétaire, demeurant a carillon lui délivrés le vingt-cinq octobre mil neuf cent vingt

4. Monsieur Emmanuël Villeroy de Galhaas, propriétaire, dont en vertu d'une procuration lui délivrés le vingt-six octobre

10^o Monsieur Michel Pfittler, agent général d'assurances,

11^o Monsieur Armand Spoo, industriel, ancien bourgmestre Alzette;

12^o Monsieur Gustave Wilhelmy, propriétaire, ancien conseiller à Bullingen-les-Merich;

13^o Monsieur Charles Bach, banquier, consul de Norvège, et-même qu'au nom et pour le compte de tiers, qu'il se réserve il se porte fort, et

14^o Monsieur Max Lambert, directeur de banque, demeurant

a) en son personnel,

b) en sa qualité d'administrateur-directeur de la Société L. Luxembourg, société anonyme, établie à Luxembourg, stipula le compte de tiers, qu'elle se réserve de désigner ultérieurement

c) comme mandataire de Monsieur Ernest Hamblin, président Altense Royale la Grande-Duchesse, membre du Conseil d'État

procuration lui délivrés le vingt-huit octobre mil neuf cent

Toutes les procurations ci-dessus mentionnées sont délivrées plus « se varient » par les mandataires respectifs ainsi mentionnés sous mentionnés à la formalité du timbre et de l'enregistrement

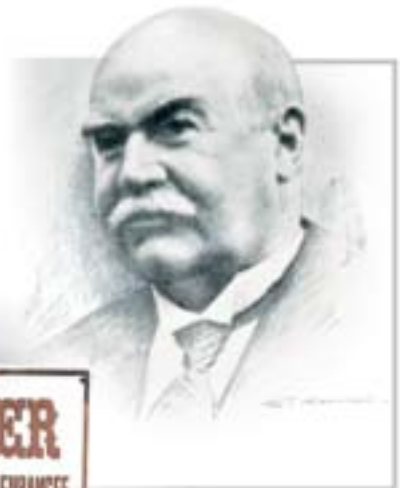
Lesquels comparants, de-qualités, ont arrêté ainsi qu'il lui constituant par les présentes.



M. Léon Laval-Tudor,
(membre fondateur)
Président du Conseil d'Administration,
Président du Comité de Direction
(1922-1941 et 1945-1957)
avait pris l'initiative
de créer « LE FOYER » qui
devint par la suite la société
luxembourgeoise d'assurances
la plus importante.



M. Ernest Hamélius,
(membre fondateur)
Administrateur
(1922-1937)



M. Charles Bech,
(membre fondateur)
Administrateur
(1922-1958)



**HOMMAGE
A LA MEMOIRE DE
MONSIEUR JOSEPH BACH**

Messieurs,

Depuis notre dernière Assemblée sous votre présidence, nous avons eu le déplorable honneur de perdre Monsieur JOSEPH BACH, Conseiller honoraire de la Cour Supérieure de Justice, administrateur-délégué de notre Compagnie, décédé le 26 décembre 1939 à la suite d'un accident tragique.

Principal fondateur du FOYER, Monsieur BACH ne savait aucun doute en relation la haute direction, qu'il a conservée jusqu'à sa fin. Si, après 17 ans d'activité, le FOYER a su conquérir la première place dans l'industrie nationale d'assurance, c'est au travail dévoué de son administrateur-délégué qu'il le doit en première lieu. Nous conserverons un souvenir impérissable de cet homme d'élite, qui fut aussi le chef bienveillant de son personnel et l'un des dévoués de ses collègues.

M. Joseph Bach,
(membre fondateur)
1er Directeur Général,
Administrateur-Délégué
(1922-1939)

Message du Président

Après les années 2001 et 2002 qui se sont déroulées dans un environnement économique et financier difficile, les résultats consolidés de Le Foyer S.A. se sont fortement redressés au cours de l'exercice 2003. Le résultat consolidé après impôts a pratiquement doublé, passant de € 10,31 millions en 2002 à € 20,59 millions en 2003, alors que le chiffre d'affaires consolidé de Le Foyer S.A. a progressé de 8,4% pour atteindre € 435,08 millions.

Toutes les sociétés du Groupe ont contribué de façon positive au résultat consolidé de Le Foyer S.A., à l'exception de la société Raiffeisen Vie, en phase de démarrage après sa constitution fin 2002.

Le Foyer S.A. renoue également en 2003 avec la croissance de son chiffre d'affaires consolidé après une baisse de son encaissement de 14,2% en 2002. Cette bonne dynamique commerciale se retrouve à la fois à l'assurance Non-Vie et à l'assurance Vie.

Ces performances peuvent être attribuées à plusieurs facteurs :

- tout d'abord nous avons connu en 2003, essentiellement au second semestre, une reprise économique et surtout une reprise des valeurs boursières. Les hausses boursières ont eu un effet bénéfique à la fois sur le chiffre d'affaires, essentiellement sur nos activités Vie transfrontalières et sur le résultat consolidé de Le Foyer S.A., grâce à des reprises de réductions de valeur sur les portefeuilles titres
- ensuite nous avons su maintenir de bons résultats opérationnels grâce à des tarifs reposant sur de saines bases techniques, une politique de souscription rigoureuse et des frais généraux maîtrisés. Ainsi, la diminution des revenus financiers récurrents, due à la baisse des taux d'intérêts, la réduction de nos portefeuilles actions à rendement plus élevés et le renchérissement du coût de la réassurance ont pu être compensés.



La prudence qui a prévalu dans notre gestion au cours des trois dernières années nous permet aujourd'hui d'atteindre à nouveau notre niveau de rentabilité d'avant la crise boursière. Ce bon résultat nous permet également de proposer un versement de dividende de € 0,9375 bruts par action, en augmentation de 10,3% par rapport à 2002.

Une meilleure visibilité des perspectives économiques et financières nous incite aujourd'hui à un optimisme prudent pour l'exercice 2004. La solidité financière de notre Groupe nous permettra d'investir dans les activités les plus porteuses en termes de rentabilité, toujours en poursuivant une politique ciblée de niches dans les métiers qui sont les nôtres.

Dans cette optique, l'accent sera mis sur le développement de nos activités de gestion d'actifs et d'assurance Vie.

Je remercie tous nos clients pour leur fidélité ainsi que nos partenaires, agents et employés, pour leurs efforts constants au cours de l'exercice 2003, sans lesquels Le Foyer S.A. n'aurait pu réaliser ce résultat très encourageant.

Merci aussi à nos actionnaires pour leur fidélité.

François TESCH



M. Max Lambert,
(membre fondateur)
Vice-Président du
Comité de Direction,
Vice-Président du
Conseil d'Administration
(1922-1957)



1922-1928 - Bureaux Le Foyer installés dans la
Maison Moll (coin rue du Casino et rue du Nord,
Luxembourg-Ville)



M. Max Menager,
(membre fondateur)
Inspecteur Général,
Directeur, Administrateur
(1922-1962)

8 novembre 1941 - La mise en liquidation forcée du Foyer est décrétée par Verordnung de la Zivilverwaltung et les portefeuilles sont cédés d'office à la « Oeffentliche Sach- & Oeffentliche Lebensversicherungs- Anstalt in Luxemburg », instituée à cette même occasion par la Zivilverwaltung.



Dès la libération, la Compagnie peut reprendre rapidement ses activités car « Toutes les mesures prises par l'occupant au cours de la période d'occupation sont déclarées nulles et sans effets ».

Rapport consolidé de gestion

Rapport consolidé de gestion du Conseil d'Administration de **Le Foyer S.A.** à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 1er avril 2004.

Résultat consolidé

L'évolution du chiffre d'affaires en 2003 se distingue par une nette reprise de son taux de croissance qui atteint 8,4% par rapport à une baisse de 14,2% en 2002.

Le chiffre d'affaires réalisé en assurance Non-Vie a progressé de 6,2% et celui de l'assurance Vie a connu une progression de 10,3%.

Alors que l'année précédente, l'assurance Vie exercée en libre prestation de services souffrait des chutes boursières, cette activité a connu au cours de l'exercice 2003 une progression de son chiffre d'affaires de 8,4%, surtout grâce à une forte reprise durant le deuxième semestre. L'encaissement de l'assurance Vie domestique commercialisée au Grand-Duché a progressé de 14,5%, avec un développement particulièrement soutenu en assurance Groupe.

Le tableau ci-dessous donne la décomposition du chiffre d'affaires consolidé en 2002 et en 2003 pour l'assurance Vie et l'assurance Non-Vie, ainsi que le taux de variation par rapport à l'exercice précédent.

(€ millions)	2003	%	2002	%	Δ%
Assurance Non-Vie	203,58	46,8	191,70	47,7	6,2
Assurance Vie	231,50	53,2	209,79	52,3	10,3
Total	435,08	100,0	401,49	100,0	8,4

En faisant abstraction des primes liées à des affaires captives, la progression du chiffre d'affaires en assurance Non-Vie est de 5,8%. L'encaissement réalisé en régime de libre prestation de services en assurances Non-Vie dans le sud de la Belgique a progressé de 28,4%.



Le bénéfice net consolidé double pratiquement de € 10,31 millions en 2002 à € 20,59 millions en 2003.

Les chiffres ci-après décomposent le résultat consolidé après impôts, par principales branches d'activités pour les exercices 2002 et 2003.

(€ millions)	Résultat		Δ%
	2003	2002	
Assurance Non-Vie	14,78	12,73	16,1
Assurance Vie	3,01	* -4,29	N/A
Gestion d'actifs	2,80	1,87	49,4
Total (part du Groupe)	20,59	10,31	99,7

* après affectation au passif aux postes spéciaux avec quote-part de réserves d'une plus-value immunisée de € 5,66 millions.

L'amélioration des résultats consolidés après impôts enregistrée en 2003 par rapport à 2002, s'explique par les reprises de corrections de valeur sur le portefeuille titres grâce au redressement des marchés boursiers, alors que l'exercice précédent avait connu des mouvements en sens inverse dans un environnement boursier défavorable.

Assurance Non-Vie

L'assurance Non-Vie regroupe les sociétés **Le Foyer Assurances** (100,0%) et **Foyer Re** (100,0%), sociétés consolidées par intégration globale, **Europ Assistance** (49,0%), **Le Foyer-ARAG** (50,0%), **Le Foyer Santé** (50,0%), **Gecalux** (50,0%), **Cogere** (50,0%), sociétés consolidées par intégration proportionnelle. Le tableau ci-dessous donne un condensé des résultats réalisés en 2002 et 2003 :

(€ millions)	2003	2002	Δ%
Chiffre d'affaires	203,58	191,70	6,2
Bénéfice après impôts	14,78	12,73	16,1

Le chiffre d'affaires connaît en 2003 une progression de 6,2% et atteint € 203,58 millions à la clôture de l'exercice par rapport à une progression de 5,1% au cours de l'exercice précédent.

Hormis les primes en relation avec des affaires captives, le chiffre d'affaires de **Le Foyer Assurances** progresse de € 158,57 millions en 2002 à € 167,82 millions en 2003 (+5,8%).

L'assurance Auto a continué en 2003 à bien se vendre (+5,8%), l'assurance Tous Risques Auto enregistrant une progression de 9,2%.

Pour toutes les autres branches la progression du chiffre d'affaires est globalement de 5,2%, grâce en partie à des augmentations tarifaires qui ont pu être appliquées en Risques Industriels.

Par ailleurs, les affaires réalisées en libre prestation de services dans le Sud de la Belgique ont augmenté de 28,4% en 2003 par rapport à 24,7% en 2002, grâce surtout à un produit compétitif en assurance Auto.

De bons résultats techniques et une maîtrise rigoureuse des frais, ont permis de compenser une baisse des revenus financiers récurrents liés à une diminution des taux d'intérêts et à une réduction des titres en portefeuille à rendement plus élevé.

Le résultat après impôts progresse de € 12,70 millions en 2002 à € 14,94 millions en 2003, soit de 17,6%.

Alors que le résultat de l'exercice 2002 avait connu des corrections de valeur sur le portefeuille titres de € 20,80 millions en 2002 le résultat de l'exercice 2003 n'a connu des corrections de valeur qu'à hauteur de € 2,58 millions. De plus nous avons acté € 4,04 millions de reprises sur corrections de valeur sur participations importantes.

Foyer Re, la captive de réassurance du Groupe, voit sa provision pour fluctuation de sinistralité augmenter de € 27,91 millions à fin 2002 à € 34,79 millions à fin 2003, en partie grâce à une reprise pour corrections de valeur sur titres. Bien que Foyer Re ait eu à faire face à une charge sinistres importante en responsabilité civile Auto, ses rétrocessions de réassurance lui ont permis d'atténuer cette charge.

„LE FOYER“
LUXEMBURGER VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESELLSCHAFT

Le Foyer Assurances a renforcé sa participation dans la société Gecalux (société de gestion de captives de réassurance) de 33,33% à 50,0%, les autres 50,0% étant détenus par la Kredietbank S.A. Luxembourgeoise. Dans le contexte actuel d'un durcissement des tarifs en Risques Industriels, le marché des captives de réassurance reste porteur.

Assurance Vie

L'assurance Vie regroupe **Le Foyer Vie** (100,0%), active sur le marché domestique, et **Foyer International** (100,0%) qui opère en libre prestation de services au-delà des frontières, toutes deux consolidées par intégration globale, ainsi que **Raiffeisen Vie** (50,0%) consolidée par intégration proportionnelle.

Le tableau ci-dessous résume les principales données financières consolidées de cette activité :

(€ millions)	2003	2002	Δ%
Chiffre d'affaires consolidé	231,50	209,79	10,3
Foyer International	172,44	159,07	8,4
Le Foyer Vie	58,08	50,72	14,5
Raiffeisen Vie	0,98	N/A	N/A
Résultat après impôts	3,01	* -4,29	N/A
Foyer International	0,41	0,63	-33,8
Le Foyer Vie	2,69	* -4,92	N/A
Raiffeisen Vie	-0,09	N/A	N/A

* après affectation au passif aux postes spéciaux avec quote-part de réserves d'une plus-value immunisée de € 5,66 millions.

Le chiffre d'affaires connaît en 2003 une progression de 10,3% par rapport à une baisse de -26,5% en 2002.

L'encaissement de **Le Foyer Vie** atteint € 58,08 millions en 2003, ce qui constitue une progression de 14,5% par comparaison à 2002.

En Risque du Particulier, la progression est de 7,3% par rapport à 13,4% en 2002. Ce ralentissement de la croissance du chiffre d'affaires est principalement dû à la résiliation d'un important contrat. Le chiffre d'affaires en assurance épargne, qui représente plus des deux tiers de l'encaissement en assurance du Particulier, connaît, tout comme l'année passée, un développement soutenu (12,9%), notamment grâce à la continuité de la croissance de notre production en assurances d'épargne retraite.

En assurance Groupe l'encaissement augmente de 39,6% en 2003 par rapport à 8,0% en 2002. Cette forte progression reflète essentiellement le chiffre d'affaires réalisé dans le cadre de la mise en conformité des régimes de pension complémentaire existants. Il est rappelé que la loi fixait comme date limite pour cette mise en conformité le 31 décembre 2003.

La contribution de Le Foyer Vie, au résultat consolidé après impôts est de € 2,69 millions en 2003, alors que la contribution en 2002 avait montré une perte de € 4,92 millions. Celle-ci était due à l'affectation directe au passif du bilan, aux postes spéciaux avec quote-part de réserves, d'une plus value immunisée de € 5,66 millions réalisée sur la cession d'une participation importante.

Une réduction des frais généraux, due en partie à une réduction des frais de consultance, et l'absence de corrections de valeur sur le portefeuille titres en 2003 ont permis de compenser des revenus financiers récurrents en baisse.

Le chiffre d'affaires réalisé en régime de libre prestation de services par **Foyer International**, progresse de 8,4% alors qu'en 2002 il avait connu un recul de 33,7%. Si les chutes boursières ont eu un effet négatif en 2002, les reprises des marchés boursiers ont eu l'effet inverse en 2003.

La contribution au résultat net consolidé après impôts s'élève pour 2003 à € 0,41 million contre € 0,63 million en 2002. Cette diminution est essentiellement due à la charge d'impôts plus importante par rapport à 2002, cet exercice ayant encore bénéficié d'un report de perte.

Fin 2002, Le Foyer Vie a créé avec la Banque Raiffeisen une société d'assurance Vie du nom de **Raiffeisen Vie**, dans laquelle les deux actionnaires détiennent chacun 50,0% du capital. Cette nouvelle société, qui a démarré ses activités au cours du premier trimestre 2003, a réalisé un chiffre d'affaires de € 1,96 million. Le résultat de ce premier exercice se solde par une perte de € 0,19 million.





Gestion d'actifs

La gestion d'actifs regroupe les sociétés **Foyer Asset Management** (100,0%), **Le Foyer, Patrimonium & Associés** (75,5%), consolidées par intégration globale, ainsi que les résultats financiers de la société mère **Le Foyer S.A.**.

Le tableau ci-dessous donne les résultats de ces trois sociétés :

(€ millions)	2003	2002	Δ%
Résultat après impôts	2,80	1,87	49,4
Le Foyer S.A. (holding)	0,42	0,19	120,3
Foyer Asset Management	2,32	1,51	52,8
Le Foyer, Patrimonium & Associés	0,06	0,17	-63,0

La contribution de l'activité gestion d'actifs au résultat net consolidé après impôts progresse de € 1,87 million en 2002 à € 2,80 millions en 2003, soit de 49,4%.

L'activité d'intermédiation de **Foyer Asset Management** a vu ses résultats s'améliorer grâce à une forte activité trading en obligations au cours du premier semestre 2003 et à une reprise de l'activité trading en actions au deuxième semestre 2003. Une bonne maîtrise des frais généraux a également contribué aux bons résultats.

Le Foyer, Patrimonium & Associés voit sa contribution au résultat net consolidé après impôts baisser en 2003 par rapport à 2002. Cette diminution est due en partie à l'augmentation de la charge d'impôts. En outre, une augmentation de l'effectif au cours du second semestre 2003 a pesé sur le résultat, alors que l'augmentation des fonds sous gestion qui progressent de € 118,17 millions à fin 2002 à € 183,50 millions à fin 2003, n'ont pu encore générer leur plein potentiel de revenus.

Perspectives

Après deux années consécutives particulièrement difficiles pour les compagnies d'assurances et les sociétés de gestion d'actifs, l'année 2003 s'est à nouveau présentée sous des auspices favorables.

Grâce à une reprise économique et un redressement boursier, **Le Foyer S.A.** a renoué avec la croissance de son chiffre d'affaires et de ses résultats. Une saine politique tarifaire, une bonne maîtrise des frais généraux et une prudence en matière de gestion des actifs ont permis au Groupe de trouver son niveau de rentabilité d'avant la crise.

En assurance Non-Vie, le début de l'exercice 2004 connaît une progression de son chiffre d'affaires en ligne avec l'exercice précédent. Suite aux énormes pertes enregistrées au cours des deux dernières années, les assureurs ont procédé au cours de l'exercice écoulé, sous l'impulsion des réassureurs, à des hausses tarifaires significatives, essentiellement en Risques Industriels. Ces niveaux tarifaires devraient se maintenir au cours de l'exercice 2004.

L'activité de l'assurance Vie réalisée en régime de libre prestation de services reste soutenue en ce début d'exercice 2004. Le produit d'assurance Vie spécialement dédié à une gestion patrimoniale diversifiée devrait continuer à rencontrer la faveur de la clientèle.

Le développement exceptionnel de l'assurance Vie Groupe à Luxembourg en 2003, devrait par contre enregistrer un ralentissement en 2004, la mise en conformité des plans de pension complémentaire existants ayant eu lieu.

Nous sommes néanmoins confiants que l'assurance Vie domestique restera porteuse en 2004, grâce aux mesures fiscales favorisant les produits d'assurance liés à l'épargne retraite.

Les activités financières de Le Foyer S.A. devraient également se développer favorablement du fait du meilleur climat boursier.

Globalement les perspectives se présentent aujourd'hui de façon favorable pour l'exercice 2004, tant d'un point de vue du chiffre d'affaires que du résultat.

Il ne reste pas moins vrai que le métier même de l'assurance est soumis aux aléas imprévisibles de la sinistralité et que les effets des mouvements financiers peuvent être importants sur les résultats.

Luxembourg, le 16 mars 2004

Le Conseil d'Administration

1951-1981 - Siège Le Foyer
(coin de la rue Guillaume et de la
route d'Esch, Luxembourg-Ville)



M. Marc Lambert,
Président et Directeur Général
de Le Foyer, Compagnie
Luxembourgeoise d'Assurances,
Président de Le Foyer Finance



M. Jules Keip,
Directeur
(1958-1972)

Assurance Non-Vie

Bonne progression du chiffre d'affaires au Luxembourg et en Belgique.

Forte augmentation des sinistres corporels graves en Responsabilité Civile Auto.

Sinistralité aggravée par une tempête de grêle.

Amélioration des résultats dans les branches Non-Auto.

Forte croissance du résultat après impôts.

Le chiffre d'affaires de **Le Foyer Assurances** s'élève en 2003 à € 201,32 millions, ce qui constitue une progression de 6,1% par rapport à 2002. Ce montant comprend les primes relatives aux affaires captives qui représentent € 33,5 millions.

Au Luxembourg, le volume des primes en **assurance Auto** atteint € 95,07 millions, soit un accroissement de 5,8% par comparaison à 2002.

La progression de 9,2% de l'encaissement en **Tous Risques Auto** est particulièrement satisfaisante, grâce à notre produit phare **mobile** qui reste toujours très compétitif, tant par les garanties d'assurances étendues qu'il accorde, que par les prestations de services qui y sont associées. De plus en plus de clients souscrivent et gardent plus longtemps une couverture d'assurance les protégeant contre les conséquences des dégâts causés à leur véhicule : 45% de nos contrats pour Particuliers comprennent la couverture **Dégâts Matériels** et 75% couvrent **l'Incendie**, le **Vol** et le **Bris de Glaces**.

Si la fréquence des sinistres a diminué, la tempête de grêle de juin 2003 a, par contre, pesé sur la charge sinistres.

Le chiffre d'affaires **Responsabilité Civile Auto** est en hausse de 2,2%. En nombre de contrats, le pourcentage de développement de notre production est supérieur au taux de croissance du parc automobile au Luxembourg. Nous enregistrons une baisse de la fréquence des sinistres matériels et corporels. Toutefois, les sinistres corporels graves sont, eux, en forte augmentation. Dès lors, nous ne pouvons qu'encourager toutes les actions que le Gouvernement a entreprises ou entend entreprendre en vue d'améliorer la sécurité sur les routes.



Le volume de primes progresse de 4,7% en **Dommmages aux Biens** et de 5,1% en **Responsabilité Civile Générale**. Cette croissance est due en partie aux hausses tarifaires des Risques Industriels et Spéciaux, appliquées sous la pression du marché mondial de la réassurance, compte tenu des pertes énormes que les réassureurs ont eu à subir durant les trois dernières années. Nonobstant le coût de la tempête de grêle de juin 2003, nous avons pu améliorer nos résultats grâce à l'absence de sinistres importants.

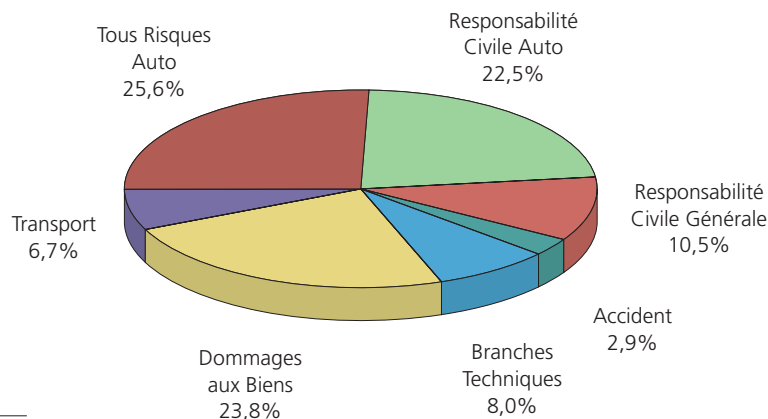
Après un recul en 2002, le chiffre d'affaires des **Branches Techniques**, augmente de nouveau de 3,4%. Nous réalisons une bonne production dans les assurances couvrant les constructions et le matériel électronique. L'absence de sinistres importants et un dépouillement favorable des réserves techniques sur exercices antérieurs permettent de réaliser un résultat en augmentation de plus de 50%.

Dans la branche **Accident**, l'encaissement a été impacté par des réductions d'effectifs d'un certain nombre d'entreprises qui disposent de contrats Groupe au profit de leur personnel. De ce fait, le volume de primes dans cette branche n'est en hausse que de 3,9%, malgré le succès que connaît toujours la garantie **Conducteur Protégé**, dont l'utilité est reconnue par plus de 24% de nos clients en assurance Auto.

Les besoins de couverture des établissements financiers pour leurs transports de fonds et de valeur font que le chiffre d'affaires de la branche **Transport** progresse de 17,6%. Grâce à un dépouillement favorable des réserves techniques sur exercices antérieurs, le résultat est en forte amélioration.

En Belgique notre chiffre d'affaires en **mobilité** et **Reebou**, réalisé principalement dans les régions limitrophes, progresse de 28,4%. Notre souscription très sélective nous a permis d'améliorer encore la rentabilité de ce portefeuille en pleine croissance.

Ventilation des primes



Parmi les sociétés filiales de Le Foyer Assurances, il convient de souligner la bonne performance de **Le Foyer Santé** dont l'encaissement est en progression de 32,1%. Cette société assure pas moins de 4.800 personnes contre les suites pécuniaires d'une maladie.

Le Foyer-ARAG, société spécialisée en protection juridique, augmente son chiffre d'affaires de 15,9%. *Jurislire*, le nouveau service de conseil juridique par téléphone, proposé par Le Foyer-ARAG à ses clients, a été accueilli très favorablement. En 2003 nos clients ont fait à de nombreuses reprises appel à ce service.

Europ Assistance Luxembourg, spécialiste de l'assistance tant pour les Particuliers que pour les Entreprises, a encore réussi à progresser de 1,2% malgré la perte d'un important contrat Groupe.

Au cours de l'exercice 2003, Le Foyer Assurances a porté sa participation dans le capital social de la société de gestion de captives **Gecalux** à 50,0%, les 50,0% restants étant détenus par la Kredietbank S.A. Luxembourgeoise. Suite au passage d'une structure familiale vers une structure institutionnelle, l'exercice 2003 a été une année de transition durant laquelle Gecalux s'est principalement concentrée sur sa réorganisation interne. De ce fait, le chiffre d'affaires a enregistré une baisse de 1,4%. Le résultat de l'exercice dégage un léger bénéfice.

Cogere, société captive de réassurances, au service de quelques clients de Gecalux, a fait une perte insignifiante, laquelle a été déduite de la provision pour fluctuation de sinistralité, conformément aux dispositions réglementaires applicables aux sociétés de réassurance.



Situation financière

Le tableau ci-dessous donne l'évolution du chiffre d'affaires et du résultat sur la période 2001 à 2003.

Assurance Non-Vie consolidée

(€ millions)	2003	2002	2001
Chiffre d'affaires Le Foyer Assurances	201,32	189,79	180,80
Progression en %	6,1	5,1	4,6
Chiffre d'affaires sociétés en intégration proportionnelle	2,26	1,91	1,56
Progression en %	17,8	23,1	41,8
Chiffre d'affaires total consolidé	203,58	191,70	182,36
Progression en %	6,2	5,1	4,8
Résultat récurrent consolidé après impôts	14,78	12,73	9,43
Progression en %	16,1	35,0	-23,3
Personnel (en fin d'exercice)	316	305	303

Le résultat consolidé après impôts se solde par un bénéfice de € 14,78 millions en augmentation de 16,1% par rapport à l'exercice précédent.

Les fonds propres de **Le Foyer Assurances**, avant répartition bénéficiaire, sont renforcés de 7,0% par rapport à 2002 et atteignent à fin 2003 € 102,88 millions. La marge de solvabilité est dès lors largement couverte.

Perspectives

Suite à la forte baisse des revenus financiers pendant les deux dernières années, tous les assureurs s'efforcent de réaliser à nouveau des bénéfices techniques. Les hausses tarifaires en Risques Industriels et Risques Spéciaux, appliquées en 2002 et 2003, devraient se maintenir en 2004.

La renégociation de notre programme de réassurance pour 2004 a été clôturée et les hausses tarifaires pratiquées sur le marché mondial ont pu être cantonnées par une augmentation de nos rétentions, rendue possible par la maîtrise de nos résultats techniques.

Nous restons confiants dans notre capacité de générer une croissance de notre chiffre d'affaires dans des conditions rentables et cela à travers une amélioration permanente de nos produits et de nos services, à travers la performance et le professionnalisme de notre réseau de distribution par agents et à travers la maîtrise de la souscription et de la gestion des sinistres par nos gestionnaires expérimentés et motivés.



1924 - Création de la succursale Le Foyer en France



1970 - Siège Le Foyer
à Paris / Neuilly-sur-Seine
(Avenue Charles de Gaulle)



M. Maurice Danion,
Directeur de la
succursale française
(1966-1977)



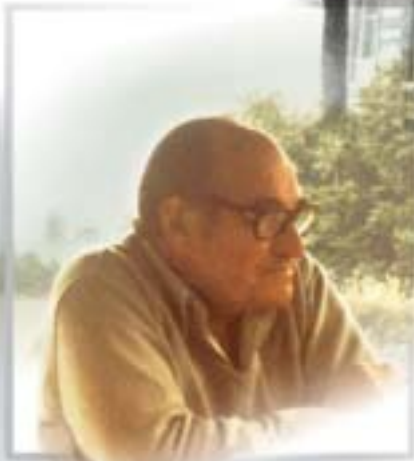
1971 - Siège Le Foyer à Savonnières,
Domaine des Touches



1925 - Création de la succursale Le Foyer en Belgique



1955 - Siège Le Foyer à Bruxelles
(rue du Châtelain, coin avenue Louise)



M. Jean Rasquin,
Directeur de la succursale
belge (1940-1978),
Administrateur
(1978-1984)



1956 - Siège Le Foyer à Bruxelles
(Avenue Louise)

Réassurance

Augmentation du coût de la réassurance en 2003.

Renouvellement satisfaisant des traités de réassurance pour 2004.

Réassurance externe

En faisant abstraction des affaires pour lesquelles Le Foyer Assurances agit comme fronteur pour des sociétés de réassurance captives, le taux de cession de réassurance externe en Assurance Non-Vie s'établit en 2003 à 8,3%.

Le résultat bénéficiaire des réassureurs externes de Le Foyer Assurances a fortement augmenté, de € 2,73 millions en 2002 à € 10,84 millions en 2003, et cela en raison de l'absence de sinistres importants à charge de la réassurance externe.

Suite à une augmentation du taux de rétention, mais grâce surtout à l'application d'une saine politique de souscription et de tarification, les sociétés d'assurance Non-Vie du Groupe Le Foyer ont pu reconduire les traités de réassurance pour 2004 à des conditions satisfaisantes.

Réassurance interne

Le Foyer Assurances cède une partie de ses primes à sa propre captive de réassurance, **Foyer Re**.

Le tableau ci-dessous renseigne l'évolution des résultats de Foyer Re au cours de la période 2001 à 2003:

(€ millions)	2003	2002	2001
Primes brutes reçues	24,98	22,24	20,12
Progression en %	12,3	10,5	-0,9
Excédent bénéficiaire	6,88	-4,75	0,33
Provision Fluctuation			
Sinistralité (fin année)	34,79	27,91	32,66

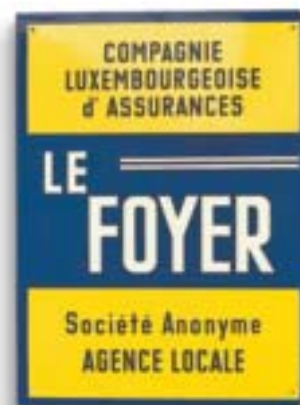
Foyer Re enregistre en 2003 un bénéfice de € 6,88 millions contre une perte de € 4,75 millions en 2002.

Conformément aux dispositions réglementaires, applicables aux sociétés de réassurance, ce bénéfice a été entièrement affecté à la provision pour fluctuation de sinistralité qui atteint ainsi € 34,79 millions à fin 2003.

La forte contribution de Foyer Re dans la fréquence anormale de sinistres corporels graves en RC Auto a été partiellement atténuée par la rétrocession à la réassurance externe.

Après les corrections de valeur importantes que Foyer Re avait dû acter en 2002 sur son portefeuille titres suite à l'évolution défavorable des marchés boursiers, le redressement de ces mêmes marchés boursiers en 2003 a permis de procéder à des reprises sur corrections de valeur qui influencent favorablement le résultat de l'exercice 2003.

Les traités de réassurance interne, conclus avec les diverses filiales d'assurance Non-Vie du Groupe Le Foyer, ont été renouvelés pour 2004 à des conditions similaires à celles en vigueur en 2003.



Assurance Vie

Hausse de 10,3% du chiffre d'affaires consolidé.

Forte progression de l'assurance Groupe sur le marché domestique et regain d'activité de la production transfrontalière en libre prestation de services.

Reprise sur postes spéciaux avec quote-part de réserves en compensation d'une perte sur cession de titres.

Bonne maîtrise des frais généraux.

Le tableau ci-dessous donne l'évolution des résultats sur la période 2001-2003 :

Assurance Vie consolidée

(€ millions)	2003	2002	2001
Chiffre d'affaires Le Foyer Vie	58,08	50,72	45,37
Progression en %	14,5	11,8	1,2
Chiffre d'affaires Foyer International	172,44	159,07	240,05
Progression en %	8,4	-33,7	18,1
Chiffre d'affaires Raiffeisen Vie	0,98	-	-
Progression en %	N/A	-	-
Chiffre d'affaires total consolidé	231,50	209,79	285,42
Progression en %	10,3	-26,5	15,0
Résultat récurrent consolidé après impôts	3,01	*-4,29	2,36
Progression en %	N/A	N/A	2,4
Personnel (en fin d'exercice)	53	58	52

* après affectation au passif aux postes spéciaux avec quote-part de réserves d'une plus-value immunisée de € 5,66 millions

Sur le marché domestique local, **Le Foyer Vie** enregistre un chiffre d'affaires de € 58,08 millions, en augmentation de 14,5% par rapport à l'exercice précédent qui, lui, avait déjà connu une croissance de 11,8%.

Cette évolution favorable est due, en assurance du Particulier, à la continuité de la croissance de nos ventes de produits d'épargne retraite et, en assurance Groupe, à l'encaissement de primes uniques liées à l'externalisation de régimes complémentaires de pension, pour lesquels la date limite de mise en conformité expirait le 31 décembre 2003.

Le coût d'acquisition de cette production, ainsi qu'une baisse des revenus financiers récurrents ont été partiellement compensés par la baisse des frais généraux. Le résultat technique après réassurance reste légèrement inférieur à celui de l'exercice précédent.

Dans le cadre des opérations financières non récurrentes nous avons enregistré une perte sur une cession de titres à hauteur de € 3,23 millions. Cette perte a cependant pu être contrebalancée par une reprise de € 3,26 millions sur le poste "postes spéciaux avec une quote-part de réserves" au passif du bilan. Il est rappelé qu'en 2002 le résultat net avait accusé une perte de € 4,92 millions, en raison de l'affectation d'une plus-value immunisable de € 5,66 millions à ce même poste au passif, ce qui avait eu pour effet de renforcer les fonds propres de la société, mais de diminuer le résultat net de l'exercice 2002 à due concurrence.

Le résultat net de 2003 dégage un bénéfice après impôts de € 2,69 millions.

Durant l'exercice écoulé nous avons consolidé notre position de leader du marché de l'assurance épargne vieillesse du Particulier, tout en étendant notre offre dans cette gamme de produits.

En assurance Groupe, nos efforts se sont concentrés sur l'accompagnement de notre clientèle dans la mise en conformité de leurs règlements complémentaires de pension existants. Ainsi, d'importantes primes d'externalisation de régimes de pension ont été réalisées.



Foyer International commercialise des produits d'assurance Vie en libre prestation de services à partir du Grand-Duché. Après la forte baisse du chiffre d'affaires en 2002, due à des marchés financiers instables, Foyer International renoue en 2003 avec une croissance de son chiffre d'affaires grâce à la reprise des marchés boursiers. Si le premier semestre avait encore été marqué par une activité en régression par rapport au premier semestre 2002, le regain de confiance des investisseurs dans les marchés financiers s'est traduit au deuxième semestre par une reprise vigoureuse des activités.

Le chiffre d'affaires a atteint € 177,44 millions, en progression de 8,4% par rapport à l'exercice précédent. Une partie importante des nouvelles affaires ayant été conclues dans le courant de la deuxième partie de l'année, les effets de cette production nouvelle sur les marges techniques seront seulement réellement visibles en 2004. Les fonds sous gestion ont augmenté de 18%. Les frais généraux sont en baisse de 14%. Puisque le report de perte sur exercices antérieurs est totalement résorbé depuis l'année passée, la charge d'impôts sur les bénéfices augmente. De ce fait, le résultat net après impôts est en diminution par rapport à 2002 et s'élève à € 0,41 million.

Le Groupe Raiffeisen et le Groupe Le Foyer ont conclu en 2002 un accord de collaboration, qui s'est concrétisé le 11 décembre 2002 par la création de la société d'assurances **Raiffeisen Vie**, dans laquelle Le Foyer Vie détient une participation de 50,0%. Après avoir obtenu le 14 janvier 2003 l'agrément ministériel pour faire des opérations d'assurances Vie, Raiffeisen Vie a débuté ses activités commerciales au cours du premier trimestre 2003. Le chiffre d'affaires de ce premier exercice social atteint € 1,96 million.

Perspectives

Pour 2004, **Foyer Vie** devrait continuer à bénéficier du climat favorable aux produits liés à l'épargne retraite. Nous poursuivrons par ailleurs nos efforts d'innovation de nos produits et de dynamisation de nos ventes.

La bonne dynamique commerciale de **Raiffeisen Vie** devrait se traduire par un accroissement appréciable du chiffre d'affaires.

Les perspectives de **Foyer International** restent étroitement liées à l'évolution de la situation boursière internationale et au degré de confiance que la clientèle a dans la stabilité des marchés financiers. Les récents événements tragiques prouvent, une fois de plus, l'émotivité avec laquelle les marchés boursiers réagissent à de tels événements.

Gestion d'actifs

Résultats reflétant la hausse des marchés financiers.

Activité soutenue dans le trading et l'intermédiation d'obligations.

Hausse importante des actifs sous gestion.

Les sociétés de gestion d'actifs **Foyer Asset Management** et **Le Foyer, Patrimonium & Associés** constituent notre troisième pôle d'activité.

Après deux années consécutives de baisse des marchés boursiers, l'année 2003 a été marquée au premier trimestre par une diminution des intérêts à court terme et une grande volatilité des taux d'intérêts à long terme et au deuxième semestre par une reprise importante des bourses européennes et une dépréciation du dollar.

Dans un tel contexte, et face à une faible activité du marché des actions, **Foyer Asset Management** a su profiter des opportunités du marché obligataire, de sorte que, par rapport à l'exercice précédent, le nombre de transactions est resté pratiquement constant. La marge opérationnelle est en légère augmentation.

Les recettes sur opérations titres pour compte propre et compte de tiers progressent de 7,6% par rapport à l'exercice précédent. Les frais généraux sont en régression de 16,8% d'un exercice à l'autre, grâce à des frais opérationnels moindres et à une diminution des frais de personnel.

Le bénéfice après impôts augmente de 52,8% par comparaison à 2002 et atteint en fin d'exercice 2003 € 2,32 millions.

Le Foyer, Patrimonium & Associés a considérablement renforcé son équipe commerciale, tant à Luxembourg qu'en Belgique, tout en étendant ses activités aux opérations de change à terme.

Les capitaux sous gestion progressent de 55% par rapport à 2002. Toutefois, comme cet accroissement a été réalisé surtout au cours du dernier trimestre 2003, le résultat de cet exercice ne profite encore que très marginalement de cette hausse de la masse des capitaux sous gestion.



L'accroissement du personnel et le remplacement du système informatique, dont le coût est pris en charge par l'exercice 2003, ont conduit à une hausse de la charge d'exploitation.

L'exercice 2003 clôture avec un bénéfice de € 0,08 million, au regard d'un bénéfice de € 0,21 million en 2002.

Gestion d'actifs consolidée

(y compris les résultats financiers de Le Foyer S.A.)

(€ millions)	2003	2002	2001
Capitaux gérés	1 182,16	1 058,00	1 046,60
Bénéfice net	2,80	1,87	2,82
Personnel (en fin d'exercice)	31	23	22

Perspectives

L'environnement économique reste fragile, même si les signes d'une reprise sont perceptibles. La tendance positive des marchés boursiers devrait, en 2004, avoir une répercussion favorable sur le développement de Foyer Asset Management et de Le Foyer, Patrimonium & Associés. Suite aux évolutions législatives nationales et européennes, nous observons une tendance à un repositionnement du private banking au Grand-Duché de Luxembourg. Il est toutefois prématuré de se prononcer sur l'impact éventuel d'un tel repositionnement qui peut présenter des opportunités, mais aussi des défis.

1990 - Restructuration financière donnant naissance au Groupe Le Foyer



LE FOYER, Compagnie Luxembourgeoise d'Assurances, Société Anonyme.
Siège social: Luxembourg
R. C. Luxembourg 64.948.

Projet de scission adopté par résolution du conseil d'administration en date du 28 mars 1990

- a) La scission partielle de la société anonyme «**LE FOYER**» Compagnie Luxembourgeoise d'Assurances, ayant son siège social à Luxembourg, sera opérée par constitution de deux nouvelles sociétés à savoir:
- 1) «**LE FOYER VE**» Compagnie Luxembourgeoise d'Assurances S.A., Luxembourg;
 - 2) «**LE FOYER ASSURANCES**» Compagnie Luxembourgeoise S.A.; et maintien de l'ancienne société sous la dénomination de «**LE FOYER**», Compagnie Luxembourgeoise d'Assurances;
- b) Les actionnaires de la société scindée recevront, pour chaque action existante, une action nouvelle de la société partiellement scindée ainsi qu'une action de chacune des deux nouvelles sociétés, issues de la scission;
- c) Les actions nouvelles seront inscrites au registre des sociétés respectives dès approbation de la scission par l'assemblée générale des actionnaires de la société partiellement scindée;
- d) Les actions nouvelles confèrent le droit de participer aux bénéfices des nouvelles sociétés à compter du 1^{er} janvier 1990;
- e) D'un point de vue comptable, les opérations de la société partiellement scindée seront poursuivies comme accomplies partiellement pour compte des nouvelles sociétés issues de la scission à compter du 1^{er} janvier 1990.
- Le rapport à soumettre au bénéfice disponible de la société partiellement scindée après l'exercice closant au 31 décembre 1989 est approuvé par l'assemblée générale des actionnaires du 3 mai 1990 relative à la société partiellement scindée **LE FOYER S.A.**



Société Anonyme

Siège social: Luxembourg, 6, rue Albert Sorschatta

OFFRE EN SOUSCRIPTION
D'UN MAXIMUM DE 660.000 ACTIONS NOUVELLES
valable du 15 juin au 15 juillet 1990

BULLETIN DE SOUSCRIPTION

en deux exemplaires, dont l'un est destiné à LE FOYER FINANCE, l'autre au souscripteur

Je soussigné(e) _____

demeurant à _____

née _____

ayant pris connaissance de la notice reproduite au verso,

déclare souscrire

à _____ actions de «**LE FOYER FINANCE S.A.**», sans désignation de valeur nominale, en augmentation de capital de ladite société,

et les libérer par apport en nature de _____ actions, sans désignation de valeur nominale, de chacune des sociétés suivantes :

- LE FOYER VE S.A.,
- LE FOYER ASSURANCES S.A.,
- LE FOYER, Compagnie Luxembourgeoise d'Assurances S.A.,

inscrites à mon nom sur le registre des actions nominatives de ces trois sociétés.

Fait en double à _____ le _____ 1990

Signature de LE FOYER FINANCE

Signature du Souscripteur



Rapport consolidé du Réviseur d'entreprises

Rapport consolidé du Réviseur d'entreprises aux Actionnaires de **Le Foyer, Compagnie Luxembourgeoise S.A.**

Nous avons contrôlé les comptes consolidés ci-joints de « **LE FOYER, Compagnie Luxembourgeoise S.A.**, » et de ses filiales pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2003 et avons pris connaissance du rapport de gestion y relatif. Les comptes consolidés et le rapport consolidé de gestion relèvent de la responsabilité du Conseil d'Administration. Notre responsabilité est, sur base de nos travaux de révision, d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés et de vérifier la concordance du rapport consolidé de gestion avec ceux-ci.

Nous avons effectué nos travaux de révision selon les Normes Internationales de Révision. Ces normes requièrent que nos travaux de révision soient planifiés et exécutés de façon à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Une mission de révision consiste à examiner, sur base de sondages, les éléments probants justifiant les montants et informations contenus dans les comptes consolidés. Elle consiste également à apprécier les principes et méthodes comptables suivis et les estimations significatives faites par le Conseil d'Administration pour l'arrêté des comptes consolidés, ainsi qu'à effectuer une revue de leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos travaux de révision forment une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés ci-joints donnent, en conformité avec les prescriptions légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidés de « **LE FOYER, Compagnie Luxembourgeoise S.A.**, » et de ses filiales au 31 décembre 2003 ainsi que du résultat consolidé se terminant à cette date.

Le rapport consolidé de gestion est en concordance avec les comptes consolidés.

Luxembourg, le 16 mars 2004

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Réviseur d'entreprises
Représentée par
Luc Henzig



Bilan consolidé au 31.12.2003

ACTIF

	Notes	31.12.2003 (€)	31.12.2002 (€)
Actifs incorporels	11(b),12		
Frais d'établissement		17 853,00	-
Concessions, brevets et licences		2 487 043,49	2 825 127,11
Frais de recherche et développement		190 380,00	-
Ecart d'acquisition positif	8,18	1 805 995,76	-
Total actifs incorporels		4 501 272,25	2 825 127,11
Placements			
Terrains et constructions	11(c),13	20 460 656,11	20 071 461,06
Placements dans des entreprises liées et participations			
Entreprises liées et participations	11(d),14	844 465,29	-
Bons et obligations émis par des entreprises avec lesquelles l'entreprise a un lien de participation et créances sur ces entreprises		666 207,03	733 363,94
		1 510 672,32	733 363,94
Autres placements financiers	11(e),15		
Actions et autres valeurs mobilières à revenu variable et parts dans des fonds communs de placement		139 897 051,92	123 219 334,78
Obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe	11(f)	486 731 578,20	409 115 869,65
Prêts hypothécaires		719 669,96	725 650,20
Autres prêts (y compris avances sur polices)	16	5 805 149,85	7 020 376,89
Dépôts auprès des établissements de crédit		210 501 008,21	106 200 017,97
		843 654 458,14	646 281 249,49
Dépôts auprès des entreprises cédantes		12 786 420,19	11 625 880,62
Total des placements		878 412 206,76	678 711 955,11
Placements pour le compte des preneurs d'une police d'assurance Vie dont le risque est supporté par eux	11(g)	916 427 377,75	775 754 723,53
Subrogations et sauvetages		2 773 940,94	3 071 416,42

ACTIF

suite et fin

	Notes	31.12.2003 (€)	31.12.2002 (€)
Parts des réassureurs dans les provisions techniques			
Provision pour primes non acquises		8 093 105,00	6 479 424,58
Provision d'assurance Vie		585 529,92	814 166,54
Provision pour sinistres		66 847 154,18	69 004 312,03
Total parts des réassureurs dans les provisions techniques		75 525 789,10	76 297 903,15
Créances			
	11(h)		
Créances nées d'opérations d'assurance directe sur :			
Les preneurs d'assurance		12 496 403,20	4 181 878,10
Les intermédiaires d'assurance		7 302 560,96	10 218 174,08
		19 798 964,16	14 400 052,18
Créances nées d'opérations de réassurance		1 068 497,62	5 008 365,90
Autres créances		122 350 371,86	216 888 111,15
Total des créances		143 217 833,64	236 296 529,23
Autres éléments d'actif			
Actifs corporels	11(c)	3 667 160,54	3 357 690,39
Avoirs en banque, avoires en compte de chèques postaux, chèques et encaisse		28 143 820,30	32 133 199,02
Autres actifs		21 660,60	21 164,81
Total des autres éléments d'actif		31 832 641,44	35 512 054,22
Comptes de régularisation			
Intérêts et loyers acquis non échus		9 678 704,42	4 352 640,74
Frais d'acquisition reportés	11(i)	310 098,18	5 942,99
Autres comptes de régularisation		166 945,60	1 066 899,31
Total des comptes de régularisation		10 155 748,20	5 425 483,04
TOTAL DE L'ACTIF		2 062 846 810,08	1 813 895 191,81

Bilan consolidé au 31.12.2003

PASSIF

	Notes	31.12.2003 (€)	31.12.2002 (€)
Capitaux propres - Part du groupe	17		
Capital souscrit		44 994 210,00	44 994 210,00
Primes d'émission		3 106 002,40	3 106 002,40
Réserves			
Ecarts de consolidation	8,18	37 799 786,26	37 799 786,26
Réserves consolidées	10,19,20	78 640 324,28	75 583 501,37
Résultat de l'exercice - Quote-part du groupe		20 587 712,95	10 311 629,45
Total des capitaux propres - Part du groupe		185 128 035,89	171 795 129,48
Capitaux propres - Intérêts minoritaires			
Quote-part dans les réserves		508 076,67	391 771,18
Quote-part dans le résultat		19 967,75	44 258,54
Total des capitaux propres - Intérêts minoritaires		528 044,42	436 029,72
Postes spéciaux avec une quote-part de réserves	9,21	37 803 359,21	41 171 127,41
Provisions techniques	11(j)		
Provision pour primes non acquises		68 004 760,85	62 586 386,18
Provision d'assurance Vie		263 234 352,40	237 250 958,09
Provision pour sinistres		291 638 480,29	280 746 821,47
Provision pour participations aux bénéfices et ristournes		577 133,07	716 297,21
Provision pour égalisation		35 810 504,81	27 907 384,43
Autres provisions techniques		438 949,84	6 479,58
		659 704 181,26	609 214 326,96
Provisions techniques relatives à l'assurance Vie lorsque le risque de placement est supporté par le preneur d'assurance	11(j)	916 427 377,75	775 754 723,53
Total des provisions techniques		1 576 131 559,01	1 384 969 050,49
Subrogations et sauvetages - Part des réassureurs		73 843,48	734 648,88

PASSIF

suite et fin

	Notes	31.12.2003 (€)	31.12.2002 (€)
Provisions pour autres risques et charges	11(k)		
Provisions pour pensions et obligations similaires		15 105 279,20	16 054 827,87
Provisions pour impôts		32 196 467,07	25 204 455,00
Autres provisions		2 334 171,77	2 013 202,65
Total des provisions pour autres risques et charges		49 635 918,04	43 272 485,52
Dépôts reçus des réassureurs		35 977 091,30	38 233 291,61
Dettes	11(l),22		
Dettes nées d'opérations d'assurance directe		15 535 079,99	11 725 061,40
Dettes nées d'opérations de réassurance		4 519 823,15	5 573 242,46
Dettes envers les établissements de crédit		14 932 274,81	18 072 855,77
Dettes fiscales et dettes au titre de la sécurité sociale		4 401 647,54	3 636 643,01
Autres dettes		137 516 045,32	89 590 376,67
Total des dettes		176 904 870,81	128 598 179,31
Comptes de régularisation	11(m)	664 087,92	4 685 249,39
TOTAL DU PASSIF		2 062 846 810,08	1 813 895 191,81

Compte de profits et pertes consolidé au 31.12.2003

	Notes	31.12.2003 (€)	31.12.2002 (€)
Compte technique de l'assurance Non-Vie	23		
Primes acquises, nettes de réassurance			
Primes brutes émises	25	203 579 457,10	191 701 204,57
Primes cédées aux réassureurs		-47 928 436,37	-44 978 709,15
Variation du montant brut de la provision pour primes non acquises		-4 763 213,56	-3 171 526,38
Variation du montant de la provision pour primes non acquises - Part des réassureurs		1 650 613,12	651 474,80
Total des primes acquises, nettes de réassurance		152 538 420,29	144 202 443,84
Produits des placements alloués transférés du compte non technique	11(o)	9 446 044,15	-2 870 168,20
Autres produits techniques nets de réassurance		-	-

	Notes	31.12.2003 (€)	31.12.2002 (€)
Compte technique de l'assurance Non-Vie (suite et fin)			
Charge des sinistres, nette de réassurance			
Montants payés			
Montants bruts		-94 996 572,39	-88 567 815,63
Part des réassureurs		11 624 325,71	9 768 561,20
		-83 372 246,68	-78 799 254,43
Variation de la provision pour sinistres			
Montant brut		-10 582 471,76	-31 838 511,53
Part des réassureurs		-2 084 022,29	19 126 979,29
		-12 666 494,05	-12 711 532,24
Variation de la provision pour recours			
Montant brut		-297 186,38	164 539,00
Part des réassureurs		660 516,30	207,77
		363 329,92	164 746,77
Total de la charge des sinistres, nette de réassurance		-95 675 410,81	-91 346 039,90
Variation des autres provisions techniques, nettes de réassurance		-188 691,52	101 732,71
Participations aux bénéfices et ristournes, nettes de réassurance		-71 502,50	-
Frais d'exploitation nets			
Frais d'acquisition	27	-38 270 086,81	-36 813 052,41
Variation du montant des frais d'acquisition reportés	11(i)	66 319,44	-108 212,29
Frais d'administration	11(p),27	-7 124 887,98	-6 566 083,49
Commissions reçues des réassureurs et participations aux bénéfices		4 083 420,14	3 778 216,23
Total des frais d'exploitation nets		-41 245 235,21	-39 709 131,96
Autres charges techniques, nettes de réassurance		-804 329,92	-1 035 911,57
Variation de la provision pour égalisation		-6 733 280,80	4 751 230,35
Résultat du compte technique de l'assurance Non-Vie		17 266 013,68	14 094 155,27

Compte de profits et pertes consolidé au 31.12.2003

	Notes	31.12.2003 (€)	31.12.2002(€)
Compte technique de l'assurance Vie	24		
Primes acquises, nettes de réassurance			
Primes brutes émises	26	231 498 535,68	209 792 445,85
Primes cédées aux réassureurs		-4 246 352,90	-4 481 046,73
Variation du montant de la provision pour primes non acquises, nette de réassurance		-692 093,80	-2 045 520,80
Total des primes acquises, nettes de réassurance		226 560 088,98	203 265 878,32
Produits des placements			
Produits des participations		102 240,00	-
Produits des autres placements			
Produits provenant des terrains et constructions		832 114,13	932 453,46
Produits provenant d'autres placements		9 255 605,94	11 094 772,54
		10 087 720,07	12 027 226,00
Reprises de corrections de valeur sur placements		-	1 875 940,00
Profits provenant de la réalisation de placements		5 365 481,67	10 198 858,46
Total des produits des placements		15 555 441,74	24 102 024,46
Plus-values non réalisées sur placements	11(g)	61 957 170,83	959 682,70
Autres produits techniques, nets de réassurance		6 259 956,82	5 939 407,35
Charge des sinistres, nette de réassurance			
Montants payés			
Montants bruts		-115 498 555,73	-124 707 394,07
Part des réassureurs		2 512 514,37	2 759 355,78
		-112 986 041,36	-121 948 038,29
Variation de la provision pour sinistres			
Montant brut		-316 216,57	1 526 168,66
Part des réassureurs		-66 106,05	-2 397 121,92
		-382 322,62	-870 953,26
Total de la charge des sinistres, nette de réassurance		-113 368 363,98	-122 818 991,55

	Notes	31.12.2003 (€)	31.12.2002 (€)
Compte technique de l'assurance Vie (suite et fin)			
Variation des autres provisions techniques, nette de réassurance			
Provision d'assurance Vie			
Montant brut		-25 983 394,30	-12 342 521,95
Part des réassureurs		-228 636,63	-121 873,67
		-26 212 030,93	-12 464 395,62
Autres provisions techniques, nettes de réassurance		-140 672 654,22	42 533 720,64
Total de la variation des autres provisions techniques, nette de réassurance		-166 884 685,15	30 069 325,02
Participations aux bénéfices et ristournes, nettes de réassurance			
		176 664,14	1 231 290,26
Frais d'exploitation nets			
Frais d'acquisition	27	-7 997 766,54	-8 319 456,03
Variation des frais d'acquisition	11(i)	-5 942,99	-127 739,16
Frais d'administration	11(p), 27	-6 555 466,02	-9 105 470,09
Commissions reçues des réassureurs et participations aux bénéfices		803 322,95	977 253,47
Total des frais d'exploitations nets		-13 755 852,60	-16 575 411,81
Charges des placements			
Charges de gestion des placements y compris les charges d'intérêts		-5 791 615,61	-4 729 951,20
Corrections de valeur sur placements		-2 127 089,26	-6 180 504,44
Pertes provenant de la réalisation des placements		-8 167 441,65	-8 997 456,52
Total des charges des placements		-16 086 146,52	-19 907 912,16
Moins-values non réalisées sur placements	11(g)	-97 989,61	-105 254 677,62
Autres charges techniques, nettes de réassurance		-	-185 285,32
Produits des placements alloués transférés au compte non technique	11(n)	-1 090 682,25	-1 729 473,87
Résultat du compte technique de l'assurance Vie		-774 397,60	-904 144,22

Compte de profits et pertes consolidé au 31.12.2003

	Notes	31.12.2003 (€)	31.12.2002 (€)
Compte non technique			
Résultat du compte technique de l'assurance Non-Vie		17 266 013,68	14 094 155,27
Résultat du compte technique de l'assurance Vie		-774 397,60	-904 144,22
Produits des placements			
Produits des participations		583 350,00	248 208,37
Produits des autres placements			
Produits provenant des terrains et constructions		97 606,33	94 067,23
Produits provenant d'autres placements		13 393 202,33	16 651 907,45
		13 490 808,66	16 745 974,68
Reprise de corrections de valeur sur placements		4 037 141,37	–
Profits provenant de la réalisation de placements		13 529 672,65	18 012 167,46
Total des produits des placements		31 640 972,68	35 006 350,51
Produits des placements alloués transférés du compte technique de l'assurance Vie	11(n)	1 090 682,25	1 729 473,87

	Notes	31.12.2003 (€)	31.12.2002 (€)
Compte non technique (suite et fin)			
Charges des placements			
Charges de gestion des placements y compris les charges d'intérêt		-7 006 440,27	-7 055 901,41
Corrections de valeur sur placements		-2 581 535,05	-21 751 724,72
Pertes provenant de la réalisation des placements		-4 759 549,52	-7 139 760,07
Total des charges des placements		-14 347 524,84	-35 947 386,20
Produits des placements alloués transférés au compte technique de l'assurance Non-Vie	11(o)	-9 446 044,15	2 870 168,20
Produits provenant de la dissolution de postes spéciaux avec une quote-part de réserves	9,21	3 367 768,20	836 174,52
Dotations aux postes spéciaux avec une quote-part de réserves		-	-5 659 891,11
Autres produits		5 463 609,71	3 582 068,45
Autres charges y compris les corrections de valeur		-5 915 264,38	-99 890,94
Impôts sur les résultats ordinaires		-7 453 012,21	-5 095 408,09
Résultats provenant des opérations ordinaires après impôts		20 892 803,34	10 411 670,26
Autres impôts ne figurant pas sous les postes qui précèdent		-285 122,64	-55 782,27
RESULTAT DE L'EXERCICE		20 607 680,70	10 355 887,99
dont part revenant au groupe		20 587 712,95	10 311 629,45
dont part revenant aux intérêts minoritaires		19 967,75	44 258,54

Annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2003

Généralités

- 1 Le Foyer, Compagnie Luxembourgeoise S.A.**, (« la société »), a été constituée le 13 novembre 1998. Le siège social de la société est établi à Luxembourg et la société a principalement pour objet toutes opérations en rapport avec la prise de participations ainsi que l'administration, la gestion, le contrôle et le développement de celles-ci.

Présentation des comptes annuels

- 2** La société présente, sur base des critères fixés par la loi luxembourgeoise et pour la première fois au 31 décembre 1999, des comptes annuels consolidés et un rapport de gestion consolidé qui sont disponibles au siège de la société.

Techniques et méthodes de consolidation

Règles de consolidation

- 3** Les règles de consolidation ont été établies conformément aux dispositions de la loi du 8 décembre 1994 relative aux comptes annuels et comptes consolidés des entreprises d'assurances et réassurances. En vue de présenter sur une même base économique les éléments d'actif, de passif ainsi que les droits et les engagements compris dans les comptes consolidés, des reclassements et des retraitements ont été opérés préalablement à la mise en œuvre des principes de consolidation proprement dits.

Périmètre et méthodes de consolidation

- 4 (a) Critères pour la consolidation selon la méthode d'intégration globale**

La méthode d'intégration globale est appliquée dans le cas où la possession directe ou indirecte est supérieure à 50,0% du capital et où le conseil d'administration exerce le contrôle sur les organes de gestion de la société.

Cette méthode consiste à incorporer dans les comptes de la société-mère chaque élément de l'actif et du passif des filiales en substitution de la valeur d'inventaire de la participation.

Pour la première consolidation, les dividendes des entreprises consolidées ont été portés en diminution de la valeur d'inventaire de ces participations. Le résultat de l'exercice des sociétés consolidées par intégration globale est réparti en parts de la société-mère et en parts des intérêts minoritaires. Les comptes et opérations réciproques ont été éliminés.

4 (b) Critères pour la consolidation selon la méthode d'intégration proportionnelle

Les sociétés significatives sous contrôle conjoint du groupe et d'une ou plusieurs entreprises externes au groupe sont intégrées proportionnellement aux pourcentages d'intérêt détenus par le groupe.

La méthode consiste à incorporer, au prorata du capital détenu par le groupe, chaque élément de l'actif et du passif des sociétés concernées.

Date de clôture

- 5** Toutes les sociétés consolidées clôturent leur exercice le 31 décembre de chaque année.



Sociétés prises en compte dans le périmètre de consolidation

6 (a) Filiales consolidées par intégration globale

Société	Adresse	% de détention
Le Foyer Assurances	6, rue Albert Borschette L-1246 Luxembourg	100,0%
Le Foyer Vie	6, rue Albert Borschette L-1246 Luxembourg	100,0%
Foyer Re	6, rue Albert Borschette L-1246 Luxembourg	100,0%
Foyer International	6, rue Albert Borschette L-1246 Luxembourg	100,0%
Foyer Asset Management	6, rue Albert Borschette L-1246 Luxembourg	100,0%
Le Foyer, Patrimonium & Associés	28, boulevard Joseph II L-1840 Luxembourg	75,477386%

6 (b) Filiales consolidées par intégration proportionnelle

Société	Adresse	% de détention
Europ Assistance (Luxembourg)	6, rue Albert Borschette L-1246 Luxembourg	49,0%
Le Foyer-ARAG	6, rue Albert Borschette L-1246 Luxembourg	50,0%
Le Foyer Santé	6, rue Albert Borschette L-1246 Luxembourg	50,0%
Raiffeisen Vie	6, rue Albert Borschette L-1246 Luxembourg	50,0%
Gecalux	6, Parc d'activité Syrdall L-5365 Munsbach	50,0%
Cogere	6, Parc d'activité Syrdall L-5365 Munsbach	50,0%

Règles d'évaluation

- 7 Les règles d'évaluation des filiales sont similaires à celles de la société-mère et ont été établies dans le même esprit de prudence.

Ecarts de consolidation

- 8 Les écarts de consolidation comprennent les écarts de première consolidation. Les écarts de première consolidation sont déterminés sur base de la valeur d'inventaire des participations lors de leur première intégration dans la consolidation et sont inscrits soit à l'actif du bilan sous le poste « Ecarts d'acquisition » soit au passif du bilan sous le poste « Ecarts de consolidation ». Les écarts de consolidation du passif restent dans les comptes consolidés aussi longtemps que les sociétés concernées sont reprises dans le périmètre de consolidation.

Postes spéciaux avec une quote-part de réserves

- 9 Les dernières années, les sociétés intégrées dans le périmètre du groupe ont cédé certains actifs en dégageant des plus-values. Conformément aux dispositions fiscales luxembourgeoises, certaines plus-values ainsi dégagées ont fait l'objet d'une immunisation fiscale. Ces plus-values sont à réinvestir dans les deux ans après leur réalisation.

Les plus-values à réinvestir sont reconnues en consolidation comme « produits exceptionnels » au moment de leur réalisation sans considération d'un impôt différé. Les plus-values à réinvestir sur les biens amortissables sont amorties sur la durée de vie des actifs sous-jacents.

Réserves consolidées

- 10 Les réserves de consolidation comprennent la variation des réserves des sociétés consolidées au courant de l'exercice sous revue, ainsi que d'éventuels transferts internes comme les bénéfices inter-sociétés qui, lors de la consolidation, doivent être retraités au niveau du résultat consolidé.

Résumé des principales politiques comptables

- 11 Les principales politiques comptables adoptées par la société dans la présentation des comptes annuels consolidés sont les suivantes :



11 (a) Conversion des postes libellés en devises étrangères

Les actifs et les passifs, exprimés en devises étrangères, sont convertis en euros (€) aux cours de change en vigueur à la date de clôture.

Les transactions de l'exercice, libellées en devises étrangères, sont converties en euros (€) aux cours de change en vigueur à la date de transaction.

11 (b) Actifs incorporels

Les actifs incorporels sont évalués au prix d'acquisition historique ou au coût de revient.

Les actifs incorporels, hors l'écart d'acquisition positif, sont amortis linéairement au taux de 20,0% et 33,3% par an.

Les frais d'établissement sont intégralement amortis durant l'exercice de leur survenance.

11 (c) Actifs corporels

Les actifs corporels sont évalués au prix d'acquisition historique. Le prix d'acquisition s'obtient en ajoutant les frais accessoires au prix d'achat.

Les actifs corporels dont l'utilisation est limitée dans le temps sont amortis linéairement sur base des taux suivants :

Actif corporel concerné	taux %
- constructions	2,0%
- actifs corporels, autres que matériel informatique	10,0%
- matériel informatique	20,0% et 33,3%

Les actifs corporels dont la durée d'utilisation n'est pas limitée dans le temps ne sont pas amortis.

11 (d) Participations ne faisant pas partie du périmètre de consolidation

Les participations qui ne font pas partie du périmètre de consolidation sont reprises au bilan à leur coût d'acquisition. Une correction de valeur est actée uniquement si le conseil d'administration considère qu'il existe une dépréciation durable de la valeur des participations. Ces corrections ne sont pas maintenues lorsque les raisons qui les ont motivées ont cessé d'exister.

11 (e) Autres placements financiers

Les autres placements financiers, autres que les « Obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe » sont évalués au coût d'acquisition historique.

En cas de dépréciation à la date de clôture, les autres placements financiers, autres que les « Obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe », font l'objet de corrections de valeur afin de leur donner la valeur inférieure qui est à leur attribuer à cette date.

Ces corrections de valeur sont maintenues, même lorsque les raisons qui les ont motivées ont cessé d'exister.

11 (f) Obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe

Les obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe sont évaluées au coût d'acquisition historique ou à leur prix de remboursement compte tenu des éléments suivants :

- l'écart positif (agio) entre le coût d'acquisition et le prix de remboursement est directement pris en charge au compte de profits et pertes ;
- l'écart négatif (disagio) entre le coût d'acquisition et le prix de remboursement n'est pas reconnu en revenu avant l'échéance.

De plus, les corrections de valeur, correspondant à l'écart positif entre le coût d'acquisition amorti ou le prix de remboursement et la valeur de marché, sont maintenues même lorsque les raisons qui les ont motivées ont cessé d'exister.

11 (g) Placements pour le compte des preneurs d'une police d'assurance Vie dont le risque est supporté par eux

Les placements pour le compte des preneurs d'une police d'assurance Vie dont le risque est supporté par eux sont évalués à leur valeur de marché à la date de clôture et la variation de la différence entre cette valeur et le coût d'acquisition est présentée au compte technique de l'assurance Vie sous les postes de plus ou moins-values non réalisées sur placements.

La valeur de marché correspond soit à la valeur boursière du placement ou à la valeur à laquelle celui-ci pourrait être cédé, estimée avec prudence et bonne foi.





11 (h) Créances

Les créances sont inscrites au bilan au moindre de leur valeur nominale et de leur valeur probable de réalisation. Elles font l'objet de corrections de valeur lorsque leur recouvrement est partiellement ou entièrement compromis.

Ces corrections de valeur ne sont pas maintenues lorsque les raisons qui ont motivé leur constitution ont cessé d'exister.

11 (i) Frais d'acquisition reportés

Les frais d'acquisition relatifs aux contrats d'assurances Non-Vie sont reportés suivant une méthode compatible avec le calcul de la provision pour primes non acquises.

Au 31 décembre 2002, ce poste comprenait cependant des frais relatifs à un produit commercialisé en Allemagne pour lequel les frais sont étalés sur 24 mois. Cette exception n'existe plus au 31 décembre 2003.

11 (j) Provisions techniques

Des provisions techniques suffisantes sont constituées pour permettre au Groupe d'honorer, dans la mesure de ce qui est raisonnablement prévisible, les engagements résultant des contrats d'assurance.

Provision pour primes non acquises

Les primes émises représentent tous les montants de primes reçus ou à recevoir au titre de contrats d'assurance conclus avant la clôture de l'exercice.

La partie des primes émises qui se rapporte à un ou plusieurs exercices ultérieurs est différée par le biais de la dotation à la provision pour primes non acquises, calculée au prorata temporis séparément pour chaque contrat d'assurance.

Provision d'assurance Vie

La provision d'assurance Vie, qui comprend la valeur actuarielle des engagements de l'entreprise, nets de primes futures (méthodes prospectives), est calculée séparément pour chaque contrat sur base de tables de mortalité admises au Luxembourg.

Pour chaque produit, les bases techniques utilisées pour le calcul des provisions sont celles qui sont utilisées pour la constitution du tarif.

Les calculs sont effectués en inventaire.

La valeur actuelle des engagements est calculée par interpolation au mois près. La valeur actuelle des primes futures tient compte du fractionnement du paiement des primes.

Provision pour sinistres

Les provisions pour sinistres correspondent au coût total estimé (y compris les frais de gestion) du règlement de tous les sinistres survenus à la clôture de l'exercice, déclarés ou non, déduction faite des sommes déjà payées au titre de ces sinistres.

Les provisions pour sinistres résultent d'un calcul séparé pour chaque sinistre qui exclut tout escompte ou déduction.

Provision pour participation aux bénéficies

Cette provision comprend les montants destinés aux assurés ou aux bénéficiaires des contrats dans la mesure où ces montants constituent l'allocation d'un excédent ou d'un profit résultant des opérations ou un remboursement partiel des primes, effectué sur la base de la performance des contrats.

Provision pour égalisation

La provision pour égalisation comprend les montants provisionnés conformément aux dispositions légales ou administratives permettant d'égaliser les fluctuations de taux de sinistres ou de couvrir les risques spéciaux.

La provision pour égalisation au 31 décembre 2003 a été établie conformément aux exigences du règlement grand-ducal du 20 décembre 1991.

Provisions techniques relatives à l'assurance Vie lorsque le risque de placement est supporté par le preneur d'assurance

Ce poste comprend les provisions techniques constituées pour couvrir les engagements liés à la valeur des investissements effectués dans le cadre de contrats d'assurance Vie, dont la valeur ou le rendement est déterminé en fonction d'un indice ou en fonction de placements pour lesquels le preneur d'assurance supporte le risque.

11 (k) Provisions pour autres risques et charges

Les provisions pour autres risques et charges ont pour objet de couvrir des charges ou des dettes qui sont nettement circonscrites quant à leur nature mais, à la date de clôture du bilan, sont ou probables ou certaines mais indéterminées quant à leur montant ou à leur date de survenance.



Les provisions pour le fonds de pension du personnel incluses dans ce poste sont calculées suivant la méthode d'inventaire et en respectant les tables de mortalité et les taux d'intérêts réglementaires.

11 (l) Dettes

Les dettes sont inscrites au passif à leur valeur de remboursement.

Lorsque le montant à rembourser sur des dettes est supérieur au montant reçu, la différence est portée en charge à la date de reconnaissance de la dette.

Lorsque le montant à rembourser est inférieur au montant reçu, la différence est portée en résultat de manière échelonnée sur la durée du contrat.

11 (m) Comptes de régularisation passif

Ce poste comprend les produits perçus avant la date de clôture et imputables à un exercice ultérieur.

11 (n) Produits des placements alloués transférés du compte technique Vie

Les produits des placements alloués transférés du compte technique de l'assurance Vie au compte non technique représentent les produits relatifs aux actifs faisant partie du patrimoine libre de l'entreprise.

11 (o) Produits des placements alloués transférés au compte technique Non-Vie

Ces produits représentent la fraction du montant total des produits nets des placements relatifs aux actifs représentatifs des provisions techniques Non-Vie transférée du compte non technique pour permettre une meilleure représentativité du résultat technique des opérations relatives à l'activité Non-Vie.

11 (p) Frais d'administration

Les frais d'administration comprennent notamment les frais d'encaissement des primes, d'administration du portefeuille, de gestion des participations aux bénéficiaires et des ristournes et de réassurance acceptée et cédée. Ils comprennent en particulier les frais de personnel et les amortissements du mobilier et du matériel, dans la mesure où ils ne sont pas relatifs et donc comptabilisés avec les frais d'acquisition, les sinistres ou les charges des placements.

11 (q) Corrections de valeur

Les corrections de valeur sont déduites directement de l'actif concerné.



Actifs incorporels

- 12 Les mouvements des actifs incorporels survenus au cours de l'exercice se résument comme suit :

(Chiffres en €)	Ecart d'acquisition positif 2003	Frais d'établissement 2003	Frais de recherche et développement 2003	Concessions, brevets et licences 2003	Total 2003	Total 2002
Valeur brute au 01.01.	-	-	-	6 095 610,95	6 095 610,95	4 700 897,36
Entrées de l'exercice	4 514 989,41	51 859,00	496 171,97	516 769,22	5 579 789,60	1 382 677,38
Variations du périmètre	-	-	-	139 228,64	139 228,64	12 036,21
Sorties de l'exercice	-	-	-	-582 781,32	-582 781,32	-
Valeur brute au 31.12.	4 514 989,41	51 859,00	496 171,97	6 168 827,49	11 231 847,87	6 095 610,95
Corrections de valeur cumulées au 01.01.	-	-	-	-3 270 483,84	-3 270 483,84	-2 506 605,64
Entrées de l'exercice	-	-25 079,50	-209 392,14	-85 934,96	-320 406,60	-
Variations du périmètre	-	-	-	-	-	-7 312,90
Corrections de valeur de l'exercice	-2 708 993,65	-8 926,50	-96 399,83	-908 145,34	-3 722 465,32	-756 565,30
Reprise de corrections de valeur	-	-	-	582 780,14	582 780,14	-
Corrections de valeur cumulées au 31.12.	-2 708 993,65	-34 006,00	-305 791,97	-3 681 784,00	-6 730 575,62	-3 270 483,84
Valeur nette au 31.12.	1 805 995,76	17 853,00	190 380,00	2 487 043,49	4 501 272,25	2 825 127,11

Les frais de développement du groupe concernent un outil d'aide à la décision dans le domaine du financement des risques.

Terrains et constructions

13 Les mouvements survenus sur ce poste au cours de l'exercice se présentent comme suit :

(Chiffres en €)	Terrains 2003	Constructions 2003	Total 2003	Total 2002
Valeur brute au 01.01.	9 555 137,16	19 960 131,30	29 515 268,46	27 561 278,28
Entrées de l'exercice	-	873 403,09	873 403,09	1 953 990,18
Sorties de l'exercice	-	-	-	-
Valeur brute au 31.12.	9 555 137,16	20 833 534,39	30 388 671,55	29 515 268,46
Corrections de valeur cumulées au 01.01.	-	-9 443 807,40	-9 443 807,40	-8 993 608,81
Corrections de valeur de l'exercice	-	-484 208,04	-484 208,04	-450 198,59
Corrections de valeur cumulées au 31.12.	-	-9 928 015,44	-9 928 015,44	-9 443 807,40
Valeur nette au 31.12.	9 555 137,16	10 905 518,95	20 460 656,11	20 071 461,06

La valeur de marché au 31 décembre 2003 des « Terrains et Constructions » du groupe s'établit à € 39.596.072,88, nette de tous frais, sur base d'une expertise réalisée par le bureau d'experts A.D. van Dijk Consultants.

Placements dans des entreprises liées et des participations

- 14** Les entreprises liées au niveau des filiales Gecalux et Cogere n'ont pas été consolidées parce que jugées d'importance non matérielle à la date de clôture.

Les participations suivantes dans lesquelles le groupe exerce une influence significative n'ont pas été consolidées parce que jugées d'importance non matérielle à la date de clôture. Pour les besoins de la consolidation, la valeur comptable de ces sociétés a été reclassée dans la rubrique des « Actions et autres valeurs mobilières à revenu variable et parts dans des fonds communs de placement » des Autres placements financiers.

Les valeurs mobilières non admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou non négociées sur un autre marché réglementé sont évaluées sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration.

(Chiffres en €)	% détention Groupe	Capitaux souscrit	Valeur comptable
Immo-Croissance Conseil 69, route d'Esch L-1470 Luxembourg	33,333333%	75 000,00	24 789,35
Luxiprivilège Conseil 19-21, bd Prince Henri L-1724 Luxembourg	50,000000%	75 000,00	38 448,29
Total			63 237,64
Valeur de marché			63 237,64

Autres placements financiers

- 15 La valeur actuelle au 31 décembre 2003 des postes « Actions et autres valeurs mobilières à revenu variable », « Obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe » et « Dépôts auprès des établissements de crédit » s'élève respectivement à € 144 905 375,80, € 489 511 321,13 et à € 210 501 008,21.

La valeur actuelle du portefeuille-titres est déterminée comme suit :

- Les valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé sont évaluées sur base du dernier cours disponible le jour de l'évaluation.
- Les valeurs mobilières non admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou non négociées sur un autre marché réglementé et les valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé mais dont le dernier cours n'est pas représentatif, ainsi que les dépôts sont évaluées sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration.

Autres prêts

- 16 Les autres prêts sont couverts par une garantie sur la police d'assurance souscrite par l'emprunteur.

Capital souscrit et Primes d'émission

- 17 Il n'y a pas eu de mouvements pendant l'exercice sur le capital souscrit et les primes d'émission qui se décomposent comme suit :

(Chiffres en €)	Capital souscrit	Primes d'émission
Au 31.12.2002	44 994 210,00	3 106 002,40
Variations sur l'exercice	-	-
Au 31.12.2003	44 994 210,00	3 106 002,40

A la date du 31 décembre 2003, le capital souscrit s'élève à € 44.994.210,00 et est représenté par 8.998.842 actions intégralement libérées sans désignation de valeur nominale. Le capital autorisé s'élève à € 74.350.000,00.

Ecarts de consolidation

- 18 Le poste « Ecarts de consolidation » au passif s'élève à € 37.799.786,26 et représente les écarts de première consolidation.

Le poste « Ecarts d'acquisition » à l'actif représente les écarts de première consolidation de Gecalux S.A. (€ 3.465.428,21) et de Cogere S.A. (€ 1.049.561,20) et est amorti sur cet exercice à 60%, respectivement € 2.079.256,93 et € 629.736,72.

Réserve légale

- 19 Sur le bénéfice net, il doit être prélevé annuellement 5,0% pour constituer le fonds de réserve prescrit par la loi luxembourgeoise. Ce prélèvement cessera d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve aura atteint le dixième du capital social.

La réserve légale ne peut pas être distribuée aux actionnaires, excepté en cas de dissolution de la société.

Cette réserve est globalisée avec les autres réserves au passif et détaillée au point 20 ci-dessous.

Réserves consolidées

- 20 Les mouvements de l'exercice du poste « Réserves consolidées » se présentent comme suit :

(Chiffres en €)	2003	2002
Réserve légale	3 581 000,00	3 111 000,00
Autres réserves	15 788 000,00	10 400 000,00
Réserves consolidées	58 429 292,98	57 093 096,14
Résultats reportés	842 031,30	4 979 405,23
Total	78 640 324,28	75 583 501,37



Postes spéciaux avec une quote-part de réserves

- 21 En vertu de l'article 54 LIR, les plus-values réalisées sur les postes suivants ont été immunisées :

(Chiffres en €)	2003	2002
Plus-values réinvesties		
Participations	34 276 873,69	16 616 212,47
Terrains et Constructions	3 496 488,10	3 604 833,70
Sous-Total	37 773 361,79	20 221 046,17
Plus-values à réinvestir au 31.12.	29 997,42	20 950 081,24
Total	37 803 359,21	41 171 127,41

L'amortissement de la partie des plus-values immunisées relative aux immeubles est porté en compte de profits et pertes au poste « Produits provenant de la dissolution de postes spéciaux avec une quote-part de réserves ».

Ventilation des dettes selon leur durée résiduelle

- 22 Toutes les dettes sont de durée résiduelle inférieure à un an.

Résultats de l'activité d'assurance Non-Vie

- 23 La ventilation des principaux résultats de l'activité d'assurance Non-Vie entre assurance directe et acceptation en réassurance peut être présentée comme suit :

(Chiffres en €)	Assurance directe 2003	Acceptation en réassurance 2003
Primes brutes émises	203 143 833,36	435 623,74
Primes brutes acquises	198 405 874,73	410 368,81
Charges de sinistres brutes	-105 434 493,21	-144 550,94
Frais d'exploitation bruts	-44 045 861,43	-70 033,04
Solde de réassurance	-35 470 415,29	26 371,03



La ventilation par principaux groupes de branches à l'intérieur de l'assurance directe peut être présentée comme suit :

(Chiffres en €)	Incendie et autres dommages aux biens	Automobile Responsabilité Civile	Automobile Autres branches	Responsabilité Civile
Primes brutes émises	50 690 651,55	45 326 312,05	48 627 253,07	20 734 407,91
Primes brutes acquises	49 612 233,99	45 012 979,51	47 009 550,98	19 230 663,36
Charges de sinistres brutes	-21 106 634,65	-42 604 270,83	-27 861 688,91	-4 143 751,30
Frais d'exploitation bruts	-13 570 563,03	-9 238 346,70	-12 156 341,35	-3 850 636,51
Solde de réassurance	- 6 221 298,25	-557 765,31	-1 302 463,12	-9 169 472,95

Résultats de l'activité d'assurance Vie

24 La ventilation des principaux résultats de l'activité d'assurance Vie peut être présentée comme suit :

(Chiffres en €)	Assurance directe		Acceptation en réassurance	
	2003	2002	2003	2002
Primes individuelles	212 483 403,29	194 256 039,80	3 143 768,85	4 166 412,62
Primes au titre de contrats de groupe	15 871 363,54	11 369 993,43	-	-
Primes périodiques	87 106 796,65	98 536 721,24	3 143 768,85	4 166 412,62
Primes uniques	141 247 970,18	107 089 311,99	-	-
Primes de contrats sans participation aux bénéfices	9 009 487,37	8 121 681,86	2 973 605,97	3 833 099,61
Primes de contrats avec participation aux bénéfices	45 852 501,37	37 090 891,48	170 162,88	333 313,01
Primes de contrats lorsque le risque de placement est supporté par les souscripteurs	173 492 778,09	160 413 459,89	-	-
Solde de réassurance	-1 390 729,41	-3 751 553,67	-	-

Ventilation géographique des primes émises Non-Vie

25 Le montant total des primes brutes émises en assurance directe, soit € 203.143.833,36 pour l'exercice 2003, se ventile comme suit en fonction de la zone géographique dans laquelle les contrats ont été souscrits.

(Chiffres en €)	2003	2002
Souscription au Grand-Duché de Luxembourg	200 646 369,24	189 607 158,39
Souscription dans d'autres Etats membres de l'UE	2 497 464,12	1 931 578,39
Souscription dans d'autres pays	-	-
Total	203 143 833,36	191 538 736,78

Ventilation géographique des primes émises Vie

- 26** Le montant total des primes brutes émises en assurance directe, soit € 228.354.766,83 pour l'exercice 2003, se ventile comme suit en fonction de la zone géographique dans laquelle les contrats ont été souscrits.

(Chiffres en €)	2003	2002
Souscription au Grand-Duché de Luxembourg	55 922 472,89	46 572 646,87
Souscription dans d'autres Etats membres de l'UE	171 584 122,64	156 643 031,83
Souscription dans d'autres pays	848 171,30	2 410 354,53
Total	228 354 766,83	205 626 033,23

Commissions

- 27** Le total des commissions payées aux intermédiaires d'assurances s'établit à € 28.068.689,96 (2002 : € 26.306.601,46) pour l'ensemble des sociétés consolidées et est réparti entre les postes de frais d'acquisition et de frais d'administration. La répartition par société s'établit comme suit :

(Montants en €)	2003	2002
Le Foyer Assurances	22 731 908,65	21 009 472,44
Le Foyer Santé	149 710,26	133 889,30
Le Foyer-ARAG	37 928,12	32 480,56
Europ Assistance	64 492,51	62 510,32
Le Foyer Vie	4 188 949,18	3 993 429,59
Foyer International	807 998,57	1 074 819,26
Raiffeisen Vie	87 702,67	-
Total	28 068 689,96	26 306 601,46

Personnel employé au cours de l'exercice

- 28** Le nombre des membres du personnel employé en moyenne au cours de l'exercice 2003 s'est élevé à 386,5, représenté par les catégories suivantes :

Catégories	Nombre de personnes	
	2003	2002
Dirigeants	20,5	20,5
Cadres	42,0	37,0
Employés	320,0	321,4
Ouvriers	4,0	4,0
Total	386,5	382,9

Les frais de personnel relatifs à l'exercice se décomposent comme suit :

(Chiffres en €)	2003
Salaires et traitements	20 385 390,97
Autres frais de personnel	2 374 940,76
Charges sociales	5 077 934,70
Total	27 838 266,43
dont pensions	3 654 663,50

Rémunérations allouées aux membres des organes d'administration, de direction et de surveillance et engagements de pension à l'égard des anciens membres de ces organes

- 29 Les rémunérations allouées aux membres des organes d'administration, de direction et de surveillance à raison de leurs fonctions et les engagements de pension à l'égard des anciens membres des organes supportés au cours de l'exercice 2003 se ventilent comme suit :

	Rémunérations
Organes de direction	€ 4 576 176,06

Crédits et avances accordés aux membres des organes de direction et engagements pris pour le compte de ces personnes

- 30 Les crédits accordés aux membres des organes de direction et engagements pris pour ces personnes se détaillent comme suit :

	Montant restant à rembourser	Taux d'intérêt	Durée
Organes de direction	€ 769 256,28	de 0,5% à 4,75%	4 à 13 ans

Les montants remboursés au cours de l'exercice s'élèvent à € 15.311,35 (2002 : € 5.703,36).

Juin 2000 - Introduction en Bourse de Le Foyer S.A.



M. François Tesch,
Président du Conseil
d'Administration
et Directeur Général



M. Henri Marx,
Membre du Conseil
d'Administration
et Directeur
Général Adjoint



M. Marcel Dell,
Membre du Conseil
d'Administration et
Directeur Financier

Rapport de gestion

Rapport de gestion du Conseil d'Administration de Le Foyer S.A. à l'Assemblée Générale Ordinaire du 1er avril 2004.

Le résultat de l'exercice 2003 se solde par un bénéfice après impôts de € 9,72 millions contre € 9,37 millions en 2002.

Le tableau ci-dessous donne le détail de ces résultats :

(€ millions)	31.12.2003	31.12.2002
Revenus sur participations	9,30	9,18
Le Foyer Assurances	8,25	6,27
Le Foyer Vie	-	1,65
Foyer Asset Management	1,05	1,26
Revenus sur titres et sur liquidités	1,46	1,21
Charges (corrections de valeur, intérêts, frais financiers)	-0,48	-0,57
Frais généraux	-0,36	-0,27
Bénéfice avant impôts	9,92	9,56
Impôts	-0,20	-0,19
Bénéfice après impôts	9,72	9,37

Les revenus sur participations représentent les dividendes versés par les filiales à Le Foyer S.A. Si les montants payés par les trois principales filiales ont varié d'une année à l'autre, globalement le montant perçu par Le Foyer S.A. en 2003 est légèrement supérieur à celui perçu en 2002.

Perspectives

Sous réserve de l'acceptation par les assemblées générales ordinaires des sociétés respectives, il est prévu qu'au premier semestre de l'exercice 2004, Le Foyer S.A. touche de ses filiales des dividendes d'un montant de :

(€)	
Le Foyer Assurances	7 500 000,00
Foyer Asset Management	1 500 000,00
Foyer Vie	1 000 000,00
Total	10 000 000,00

Affectation du bénéfice

Le Conseil propose à l'Assemblée Générale de répartir comme suit, le bénéfice disponible de € 10.559.963,08 se composant du bénéfice après impôts de l'exercice de € 9.717.931,78 augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de € 842.031,30 :

(€)	
Réserve légale	486 000,00
Réserve impôt fortune imputé	685 000,00
Dividende brut de € 0,9375 aux 8 998 842 actions	8 436 414,38
Report à nouveau	952 548,70
Total	10 559 963,08

Si vous acceptez cette proposition, un dividende brut de € 0,9375 sera payable, après déduction de la retenue de 20% de l'impôt luxembourgeois sur les revenus de capitaux, à raison de € 0,75 net par action à partir du 15 avril 2004, contre remise du coupon n° 4 :

- au Grand-Duché de Luxembourg : auprès de la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat,
- en Belgique : auprès de Petercam S.A.

Luxembourg, le 16 mars 2004

Le Conseil d'Administration



Rapport du Réviseur d'entreprises

Rapport du Réviseur d'entreprises aux Actionnaires de Le Foyer, Compagnie Luxembourgeoise S.A.

Nous avons contrôlé les comptes annuels ci-joints de « **LE FOYER, Compagnie Luxembourgeoise S.A.** » pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2003 et avons pris connaissance du rapport de gestion y relatif. Les comptes annuels et le rapport de gestion relèvent de la responsabilité du Conseil d'administration. Notre responsabilité est, sur base de nos travaux de révision, d'exprimer une opinion sur ces comptes annuels et de vérifier la concordance du rapport de gestion avec ceux-ci.

Nous avons effectué nos travaux de révision selon les Normes Internationales de Révision. Ces normes requièrent que nos travaux de révision soient planifiés et exécutés de façon à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Une mission de révision consiste à examiner, sur base de sondages, les éléments probants justifiant les montants et informations contenus dans les comptes annuels. Elle consiste également à apprécier les principes et méthodes comptables suivis et les estimations significatives faites par le Conseil d'administration pour l'arrêté des comptes annuels, ainsi qu'à effectuer une revue de leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos travaux de révision forment une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes annuels ci-joints donnent, en conformité avec les prescriptions légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de « **LE FOYER, Compagnie Luxembourgeoise S.A.** » au 31 décembre 2003 ainsi que des résultats de l'exercice se terminant à cette date.

Le rapport de gestion est en concordance avec les comptes annuels.

Luxembourg, le 16 mars 2004

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Réviseur d'entreprises
Représentée par
Luc Henzig





Bilan

au 31.12.2003

ACTIF

	Notes	31.12.2003 (€)	31.12.2002 (€)
Actif immobilisé			
Immobilisations corporelles	3(b)		
Autres installations, outillage et mobilier		5 652,50	5 652,50
Immobilisations financières			
Parts dans les entreprises liées	4	44 263 644,44	44 350 144,44
Participations		–	226 979,17
Titres ayant le caractère d'immobilisation		468 000,00	287 500,00
Total actif immobilisé		44 737 296,94	44 870 276,11
Actif circulant			
Créances	9		
Autres créances	3(c),5	54 456,69	11 324 416,29
Valeurs mobilières			
Autres valeurs mobilières	3(d), 3(e)	17 895 200,00	6 635 200,00
Avoirs en banque, avoirs en compte de chèques postaux, chèques et encaisse		20 402 763,41	20 103 890,28
Total actif circulant		38 352 420,10	38 063 506,57
Comptes de régularisation		309 771,19	150 509,21
TOTAL DE L'ACTIF		83 399 488,23	83 084 291,89

PASSIF

	Notes	31.12.2003 (€)	31.12.2002 (€)
Capitaux propres	6		
Capital souscrit		44 994 210,00	44 994 210,00
Primes d'émission		3 106 002,40	3 106 002,40
Réserves			
Réserve légale	7	3 581 000,00	3 111 000,00
Réserves "Impôt sur la fortune imputé"	8	388 000,00	–
Autres réserves		15 400 000,00	10 400 000,00
Résultats reportés		842 031,30	4 979 405,23
Total des capitaux propres		68 311 243,70	66 590 617,63
Provisions pour risques et charges			
Provisions pour impôts		539 654,04	338 246,34
Dettes	3(f),9		
Dettes envers des établissements de crédit		26 567,35	–
Dettes fiscales et dettes au titre de la sécurité sociale		1 807,27	6 242,22
Autres dettes	5	4 802 284,09	6 779 543,93
Total des dettes		4 830 658,71	6 785 786,15
Bénéfice de l'exercice		9 717 931,78	9 369 641,77
TOTAL DU PASSIF		83 399 488,23	83 084 291,89

Compte de profits et pertes au 31.12.2003

	Notes	31.12.2003 (€)	31.12.2002 (€)
Charges			
Frais de personnel	10		
Salaires et traitements		14 192,47	3 388,51
Charges sociales		1 607,02	383,92
Corrections de valeur sur éléments d'actifs	3(g)		
Corrections de valeur sur autres valeurs mobilières		110 150,00	248 800,00
Intérêts et charges assimilées		207 206,97	26 355,20
Autres charges		353 157,82	283 776,54
Pertes provenant de la réalisation d'actifs		158 955,54	268 287,61
Impôts sur le résultat provenant des activités ordinaires		181 506,35	108 344,54
Autres impôts ne figurant pas sous les postes ci-dessus		19 901,35	77 612,70
Bénéfice de l'exercice		9 717 931,78	9 369 641,77
Total des charges		10 764 609,30	10 386 590,79
Produits			
Produits provenant de l'actif immobilisé			
Produits provenant des immobilisations financières		9 299 932,50	9 179 931,00
Produits provenant de l'actif circulant			
Produits provenant d'autres valeurs mobilières		472 741,26	478 853,96
Reprise de corrections de valeur sur éléments d'actifs		180 500,00	–
Autres intérêts et produits assimilés		448 149,15	641 554,82
Produits provenant de la réalisation d'actifs		363 286,39	86 251,01
Total des produits		10 764 609,30	10 386 590,79

Annexe aux comptes annuels au 31 décembre 2003

Généralités

- 1 LE FOYER, Compagnie Luxembourgeoise S.A.**, (« la société ») a été constituée le 13 novembre 1998. Le siège social de la société est établi à Luxembourg et la société a pour objet principalement toutes opérations en rapport avec la prise de participations ainsi que l'administration, la gestion, le contrôle et le développement de celles-ci.

Présentation des comptes annuels

- 2** La société présente, sur base des critères fixés par la loi luxembourgeoise et pour la première fois au 31 décembre 1999, des comptes annuels consolidés et un rapport de gestion consolidé qui sont disponibles au siège de la société.

La société est en outre incluse dans les comptes consolidés de « **LE FOYER FINANCE, Compagnie Luxembourgeoise S.A.**, » constituant l'ensemble le plus grand d'entreprises dont la société fait partie en tant que filiale. Le siège de cette société est situé au 6, rue Albert Borschette à L-1246 Luxembourg et les comptes consolidés sont disponibles à cette même adresse.

Certains chiffres au 31 décembre 2002 du bilan ont été retraités afin d'assurer une comparabilité avec les chiffres au 31 décembre 2003.

Résumé des principales politiques comptables

- 3** Les principales politiques comptables adoptées par la société dans la présentation des comptes annuels sont les suivantes :

3 (a) Conversion des postes libellés en devises étrangères

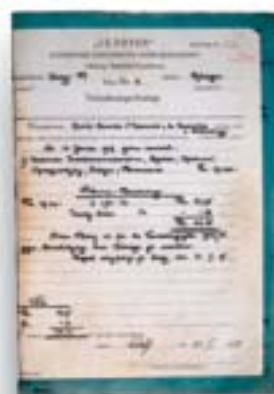
Les actifs et les passifs, exprimés en devises étrangères, sont convertis en Euros (€) aux taux de change en vigueur à la date de clôture.

Les transactions de l'exercice, libellées en devises étrangères, sont converties en Euros (€) aux taux de change en vigueur à la date de transaction.

3 (b) Actif immobilisé

Les actifs immobilisés sont évalués au prix d'acquisition historique qui comprend les frais accessoires.

En cas de dépréciation qui revêt un caractère durable, les actifs immobilisés font l'objet de corrections de valeur afin de leur donner la valeur inférieure qui est à leur attribuer à la date de clôture du bilan. Ces corrections de valeur ne sont pas maintenues lorsque les raisons qui les ont motivées, ont cessé d'exister.



3 (c) Créances

Les créances sont inscrites au bilan au moindre de leur valeur nominale et de leur valeur probable de réalisation. Elles font l'objet de corrections de valeur lorsque leur recouvrement est partiellement ou entièrement compromis.

Ces corrections de valeur ne sont pas maintenues lorsque les raisons qui ont motivé leur constitution ont cessé d'exister.

3 (d) Autres valeurs mobilières, autres que les obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe

Les autres valeurs mobilières, autres que les obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe détenues sont évaluées au plus bas du coût d'acquisition historique ou de la valeur de marché. Les corrections de valeur, correspondant à l'écart entre la valeur de marché et le coût d'acquisition, sont maintenues à la valeur la plus basse (Beibehaltungsprinzip) même lorsque les raisons qui les ont motivées, ont cessé d'exister.

3 (e) Obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe

Les obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe sont évaluées au coût d'acquisition historique ou à leur prix de remboursement compte tenu des éléments suivants :

- L'écart positif (agio) entre le coût d'acquisition et le prix de remboursement est directement pris en charge au compte de profits et pertes ;
- L'écart négatif (disagio) entre le coût d'acquisition et le prix de remboursement n'est pas reconnu en revenu avant l'échéance

En cas de dépréciation dont les administrateurs estiment qu'elle revêt un caractère durable, les obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe font l'objet de corrections de valeur afin de leur donner la valeur inférieure qui est à leur attribuer à la date de clôture du bilan. Ces corrections de valeur sont maintenues à la valeur la plus basse (Beibehaltungsprinzip) même lorsque les raisons qui les ont motivées, ont cessé d'exister.



3 (f) Dettes

Les dettes sont inscrites au passif à leur valeur de remboursement.

Lorsque le montant à rembourser sur des dettes est supérieur au montant reçu, la différence est portée en charge à la date de reconnaissance de la dette.

Lorsque le montant à rembourser est inférieur au montant reçu, la différence est portée en résultat de manière échelonnée sur la durée du contrat.

3 (g) Corrections de valeur

Les corrections de valeur sont déduites directement de l'actif concerné.

Immobilisations financières

- 4 Les parts dans les entreprises liées au 31 décembre 2003 peuvent être résumées comme suit :

	Capital détenu	Coût d'acquisition €	Fonds propres au 31.12.2003 €	Résultat de l'exercice 2003 €
Le Foyer Assurances S.A.	99,999394%	23 175 257,94	87 941 345,55	14 941 398,79
Le Foyer Vie S.A.	99,999394%	7 784 662,72	24 690 575,24	2 688 373,40
Foyer International S.A.	99,99857%	9 936 780,95	18 538 763,53	414 616,11
Foyer Asset Management S.A.	99,998333%	1 489 442,83	5 609 747,58	2 316 795,95
Le Foyer, Patrimonium & Associés S.A.	75,477387%	1 877 500,00	2 071 870,08	81 425,87
		44 263 644,44		

Autres créances et autres dettes

- 5 Au 31 décembre 2003, les autres créances s'élèvent à € 54 456,69 (2002 : € 11 324 416,29) et comprennent des créances sur des entreprises liées pour un montant de € 3 110,37 (2002 : € 3 769,04).

Au 31 décembre 2003, les autres dettes s'élèvent à € 4 802 284,09 (2002 : € 6 779 543,93) et comprennent principalement des dettes envers les entreprises liées pour un montant de € 42 231,38 (2002 : € 78 267,94) ainsi que des titres achetés en instance de liquidation pour un montant de € 4 678 094,75 (2002 : € 6 619 756,84).

Capitaux propres

- 6 Les mouvements de l'exercice sur les capitaux propres se décomposent comme suit :

(€)	Capital souscrit	Primes d'émission	Réserve légale	Réserve impôt fortune imputé	Autres réserves	Résultats reportés	Résultat de l'exercice
Au 31.12.2002	44 994 210,00	3 106 002,40	3 111 000,00	-	10 400 000,00	4 979 405,23	9 369 641,77
Affectation du résultat							
dividendes							-7 649 015,70
réserves et résultats reportés			470 000,00	388 000,00	5 000 000,00	-4 137 373,93	-1 720 626,07
Résultat 2003							9 717 931,78
Au 31.12.2003	44 994 210,00	3 106 002,40	3 581 000,00	388 000,00	15 400 000,00	842 031,30	9 717 931,78

A la date du 31 décembre 2003, le capital souscrit s'élève à € 44 994 210,00 et est représenté par 8 998 842 actions intégralement libérées sans désignation de valeur nominale. Le capital autorisé s'élève à € 74 350 000,00.

Réserve légale

- 7 Sur le bénéfice net, il doit être prélevé annuellement 5% pour constituer le fonds de réserve prescrit par la loi luxembourgeoise. Ce prélèvement cessera d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve aura atteint le dixième du capital social.

La réserve légale ne peut pas être distribuée aux actionnaires, excepté en cas de dissolution de la société.

Réserve « Impôt sur la fortune imputé »

- 8 En accord avec la législation fiscale en vigueur, la société a réduit la charge de l'impôt sur la fortune. Afin de se conformer à la législation, la société a décidé d'affecter en réserve indisponible un montant correspondant à cinq fois le montant de l'impôt sur la fortune réduit. La période d'indisponibilité de cette réserve est de cinq années à compter de l'année suivant celle de la réduction de l'impôt sur la fortune.

Les dotations à cette réserve se ventilent comme suit :

2002	€ 388 000,00
------	--------------

Ventilation des créances et des dettes selon leur durée résiduelle

- 9 Toutes les créances et dettes sont de durée résiduelle inférieure à un an.

Personnel employé au cours de l'exercice

- 10 La société a temporairement employé 1 personne au cours de l'exercice clôturé le 31 décembre 2003 (2002 : 1).

Les frais de personnel relatifs à l'exercice se décomposent comme suit :

(€)	2003	2002
Salaires et traitements	14 192,47	3 388,51
Charges sociales	1 607,02	383,92
Frais de personnel	15 799,49	3 772,43
dont pensions	1 133,31	271,08



Agents

Agents et Employés de Le Foyer



Employés

1922 - 6 employés
1972 - 180 employés
2003 - 409 employés





1922-1928 - Bureaux Le Foyer, Maison Moll



1951-1981 - Siège Le Foyer, Avenue Guillaume, Luxembourg



Depuis 1981 - Siège Le Foyer, Luxembourg-Kirchberg



Futur siège Le Foyer actuellement en construction à Leudelange

Le Foyer S.A.

téléfax: +352 43 83 22

www.lefoyer.lu

Le Foyer Assurances

téléfax: +352 437 43-257

e-mail: contact@lefoyer.lu

Le Foyer Vie

téléfax: +352 42 21 44

e-mail: contact@lefoyer.lu

Foyer International

téléfax: +352 42 88 84

e-mail: foyerinternational@lefoyer.lu

Foyer Re

téléfax: +352 437 43-257

e-mail: contact@lefoyer.lu

Le Foyer-ARAG

téléfax: +352 42 15 27

e-mail: arag@lefoyer-arag.lu

Le Foyer Santé

téléfax: +352 437 43-9876

e-mail: sante@lefoyer.lu

Europ Assistance

téléfax: +352 42 15 27

e-mail: contact@europassistance.lu

Raiffeisen Vie

téléfax: +352 26 68 36 22

e-mail: mail@raiffeisen-vie.lu

Foyer Asset Management

téléfax: +352 42 22 23

e-mail: fam@fam.lu

Le Foyer, Patrimonium & Associés

téléfax: +352 26 44 03 07

e-mail: lefoyer_patrimonium@lefoyer.lu

Bureau Régional Esch-sur-Alzette

Gérant : Numa GLESENER

téléfax +352 54 46 27

e-mail: contact@lefoyer.lu

Bureau Régional Ettelbruck

Gérant : Jean-Paul LUCAS

téléfax +352 81 97 05

e-mail: contact@lefoyer.lu

Le Rapport Annuel 2003 de Le Foyer S.A. est également publié en langue anglaise sur notre site Internet **www.lefoyer.lu**.

Il peut aussi vous être adressé sur demande auprès de notre Service Financier.

Les comptes détaillés de chacune de nos sociétés faisant l'objet de la présente consolidation sont disponibles auprès de notre Service Financier et vous seront adressés sur demande.

Marcel Dell

Directeur Financier

tél.: +352 437 43 285

marcel_dell@lefoyer.lu

Conception et Design:

Ertle Design & Artwork

Photographie:

Archives du Groupe Le Foyer

Impression:

Imprimerie de la Cour Victor Buck

Nous remercions toutes
les personnes ayant contribué
à la réalisation de ce Rapport Annuel.

