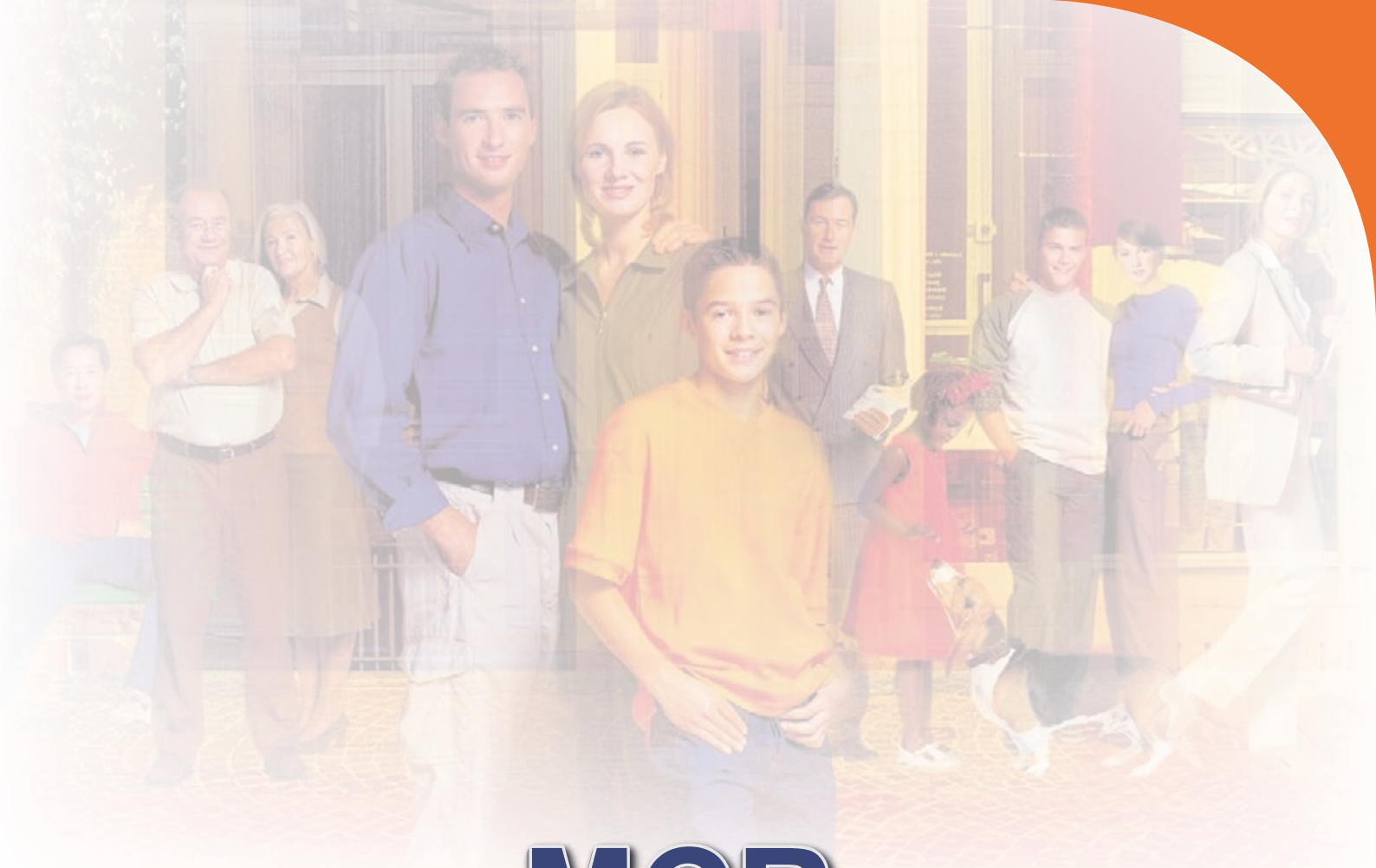




MCR

**Mutuelle Centrale
de Réassurance**

Rapport annuel - Exercice 2004
2004 annual report

Sommaire

Rapport du conseil d'administration	p.4
Rapport du Commissaire aux comptes	p.9
Compte de résultats	p.10
Bilan	p.12
Annexe aux comptes 2004	p.14

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Présidents honoraires :	Robert Choplin André Jannin Wim-Jean de Zeeuw
Président :	Gilles Dupin ⁽¹⁾ Jean-Pierre Seroïn ⁽²⁾
Vice-Présidents :	Jean-Pierre Thiolat Bernard Desrousseaux Paul Tassel
Secrétaire :	Abed Yacoubi Soussane
Administrateurs :	Armand Arianer Robert Choplin Michel de Guigné Henry Lagache ⁽³⁾ Diouldé Niane Henri Saint-Olive Jean-Pierre Seroïn ⁽¹⁾ Adrien Viens Wim-Jean de Zeeuw
Administrateur honoraire :	Paul Defourneaux
Direction générale :	Daniel Antoni ⁽¹⁾ Gilles Dupin ⁽²⁾

(1) A compter du 24 juin 2004

(2) Jusqu'au 24 juin 2004

(3) Administrateur élu par les salariés

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 23 JUIN 2005

REPORT OF THE BOARD OF DIRECTORS TO THE GENERAL MEETING, JUNE 23TH, 2005

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale, conformément à nos statuts, pour vous présenter les opérations effectuées par la Mutuelle Centrale de Réassurance, soumettre à votre approbation les comptes arrêtés au 31 décembre 2004 et délibérer sur les différentes résolutions inscrites à l'ordre du jour.

L'économie mondiale en croissance

Dans le prolongement des tendances dessinées en 2003, 2004 aura été une année de forte croissance de l'économie mondiale, probablement la plus élevée de la dernière décennie, en témoignent l'augmentation particulièrement perceptible, de 10%, du commerce international et la hausse des taux de fret maritime qui en est résultée.

Cette croissance a été en particulier vive aux Etats-Unis, où les anticipations de réduction de l'activité économique, annoncées comme inévitables par les détracteurs de l'exécutif américain, année électorale oblige, ont été à peine perçues dans le courant du quatrième trimestre. Avec une augmentation globale estimée à 4,4%, le PIB américain a progressé à un rythme supérieur aux 3% affichés en 2003. Les racines de ce dynamisme économique se retrouvent tout à la fois dans la consommation et les investissements des ménages, dans les investissements des entreprises, et dans la vigueur des exportations. Ces différents secteurs auront concouru à ces performances d'ensemble. Certes, celles-ci ont été permises par l'aggravation d'un certain nombre de déficits, qui, à terme, devront être corrigés. Le déficit de la balance des paiements courants n'a cessé de se creuser, de moins en moins financé par l'entrée de capitaux. Mais nul ne saurait prédire l'ampleur de ces ajustements, ni le moment auquel ils surviendront.

Dans le prolongement également des années antérieures, l'Asie émergente a, à nouveau, joué un rôle déterminant, affichant une progression d'ensemble pour 2004 évaluée à 7,8%, identique à celle de 2003, contribuant ainsi à plus de 40% de la croissance mondiale.

Au premier rang, la Chine, avec un taux de croissance de 9,2%, a acquis le statut de moteur de l'économie mondiale. Ses faibles prix de revient et une monnaie nationale sous-évaluée procurent aux exportations chinoises un avantage incontestable sur les marchés internationaux. Ses importations ont tiré l'ensemble des pays de la zone Asie, mais également ceux de la zone

Ladies, Gentlemen,

This Annual General Meeting has been called in accordance with the by-laws to present our report on the activities of Mutuelle Centrale de Réassurance, also to submit for your approval the Financial Statements at December 31st 2004 and to deliberate upon the various resolutions on the agenda.

Worldwide economic growth.

Following the trends that became apparent in 2003, 2004 experienced strong worldwide economic growth, in all probability to highest levels attained over the last ten years as witnessed by the 10% increase in international trade and the rise in marine freight rates that ensued as a result.



This growth was particularly strong in the USA where an economic slow-down, anticipated as unavoidable in an election year by the detractors of the current

administration, was virtually imperceptible during the course of the fourth quarter in fact. With an overall growth estimated at 4.4% the American GDP rose at a greater rate than the 3% posted for 2003. The origin for this dynamic economic expansion can be found in the household consumption and private investments as well as corporate investments and increased exports. All of these factors converged to achieve this overall performance. Admittedly, the net outcome has resulted

in the worsening of some deficits that will need to be corrected eventually. The deficit in the current balance of payments has continued to worsen steadily, less and less compensated by the arrival of new capital. However no one can predict the extent of these adjustments, nor indeed when they will materialise.



In addition, following the pattern established in recent years,

emerging Asian countries have, once again, played a determining role by achieving an overall growth rate of 7.8% for 2004, as in 2003, thus accounting for well over 40% of economic growth worldwide.

Ranking in number one place, China registered a growth factor of 9.2%, thus becoming the driving force of the world economy. Its low cost base, coupled with an undervalued national currency has provided Chinese exports with an undisputed advantage over international markets. Its imports have been beneficial for the whole Asian zone but also for some emerging countries in Latin America,

émergente sud américaine, fortement exportatrice des matières premières indispensables pour nourrir la croissance chinoise.

La hausse des prix du pétrole et de celui des matières premières, particulièrement sensible concernant les métaux communs (ferraille + 26%, cuivre + 43%, plomb + 40%...) a fait renaître des inquiétudes quant à l'émergence de poussées inflationnistes, qui peuvent étonner lorsque l'on rappelle que les craintes de déflation ont préoccupé, pratiquement jusqu'en 2003, les banques centrales et les gouvernements. Ces appréhensions se sont rapidement dissipées à court terme, les risques d'inflation s'avérant en pratique contenus, la quasi totalité des pays en moins bonne position dans ce domaine voyant même leur taux d'inflation descendre sous la barre des 10%.

Par contraste, les économies de la zone euro paraissent bien ternes. L'ensemble de la zone a connu une croissance de son PIB de l'ordre de 1,8%, certes meilleure que le taux de 0,6% qui a sanctionné les médiocres performances de la zone en 2003, mais qui, à nouveau, recouvre des situations très disparates. La Grèce (+ 3,7%), l'Irlande (+ 4,9%), le Luxembourg (+ 4,2%), l'Espagne (+ 2,5%), la Belgique (+ 2,6%), ont enregistré les meilleures progressions, comparables à celle de la Grande-Bretagne (+ 3,3%), restée en dehors de la zone euro.

L'Allemagne, principal partenaire économique de la France, semble être sortie de la phase de récession perceptible jusqu'en 2003, grâce à la vigueur de ses exportations. S'agissant de la France, beaucoup ne manqueront pas de se réjouir du taux de croissance enregistré, 2,2%, supérieur pour la septième année consécutive à la moyenne européenne. C'est oublier que cette situation doit beaucoup à la reconstitution des stocks, mais surtout à la vigueur de la dépense des ménages, incontestablement favorisée par les mesures fiscales prises en faveur des donations en franchise de droit, les prélèvements anticipés autorisés sur l'épargne salariale, ou les facilités accordées par le système bancaire pour favoriser l'accession des ménages à la propriété. Ce n'est pas en consommant qu'un pays génère de la richesse. C'est parce qu'il produit que ses résidents peuvent consommer. Or, la balance commerciale est devenue déficitaire en 2004, conséquence du renchérissement du prix des matières premières importées, du cours de change de l'euro contre le dollar qui pénalise les exportations et d'une nouvelle dégradation générale de la compétitivité des entreprises. Par ailleurs, la dette publique ne cesse de progresser, atteignant 65% du PIB, incompatible en niveau comme en évolution avec les principes posés par le pacte de convergence qui était pourtant, voici quelques années, la référence dictant les choix économiques effectués par notre pays.

Taux d'intérêt à long terme : les pronostics déjoués

Avec un niveau de croissance économique élevé, même s'il n'est pas homogène, le maintien des taux d'intérêt à long terme à un niveau historiquement bas constitue la seconde caractéristique inattendue de cet exercice 2004.

involved in exporting those raw materials much needed to support the expansion of the Chinese economy.

The rise in oil prices and also cost increases for raw materials, especially noticeable with respect to common metals (scrap iron +26%, copper +43%, lead +40%, etc.), rekindled concerns over inflationary trends emerging, somewhat surprisingly when one recalls the fears of deflation that worried central banks and governments practically until 2003. Their apprehension dissipated rapidly, in the short term, risks of inflation appearing in practice to be well under control since most of the less well positioned countries in this respect seeing even their own rates of inflation dropping below the 10% threshold.

Conversely, the economic outlook for those countries located in the euro zone appears especially flat. Overall, the zone experienced a GDP growth rate in the region of 1.8%, certainly better than the 0.6% which reflects the mediocre performance of the zone in 2003. Nevertheless the 2004 figure tends to conceal some quite disparate situations. Greece (+3.7%), Ireland (+4.9%), Luxembourg (+4.2%), Spain (+2.5%), Belgium (+2.6%), performed better than the average, as did the UK (+3.3%) albeit not part of the euro zone.



France's main economic partner, Germany, appears to have emerged successfully from recession perceptible up to the end of 2003 thanks to its strong exports. As far as France is concerned, many will take comfort in the growth rate of 2.2%, higher than that of the European average

for a seventh year in a row. However, it must not be overlooked that this state of affairs is due partly to the rebuilding of stocks and, more importantly, to household spending clearly encouraged by fiscal measures taken to encourage tax-exempt donations, before term withdrawals from salary savings plans or improved facilities provided by banking institutions to assist couples in making home purchases. However, a country does not generate wealth, per se, purely by becoming a consumer society. It is because it produces that its inhabitants can consume. And yet there was trade deficit in 2004 stemming from the increased cost of imported raw materials plus the exchange rate of the euro versus the US dollar which penalized exports and a further overall decline in the ability of the French industry to be competitive. Furthermore, the national debt continues to escalate, now reaching 65% of the GDP, incompatible level wise and development wise with the norms set out in the European Stability Pact which just a few years ago was nevertheless the standard for the economical choices of our country.

Long-term interest rates : forecasts thwarted

With a high level of economic growth, albeit not homogeneous, maintaining long-term interest rates at their lowest point in recent history proved to be the second unexpected feature of our 2004 fiscal year.

Même s'ils anticipaient une activité économique moindre que celle qui a été effectivement enregistrée, de nombreux opérateurs s'accordaient pour penser qu'une remontée des taux longs paraissait inévitable à court terme. Les besoins de financement du déficit public et les craintes de résurgence inflationniste auraient également dû favoriser cette évolution. C'est l'inverse qui s'est produit.

Dans la quasi totalité des pays, les taux à 10 ans sur emprunts d'état ont été orientés à la baisse à partir de l'été, pour finir l'année à des niveaux inférieurs à ceux de la fin de 2003. Anticipation négative sur une évolution future de la croissance économique ? Cette explication ne paraît pas compatible avec l'écrasement des "spreads" observé sur les taux «corporate» tout au long de 2004.

Cette situation n'est évidemment pas sans conséquence sur les comptes et l'activité de notre mutuelle. Elle favorise la valorisation des actifs obligataires, faisant apparaître d'importantes plus-values latentes qui viennent flatter le niveau de marge de solvabilité constituée. En revanche, elle pèse sur la rentabilité courante des investissements actuels, effectué à des taux inférieurs au rendement moyen des portefeuilles obligataires constitués, et, partant, sur les niveaux de produits financiers futurs.

Les marchés boursiers mondiaux auront connu une année mitigée comparée aux performances qu'ils auront enregistrées durant les trois derniers trimestres de 2002 et l'année 2003, d'autant que les grandes entreprises n'ont cessé de communiquer sur l'amélioration de leurs profits et de leurs marges. Sans doute, celle-ci était elle déjà anticipée par les opérateurs et inscrite dans les valorisations de 2003. Toujours est il que pendant plusieurs mois les marchés n'ont suivi aucune tendance affirmée, avant de connaître un dernier trimestre plus brillant, permettant d'afficher des performances plus en rapport avec les attentes des investisseurs. Les indices américains Dow Jones et S&P 500 progressaient respectivement de 3,1% et 9,0%, le Nikkei de 7,6% et l'Eurostoxx 50 de 6,9%. L'indice CAC de la place de Paris aux alentours de 3 820 points s'inscrivait pour sa part en hausse de 7,4%. Cette bonne conjoncture a bénéficié aux comptes de l'exercice : elle a en effet permis de reprendre 1.776 k€ (source : Compte 769601) sur la provision pour dépréciation durable constituée à l'inventaire 2003.

Enfin sur les marchés de change, le dollar a continué de se déprécier contre l'euro, terminant l'année pratiquement à un point bas, au cours de 1,3621 dollar pour un euro. Cette parité ne reflète clairement pas les perspectives qu'offrent respectivement les économies nord-américaine et européenne, mais, en vertu du principe de congruence, la société a veillé à maintenir un équilibre entre ses avoirs et dettes en dollars, s'autorisant néanmoins de conserver un excédent dans cette devise de l'ordre de 4 M\$. En revanche, s'agissant du dollar canadien, des actifs ont été conservés en excédent des passifs dans l'attente d'un investissement aux côtés du groupe Promutuel.

Even with a lesser slowdown in economic activity than that formerly anticipated many operators concurred that a rise in long-term rates seemed unavoidable in the short run. The need to finance the national debt, coupled with fears of renewed inflation, should also have given some credence to this potential development. However it was quite the opposite that occurred.

For nearly all countries, the trend of the ten-year Treasury bond rates was downwards from the summer onwards and by year-end even below those prevailing at the close of 2003.

Are we facing a negative anticipation of the future economic growth? This point of view hardly seems compatible with the narrowing of the yield-spread for corporate bonds that was observed throughout 2004.

This situation has had a clear impact on the financial statements and the activities of our mutual. It enhances the increase in value of our bond portfolio, highlighting the unrealized gains, all of which improves the level of the solvency margin now achieved. On the other hand it weighs on the profitability of our current portfolio, invested at lower rates of return than the average for bond portfolios in place

and, consequently, at rate levels for future income..

Stock markets worldwide experienced only lukewarm results for 2004, in comparison with the performances enjoyed over the last three quarters of 2002 and for the entire following year, all the more so since big corporations have announced continuously much improved results and profit margins. Doubtless,

these improvements were already anticipated and factored into their evaluations by the stock market operators in 2003. In any event, the markets have not followed any firm trend throughout most of last year before achieving a more brilliant last quarter showing results much more in keeping with investors' expectations. The major US stock market indices, Dow Jones and S&P 500 rose by 3.1% and 9.0% respectively, whilst the Nikkei Index increased by 7.6% and Eurostoxx 50 by 6.9%. The French CAC 40 Index closed at 3820 points, for an overall rise of 7.4%. This fortunate situation was most beneficial for our 2004 year of account in that it enabled a draw-down of € 1,776 thousand (a/c # 769601) from the provisions set up in 2003 for lasting depreciation.

Lastly, on the foreign exchange markets the US dollar continued to depreciate versus the euro, closing the year virtually at its lowest rate of 1.3621, against the euro. This exchange rate parity failed to reflect the clear future prospects offered by the North American and European economies respectively. However by virtue of the principle of congruence our Company has striven to maintain an equilibrium between its assets and liabilities in dollars and we have also to put aside a surplus of \$ 4 million. Conversely, as far as the Canadian dollar is concerned we have purposely kept our assets higher than our liabilities for a pending investment together with the Promutuel Group.



Portefeuille conventionnel : les dividendes d'une politique

Dans ce contexte général favorable à l'exercice de nos métiers, l'entreprise a recueilli en 2004 de nouveaux dividendes des orientations données depuis plusieurs années à la politique de souscription d'affaires conventionnelles. Elle enregistre en effet des résultats techniques excédentaires, se traduisant par un **ratio combiné de 96%**, contre 106% en 2003, soit un niveau jamais atteint depuis plus de dix ans. Avec le souci permanent de privilégier les marges techniques sur le volume de l'activité, l'encaissement progresse d'environ 3% à 114.355 k€.

La politique de souscription s'inscrit donc plus que jamais dans un esprit de continuité et d'accompagnement des cédantes traditionnelles ou plus récentes, avec un rééquilibrage du portefeuille vers les traités non proportionnels, accompagné de la volonté d'être surtout présent sur les branches à déroulement court. Le développement sur la zone Europe a été maîtrisé dans le cadre de procédures de souscription renforcées, assises sur un suivi et une maîtrise stricts des engagements par traité et des cumuls, quelle que soit la zone géographique concernée.

Ces résultats globaux paraissent d'autant plus satisfaisants qu'au niveau mondial la sinistralité liée à des catastrophes d'origine naturelle de l'année 2004 s'est avérée la plus coûteuse depuis plus de 20 ans. Les pertes économiques, engendrées par les cyclones survenus en 2004 aussi bien dans les zones Atlantique que Pacifique, s'élèvent à environ 50 milliards \$, supportées pour environ la moitié par l'industrie de l'assurance et de la réassurance. Ces événements ont surpris, tant par leur fréquence que par leur intensité. Ainsi, chacun des 4 ouragans qui ont frappé les Caraïbes et la Floride, représente un sinistre équivalent à celui de l'ouragan Hugo en 1989, considéré jusqu'alors comme un événement centenaire.

Ces événements dramatiques n'auront eu qu'un impact limité sur les comptes techniques de l'exercice, du fait de la forte réduction de l'exposition sur les Caraïbes, et de l'arrêt des souscriptions, pratiquement total, sur le Sud Est asiatique.

Priorité est en effet donnée depuis plusieurs années aux marchés européens. La stabilité de notre Institution, qui tranche avec l'agitation qui règne sur le marché, la qualité de son bilan et ses excellents ratios de solvabilité,

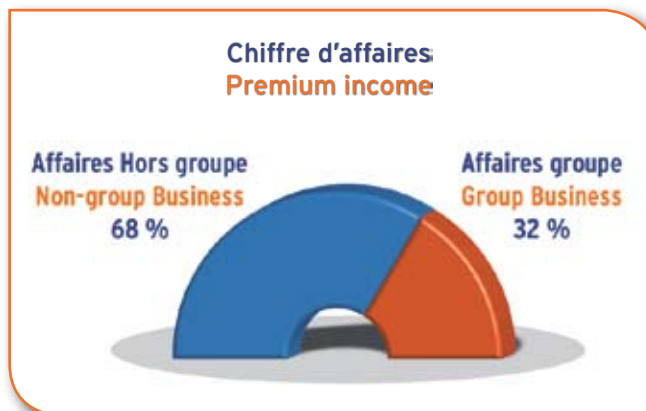
The non-Group book of business : our underwriting philosophy pays off

With this set of circumstances generally favouring our business pursuits, the Company reaped the rewards



in 2004 of a well-planned underwriting policy in prior years regarding its conventional, i.e. non-Group portfolio. Thus the underwriting results posted a profit with a **combined ratio of 96%**, versus 106% in 2003, a level of success not experienced for over ten years. Striving continuously to privilege technical margins over volume as regards our book of business, we ended up with an increase in premium income of 3% to €114.355 thousand

The underwriting policy is focused more than ever on continuity and providing overall support to traditional clients or more recent ones. The emphasis is being placed, as before on rebalancing our portfolio with more non-proportional treaties preferably on a short-tail basis. European expansion has been controlled with the setting up of strict underwriting guidelines and constant monitoring and containing of our commitments per treaty and of our accumulations whatever the geographical zone concerned may be.



These overall results seem, in fact, even more remarkable when taking into account the loss experience worldwide attributable to the natural disasters that occurred in 2004 resulting in the most costly experienced by the insurance market in over 20 years. In purely economical terms, the cyclones alone in the Atlantic and Pacific zones for 2004 amounted to about \$50 billion, of

which more or less half the final cost will be borne by the insurance and reinsurance industries. These events came as quite a surprise to the market, both as to their intensity and frequency all in one year. In point of fact, each of the 4 hurricanes hitting the Caribbean and Florida equate a financial loss of the same magnitude as Hurricane Hugo in 1989, deemed a 100-year event at the time.

Having withdrawn, to all intents and purposes, from South-East Asia and considerably reduced our exposures in the Caribbean, the foregoing major loss events have had only a marginal impact on the Company's technical results for the year.

Indeed, our top priority for many years has been the European marketplace. The stability that our Institution offers in contrast to the witnessed market upheavals, the excellence of our balance sheet and solvency ratios coupled with the proximity and reaction time of our

tout comme la proximité et la réactivité des équipes ont constitué autant d'atouts permettant d'y établir et d'y renforcer de nombreuses relations. Le portefeuille européen s'en est trouvé renforcé.

La croissance du **marché français** des assurances de biens et de responsabilité s'est sensiblement ralentie en 2004 (+3,5% contre +7% en 2003). Les baisses de tarif annoncées en assurance automobile font ressentir leurs premiers effets sur l'évolution des cotisations (+2% seulement sur 2004). La sinistralité, quant à elle, ne s'améliore que légèrement, l'impact de la forte réduction de la fréquence étant pratiquement compensée par la dérive persistante du coût de la réparation des préjudices corporels graves, affectant de façon significative la liquidation des sinistres des années antérieures. En revanche, les encaissements dans les branches dommages, des particuliers surtout, ont bénéficié de progression de l'indice FFB (+5,3%), qui sert de référence dans la plupart des polices. Avec moins d'intempéries et un froid moins intense qu'en 2003, la sinistralité s'est améliorée, en fréquence comme en montant.

Après une année 2003 marquée par un fort développement du portefeuille, et grâce à une augmentation des parts signées sur un certain nombre de programmes de réassurance des biens, 2004 s'est inscrite dans une phase de consolidation, avec de surcroît l'enregistrement de résultats techniques de qualité.

Apprécié par le volume des primes souscrites, l'**Espagne** constitue à présent le marché étranger le plus important pour la société. Ces dernières années, les réassureurs ont adopté une attitude plus rigoureuse, se traduisant par un durcissement des conditions, conduisant à l'équilibre des résultats. L'application du barème réglementaire pour l'indemnisation des préjudices corporels des victimes d'accidents d'automobile, devenue effective, limite les risques de dérive semblables à ceux observés en France et permettent des traitements plus rapides des dossiers. Au total, la société enregistre sur ce marché des résultats satisfaisants pour la troisième année consécutive.

Au **Portugal**, la politique de souscription mise en œuvre privilégie la participation à des bouquets de traités proportionnels, gage tout à la fois de résultats techniques de qualité, et de stabilité dans les relations avec les cédantes. L'exercice y a été favorable, aussi bien en terme de résultat qu'en terme de développement, puisque ce marché occupe désormais une place importante dans les activités de la société.

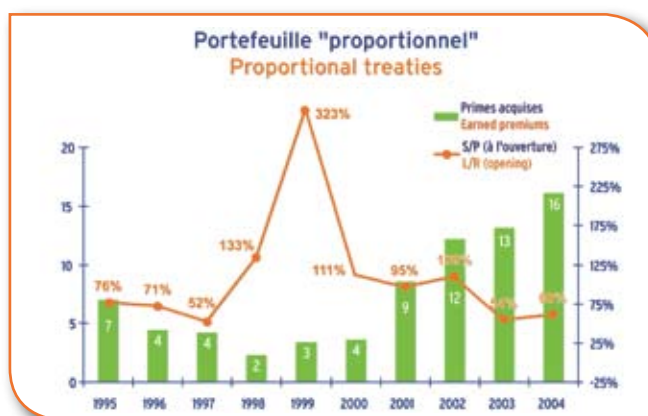
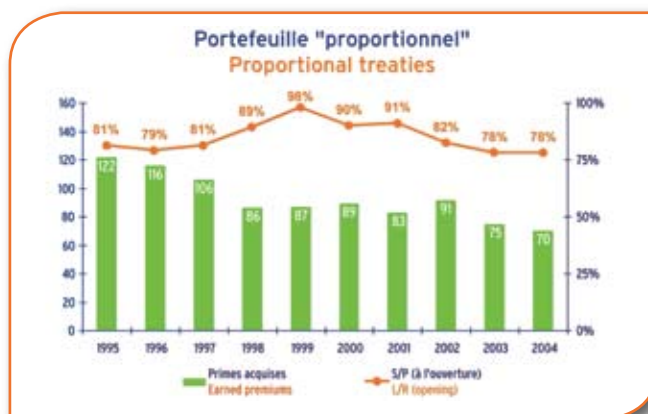
teams, all these are so many assets enabling us to secure new business connections and also consolidate existing ones. The European portfolio has been strengthened as a result.

Growth in the **French market** for both Property and Casualty insurance slowed down in 2004 (+ 3.5% as opposed to +7% in 2003). The lower rates applied recently in Automobile insurance are beginning to impact our premium growth (only 2% in 2004). As far as the market loss experience is concerned, this is showing only a slight improvement, the effects of the strong reduction in frequency being offset by continually rising third party awards for serious bodily injury accidents thus having a marked effect on the settlement of claims of previous years. Property business, on the other hand, saw a welcome increase in premium income, especially for Personal Lines, thanks to a rise in the building costs index as provided by FFB (+5.3%), namely the Federation of French Builders. This index is used as the reference in most policies. With less adverse weather and outside temperatures far less cold than in 2003, claims incidence improved significantly both as to frequency and amount.

Whilst 2003 was a year of strong growth for our book of business thanks to increased shares in a good number of Property programmes, 2004 was geared mainly to a consolidation phase and, what is more, to obtaining improved underwriting results.

Determined by the amount of business written there, **Spain** now represents the most significant foreign market for our Company. Over the past few years reinsurers have adopted a much more rigorous stance, expressed in a hardening in terms and conditions, thus achieving balanced results. . The application of the statutory scale of compensations for bodily injury claims for motorcar accident victims in place now for several years in Spain limits the danger of spiralling costs as observed in France, thus allowing claims files to be processed more rapidly. Overall, our results on this market have been most satisfactory for last three consecutive years.

The 2004 fiscal year also proved favourable for our **Portuguese** portfolio with regard to both growth and profit margin since henceforth this market plays an important role in the Company's activities. Our underwriting policy there was geared to participating on bouquets of proportional treaties in order to better guarantee satisfactory underwriting results plus long-term stable relationships with our ceding companies.



Le **Benelux** constitue, comme en 2003, un motif de satisfaction, avec une nouvelle progression de la présence de la société sur chacun des trois marchés de la zone, quasi exclusivement en dommages aux biens et essentiellement auprès d'acteurs mutualistes. Le portefeuille **allemand** connaît peu de changements en 2004. Il dégagne également des marges bénéficiaires, tout en restant difficile d'accès, du fait de la présence des grands réassureurs locaux et de la forte concurrence qui en découle. Le portefeuille en **Europe Centrale** reste modeste et constitue certainement un des axes de développement afin d'y acquérir une présence plus homogène.

En **Italie**, la matière réassurée a continué de se rétracter sous l'effet des fusions entre opérateurs, tandis que plusieurs groupes décidaient de centraliser leurs achats de réassurance et d'augmenter leur rétention à cette occasion. La sinistralité de la branche automobile a évolué favorablement, se conjuguant à l'absence de catastrophes naturelles et de sinistre majeur en incendie pour restaurer les marges techniques des assureurs.

En **dehors d'Europe**, sur des marchés qui représentent moins de 10% du portefeuille conventionnel, la politique de souscription est restée pragmatique et opportuniste. Ici plus encore qu'ailleurs, les préoccupations de rentabilité et de maîtrise des risques sont présentes. Le portefeuille asiatique est désormais essentiellement concentré sur la seule Corée du Sud, pays épargné par les catastrophes en 2004. En Amérique latine, seule une activité très réduite est conservée au Pérou. Enfin, le modeste portefeuille de risques «property» nord-américain a contribué aux bons résultats d'ensemble de l'exercice 2004.

Les mutuelles associées : un très bon exercice

Conséquence des réflexions menées au sein du Conseil d'administration de Monceau Assurances, notre entreprise a joué un rôle pivot dans le processus de simplification de l'organigramme juridique du groupe Monceau Assurances. Deux mutuelles associées, la Caisse Interprofessionnelle Mutuelle d'Assurance (Cima) et la Caisse Intersyndicale de la Région Lyonnaise (Ciari), ont décidé de transférer leurs opérations d'assurance construction et, à effet du 1^{er} janvier 2004, leur portefeuille de contrats dans les autres branches, à Monceau Générale Assurances, filiale à 100% de la Mutuelle Centrale de Réassurance. Après transfert de leur portefeuille, entraînant la caducité de leurs agréments, ces mutuelles associées ont été absorbées par notre société, qui garantit ainsi la bonne fin des engagements résiduels pris envers les assurés et bénéficiaires des

As in 2003, the **Benelux** continued to be a source of satisfaction in 2004 by providing our Company with further growth in each of the three countries, almost entirely in Property and with fellow players - from the mutual community. The **German** portfolio remained the same in 2004. The positive results notwithstanding, the access to the German market remains difficult due to the presence of large local reinsurers which tends to

create fierce competition. Our **Central European** book remains relatively modest but represents clearly a target area for expansion to obtain a more homogeneous presence.

In **Italy** 2004 was again marked by industry mergers and acquisitions resulting in a further contraction in the amount of reinsurance being placed, whereas several groups resolved to pool

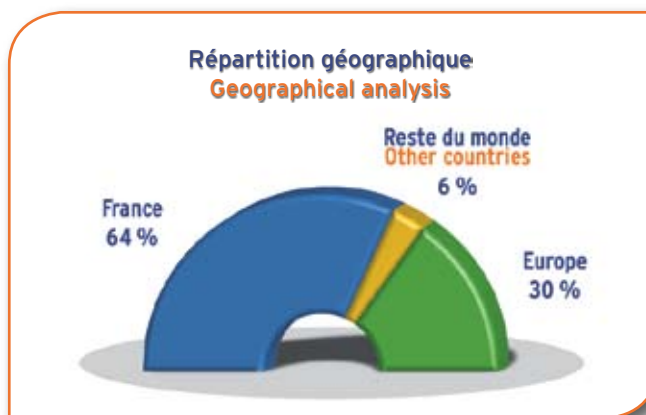
their reinsurance buying and simultaneously increase their net retentions. A significant improvement in the loss experience for Automobile Third Party business has been noticed so, with the absence of any natural disasters or major property losses, insurers have experienced a return to acceptable underwriting results.

With regard to **non-European markets**, representing less than 10% of our conventional book of business, the underwriting approach has remained pragmatic and opportunistic. Here more than anywhere else the main preoccupations are profitability and controlling of the risks. The Asian portfolio is limited to South Korea, a market that was spared the catastrophes of 2004. For Latin America the only remaining involvement is in Peru. Last but not least, it should be pointed out that our modest North American book of business did well in 2004.

The associate mutuals : a very good year.

Following deliberations within the Board of Monceau Assurances, our firm played a pivotal role in the simplification of the legal organization chart pertaining to Monceau Assurances Group. Two associate mutuals, namely Caisse Interprofessionnelle Mutuelle d'Assurance (CIMA) and Caisse Intersyndicale de la Région Lyonnaise (CIARL) decided to transfer their Builders' Risk operations and also, as of January 1st 2004, their portfolios of in-force business for all other lines to Monceau

Générale Assurances, a 100% subsidiary of Mutuelle Centrale de Réassurance. Once these portfolio transfers were accomplished the two associate mutuals were absorbed by our Company that guarantees an orderly run-off for existing commitments taken in respect of the insureds or their contractual beneficiaries. Approved at



contrats. Approuvées par notre assemblée générale extraordinaire du 2 décembre 2004, puis, après avis des autorités de contrôle, par la Commission des Entreprises d'Assurance, ces opérations se sont traduites par **une augmentation des fonds** propres de la société, à hauteur de 4.243 k€. Surtout, elles ont contribué à **renforcer l'assise opérationnelle de notre filiale**.

En revanche, elles ont légèrement pesé sur l'encaissement de la société en provenance des mutuelles associées et filiales, puisque le taux de cession proportionnelle de MGA vers notre société est inférieur à ceux prévus par les traités passés autrefois avec la Ciarl et la Cima. Aussi, l'aliment en provenance des mutuelles associées et des filiales Monceau Générale Assurances et Monceau Retraite & Epargne est-il resté stable, à 118.090 k€ contre 117.824 k€ en 2003.

our Extraordinary General Meeting on December 2nd 2004 followed by the "Commission des Entreprises d'Assurance", after consultation with the supervisory authorities, these two transactions have resulted in **an increase in our Policyholders' Surplus** of €4,243 thousand. Above all, this has ensured a **better operational base for our subsidiary**.

Conversely, these transactions have had a slight impact on our premium income from associate mutuals and subsidiaries since the proportional cession rate of MGA to our Company is lower than the ones previously provided for in the CIMA and CIARL treaties. Furthermore, the premium income from associate mutuals and the subsidiaries Monceau Générale Assurances and Monceau Retraite & Épargne remained stable at €118,090 thousand versus €117,824 thousand in 2003.

Toutes les mutuelles associées contribuent aux excellents résultats de notre société. Qu'il s'agisse de nos mutuelles associées françaises, de la Mutualité Agricole du Maroc, de Tunisie, du Sénégal, du mouvement Promutuel, fer de lance de la mutualité au Québec, toutes ont connu un exercice satisfaisant, voire excellent, dans des environnements de marché concurrentiels et difficiles. Porte-drapeaux de la mutualité, toutes continuent d'apporter la preuve au quotidien de la qualité et de l'efficacité de leurs équipes dirigeantes, et de la pertinence des valeurs du mutualisme.



All of the associate mutuals made a significant contribution to our Company's excellent results. Whether it is our French associate mutuals, the agricultural mutuals of Morocco, Tunisia, Senegal or Promutuel, spearhead of the mutual movement in Quebec, all have enjoyed a satisfactory or even an excellent year, considering the tough and competitive markets they operate in. Flag-bearers of the mutual insurance system they continue everyday to demonstrate the quality and efficiency of their management teams and the relevance of the values of the mutual system.

S'agissant de la **MARF**, les dispositions prévues par l'avenant au protocole d'accord de décembre 2002, dont nous vous rendions compte l'an passé, ont été mises en application. En particulier, la Mutuelle Centrale de Réassurance siège au bureau de la **MARF**. Surtout, le candidat proposé par notre société a été nommé Directeur général de la **MARF** en mai 2004 en contrepartie du soutien financier supplémentaire accordé au titre de 2003. Des mesures appropriées de gestion et de redressement technique ont été décidées et mises en œuvre. Dans un contexte de marché favorable, en assurance automobile notamment, avec un exercice exempt de tout sinistre corporel majeur, tirant en outre les dividendes en terme de coût de fonctionnement de la fermeture de son site d'exploitation parisien intervenue en 2003, les résultats obtenus par la **Marf** en 2004 s'inscrivent en sensible amélioration. Cette société contribue elle aussi positivement aux résultats de notre mutuelle. Il s'agit à présent de consolider cet acquis, dans le contexte de décroissance du chiffre d'affaires qui caractérisera l'exercice 2005.

With regard to **MARF**, the agreements stipulated in the addendum to the protocol signed in December 2002, as reported last year, are now fully operative. Specifically, **MCR** has a seat on the executive committee of **MARF**. Moreover, the candidate nominated by our Company was appointed as **MARF's** General Manager in May of 2004, as a prerequisite for our having provided additional financial support in 2003. Appropriate management and corrective technical measures were agreed and put into application. Given a more favourable marketplace, notably for Automobile business, plus a year void of any major third party bodily injury losses coupled with cost-savings derived from the closure of **MARF's** Paris office in 2003, all these factors have contributed to a noticeable improvement in their results for 2004. This mutual has, in fact, made a positive contribution to our Company's bottom line. Now it is a question of consolidating this achievement in the context of falling premium income which will be characteristic for 2005.

La mauvaise surprise de l'exercice est venue de notre filiale, **MGA**. Reprenant, du fait du transfert du portefeuille autrefois assuré par la **Cima**, la responsabilité des opérations souscrites par le groupe en Nouvelle Calédonie, elle doit assumer les conséquences financières de la survenance, inhabituelle sur ce territoire où les résultats techniques ont toujours été excédentaires, de **la survenance de trois sinistres corporels majeurs**, pour un coût estimé total de près de 6 M€. Même si les perspectives d'évolution de l'un au moins de ces trois sinistres paraissent favorables, et malgré les bons résultats d'ensemble, surtout en assurance automobile,

The unwelcome surprise for the fiscal year came from our own subsidiary, **MGA**. Having assumed the **CIMA's** portfolio, including the responsibility for the business underwritten by the group in New Caledonia, **MGA** is bound to accept the financial consequences of the occurrence of **three major bodily injury losses** all in the same year, estimated currently at nearly €6 million, an unusual situation for a territory reputed for its profitable underwriting results. Even if the long-range perspectives for one of the claims, at least, look promising and in spite of good results overall, especially for Automobile insurance, on the book of business written by the general

enregistrés sur le portefeuille souscrit par les agents généraux, ces événements ont pesé sur les comptes sociaux de la filiale. Notre société a dû intervenir, sous forme d'une commission complémentaire de réassurance, pour aider sa filiale à couvrir ses engagements techniques conformément à ses obligations réglementaires. Sans cela, l'insuffisance aurait été de 2.455 k€.

Cette sinistralité exceptionnelle en fréquence comme en intensité sur le territoire calédonien, partiellement prise en charge par nos réassureurs, a été largement compensée dans nos comptes par les **bonis dégagés à l'occasion de la liquidation** des opérations de la Mutuelle Générale d'Assurance, de la Cima et de la Ciarl. Les opérations directes, qui recouvrent pour l'essentiel cette liquidation, contribuent en effet à nos résultats techniques à hauteur de 6.831 k€, plus important encore après intervention des rétrocessionnaires, puisque des malis ont été enregistrés sur plusieurs dossiers affectant les couvertures en excédents de sinistres protégeant alors notre mutuelle.

En tout état de cause, sans même prendre en compte le résultat de cette liquidation, malgré la sinistralité exceptionnelle enregistrée sur le portefeuille calédonien, les opérations réalisées avec les mutuelles associées font ressortir un **ratio combiné de 99%**.

Des comptes enviables

D'une manière générale, conséquence des bons résultats techniques bruts de l'exercice, après enregistrement des bonis de liquidation, les comptes soumis à votre approbation comportent de nombreux éléments de satisfaction, particulièrement en ce qui concerne les différentes rubriques du compte de résultat, les excédents exceptionnels affichés et le niveau de fonds propres comptables ou réévalués.

Les cotisations acquises de l'exercice 2004 se sont élevées à 232.796 k€, marquant une progression de 1,5% par rapport aux 229.399 k€ acquis à l'exercice 2003. Le solde du **compte technique brut fait apparaître un excédent de 23.709 k€, après que la provision pour égalisation**, qui pour les analystes financiers et agences de notation présente le caractère d'une réserve, **ait été dotée à hauteur de 4.276 k€**. Le coût des rétrocessions s'élève à 3.392 k€, ne reflétant pas parfaitement le renchérissement important du coût des couvertures souscrites pour 2004, en raison des malis sur antérieurs pris en charge par les rétrocessionnaires.

Au total, après prise en compte de l'impôt sur les sociétés dû, **l'excédent comptable ressort à 15.138k€, après paiement d'un impôt sur les sociétés de 8.323 k€**.

Au bilan, les provisions techniques brutes de réassurance s'élèvent à 584.631 k€, contre 580.089 k€ à la clôture de l'exercice 2003. Nettes de réassurance, elles représentent 255,7% des primes nettes, contre 261,9% au 31 décembre précédent, et 287,5% à la fin de l'exercice 2002. Ce ratio

agents, these losses have weighed considerably on our subsidiary's financial statements. As a result of the foregoing our Company had to intervene by providing its subsidiary with an additional reinsurance commission in order to cover its technical commitments in accordance with its statutory obligations. Failing this, the shortfall would have been €2,455 thousand.

This unusual loss activity in New Caledonia, both as to frequency and magnitude, in part absorbed by our reinsurers, was offset in our accounts to a considerable extent by the **favourable run-off** of the prior operations for Mutuelle Générale d'Assurance, CIMA and CIARL. Most of the benefit derived from these liquidations came from their direct operations, contributing €6,831 thousand to our underwriting profit and, even more importantly, the retrocession recoveries. since the losses were registered in several files affecting the excess of loss covers protecting our mutual at the time.

In any event, even without taking the afore-mentioned liquidation result into account, and also the exceptional New Caledonian loss incidence notwithstanding, our associate mutuals' operations produced a 99% combined ratio.

Enviably financial results

Generally speaking, thanks to the good underwriting results for the year and after taking the dividends from favourable claims settlements into account, the financial statements submitted for your approval comprise many satisfactory aspects especially regarding the figures posted for the year under the Income Statement, the remarkable profits achieved plus the increased level of our policyholders'surplus (even excluding unrealized capital gains).

Earned premium income for the fiscal year 2004 amounted to €232,796 thousand, a 1.5% increase versus €229,399 thousand earned for 2003. The **gross (non-Life) technical result shows a profit of €23,709 thousand after a charge of €4,276 thousand to the equalization provision**. The financial analysts and rating agencies qualify this

provision as a reserve. The cost of our retrocessions amounted to €3.392 thousand, not giving a true image of the pricing for 2004 since the sharp rise in premium was levelled out by some recoveries from our retrocessionnaires on claims of earlier years. Overall, the **net profit accounted for in our Income Statement is €15,138 thousand after corporate income tax of €8,323 thousand**.

As to the Balance Sheet, the technical reserves before reinsurance stood at €584,631 thousand versus €580,089 thousand at the close of 2003. Net of reinsurance these reserves equate 255.7% of net premium income as opposed to 261.9% at December 31st 2003 and 287.5% at the end of 2002. This ratio



se maintient à un niveau élevé depuis 7 ans, témoignant de la qualité du bilan de la société.

Si vous approuvez notre proposition d'affectation du résultat, les fonds propres comptables s'élèveront à 189 897 k€ contre 170 922 k€ à la clôture de l'exercice précédent. A ce niveau, **les fonds propres représentent 87% du chiffre d'affaires net de réassurance**, soit à nouveau un ratio qui reste élevé par rapport à la moyenne observée chez les réassureurs français.

Prenant en compte les provisions à caractère de réserve, telles que la provision pour égalisation qui s'élève à 5.392 k€ et les plus-values latentes sur le portefeuille d'actifs détenus par l'entreprise, soit 26.778 k€, **la marge de solvabilité** constituée par la société représente 222.068 k€, soit **101% des cotisations acquises nettes de réassurance**, contre 89% à l'inventaire précédent. Là encore, le niveau élevé de ce ratio témoigne de la qualité et de la **solidité du bilan** de notre Institution. Sans doute pareille situation, tout comme son amélioration constante liée, fait rarissime dans notre profession, à la persistance de **résultats continûment excédentaires depuis 1996**, mériterait mieux que le simple maintien de notre note de solvabilité financière par l'agence AM Best au niveau de A- (excellent) atteint voici quatre ans.

Des statuts à modifier

Après avoir entendu la lecture des rapports du Commissaire aux Comptes, et avant de vous prononcer sur les résolutions proposées par le Conseil d'administration, votre Assemblée générale délibérant à titre extraordinaire sera amenée à se prononcer sur un certain nombre de modifications statutaires proposées par votre Conseil. Il s'agit pour l'essentiel de tirer les conséquences de la publication du décret du 3 janvier 2005 sur l'administration des sociétés d'assurance mutuelle. Ce décret a mieux défini les rôles, missions, et responsabilités respectifs du Conseil d'administration, de son Président et de son Directeur général. Les statuts ont en conséquence été largement modifiés, souvent en reprenant les termes mêmes du décret, notamment aux articles 24 à 29 et 34 à 36, articles qui traitent de l'administration de la société et de l'exercice de la fonction de Directeur général.

À l'occasion de ces travaux de révision dictés par des nécessités réglementaires, les actuels statuts ont fait l'objet d'une revue critique systématique conduisant à envisager :

- de revenir au système de la cotisation fixe, le principe de la cotisation variable s'avérant inadapté à l'activité principale de la société ;
- de définir avec davantage de précision les conditions d'obtention du statut de sociétaire ;
- de subordonner le bénéfice du statut «d'associé de la Mutuelle Centrale de Réassurance» à la seule existence d'une convention de réassurance de durée,

has stood consistently at such high level over the past 7 years, a tribute to the strength of our company's balance sheet.

On the assumption you will endorse the proposed allocation of profit, Policyholders' Surplus will stand at €189,897 thousand versus €170,922 thousand at the close of the previous fiscal year. At this level, **our shareholders' equity represents 87.23% of premium income, net of reinsurance**; yet again well above the average ratios published by French reinsurers.

Upon taking the various provisions which qualify as reserves into account, such as the equalization fund that stands

now at €5,392 thousand plus the unrealized capital gains of €26,778 thousand emanating from our portfolio of assets, **our solvency ratio margin represents €222,068 thousand thus equating 101 % of the Company's net earned premium income, after reinsurance against 89% in the previous balance sheet.** Once again, these numbers highlight the soundness of

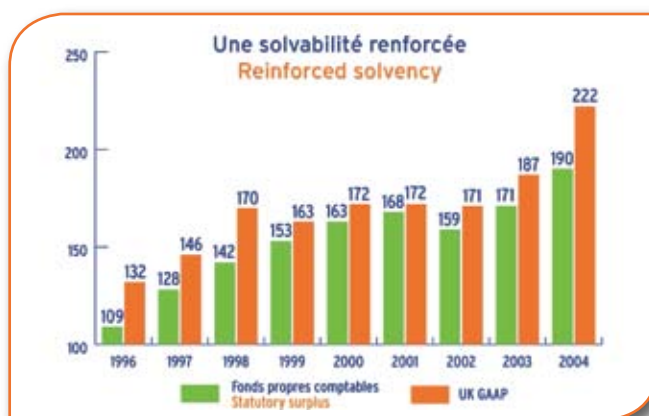
our finances. Without a shadow of doubt, there are not too many similar situations in our profession pointing to **continued profitable results since 1996** that would seem to merit a better rating from A.M. BEST COMPANY than the A- (Excellent) awarded to our Company over these past four years

Statutes to be amended

Following the reading of the Statutory Auditors' report, and prior to you being requested to deliberate on the resolutions proposed by the Board of Directors, the General Meeting sitting in extraordinary session will be called upon to ratify a certain number of statutory amendments now proposed by your Board. The main purpose is to act on the conclusions to be drawn from the Decree of January 3rd 2005 in respect of the management of mutual insurance companies. This decree lays out far more clearly the respective roles, missions and responsibilities of the Board and of its' Chairman and General Manager. As a result, our statutes have been amended extensively and often using the same terminology as in the decree, notably articles 24 to 29 and 34 to 36, items dealing with the management of the Company and the functions of the General Manager.

Using the opportunity of the revision works imposed by these new regulations, the current statutes have undergone a systematic critical review, resulting in the following considerations :

- reverting to a fixed premium contribution system, the principle of variable contributions proving ill-adapted to the main activity of our Company ;
- defining more clearly the requisite conditions to become a mutual member ;
- making the status of "associate of Mutuelle Centrale de Réassurance" subject only to a long-term reinsurance agreement, irrespective of its legal status ;



indépendamment du cadre juridique d'exercice de son activité par l'associé ;

- d'ouvrir le Conseil d'administration à des personnes morales.

Enfin, par analogie avec ce qui se pratique dans les sociétés de groupe d'assurance mutuelle, nous avons souhaité affirmer dans nos statuts notre adhésion à la société de réassurance mutuelle Monceau Assurances.

Délibérant ensuite à titre ordinaire, vous serez en particulier invités à ratifier la cooptation, décidée par le Conseil d'administration, de M. Adrien Viens en remplacement de M. Mario Fortier, qui a dû démissionner en cours de mandat pour des raisons de santé. M. Adrien Viens, Président de la société mutuelle d'assurance Promutuel Gaspésie Les Îles, a été élu en juillet 2004 Président du groupe Promutuel pour succéder à Mario Fortier. Nous tenons à remercier le Président Fortier pour sa contribution toujours très appréciée à nos travaux, pour le temps et l'énergie qu'il a consacrés à l'exercice de son mandat au sein de notre Conseil. Nous lui souhaitons un prompt et total rétablissement.

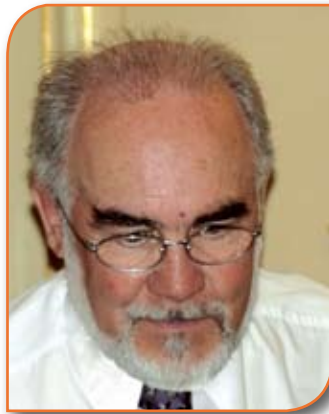
Mettant à profit la modification des statuts portant à 18 le nombre maximum d'administrateurs, et la possibilité d'admettre au conseil des personnes morales, nous vous proposons de nommer aux fonctions d'administrateurs deux mutuelles associées, la Mutuelle d'Assurance des Débitants de Tabac de France, Mudétaf, et la Caisse Tunisienne d'Assurance Mutuelle Agricole, CTAMA. La première, créée voici vingt ans avec le soutien de notre associée, l'Union des Mutuelles d'Assurances Monceau, a été admise au statut de mutuelle associée de la Mutuelle Centrale de Réassurance en 2003. Elle rassemble aujourd'hui plus du tiers de la profession qu'elle assure, apportant la preuve qu'il est possible de concilier développement maîtrisé et qualité de résultat. L'ancien président de la CTAMA, Mokhtar Bellagha, a longtemps et brillamment représenté la mutualité agricole de Tunisie au sein de notre conseil. L'admission de la CTAMA au conseil d'administration permettra de renforcer les liens qui unissent nos deux Institutions. Solidement ancrés dans l'histoire, fondés sur une vision et des valeurs communes, celles du mutualisme, ils ont été construits grâce à des sentiments forts d'estime et d'amitié entre les hommes. Les mandats de ces deux nouveaux administrateurs arriveront à échéance lors de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2010.

Au terme de ce rapport, nous tenons à exprimer notre gratitude envers nos sociétaires et nos cédantes, pour leur fidélité et leur confiance. Nous tenons également à remercier les directeurs généraux qui ont dirigé l'entreprise au cours de cet exercice, leurs collaborateurs et ceux des groupements d'intérêt économique auxquels elle a adhéré, pour le travail accompli tout au long de cette année, au service et dans l'intérêt de notre Mutuelle.

- opening the Board of Directors to corporate bodies.

Lastly, by analogy with the general practice within groups of mutual insurance companies, we have expressly wished to assert in our statutes our adherence to the reinsurance mutual group Monceau Assurances.

Now deliberating in ordinary session once again, you will be invited in particular to ratify the cooptation of M. Adrien Viens, as decided by the Board, to replace M. Mario Fortier, who has resigned for medical reasons. Mr. Adrien Viens, President of the mutual insurance company Promutuel Gaspésie-Les Îles, was elected in July 2004 President of Promutuel Group to succeed Mr. Mario Fortier. We take this opportunity of thanking President Fortier for his much appreciated contribution to all our deliberations, for the time and energy devoted to his role on our Board. We wish him a speedy recovery.



M. Adrien Viens

Taking advantage of the changes being made to our statutes increasing the maximum number of directors to 18 and now the possibility of appointing legal entities to our Board, we would like you to nominate two associate mutuals as directors, namely Mutuelle d'Assurance des Débitants de Tabac (MUDÉTAF) and also Caisse Tunisienne d'Assurance Mutuelle Agricole (CTAMA). The first mutual, founded some twenty years ago with the backing of our associate, Union des Mutuelles d'Assurances Monceau, was admitted as an associate mutual of MCR in 2003. Today the company insures more than a third of the members of this professional association, proving that it is possible to combine controlled growth with quality results. CTAMA's former chairman, Mokhtar Bellagha, was the long-time and outstanding representative of the Tunisian mutual agricultural insurance movement on our Board. The addition of CTAMA to our Board of Directors will further unite the links between our two Institutions. Solidly anchored in history and founded on common vision and values, the mutual insurance system, these two companies have been built thanks to the strong respect and friendship between men. These two new mandates will expire with the AGM ruling on the Financial Statements for 2010.

In closing we wish to express our sincere appreciation and thanks to all our members and ceding companies for their continuing trust and support of our Institution. Furthermore, we would like to take this opportunity of thanking the General Managers who have run the firm over the past year, also their colleagues and employees of the intercompany partnership to which they belong, for the work performed throughout the entire period in the service and best interests of our Mutual.

RAPPORT GÉNÉRAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Mutuelle Centrale de Réassurance, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1/ Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de l'exercice.

2/ Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Certains postes techniques propres à l'assurance et à la réassurance, à l'actif et au passif des comptes sociaux de votre société, sont estimés selon des modalités réglementaires et en utilisant des données statistiques et des techniques actuarielles. Il en est ainsi notamment des provisions techniques. Les modalités de détermination de ces éléments sont relatées dans la note 3.2 de l'annexe. Nous nous sommes assurés de la cohérence d'ensemble des hypothèses et des modèles de calcul retenus par votre société ainsi que de la conformité des évaluations obtenues avec les exigences de son environnement réglementaire et économique.
- La provision pour dépréciation à caractère durable sur le portefeuille titres est évaluée selon les modalités relatées dans la note 3.2 de l'annexe. Les valeurs recouvrables, les horizons de détention et la capacité de votre société à détenir ces titres sur ces horizons n'appellent pas de commentaires de notre part.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3/ Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration et dans les documents adressés aux sociétaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 8 juin 2005

Les commissaires aux comptes

Mazars & Guérard



Michel Rosse



Gilles Magnan

Compte de résultat au 31 décembre 2004

1 COMPTE TECHNIQUE TECHNICAL ACCOUNT

		Opérations brutes <i>Gross</i>	Cessions et rétrocessions <i>Cession & retrocessions</i>	Opérations nettes <i>Net</i>	Opérations nettes 2003 <i>Net 2003</i>
1 Primes <i>Earned premiums :</i>	+	232 796	12 589	220 207	210 520
1a Primes <i>Premiums</i>	+	230 281	12 589	217 692	210 873
2a Variation de primes non acquises <i>Changed in unearned premium reserves</i>	+/-	2 515	-	2 515	-352
2 Produits des placements alloués <i>Allocated investment profit</i>	+	19 425	-	19 425	22755
3 Autres produits techniques <i>Other technical income</i>	+	-	-	-	-
4 Charges des sinistres <i>Claims expenses</i>		-143 627	-8 789	-134 838	-165 328
4a Prestations et frais payés <i>Claims & expenses paid</i>	-	-173 656	-8 766	-164 890	-140 793
4b Charges des provisions pour sinistres <i>Change in o/s claim reserves</i>	+/-	30 029	-22	30 051	-24 536
5 Charges des autres provisions techniques <i>Change in other technical reserves</i>	+/-	727	-	727	7 634
6 Participation aux résultats <i>Profit sharing</i>	-	-	-	-	-
7 Frais d'acquisition et d'administration <i>Acquisition and administrative expenses :</i>		-78 432	-408	-78 024	-63 276
7a Frais d'acquisition <i>Acquisition expenses</i>	-	-77 412	-	-77 412	-63 341
7b Frais d'administration <i>Administrative expenses</i>	-	-1 020	-	-1 020	-993
7c Commissions reçues des réassureurs <i>Commissions received from reinsurers</i>	+	-	-408	408	1 058
8 Autres charges techniques <i>Other underwriting expenses</i>	-	-2 904	-	-2 904	-2 593
9 Variation de la provision pour égalisation <i>Change in equalization reserve</i>	-	-4 276	-	-4 276	-54
Résultat technique non vie <i>Non-life technical result</i>		23 709	3 392	20 317	9 658

Income statement at December 31st, 2004

2 COMPTE NON TECHNIQUE PROFIT AND LOSS ACCOUNT

		Opérations 2004 <i>2004 Operations</i>	Opérations 2003 <i>2003 Operations</i>
1	Résultat technique NON VIE <i>NON-LIFE technical result</i>	20 317	9 658
3	Produits des placements <i>Investment income</i>	33 018	37 177
3a	Revenu des placements <i>Investment revenue</i>	+	20 494
3b	Autres produits des placements <i>Other investment income</i>	+	8 465
3c	Profits provenant de la réalisation des placements <i>Realized capital gains</i>	+	4 059
4	Produits des placements alloués <i>Allocated investment profit</i>	+	-
5	Charges des placements <i>Investment expenses</i>	-10 120	-10 594
5a	Frais de gestion interne et externe des placements et frais financiers/ <i>Internal and external administrative expenses</i>	-850	-734
5b	Autres charges des placements <i>Other investment expenses</i>	-	-5 268
5c	Pertes provenant de la réalisation des placements <i>Realized capital losses</i>	-	-4 002
6	Produits des placements transférés <i>Investment income credited to the Non-life account</i>	-	-19 425
7	Autres produits non techniques <i>Miscellaneous profits</i>	+	225
8	Autres charges non techniques <i>Other non-underwriting expenses</i>	-	-
9	Résultat exceptionnel <i>Exceptional items</i>	-341	94
9a	Produits exceptionnels <i>Exceptional profits</i>	+	280
9b	Charges exceptionnelles <i>Exceptional charges</i>	-	-621
10	Participation des salariés <i>Employee profit sharing</i>	-	-213
11	Impôt sur les bénéfices <i>Income tax</i>	-	-8 323
12	Résultat de l'exercice <i>Net result</i>	15 138	10 959

Bilan au 31 décembre 2004

1 ACTIF ASSETS

31/12/04	01/01/04	31/12/03
----------	----------	----------

1 Compte de liaison avec le siège	-	-	-
2 Actifs incorporels <i>Intangible assets</i>	-	-	-
3 Placements <i>Investments</i>	700 086	644 755	626 973
3a Terrains et constructions <i>Real estate</i>	8 295	6 734	6 680
3b Placements dans des entreprises liées <i>Investments in related companies</i>	27 933	35 673	33 988
3c Autres placements <i>Other investments</i>	600 058	542 009	526 351
3d Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes <i>Funds held by ceding companies</i>	63 800	60 340	59 954
4 Placements représentant les provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte <i>Investments representing life technical reserves for unit-linked contracts</i>	-	-	-
5 Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques <i>Retrocessionnaires' share in the technical reserves</i>	27 921	29 047	27 869
5a Provisions pour primes non acquises non vie <i>Non-life unearned premium reserves</i>	44	44	44
5b Provisions d'assurance vie <i>Life insurance reserves</i>	-	-	-
5c Provisions pour sinistres vie <i>Life claims reserves</i>	-	-	-
5d Provisions pour sinistres non vie <i>Non-life claims reserves</i>	27 877	29 003	27 825
5e Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes vie <i>Life profit sharing & rebates reserves</i>	-	-	-
5f Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes non vie <i>Non-life profit sharing & rebates reserves</i>	-	-	-
5g Provisions d'égalisation <i>Equalization reserves</i>	-	-	-
5h Autres provisions techniques vie <i>Other life technical reserves</i>	-	-	-
5i Autres provisions techniques non vie <i>Other non-life technical reserves</i>	-	-	-
5j Provisions techniques des contrats en unités de comptes vie <i>Life technical reserves for unit-linked contracts</i>	-	-	-
6 Créances <i>Account receivable</i>	45 558	68 864	64 540
6a Créances nées d'opérations d'assurance directe <i>Receivable due from direct insurance operations</i>	24	3 436	16
6aa Primes restant à émettre <i>Pending premiums</i>	-1	1 953	-
6ab Autres créances nées d'opérations d'assurance directe <i>Other direct insurance receivables</i>	25	1 483	16
6b Créances nées d'opérations de réassurance <i>Receivable due from reinsurance operations</i>	43 510	62 361	61 830
6c Autres créances <i>Other receivables</i> :	2 024	3 067	2 693
6ca Personnel <i>Employees</i>	2	5	5
6cb Etat, organismes de sécurité sociale, collectivités publiques <i>State, social security & local authorities</i>	53	283	82
6cc Débiteurs divers <i>Miscellaneous receivables</i>	1 969	2 779	2 606
7 Autres actifs <i>Other assets</i>	37 885	56 467	54 543
7a Actifs corporels d'exploitation <i>Fixed assets</i>	268	229	229
7b Comptes courants et caisse <i>Current accounts and cash</i>	37 617	56 238	54 314
8 Comptes de régularisation - Actif <i>Accruals-assets</i>	32 526	35 721	35 081
8a Intérêts et loyers acquis non échus <i>Accrued investment income</i>	8 933	10 405	9 974
8b Frais d'acquisition reportés <i>Deferred acquisition costs</i>	-	-	-
8c Autres comptes de régularisation <i>Others</i>	23 593	25 317	25 107
9 Différence de conversion <i>Currency conversion adjustments</i>	-	-	-
Total de l'actif Total Assets	843 975	834 855	809 006

Balance sheet at December 31st, 2004

2 PASSIF LIABILITIES

31/12/04	01/01/04	31/12/03
----------	----------	----------

1 Capitaux propres Capital and Surplus :	189 897	175 165	170 923
1a Fonds d'établissement et fonds social complémentaire constitué <i>Establishment fund and additional paid-in funds</i>	41 137	37 471	36 328
1c Réserves de réévaluation <i>Revaluation reserves</i>	442	442	442
1d Autres réserves <i>Other reserves</i>	135 769	139 841	136 243
1e Report à nouveau <i>Retained earnings</i>	-2 589	-13 547	-13 049
1f Résultat de l'exercice <i>Result</i>	15 138	10 958	10 958
2 Passifs subordonnés Subordinate liabilities	-	-	-
3 Provisions techniques brutes Gross technical reserves :	584 631	596 279	580 089
3a Provisions pour primes non acquises non vie <i>Non-life unearned premium reserves</i>	14 189	16 813	16 813
3b Provisions d'assurance vie <i>Life insurance reserves</i>	-	-	-
3c Provisions pour sinistres vie <i>Life claims reserves</i>	-	-	-
3d Provision pour sinistres non vie <i>Non-life claims reserves</i>	550 017	561 985	557 476
3e Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes vie <i>Life profit sharing & rebates reserves</i>	-	-	-
3f Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes non vie <i>Non-life profit sharing & rebates reserves</i>	-	-	-
3g Provisions pour égalisation <i>Equalization reserves</i>	5 392	1 116	1 116
3h Autres provisions techniques vie <i>Other technical reserves</i>	-	-	-
3i Autres provisions techniques non vie <i>Other non-life technical reserves</i>	15 033	16 365	4 685
4 Provisions techniques des contrats en unités de compte vie Unit-linked contracts technical reserves	-	-	-
5 Provisions pour risques et charges Contingent liabilities	85	119	-
6 Dettes pour dépôts en espèces reçus des cessionnaires Liabilities for cash deposits received from retrocessionnaires	1 988	8 597	7 452
7 Autres dettes Other liabilities :	47 610	36 807	32 868
7a Dettes nées d'opérations d'assurance directe <i>Liabilities from direct insurance operations</i>	-	2	-
7b Dettes nées d'opérations de réassurance <i>Liabilities from reinsurance operations</i>	34 266	26 609	25 650
7c Emprunts obligataires (dont obligations convertibles) <i>Loan stock (incl. convertible loan stock)</i>	-	-	-
7d Dettes envers des établissements de crédit <i>Liabilities to credit companies</i>	-	-	-
7e Autres dettes <i>Other liabilities :</i>	13 344	10 196	7 218
7eb Autres emprunts, dépôts et cautionnement reçus <i>Other loans, deposit & security received</i>	5 084	2 461	2 461
7ec Personnel <i>Employees</i>	97	108	108
7ed Etat, organismes de sécurité sociale, collectivités publiques <i>State, social security & local authorities</i>	6 806	3 666	3 108
7ee Créanciers divers <i>Miscellaneous liabilities</i>	1 357	3 961	1 541
8 Comptes de régularisation - Passif Accruals-liabilities	19 764	17 867	17 675
9 Différence de conversion Currency conversion adjustments	-	21	-
Total du passif Total liabilities	843 975	834 855	809 006

Annexe aux comptes 2004

Notes to the 2004 financial statements

Les sommes portées dans la présente annexe sont arrondies au millier d'euros le plus proche et exprimées en milliers d'euros.

All amounts shown hereunder are expressed in thousands of euros and have been rounded to the nearest thousand Euros.

1 **Faits marquants** *Significant events*

Deux mutuelles associées, la Caisse Inter-professionnelle Mutuelle d'Assurance (Cima) et la Caisse Intersyndicale de la Région Lyonnaise (Ciarl) ont décidé de transféré leurs opérations d'assurance construction, et, à effet du 1^{er} janvier 2004, leur portefeuille de contrats dans les autres branches à Monceau Générale Assurances (MGA), filiale à 100 % de la société. Après transfert, entraînant la caducité de leurs agréments, ces deux mutuelles associées ont été absorbées par la MCR, qui garantit ainsi la bonne fin des engagements pris envers les assurés et bénéficiaires des contrats. Ces opérations, approuvées par les Assemblées Générales des mutuelles concernées, puis, en dernier lieu le 2 décembre 2004 par l'assemblée générale de la Mutuelle Centrale de Réassurance, ont conforté les fonds propres de la société à hauteur de 4,25 M€, tout comme elles contribuent à une meilleure assise de l'activité de la filiale.

Ces apports sont devenus définitifs du fait des décisions du Comité des Entreprises d'Assurance du 27 décembre 2004 approuvant lesdits transferts, publiées au Journal Officiel du 29 décembre 2004.

En second lieu, conformément aux engagements pris par lettre du 4 octobre 2001, à la demande de la direction du Trésor du Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget, dans le cadre de la procédure d'obtention de ses agréments administratifs par MGA, la Mutuelle Centrale de Réassurance a été amenée à intervenir au profit de sa filiale à 100% pour que celle-ci puisse couvrir ses engagements techniques conformément à la réglementation. Sans cette intervention, MGA aurait affiché un déficit de couverture de ses engagements réglementés de 2.455 k€.

CIMA and CIARL, these two associate mutuals decided to transfer their existing portfolios and also their builders' risk insurance operations to the MGA, a 100% subsidiary, of our Company. Once this transfer was completed, effectively rendering all prior approvals null and void, these mutuals were absorbed by MCR that guarantees an orderly run-off for existing commitments (save for builders' risks, now covered by the subsidiary) taken vis-à-vis the insureds or their contractual beneficiaries. These transactions, approved by the authorities and the respective boards of the mutuals concerned, have increased our policyholders' surplus by €4,25 thousand, thus ensuring an even better operational base for the subsidiary.

These contributions became final following the decisions taken by the Insurance Workers' Council on December 27th 2004 approving such transfers, and published in the French Government "Journal Officiel", dated December 29th 2004.

According to a letter dated October 4th 2001, sent to the "Direction du Trésor", Mutuelle Centrale de Réassurance, guarantees that the solvency margin established by Monceau General Assurances shall be above or equal to the legal minimum required as concerns the operations of the programmes in question for the full period involved (2001-2005).

This guarantee was invoked during the fiscal year, the subsidiary thus benefiting thereby and avoiding having to report a shortfall in its statutory commitments of €2,455 thousand.

2 **Événements postérieurs à la clôture de l'exercice**

Events subsequent to the closing of the year

Néant.

None.

3 **Principes, règles et méthodes comptables** *Accounting conventions*

3.1 **Introduction** *Introduction*

Les comptes sont établis conformément aux articles 8 à 16 du Code du commerce, en tenant compte des dispositions particulières contenues dans le Code des assurances.

Les comptes de l'exercice 2004 respectent les dispositions du décret n°94-481 du 8 juin 1994 et l'arrêté du 20 juin 1994 transposant la directive n°91-674/CEE du 19 décembre 1991 concernant les comptes sociaux et comptes consolidés des entreprises d'assurance et l'arrêté du 19 avril 1995 portant

The financial statements have been prepared in accordance with articles 8 to 16 of the French Commercial Code, incorporating the specifics of the Insurance Code.

These statements adhere to the provisions contained in the French Chart of Accounts, decree 94-481 dated June 8th, 1994, and the E.E.C. directive 91-674 which resulted in the Ministerial decree of June 20th, 1994,

modification des règles de constitution de certaines provisions techniques d'assurance.

Il est fait, de manière générale, application des principes comptables généraux de prudence, de non compensation, de spécialisation des exercices, de permanence des méthodes, et les comptes sont établis dans l'hypothèse d'une continuité de l'exploitation.

3.2 Informations sur le choix des méthodes utilisées

Information on the accounting procedures employed

Valeurs mobilières à revenus fixes

Les obligations et autres valeurs à revenus fixes sont retenues pour leur prix d'achat, net des coupons courus à l'achat. La différence entre le prix d'achat et la valeur de remboursement est rapportée au résultat. Lorsque le prix d'achat de ces titres est supérieur à leur prix de remboursement, la différence est amortie sur la durée de vie résiduelle des titres. Lorsque le prix d'achat est inférieur à leur prix de remboursement, la différence est portée en produit sur la durée de vie résiduelle des titres. S'agissant des obligations indexées sur l'inflation, la variation, du fait de l'inflation, de la valeur de remboursement entre deux dates d'inventaire consécutives est reprise dans les produits ou charges de l'exercice.

La valeur de réalisation retenue à la clôture des comptes correspond au dernier cours coté au jour de l'inventaire ou, pour les titres non cotés, à la valeur vénale correspondant au prix qui en serait obtenu dans des conditions normales de marché.

Actions et autres titres à revenus variables

Les actions et autres titres à revenus variables sont retenus pour leur prix d'achat, hors intérêts courus. La valeur de réalisation retenue à la clôture des comptes correspond :

- au dernier cours coté au jour de l'inventaire, pour les titres cotés ;
- à la valeur vénale correspondant au prix qui en serait obtenu dans des conditions normales de marché, pour les titres non cotés ;
- au dernier prix de rachat publié au jour de l'inventaire pour les actions de sociétés d'investissement à capital variable et les parts de fonds communs de placement.

Prêts

Les prêts sont évalués d'après les actes qui en font foi.

Provisions sur valeurs mobilières à revenus fixes

Une provision pour dépréciation est constituée lorsqu'il existe un risque de défaut de l'émetteur, soit pour le paiement des intérêts, soit pour le remboursement du principal.

Provisions sur les placements immobiliers, valeurs mobilières à revenus variables

Pour chaque placement, pris individuellement, autre que les valeurs mobilières à revenus fixes, une provision est constatée à l'actif en cas de dépréciation à caractère durable.

Le Conseil National de la Comptabilité a émis un avis sur la méthodologie d'évaluation de cette provision. En

governing consolidated corporate financial statements for insurance companies.

In the same vein, we adhere also to the Ministerial decree dated April 19th, 1995, modifying the accounting standards for setting up some of the technical insurance reserves.

Fixed-Income Securities

Bonds and other fixed-income securities are recorded at their purchase cost, less interest accrued. The difference between the acquisition cost and the redemption value is shown in the final results.

When the cost of these fixed income securities is higher than their redemption price (value), the difference is amortized over their residual life. Should the cost be lower than their redemption value then the potential gain is amortized over the residual life of these securities as well.

For year-end purposes, the realization value is the last price quoted or, in the absence thereof, the market value.

In the case of bonds indexed to inflation, the provisions of decree n°2002-1535 published in the French official bulletin, Journal Officiel of December 28th 2002 have been applied for the first time in the closing of accounts for 2002. The aim is to show in the annual result the effects of indexing.

Stocks and other variable income securities

All stocks and other securities subject to market fluctuations are carried at their purchase price, less accrued interest. The realization value used for year-end purposes is :

- *the closing price (going concern value), for listed securities ;*
- *the monetary value corresponding to the price obtainable in normal market conditions, for unlisted securities ;*
- *the last published redemption price for the shares in mutual funds (SICAVs) and similar open-ended investment trusts.*

Loans

Loans are evaluated according to the deeds governing them.

Reserves for fixed income securities

When an issuer is unable to meet his obligations be it for interest payments or the redemption of the principal, a valuation allowance must be set up (Article R 332-19).

Reserves for investment properties, stocks and other variable income securities

For each individual investment a provision is to be found under Assets in case of long-term depreciation.

The National Accounting Board gave its opinion on the method to be applied when calculating this reserve. In

application de cet avis, il est constitué ligne par ligne une provision pour dépréciation à caractère durable lorsque pendant 6 mois au moins au cours de l'exercice, la valeur vénale de l'actif considéré est inférieure à 80% de son prix de revient, et se trouve dans cette situation à la date d'inventaire. Une provision pour dépréciation à caractère durable est également constituée pour tous les actifs faisant l'objet d'une telle provision à l'inventaire précédent. Lorsque l'actif est destiné à être cédé, la provision constituée est égale à la différence entre le prix de revient et la valeur vénale. Dans le cas contraire, la provision est égale à la différence entre le prix de revient et la valeur vénale au 31 décembre multipliée par le coefficient 1,159 (1,188 en 2003), calculé en supposant une durée de détention moyenne de 5 ans et une revalorisation annuelle au taux sans risque de 3% (3,5% en 2003).

Enfin, lorsque, globalement, les placements autres que les valeurs mobilières à revenus fixes évaluées conformément aux dispositions de l'article R332-19 du Code des assurances ont une valeur de réalisation inférieure à leur valeur comptable nette d'éventuelles provisions pour dépréciation à caractère durable, une provision est constituée à hauteur de l'écart entre ces deux valeurs. Baptisée «Provision pour Risque d'Exigibilité», elle se trouve classée parmi les provisions techniques

Produits et charges des placements

Les revenus financiers comprennent les revenus des placements acquis à l'exercice (dividendes, coupons, intérêts des prêts).

Les autres produits des placements comprennent les écarts positifs de l'exercice sur les prix de remboursement des obligations à percevoir, ainsi que les reprises de provisions pour dépréciation des placements.

Les autres charges des placements comprennent les écarts négatifs de l'exercice sur les prix de remboursement des obligations à percevoir, ainsi que les dotations aux amortissements et aux provisions des placements.

Les plus ou moins values sur cessions de valeurs mobilières sont déterminées en appliquant la méthode du « premier entré premier sorti » (FIFO) et constatées dans le résultat de l'exercice. Toutefois, pour les obligations et autres titres à revenus fixes estimés conformément aux dispositions de l'article R 332-19 du Code des Assurances, le profit correspondant à la différence entre le prix de cession et la valeur actuelle, au taux actuariel de rendement calculé lors de l'acquisition du titre, fait l'objet d'une dotation par le compte de résultat à la réserve de capitalisation, incluse dans les fonds propres. En cas de perte, une reprise est effectuée sur cette réserve de capitalisation, dans la limite du montant de celle-ci.

Acceptations en réassurance

Les opérations de réassurance acceptées sont comptabilisées traité par traité dès réception des informations transmises par les cédantes. Les dispositions de l'article R 332-18 imposent d'estimer les comptes non reçus des cédantes et de compenser en résultat les éléments techniques incomplets enregistrés dans les livres. Les opérations en provenance des mutuelles associées sont comptabilisées sur la base des comptes arrêtés par

accordance with this decision a provision for long term depreciation is set up item by item when the market value of the asset in question is during six months at least 80% inferior than its cost price, as well as at balance sheet date. A provision for long-term depreciation is also set up for all assets which required such a provision at previous balance sheet date. When the asset is intended to be sold the corresponding provision is equal to the difference between the purchase price and the market value. In the opposite case, the provision is equal to the difference between the cost price and the market value at December 31st multiplied by a coefficient of 1,159 (1,188 in 2003) calculated by taking into consideration an average holding period of 5 years and an annual revalorisation at a rate without risk of 3 % (3,5 % In 2003).

Lastly, if the global market value of assets other than fixed income securities calculated in accordance with the rules laid down in article R332-19 of the Insurance Code is lower than its book value net of any provision for long-term depreciation, a technical provision is set up for the difference between these two values. This provision is called "provision for liquidity risk" and is listed in the technical provisions section.

Investment income and expenses

Financial income comprises annual investment income from dividends, coupons, interest on loans and the like.

Other forms of revenue, each year, include favourable variances in the redemption prices on callable bonds, and the reversal valuation allowances. Investment expenses, each year, include unfavourable variances in the redemption prices of callable bonds, and the amortization of expenses, plus the estimated investment expenses.

Capital gains or losses on the disposal of securities are determined by using the FIFO (first In

First Out method and accounted for in the year-end results. However, for bonds and other fixed income securities, any gains stemming from the difference between the transfer price and the current

(fair market) value, according to actuarial computations at the time of purchase, are subject to a special provision (allowance) in the capitalization reserve in the income statement, thus forming

part of the equity. The foregoing is in accordance with the rules laid down under Article R.332-19 of the French Insurance Code. In the event of a loss, a draw-down is made on the capitalization reserve up to the amount of the funds available therein.

Assumed reinsurance

Assumed reinsurance transactions are accounted for on a treaty by treaty basis upon receipt of the relevant data from the ceding companies.

Article R. 332-18 states that reinsurers are obligated to estimate the amounts due, but not yet accounted for, by the ceding companies, and to make allowances in the books for exposures where technical data is incomplete.

All transactions with the associated mutuals have been accounted for on the basis of the closings approved by

les Conseils d'administration de ces mutuelles, ou des comptes provisoires en cours d'établissement.

Pour enregistrer les acceptations extérieures au groupe des mutuelles associées, par application du principe de prudence, la mise en œuvre de méthodes d'estimation des comptes non reçus a été préférée à la compensation des écritures incomplètes.

Pour ce faire, un échantillon significatif de traités a été constitué, portant sur 90% environ des traités représentant un montant de l'ordre de 70 M€ en 2004. Des modèles actuariels sont utilisés traité par traité, pour estimer à la fois les comptes non reçus et les provisions pour sinistres tardifs relatifs à cet échantillon.

Les autres compléments utiles, pour faire face aux risques d'aggravation des sinistres enregistrés ou couvrir les déclarations tardives, sont calculés par catégorie homogène d'affaires acceptées. Les sinistres à déroulement lent américains font l'objet d'une analyse particulière.

Les charges de sinistres estimées à ces différents titres sont inscrites en provisions pour sinistres à payer.

Rétrocessions

Les rétrocessions sont comptabilisées en conformité avec les termes des différents traités souscrits.

Frais de gestion et commissions

Les frais de gestion sont enregistrés dès leur origine dans des comptes de charges par nature et sont systématiquement affectés à une section analytique. Ensuite, ces frais sont ventilés sur les comptes de charges par destination par l'application de clés de répartition propres à chaque section analytique.

Les frais de gestion sont de deux natures :

- frais généraux Propres à la MCR ;
- frais généraux issus de la répartition des frais du GIE auquel adhère la MCR, le Service Central des Mutuelles.

Le classement des charges de gestion s'effectue dans les cinq destinations suivantes :

- les frais de règlement des sinistres qui incluent notamment les Frais des services règlement ou exposés à leur profit, les frais de contentieux liés aux sinistres ;
- les frais d'acquisition qui incluent notamment les frais des services chargés de l'établissement des contrats ou exposés à leur profit ;
- les frais d'administration qui incluent notamment les frais des services chargés de la surveillance du portefeuille, de la réassurance acceptée ou cédée ou exposés à leur profit ;
- les charges de placement qui incluent notamment les frais des services de gestion des placements ;
- les autres charges techniques qui regroupent les charges ne pouvant être affectées ni directement, ni par application d'une clé à une des destinations ci-dessus, notamment les charges de direction générale.

Les commissions versées aux cédantes et intermédiaires sont comptabilisées directement suivant leurs destinations.

their respective boards, or as estimated accounts, still in course of preparation.

For assumed business from outside the group of associated mutuals most of the accounts were supplied by the ceding companies themselves. As a safety measure, however, outstanding accounts have been estimated, as opposed to offsetting incomplete figures. Therefore, a sample of treaties was made, based on premium volume of approximately M€ 70 in 2004, and on the actuarial models that were developed to forecast both overdue accounts and potentially late reported claims on this book of business.

Actuarial models are applied to each of the three main categories of reinsurance acceptances,

proportional and non-proportional treaties as well as facultative business. Environmental and asbestos related liability claims are analysed individually.

The burden of losses estimated as a result of the above is recorded under outstanding loss provisions.

Retrocessions

Retrocessions are accounted for in accordance with the terms of each treaty.

Operating expenses and commissions

For each function in the company operating expenses are subjected to an analytical review at the outset, then systematically classified according to their appropriate expense category on the basis of the principal activity inherent to that function.

General operating expenses are twofold :

- *expenses attributable to MCR ;*
- *expenses stemming from cost-sharing arrangements with joint management structures (GIE), and the Service Central des Mutuelles of which MCR is a member.*

Operating expenses are classified according to their function into five categories below :

- *claims expenses, including the handling costs and legal fees incurred directly by the Claims Departments and those who benefit from it ;*
- *acquisition costs, including the expenses charged back by the various departments responsible for treaty documents and those who benefit from it ;*
- *administrative expenses, including the costs incurred by the department responsible for the incoming and outgoing treaty business, and those who benefit from it ;*
- *investment expenses including those of investment managers ;*
- *other technical costs encompassing expenses that cannot be directly, or even indirectly, allocated to one of the foreign specific categories, such as executive management costs.*

Commissions paid to ceding companies or intermediaries are accounted for according to the category of business to which they belong.

Opérations en devises

Les opérations en devises sont enregistrées dans chacune des devises utilisées. La conversion en euros de ces opérations s'effectue en fin d'exercice d'après les cours de change constatés à la clôture. Les écarts de change sont passés en compte de résultat.

Créances

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale. Une provision est constituée en cas de doute sur la recouvrabilité d'une créance.

Engagements hors bilan

L'admission au statut d'associé de la Mutuelle Centrale de Réassurance est matérialisée par une convention de réassurance de durée. Ces conventions précisent qu'en cas de résiliation, l'associé désireux de mettre fin à son statut rembourse, le cas échéant, le solde cumulé du compte retraçant l'ensemble des opérations relevant de cette convention de réassurance de durée. Il n'y a pas lieu d'inscrire au hors bilan les sommes qui seraient dues à la société par ses associés à ce titre, puisqu'il est fait application du principe comptable général de continuité de l'exploitations des cédantes associées. Si à la date d'arrêté du bilan, la société a connaissance d'une décision d'un associé de renoncer à ce statut, les créances éventuelles dues à la MCR sont inscrites à l'actif du bilan.

Par ailleurs, pour répondre aux vœux des Autorités de Contrôle, la société s'est engagée à garantir qu'au terme de chacune des périodes annuelles couvertes par le programme d'activité déposé par Monceau Générale Assurances pour obtenir ces agréments administratifs, soit de 2001 à 2005, Monceau Générale Assurances satisfera ses obligations réglementaires en matière de couverture des engagements techniques et de marge de solvabilité. Des soutiens financiers devront donc être mis en place s'il n'en était pas ainsi. La traduction financière de cet engagement ne peut être évaluée. Cette garantie a produit ses effets en 2004, MGA devant faire face, sans cela, à un déficit de couverture de ses engagements réglementés de 2.455 k€.

Enfin, l'admission de la Mutuelle Centrale de Réassurance au statut de mutuelle associé de Monceau Assurances, société de réassurance mutuelle, effective depuis 2001, est matérialisée par une convention de réassurance de durée décennale. Cette convention précise qu'en cas de résiliation, la Mutuelle Centrale de Réassurance doit rembourser, s'il est en faveur de Monceau Assurances, le solde cumulé du compte retraçant l'ensemble des opérations relevant de cette convention de réassurance. Il n'y a pas lieu d'inscrire au hors bilan les sommes qui seraient dues à Monceau Assurances par la société par ses associés à ce titre, puisqu'il est fait application du principe comptable général de continuité de l'exploitations des cédantes associées. Si à la date d'arrêté du bilan, la société avait renoncé à son statut d'associée de Monceau Assurances, elle n'aurait rien eu à régler à son réassureur.

Foreign currency transactions

Foreign currency transactions are accounted for in their original denominations. At the close of each year all currencies are converted into Euros at official year-end ex- change rates.

Accounts receivable

Accounts receivable are recorded at their value at the close of the year. A valuation reserve is set up in case of a doubtful debt.

Off-balance sheet commitments

The admittance to the status of associated mutual of MCR is formalised by means of a long-term reinsurance agreement. These agreements stipulate that in the event of cancellation any associated mutual wishing to end its relation ship, should this happen, reimburses any balance which may have accumulated in account over the period of the reinsurance agreement. There is no need to list hereunder the amounts due by associated mutuals in this connection, since according to generally accounting principals an ongoing member status is presupposed. At the time the balance sheet is prepared, should the Company be aware of such a withdrawal by one of its associates, any potential receivables owed to MCR would appear on the asset side of the balance sheet.

Furthermore in accordance with the wishes of the Supervisory Authorities, the company is bound to guarantee that at the end of each annual period covered by the activity chart deposited by Monceau Générale Assurances to obtain its administrative license, namely from 2001 up to 2005, Monceau Générale Assurance will fulfil its statutory obligations in terms of covering its technical commitments and solvency margin. Otherwise financial support would have to be set up. The financial conversion of such a commitment cannot be calculated. That guarantee was called in 2004, when MGA would otherwise have faced a deficit in the cover of its statutory commitments amounting to 2.455 K€.

Lastly, the admission of MCR to the status of associated mutual of Monceau Assurances, mutual reinsurance company, effective since 2001, is formalised by means of a decennial reinsurance agreement. This agreement stipulates that in the event of cancellation, Mutuelle Centrale de Réassurance reimburses the accumulated balance if in favor of Monceau Assurances spanning all the operations relating to this reinsurance agreement. There is no need to list in off-balance sheet the amounts due to Monceau Assurances by the Company in that respect, since the general accounting principals of continuity concerning the associated mutuals' operations are applied. If at the date of the closing of the accounts, the Company had renounced its status of associate of Monceau Assurances, it would the have nothing to settle to its reinsurer.

4 Informations sur les postes du bilan

Notes to balance sheet

4.1 Actif *Assets*

4.1.1 Placements immobiliers *Real estate investments*

Montants bruts *Gross amounts*

Intitulé <i>Category</i>	Montant à l'ouverture	Transfert <i>Transfers</i>	Acquisition <i>Acquisitions</i>	Cession <i>Disposals</i>	Montant à la clôture
Terrains <i>Lands</i>	235	18	-	-	253
Constructions <i>Buildings</i>	2 389	73	-	-	2 461
Sous-total <i>Sub-total</i>	2 624	91	-	-	2 714
Parts de sociétés immobilières non cotées <i>Shares in unlisted Real estate companies</i>	5 039	-	1 950	387	6 603
Versements restant à effectuer <i>Unpaid capital</i>	-466	-	-	-	-466
Sous-total <i>Sub-total</i>	4 573		1 950	387	6 137
TOTAL BRUT <i>TOTAL</i>	7 197	91	1 950	387	8 851

Montant des amortissements *Depreciation amounts*

Intitulé <i>Category</i>	Montant à l'ouverture	Transfert <i>Transfers</i>	Acquisition <i>Acquisitions</i>	Cession <i>Disposals</i>	Montant à la clôture
Terrains <i>Lands</i>					
Constructions <i>Buildings</i>	517	37	2	-	556
Sous-total <i>Sub-total</i>	517	37	2	-	556
Parts de sociétés immobilières non cotées <i>Shares in unlisted Real estate companies</i>	-	-	-	-	-
Versements restant à effectuer <i>Unpaid capital</i>	-	-	-	-	-
Sous-total <i>Sub-total</i>	-	-	-	-	-
TOTAL AMORTISSEMENTS/TOTAL	517	37	2	-	556

Montant nets *Net amounts*

Intitulé <i>Category</i>	Montant à l'ouverture	Montant à la clôture
Terrains <i>Lands</i>	235	253
Constructions <i>Buildings</i>	1 872	1 905
Sous-total <i>Sub-total</i>	2 107	2 158
Parts de sociétés immobilières non cotées <i>Shares in unlisted Real estate companies</i>	5 039	6 603
Versements restant à effectuer <i>Unpaid capital</i>	-466	-466
Sous-total <i>Sub-total</i>	4 573	6 137
TOTAL NET <i>TOTAL</i>	6 680	8 295

4.1.2 Placements dans les entreprises liées et dans les entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation

Investments in subsidiaries and affiliated companies

Valeurs brutes *Gross amounts*

Intitulé <i>Category</i>	Montant à l'ouverture <i>Opening amounts</i>	Acquisitions	Cessions <i>Disposals</i>	Transferts <i>Transfers</i>	Montant à la clôture <i>Amounts at year end</i>
Actions et titres non cotés <i>Non-quoted equity investment and securities</i>	22 909	-	-	1 685	24 594
Prêts sociétés du groupe <i>Loans to group member companies</i>	10 973	-	10 973	-	-
Créances pour espèces déposées chez les cédantes <i>Funds held by ceding companies</i>	106	3 339	106	-	3 339
TOTAL	33 988	3 339	11 079	1 685	27 933

Provisions

Intitulé <i>Category</i>	Montant à l'ouverture <i>Opening amounts</i>	Dotation <i>Allocations</i>	Reprise <i>Recoveries</i>	Transfert <i>Transfers</i>	Montant à la clôture <i>Amounts at year end</i>
Actions et titres non cotés <i>Non-quoted equity investment and securities</i>	-	-	-	-	-
Prêts sociétés du groupe <i>Loans to group member companies</i>	-	-	-	-	-
Créances pour espèces déposées chez les cédantes <i>Funds held by ceding companies</i>	-	4	-	-	4
TOTAL PROVISIONS TOTAL	-	4	-	-	4

Montants nets *Net amounts*

Intitulé <i>Category</i>	Montant à l'ouverture <i>Opening amounts</i>	Montant à la clôture <i>Amounts at year end</i>
Actions et titres non cotés <i>Non-quoted equity investment and securities</i>	22 909	24 594
Prêts sociétés du groupe <i>Loans to group member companies</i>	10 973	-
Créances pour espèces déposées chez les cédantes <i>Funds held by ceding companies</i>	106	3 335
TOTAL	33 988	27 928

4.1.3 Autres placements *Other investments*

Valeurs brutes au 31/12/2004 *Gross amount at December 31st, 2004*

Intitulé <i>Category</i>	Montant à l'ouverture <i>Opening amounts</i>	Acquisitions	Cessions <i>Disposals</i>	Transferts <i>Transfers</i>	Montant à la clôture <i>Amounts at year end</i>
Actions et autres titres à revenus variables <i>Stocks and other variable income securities</i>	124 114	270 809	205 408	2 504	192 018
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes <i>Bonds, negotiable debt and other fixed-income securities</i>	86 976	120 042	126 073	13 039	93 983
Prêts et avances sur polices <i>Loans and advances on policies</i>	-	43	-	-	43
Autres placements <i>Other investments</i>	7 059	6 655	7 202	-	6 512
Valeurs remises en nantissement <i>Pledged securities</i>	311 612	74 558	77 176	237	309 231
TOTAL BRUT	529 761	472 108	415 859	15 779	601 788

Provisions

Intitulé <i>Category</i>	Montant à l'ouverture <i>Opening amounts</i>		Mouvements		Montant à la clôture <i>Amounts at year end</i>	
	Amortissements <i>Amortization</i>	Provisions <i>Provisions</i>	Dotations <i>Allocation</i>	Reprises <i>Recoveries</i>	Amortissements <i>Amortization</i>	Provisions <i>Provisions</i>
Actions et autres titres à revenus variables <i>Stocks and other variable income securities</i>	3 101	-	121	1 493	-	1 728
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes <i>Bonds, negotiable debt and other fixed-income securities</i>	-	-	-	-	-	-
Prêts et avances sur polices <i>Loans and advance on policies</i>	-	-	-	-	-	-
Autres placements <i>Other investments</i>	-	-	-	-	-	-
Valeurs remises en nantissement <i>Pledged securities</i>	309	-	-	309	-	-
TOTAL AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	3 410	-	121	1 802	-	1 728

Montants nets *Net amounts*

Intitulé <i>Category</i>	Montant à l'ouverture <i>Opening amounts</i>	Montant à la clôture <i>Amounts at year end</i>
Actions et autres titres à revenus variables <i>Stocks and other variable income securities</i>	121 013	190 290
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes <i>Bonds, negotiable debt and other fixed-income securities</i>	86 976	93 983
Prêts et avances sur polices <i>Loans and advance on policies</i>	-	43
Autres placements <i>Other investments</i>	7 059	6 512
Valeurs remises en nantissement <i>Pledged securities</i>	311 303	309 231
TOTAL NET	526 351	600 058

4.1.4 Etat récapitulatif des placements *Summary table of investments*

4.1.4.1 Placements *Investments*

Libellé <i>Category</i>	Valeur brute <i>Gross book value</i>	Valeur nette <i>Net book value</i>	Valeur de réalisation <i>Market value</i>	Valeur nette 2003 <i>2003</i> <i>Net book value</i>
1. Placements immobiliers <i>Real estate investments</i>				
- dans l'OCDE <i>OECD</i>	6 898	6 342	6 046	4 727
- hors OCDE <i>non-OECD</i>	1 953	1 953	1 953	1 953
2. Actions et autres titres à revenu variable autres que les parts d'OPCVM <i>Equity securities & other variable income securities, other than shares in UCITS</i>				
- dans l'OCDE <i>OECD</i>	32 262	32 262	32 439	27 395
- hors OCDE <i>non-OECD</i>	-	-	-	-
3. Parts d'OPCVM (autres que celles en 4) <i>Shares in UCITS (other than under 4)</i>				
- dans l'OCDE <i>OECD</i>	192 805	191 076	197 106	108 418
- hors OCDE <i>non-OECD</i>	-	-	-	-
4. Parts d'OPCVM à revenu fixe <i>Shares in UCITS exclusively invested in fixed-income securities</i>				
- dans l'OCDE <i>OECD</i>	21 544	21 544	21 988	8 109
- hors OCDE <i>non-OECD</i>	-	-	-	-
5. Obligations et autres titres à revenu fixe <i>Bonds & other fixed income securities</i>				
- dans l'OCDE <i>OECD</i>	92 809	90 917	98 462	85 610
- hors OCDE <i>non-OECD</i>	-	-	-	-
6. Prêts hypothécaires <i>Mortgage loans</i>				
- dans l'OCDE <i>OECD</i>	-	-	-	10 973
- hors OCDE <i>non-OECD</i>	-	-	-	-
7. Autres prêts et effets assimilés <i>Other loans and equivalent receivables</i>				
- dans l'OCDE <i>OECD</i>	43	43	43	1
- hors OCDE <i>non-OECD</i>	-	-	-	-
8. Dépôts auprès des entreprises cédantes <i>Cash deposit with ceding companies</i>				
- dans l'OCDE <i>OECD</i>	352 850	343 921	356 800	304 119
- hors OCDE <i>non-OECD</i>	37	37	37	38
9. Dépôts (autres que ceux visés au 8) et cautionnements en espèces <i>Cash deposit (other than under 8) & guarantees and other investments</i>				
- dans l'OCDE <i>OECD</i>	-	-	-	64 154
- hors OCDE <i>non-OECD</i>	-	-	-	-
10. Actifs représentatifs de contrats en UC <i>Assets used to secure unit-linked policies</i>				
- Placements immobiliers <i>- Real estate investments</i>	-	-	-	-
- Titres à revenu variable autres que des parts d'OPCVM <i>- Variable income securities, other than shares in UCITS</i>	-	-	-	-
- OPCVM détenant des titres à revenu fixe	-	-	-	-
- Autres OPCVM <i>- Other shares in UCITS</i>	-	-	-	-
- Obligations et autres titres à revenu fixe <i>- Bonds & other fixed income securities</i>	-	-	-	-
11. Total des lignes 1 à 10 <i>Total of categories 1-10</i>	701 201	688 095	714 874	615 497

Libellé <i>Category</i>	Valeur brute <i>Gross book value</i>	Valeur nette <i>Net book value</i>	Valeur de réalisation <i>Market value</i>	Valeur nette 2003 <i>2003 Net book value</i>
dont <i>of which :</i>				
- placements évalués selon l'article R 332-19 <i>- Investments valued per Article R 332-19</i>	360 712	349 895	370 152	344 201
- placements évalués selon l'article R 332-20 <i>- Investments valued per Article R 332-20</i>	340 489	338 200	344 722	271 291
- placements évalués selon l'article R 332-5 <i>- Investments valued per Article R 332-5</i>	-	-	-	-
dont, pour les entreprises visées à l'article L 310-1 <i>of which, for companies subject to Article L 310-1 :</i>				
- valeurs affectables à la représentation des provisions autres que celles visées ci-dessous <i>- Investments appropriated to representation of technical reserves, other than these below</i>	315 531	311 871	321 642	274 371
- valeurs garantissant les engagements envers les institutions de prévoyance	-	-	-	-
- valeurs déposées chez les cédants (dont valeurs déposées chez les cédants dont l'entreprise s'est portée caution solidaire) <i>- Sums deposited with ceding companies</i>	382 849	373 920	390 927	338 817
- valeurs affectées aux provisions techniques spéciales des autres affaires en France <i>- Other appropriations or special technical French reserves</i>	-	-	-	-
- autres affectations ou sans affectation <i>- Other allocations or unallocated</i>	2 821	2 304	2 304	2 304

Le tableau suivant présente le rapprochement entre l'état des placements ci-dessus et le montant des placements au bilan.

The following chart shows the reconciliation between the Investments above and the amount of Investments in the balance sheet.

	2003			2004		
	Valeur brute <i>Gross book value</i>	Valeur nette <i>Net book value</i>	Valeur de réalisation <i>Market value</i>	Valeur brute <i>Gross book value</i>	Valeur nette <i>Net book value</i>	Valeur de réalisation <i>Market value</i>
Montant des placements à l'actif du bilan <i>Investments in the balance sheet assets</i>	630 495	626 973	630 132	701 201	700 086	714 874
Amortissement de Surcote	-	-6 199	-	-	-3 523	-
Amortissement de Décote	-	17 675	-	-	15 514	-
Montant des placements dans l'état récapitulatif des placements <i>Investments in the summary table of investments</i>	630 495	615 497	630 132	701 201	688 095	714 874

4.1.4.2 Actifs pouvant être affectés à la représentation des provisions techniques (autres que les placements et la part des réassureurs dans les provisions techniques)
Admitted securities (other than investments and reinsurers' share of underwriting reserves)

Néant *Nil*

4.1.4.3 Valeurs appartenant à des institutions de prévoyance
Funds belonging to provident societies

Néant *Nil*

4.1.4.4 Autres informations *Other informations*

- a) Montant des comptes inclus dans la valeur des actifs inscrits au poste «Terrains et constructions»

Deposits included as part of assets listed under "real estate"

Néant *Nil*

- b) Droits réels et parts de sociétés immobilières ou foncières non cotées dans le poste «Terrains et constructions»

Share rights and interests in unquoted real estate and property management companies listed as real estate items

	Valeur brute <i>Gross book value</i>	Valeur nette <i>Net book value</i>	Valeur de réalisation <i>Market value</i>	Valeur nette 2003 2003 <i>Net book value</i>
Immeubles d'exploitation <i>Operating real estate</i>				
Droits réels <i>Real rights</i>	-	-	-	-
Part des sociétés immobilières ou foncières non cotées <i>Shares in unquoted real estate & property management companies</i>	-	-	-	-
Autres immobilisations <i>Other assets</i>				
Droits réels <i>Real rights</i>	2 714	2 158	2 158	2 107
Part des sociétés immobilières ou foncières non cotées <i>Shares in unquoted real estate & property management companies</i>	6 137	6 137	5 841	4 573
Total	8 851	8 295	7 999	6 680

- c) Solde non encore amorti ou non encore repris correspondant à la différence de remboursement des titres évalués conformément à l'article R 332-19

Balance of the difference between redemption value and purchase price for nonamortized or unredeemed securities subject to article R 332-19

	Montant au 31/12/2003	Montant au 31/12/2004
Valeur de remboursement <i>Redemption value</i>	333 065	340 462
Valeur nette <i>Net book value</i>	344 201	349 895
SOLDE NON AMORTI <i>Balance for nonamortized securities</i>	-11 136	-9 434

4.1.5 Créances au 31 décembre 2004 *Account receivable at December 31st, 2004*

	Montant au <i>Amounts at</i> 31/12/2003	Montant au <i>Amounts at</i> 31/12/2004	dont créances <1 An <i>incl. receivables</i> <1 year	dont créances >1 An <i>incl. receivables</i> >1 year
Primes à émettre <i>Pending premiums</i>	-	-1	-1	-
Autres créances nées d'opérations d'assurance directe <i>Other direct insurance receivables</i>	16	25	25	-
Créances nées d'opérations de réassurance <i>Receivables due from reinsurance operations</i>	61 831	43 510	43 510	-
Autres créances <i>Other receivables</i>	2 693	2 024	2 024	-
TOTAL	64 540	45 558	45 558	-

4.1.6 Compte de régularisation-actif *Accruals-Assets*

Libellé <i>Category</i>	Montant au 31/12/2003	Montant au 31/12/2004
Intérêts courus non échus <i>Interest earned</i>	9 974	8 933
Intérêts à recevoir <i>Deferred acquisition costs</i>	-	-
Différences sur les prix de remboursement <i>Difference in redemption values</i>	6 199	3 523
Autres <i>Others</i>	18 909	20 070
TOTAL COMPTE DE REGULARISATION - ACTIF <i>ACCRUALS-ASSETS</i>	35 082	32 526

4.1.7 Filiales et participations *Subsidiary companies and interests*

Nom et activité <i>Name and activity</i>	Forme juridique <i>Legal form</i>	Pourcentage de détermination <i>Shareholding %</i>	Valeur comptable <i>Account value</i>	Capitaux propres à la clôture <i>Statutory surplus</i>	Chiffre d'affaires <i>Premium income</i>	Résultat <i>Net result</i>	Dividendes encaissés <i>Received dividend</i>	Compte courant <i>Current account</i>	Prêt <i>Loans</i>
Filiales (50 % au moins du capital est détenu par la société) <i>Subsidiaries (50 % - owned companies, or more)</i>									
Monceau Générale Assurances 1, av. des Cités Unies d'Europe 41000 Vendôme Assurance non vie	Société anonyme <i>Stock company</i>	100 %	15 200	17 465	82 592	-53	-	6,016 (débiteur)	-
S.C.I. Le G (ex Investipierre) 58, rue du Général Ferrié 38000 Grenoble Immobilier	Société Civile Foncière <i>Real estate company</i>	99,00%	180	-410	47	-44	-	1 601 (débiteur)	-
COCOMA Hôtel Sofitel - 01 BP 2185 Abidjan (Côte d'Ivoire) Immobilier	Société Civile Foncière <i>Real estate company</i>	50,09%	1 953	2 076	424	124	73,62	154 (débiteur)	-
Service en Assurance, Réassurance et Prévoyance (S.A.R.P) 36, rue de Saint-Petersbourg 75008 Paris Conseil en actuariat, communication et gestion financière	Société anonyme <i>Stock company</i>	49,98%	228	1 034	4 200	604	-	-	-
Monceau Retraite & Épargne (MR&E) 65, rue de Monceau 75008 Paris Assurance vie	Société anonyme <i>Stock company</i>	49,88%	7 482	19 183	12 153	-155	-	2,994 (créditeur)	-
Société Civile Foncière Centrale Monceau (S.C.F.C.M.) 65, rue de Monceau 75008 Paris Immobilier	Société Civile Particulière <i>Non-trading company</i>	40,00%	8 211	18 424	36	206	-	-	-
Participations (10 à 50 % du capital est détenu par la société) <i>Interests (10 to 50 % - owned companies)</i>									

4.2 Éléments du passif *Liabilities*

4.2.1 Capitaux propres *Surplus*

Libellé <i>Heading</i>	Montant au Amount at 31/12/2003	Augmentation <i>Increase</i>	Diminution <i>Decrease</i>	Transfert <i>Transfers</i>	Montant au Amount At 31/12/2004
Fonds d'établissement et fonds social complémentaire constitué <i>Establishment fund & additional fund</i>	36 328	3 761	95	1 143	41 137
Réserve complémentaire fonds d'établissement <i>Additional reserve for establishment fund</i>	-	-	-	-	-
Réserve de réévaluation <i>Revaluation reserve</i>	442	-	-	-	442
Autres réserves <i>Other reserves</i>	47 991	-	4 366	2 922	46 547
Réserve de capitalisation <i>Capitalization reserve</i>	77 581	293	-	676	78 551
Réserve de solvabilité <i>Contingency reserve</i>	10 671	-	-	-	10 671
Sous-total <i>Sub-total</i>	173 013	4 055	4 461	4 741	177 348
Report à nouveau <i>Retained earnings</i>	-13 049	10 958	-	-499	-2 589
Résultat de l'exercice <i>Result for the year</i>	10 958	15 138	10 958	-	15 138
TOTAL	170 923	30 151	15 420	4 243	189 897

Les mouvements enregistrés sur les différents postes de capitaux propres ont pour origine :

- la formation du résultat de 2004 soit 15.138 k€ ;
- l'application de la décision prise par l'assemblée générale du 24 juin 2004 d'affecter le résultat de l'exercice 2003 (10.958 k€) au report à nouveau ;
- les fonds propres, repris poste par poste, des sociétés Cima et Ciarl absorbées à effet du 1^{er} janvier 2004, pour un total de 4.243 k€ ;
- la décision prise par l'assemblée générale du 2 décembre 2004 de porter le fonds d'établissement de la société à 15.000 k€ après absorption de la Cima et de la Ciarl, par prélèvement de 3.761 k€ sur les réserves libres ;
- les dispositions de la Loi de finances rectificatives pour 2004, qui a modifié le régime d'imposition des plus-values à long terme. La réserve spéciale des plus-values à long terme, jusque-là porteuse d'une fiscalité latente différée, sera virée dans un compte de réserve libre lors de l'établissement des comptes de l'exercice 2005. En contrepartie, l'entreprise doit acquitter une taxe, libératoire de tout impôt dû au titre des plus-values réalisées, de 2,5 % de cette réserve, avec une franchise d'assiette de 500 k€. En application de l'avis émis en urgence par le CNC, cette taxe, évaluée à 605 k€, est enregistrée en charges à payer dès la clôture de 2004, par prélèvement direct sur la réserve constituée, sans transiter par le compte de résultat.

The transfers recorded under various Policyholders' Surplus items listed have been caused by:

- *the formation of the net profit accounted for in 2004, namely €15,138 thousand;*
- *the implementation of the decision taken at the General Meeting of June 24th 2004 to allocate the net profit made in 2003 (€10,958 thousand) to retained earnings;*
- *the shareholders' surplus, drawn down item by item, for CIMA and CIARL both taken over as of January 1st 2004, for a total of €4,243 thousand;*
- *the decision taken at the Extraordinary General Meeting of December 2nd 2004 to increase the Company's own establishment fund to €15,000 thousand, following the takeover of CIMA and CIARL, by making a draw-down of €3,761 thousand from free reserves;*
- *the corrections made to the Finance Act in 2004, amending the taxation system for long-term increases in capital. The special reserve established for long-term capital gains, subject formerly to deferred latent tax treatment, will be transferred to a free reserves account upon preparing the Financial Statements for 2005. In return the Company is obliged to pay a tax, as payment in full discharge of income taxes due on any capital gains made, of 2.5% of this reserve subject, however, to a deductible across the board of €500 thousand. Implementing the immediate notification issued by the CNC (Accounting Standards Board ?), this tax, estimated at €605 thousand, has been recorded as an expense item payable on closing the books for 2004 by making a straight draw-down on the aforesaid reserve, without affecting the income statement.*

4.2.2 Passifs subordonnés *Subordinate capital*

Néant *Nil*

4.2.3 Provisions pour risques en cours *Loss reserves*

Néant *Nil*

4.2.4 Evolution au cours des trois derniers exercices des règlements de sinistres effectués depuis l'exercice de survenance et de la provision pour sinistres à régler
Three-year loss development statistics by year of occurrence, on an incurred to earned basis

Année d'inventaire <i>Year of account</i>	Année de survenance <i>Year of occurrence</i>		
	2000	2001	2002
Exercice 2002			
Règlements <i>Payments</i>	114 594	93 678	34 104
Provisions <i>O/S reserves</i>	46 510	65 583	108 633
Total charge de sinistres <i>Total incurred claims</i>	161 104	159 261	142 737
Primes Acquisées <i>Earned premiums</i>	198 513	197 287	184 100
Ratio S/P <i>L/R %</i>	81,16%	80,73%	77,53%

Année d'inventaire <i>Year of account</i>	Année de survenance <i>Year of occurrence</i>			
	2000	2001	2002	2003
Exercice 2003				
Règlements <i>Payments</i>	120 486	112 835	90 116	42 362
Provisions <i>O/S reserves</i>	39 664	49 780	61 698	111 248
Total charge de sinistres <i>Total incurred claims</i>	160 150	162 615	151 814	153 610
Primes Acquisées <i>Earned premiums</i>	199 207	206 200	195 775	205 717
Ratio S/P <i>L/R %</i>	80,39%	78,86%	77,54%	74,67%

Année d'inventaire <i>Year of account</i>	Année de survenance <i>Year of occurrence</i>				
	2000	2001	2002	2003	2004
Exercice 2004					
Règlements <i>Payments</i>	127 417	120 425	109 338	102 836	40 891
Provisions <i>O/S reserves</i>	31 315	39 203	43 628	55 796	103 643
Total charge de sinistres <i>Total incurred claims</i>	158 732	159 628	152 966	158 632	144 534
Primes Acquisées <i>Earned premiums</i>	199 864	206 076	204 457	223 228	203 415
Ratio S/P <i>L/R %</i>	79,42%	77,46%	74,82%	71,06%	71,05%

Libellé <i>Heading</i>	2004			2003
	Montant brut <i>Gross amount</i>	Montant réassuré <i>Reinsured amount</i>	Montant net <i>Net amount</i>	Montant net <i>Net amount</i>
Provision pour sinistres à payer à l'ouverture <i>Claims reserves opening amount</i>	580 046	27 898	552 148	504 274
Règlements sur antérieur pendant l'exercice <i>Payments belonging to previous year account</i>	130 204	7 704	122 500	99 896
Provision pour sinistres à la clôture <i>Claims reserves at year end</i>	446 374	25 143	421 231	421 493
Boni (+) / Mali (-) sur antérieur <i>Gains (+) / Losses (-) on previous claims</i>	3 468	-4 949	8 417	-17 115

4.2.5 Reprise de provision pour risque d'exigibilité

Le montant des provisions au 31 décembre 2003 soit 1.776 k€ a été entièrement repris dans les comptes au 31 décembre 2004.

The amount of reserves of 1.776 K€ as 31st December 2003 was entirely reallocated in the accounts as at 31st December 2004.

4.2.6 Provisions pour risques et charges *Contingent liability reserves*

Libellé <i>Heading</i>	Montant au 31/12/2003	Montant au 31/12/2004
Provision pour litiges <i>Provisions for legal expenses</i>	-	55
Autres provisions pour risques <i>Other contingent liability reserves</i>	-	30
TOTAL	-	85

4.2.7 Dettes *Liabilities*

	Montant au <i>Amount at</i> 31/12/2003	Montant au <i>Amount at</i> 31/12/2004	dont dettes <1 an <i>incl. liabilities</i> <i><1 year</i>	dont dettes >1 an <i>incl. liabilities</i> <i>>1 year</i>
Dettes pour dépôt en espèces reçus des cessionnaires <i>Liabilities for cash deposits received from retrocessionnaires</i>	7 452	1 988	1 988	-
Dettes nées d'opérations d'assurance directe/ <i>Liabilities from direct insurance operations</i>	-	-	-	-
Dettes nées d'opérations de réassurance/ <i>Liabilities from reinsurance operations</i>	25 650	34 266	34 266	-
Dettes envers les établissements de crédits <i>Liabilities to credit companies</i>	-	-	-	-
Autres dettes <i>Other liabilities</i>	7 218	13 344	13 344	-
Total	40 320	49 598	49 598	-

4.2.8 Compte de régularisation-passif *Accruals*

Libellé <i>Heading</i>	Montant au <i>Amount at</i> 31/12/2003	Montant au <i>Amount at</i> 31/12/2004
Intérêts courus non échus	-	-
Intérêts à recevoir	-	-
Frais d'acquisition reportés	-	-
Différences sur les prix de remboursement <i>Difference in redemption values</i>	17 675	15 514
Charges constatées d'avance	-	-
Autres <i>Others</i>	-	4 250
TOTAL COMPTES DE REGULARISATION - PASSIF TOTAL	17 675	19 764

4.3 Actifs et passifs en devises *Assets and liabilities*

Pays <i>Country</i>	Devise <i>Currency</i>	Contre-valeur <i>Exchange value</i>		Composition par devise <i>In foreign currency</i>	
		Actif <i>Assets</i>	Passif <i>Liabilities</i>	Actif <i>Assets</i>	Passif <i>Liabilities</i>
Zone Euro <i>Euro zone</i>		784 744	774 055	784 744 386	774 054 856
Danemark <i>Denmark</i>	DKK	70	1 803	523 120	13 410 401
Suède <i>Sweden</i>	SEK	74	749	670 867	6 751 745
Royaume-Uni <i>U.K.</i>	GBP	4 959	2 187	3 496 109	1 541 659
Autres <i>Others</i>		5 103	4 738	4 690 096	21 703 805
1/ Total zone européenne <i>Total E.E.C</i>		789 847	778 793	789 434 482	795 758 661
Argentine <i>Argentina</i>	ARS	0	2 116	0	8 587 852
Canada <i>Canada</i>	CAD	12 589	6 813	20 666 738	11 185 097
Suisse <i>Switzerland</i>	CHF	1 235	375	1 905 071	578 898
Maroc <i>Morocco</i>	MAD	5 485	4 971	61 428 925	55 665 088
Tunisie <i>Tunisia</i>	TND	1 217	1 303	1 990 920	2 131 873
Etats-Unis <i>U.S.A.</i>	USD	28 900	25 899	39 364 108	35 276 497
Divers <i>Miscellaneous</i>		4 701	8 567		
2/ Total hors Union Européenne <i>Total out of E.E.C.</i>		54 127	50 043	125 355 762	113 425 305
TOTAL BRUT		843 974	828 836	914 790 244	909 183 966

4.4 Produits à recevoir / charges à payer *Receivable Income / Expenses due*

Charges à payer / <i>Expenses due</i>	2003	2004
Personnel <i>Employees</i> :		
dettes provisionnées pour congés à payer <i>paid holidays</i>	-	-
dettes provisionnées pour participation des salariés aux résultats <i>employee profit sharing</i>	60	170
autres charges à payer <i>other expenses due to employees</i>	-	-
Organismes sociaux <i>Social bodies</i> :		
charges sociales sur congés payés <i>employer's contribution on paid holidays</i>	-	-
autres charges à payer <i>other expenses due to social bodies</i>	-	15
Etat <i>State</i> :		
charges sociales sur congés payés <i>taxes on paid holidays</i>	-	-
autres charges à payer <i>other taxes due</i>	-	-
autres charges à payer <i>miscellaneous expenses due</i>	58	80
TOTAL	118	265
Produits à recevoir / <i>Receivable income</i>	2003	2004
Personnel <i>Employees</i>	-	-
Organismes sociaux <i>Social bodies</i>	-	-
Etat <i>State</i>	-	-
Autres produits à recevoir <i>Other receivable income</i>	-	-
TOTAL	-	-

4.5 Hors bilan *Off balance sheet Items*

Engagements donnés <i>Off-balance sheet liabilities</i>	Montant au Amount at 31/12/2003	Montant au Amount at 31/12/2004
Avals, cautions et garanties de crédit donnés <i>Endorsements, surety bonds and guarantees given</i>	3 184	1 903
Autres engagements sur titres, actifs ou revenus <i>Other commitments on securities, assets or income</i>	311 612	309 231
TOTAL ENGAGEMENTS DONNES <i>TOTAL OFF-BALANCE SHEET LIABILITIES</i>	314 796	311 134

Engagements reçus <i>Off-balance sheet assets</i>	Montant au Amount at 31/12/2003	Montant au Amount at 31/12/2004
Valeurs reçues en nantissement des cessionnaires et rétrocessionnaires <i>Securities received in pledge from reinsurers and retrocessionnaires</i>	22 701	17 470
TOTAL ENGAGEMENTS RECUS <i>TOTAL OFF-BALANCE SHEET ASSETS</i>	22 701	17 470

5 Notes sur les postes du compte de résultats *Notes on income statements items*

5.1 Résultat technique *Technical result*

	Affaires directes <i>Direct business</i>	Acceptations (39) <i>Assumed reinsurance</i>
Primes acquises <i>Earned premiums</i>	352	232 445
Primes <i>Premiums</i>	352	229 929
Variation de primes non acquises <i>Changes in unearned premium reserve</i>	-	-2 515
Charges de prestations <i>Claim costs</i>	-6 044	153 220
Prestations et frais payés <i>Claims and expenses paid</i>	13 340	160 316
Variation des provisions pour prestations <i>Changes in O/S claims reserve</i>	-19 384	-7 096
Solde de souscription <i>Non-life underwriting result</i>	6 396	79 225
Frais d'acquisition <i>Acquisition expenses</i>	18	77 394
Autres charges de gestion nettes <i>Other net administrative expenses</i>	-	3 924
Charges d'acquisition et de gestion nettes <i>Net acquisition & administrative expenses</i>	18	81 318
Produits nets des placements <i>Net investment income</i>	-	19 425
Participation aux résultats <i>Bonus to policyholders</i>	-	-
Solde financier/Financial results	-	19 425

	Affaires directes <i>Direct business</i>	Acceptations (39) <i>Assumed reinsurance</i>
Part des réassureurs dans les primes acquises <i>Reinsurer's share in earned premium</i>	163	12 425
Part des réassureurs dans les prestations payées <i>Reinsurer's share in claims paid</i>	261	8 506
Part des réassureurs dans les charges de provision pour prestations <i>Reinsurer's share in claims reserves</i>	-108	131
Part des réassureurs dans la participation aux résultats <i>Reinsurer's share in bonus to policyholders</i>	-	-
Commissions reçues des réassureurs <i>Commission received from reinsurers</i>	-	408
Solde de réassurance <i>Reinsurance result</i>	-11	-3 380
Résultat technique <i>Net income</i>	6 367	13 951
Hors compte <i>Off-account items</i>		
Provisions pour primes non acquises à la clôture <i>Reserves for unearned premiums (end)</i>	18	14 170
Provisions pour primes non acquises à l'ouverture <i>Reserves for unearned premium (beginning)</i>	18	16 686
Provisions pour sinistres à payer à la clôture <i>Outstanding loss reserves (end)</i>	43 900	506 117
Provisions pour sinistres à payer à l'ouverture <i>Outstanding loss reserves (beginning)</i>	62 749	517 297
Autres provisions techniques à la clôture <i>Other technical reserves (end)</i>	14 587	5 838
Autres provisions techniques à l'ouverture <i>Other technical reserves (beginning)</i>	15 122	1 754

5.2 Règle d'allocation des produits financiers *Investment income : allocation rules*

Un montant de 19 425 k€ a été transféré du compte non technique au compte technique, après calcul prenant en compte les provisions techniques nettes de réassurance et les capitaux propres.

The New French-GAAP having instituted allocation rules for the net investment income, € 19.425 thousand have been transferred from the profit and loss account to the non-life account, taking into account surplus and technical provisions, net of reinsurance.

5.3

Ventilation des produits et charges de placement

Breakdown of the investment proceeds and costs

Nature des charges <i>Category</i>	Montant <i>Amount</i>
Intérêts <i>Interests</i>	696
Frais externes de gestion <i>External expenses</i>	99
Frais internes <i>Internal expenses</i>	55
Frais de gestion des placements et intérêts financiers <i>Investment management and financial proceeds</i>	850
Amortissement des différences de prix de remboursement <i>Amortization of differences in the redemption of securities</i>	5 266
Amortissement matériel service financier <i>Depreciation of financial service's office equipment</i>	2
Dotation à la provision pour dépréciation à caractère durable <i>Charge to provisions for impairment</i>	-
Autres charges des placements <i>Other investment expenses</i>	5 268
Moins values réalisées <i>Losses on disposals</i>	3 691
Dotation à la réserve de capitalisation <i>Allocation to capitalization reserve</i>	311
Pertes provenant de la réalisation des placements <i>Realized capital losses</i>	4 002
TOTAL CHARGES DES PLACEMENTS <i>TOTAL PROCEEDS AND COSTS</i>	10 120
Nature des charges <i>Category</i>	Montant <i>Amount</i>
Placements immobiliers <i>Real estate investments</i>	108
Autres placements - Entreprises liées <i>Other investments in related companies</i>	553
Autres placements - Autres <i>Other investments - Others</i>	19 183
Revenus des placements <i>Revenues from investments</i>	20 494
Produits de différences sur les prix de remboursement à percevoir <i>Resulting difference to be received upon redemption of securities</i>	4 779
Reprise sur provision pour dépréciation à caractère durable <i>Release of provisions for impairment</i>	1 802
Intérêts <i>Interests</i>	1 884
Autres produits de placements <i>Other revenues from investments</i>	8 465
Plus values sur réalisation de placements immobiliers <i>Capital gains on real estate disposals</i>	4
Plus values sur réalisation de placements <i>Capital gains on disposals</i>	3 763
Reprise sur la réserve capitalisation <i>Release of capitalization allocation</i>	292
Profits provenant de la réalisation de placements <i>Realized capital gains</i>	4 059
TOTAL PRODUITS DES PLACEMENTS <i>TOTAL INVESTMENT INCOME</i>	33 018
NET	22 897

5.4 Charges par destination *Allocation of expenses by activity*

Nature <i>Category</i>	Sinistres <i>Claims</i>	Acquisition <i>Acquisition</i>	Administration <i>Administration</i>	Placements <i>Investments</i>	TOTAL
Charges externes <i>External expenses</i>	252	1 851	249	99	2 451
Charges internes <i>Internal expenses</i>	374	1 564	758	55	2 751
Dotations aux amortissements et aux provisions <i>Allocation to amortization and provisions</i>	199	16	14	2	231
Autres <i>Others</i>	210	-	-	-	210
TOTAL	1 036	3 431	1 020	155	5 643

5.5 Charges de personnel *Salaries and fringe benefits*

	2003	2004
Salaires <i>Salaries</i>	889	883
Pensions et retraites <i>Pensions and retirement</i>	-	-
Charges sociales <i>Social Security contributions</i>	379	439
Autres <i>Others</i>	7	8
TOTAL	1 275	1 330

5.6 Produits et charges exceptionnels et non techniques *Exceptional and non-underwriting gains and expenses*

	2004
Produits exceptionnels <i>Exceptional gains</i> :	
Autres produits exceptionnels <i>Other exceptional gains</i>	33
Produits sur exercices antérieurs <i>Prior year's profit</i>	114
Produits exceptionnels issus du dév classe 9/classe 6 <i>Exceptional gains stemmed from account transfer class 9/class 6</i>	133
Total produits exceptionnels <i>Total exceptional gains</i>	280
Charges exceptionnelles <i>Exceptional expenses</i> :	
Autres pertes exceptionnelles <i>Other exceptional losses</i>	291
Pertes sur exercices antérieurs <i>Losses from prior year's</i>	161
Charges exceptionnelles issues du deversment 9/6 <i>Exceptional expenses stemmed from account transfer class 9/class 6</i>	114
Dotation aux provisions pour litiges <i>Charge to provisions for legal expenses</i>	55
Total charges exceptionnelles <i>Total exceptional expenses</i>	621
RESULTAT EXCEPTIONNEL <i>EXCEPTIONAL RESULT</i>	-341

5.7 Primes brutes émises *Gross written premiums*

	2003	2004
Primes brutes émises en France <i>Gross written premiums from France</i>	229 524	230 281
Primes brutes en UE (hors France) <i>Gross written premiums from E.U. (Out of France)</i>	-	-
Primes brutes émises hors UE <i>Gross written premiums out of E.U.</i>	-	-
TOTAL	229 524	230 281

6 Autres informations *Other information*

6.1 Effectif présent à la clôture de l'exercice *Average number of employees at December 31th, 2004*

À la clôture, l'effectif de la MCR était de 8 personnes.

At the end of the financial year, MCR employed 8 persons.

6.2 Indemnités versées aux administrateurs *Directors fees*

Au cours de l'exercice 2004,

- 5 858,09 € ont été alloués aux administrateurs au titre d'indemnités de temps passé,
- 28 133,17 € ont été remboursés sur justificatifs aux administrateurs au titre des frais exposés par eux.

During the accounting year 2004,

- *5 858,09 euros were allocated to directors under attendance fees,*
- *28 133,17 euros were reimbursed to directors upon justification of their expenses.*

6.3 Combinaison des comptes *Consolidation of accounts*

En application de l'article R 345-12 du Code des assurances, le conseil d'administration de la Mutuelle Centrale de Réassurance a désigné la société de réassurance mutuelle Monceau Assurances mutuelles associées pour combiner les comptes sociaux de l'entreprise.

In accordance with article R 345-12 of the Insurance Code, and resulting from a board decision of Mutuelle Centrale de Réassurance, the accounts for our mutual reinsurance company, commensurate with all the associated mutuals of Monceau Assurances, will be combined with those of Monceau Assurances mutuelles associées.







mutuelles associées
Monceau
Assurances

1 + 1 + 1 font plus en commun

Mutuelle Centrale de Réassurance

Société d'assurance mutuelle à cotisations fixes
Entreprise régie par le Code des assurances

Siège social : 65, rue de Monceau - 75008 Paris

Siège administratif : 36, rue de Saint-Pétersbourg - B.P. 677 - 75367 Paris cedex 08

Tél. : 01 49 95 79 79 - Fax : 01 40 16 43 21

www.monceauassurances.com