

The background of the cover features several stylized, star-like or flower-like shapes in blue, orange, and green, arranged in a circular pattern. The shapes are of varying sizes and are set against a white background with a subtle grid pattern. The overall design is clean and modern.

# **MCR**

**Mutuelle Centrale  
de Réassurance**

**RAPPORT ANNUEL - EXERCICE 2006**  
**2006 ANNUAL REPORT**

## Sommaire *Summary*

---

|                                                                                                    |      |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| Rapport du conseil d'administration<br><i>Report of the board of directors</i> .....               | p.5  |
| Rapport du Commissaire aux comptes<br><i>Statutory auditors' report</i> .....                      | p.21 |
| Compte de résultats<br><i>Income statement</i> .....                                               | p.22 |
| Bilan<br><i>Balance sheet</i> .....                                                                | p.24 |
| Annexe aux comptes 2006<br><i>Notes to the 2006 financial statement</i> .....                      | p.26 |
| Résolutions soumises à l'assemblée<br><i>Resolutions subjected to the board of directors</i> ..... | p.48 |
| Les mutuelles Associées de la MCR<br><i>The related mutuals of MCR</i> .....                       | p.50 |

## CONSEIL D'ADMINISTRATION *BOARD OF DIRECTORS*

En date du 28 mai 2007 *At 28<sup>th</sup> May, 2007*

Présidents honoraires :  
*Honorary Chairmen :*

**Robert Choplin**  
**André Jannin**  
**Wim-Jean de Zeeuw**

Président :  
*Chairman :*

**Gilles Dupin**, Président du Conseil de surveillance de Monceau  
Retraite & Épargne, Directeur général de Monceau Assurances

Vice-Présidents :  
*Vice-Chairmen :*

**Bernard Desrousseaux**, Président du Conseil  
d'administration de la Ciam  
**Paul Tassel**, Président du Conseil d'administration de  
Monceau Assurances, de Capma & Capmi et de l'Umam  
**Jean-Pierre Thiolat**, Président du Conseil de surveillance  
de Monceau Générale Assurances

Secrétaire :  
*Secretary :*

**Abed Yacoubi Soussane**, Président et Directeur général du  
groupe MAMDA-MCMA (Maroc)

Administrateurs :  
*Directors :*

**Caisse Tunisienne d'Assurances Mutuelles Agricole**  
représentée par son Directeur général, Mansour Nasri  
**Mutuelle d'Assurance de l'Artisanat et des Transports (MAT)**  
représentée par son Président, Marcel Soufflet  
**Mutuelle des débiteurs de tabac de France (Mudétaf)**  
représentée par son Président, Bernard Bouny  
**SONAM** (Sénégal) représentée par son Président, Diouldé Niane,  
**PromutuelRé** (Québec) représentée par son Directeur général,  
Claude Robitaille  
**Caisse industrielle d'assurance mutuelle** (Ciam) représentée  
par Henri Saint-Olive  
**Robert Choplin**, Président honoraire de Monceau Assurances  
**Wim-Jean de Zeeuw**, Président honoraire de Monceau Assurances  
**Anne-Cécile Martinot** <sup>(1)</sup>

Administrateur honoraire :  
*Honorary Director :*

**Paul Defourneaux**, Directeur général honoraire

## DIRECTION GÉNÉRALE *GENERAL MANAGEMENT*

**Jacques Szmaragd**

(1) Administrateur élu par les salariés



Le Conseil d'administration *The Board of Directors* (de gauche à droite - *from left to right*) :  
Paul Tassel, Wim-Jean de Zeeuw, Marcel Soufflet, Jean-Pierre Thiolat, Mansour Nasri, Diouldé Niane, Jacques Szmargd,  
Claude Robitaille, Paul Defourneaux, Anne-Cécile Martinot, Bernard Bouni, Abed Yacoubi Soussane, Gilles Dupin et Bernard Desrousseaux

## RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 28 MAI 2007

### REPORT OF THE BOARD OF DIRECTORS TO THE GENERAL MEETING, MAY 28<sup>TH</sup>, 2007

Mesdames, Messieurs,

En cette année 2007 qui marque le centième anniversaire de la création de la Caisse Centrale de la Mutualité Agricole d'Afrique du Nord, devenue la Mutuelle Centrale de Réassurance après le retour en métropole, nous vous avons réunis en Assemblée générale, conformément aux statuts, pour vous rendre compte des opérations effectuées par la société au cours de l'exercice écoulé, vous présenter les comptes de résultats et de bilan arrêtés au 31 décembre 2006, et soumettre à votre approbation les différentes résolutions inscrites à l'ordre du jour.



Ladies, Gentlemen,

In the year 2007, this auspicious occasion celebrates the 100th anniversary of the creation of Caisse Centrale de la Mutualité Agricole d'Afrique du Nord that became the Mutuelle Centrale de Réassurance upon moving to France, we have called you to attend the Annual General Meeting, in accordance with the by-laws, to report on the Company's activities for the past financial year and to submit for your approval the financial statements at December 31st 2006 plus various resolutions on the agenda.

#### Une nouvelle année de croissance économique forte et équilibrée

L'année 2006 s'est caractérisée par une **croissance vigoureuse**, de l'ordre de 4%, en dépit d'une tendance au ralentissement observée au second semestre. Les tensions géopolitiques ont peu affecté l'économie mondiale même si elles ont induit des variations fortes et erratiques des prix des hydrocarbures. Les hausses des taux d'intérêt et le ralentissement du marché immobilier aux Etats-Unis n'ont eu, tout au moins en 2006, que des effets marginaux sur l'activité économique.

Comme au cours des années précédentes, la principale source de la croissance mondiale se trouve aux **États-Unis** avec un taux de progression du **PIB voisin de 3,5%**. Les atouts traditionnels de ce pays n'ont pas faibli :

- une position privilégiée dans le système financier mondial assurant un haut niveau d'investissements étrangers malgré la persistance de déficits considérables ;
- une bonne adéquation entre la création d'emplois et l'offre de travail ;
- un soutien financier public et privé toujours important à la recherche, qui continue à attirer massivement ingénieurs et scientifiques de haut niveau ;
- une grande flexibilité des entreprises et des pouvoirs publics permettant une adaptation rapide aux fluctuations de la conjoncture.

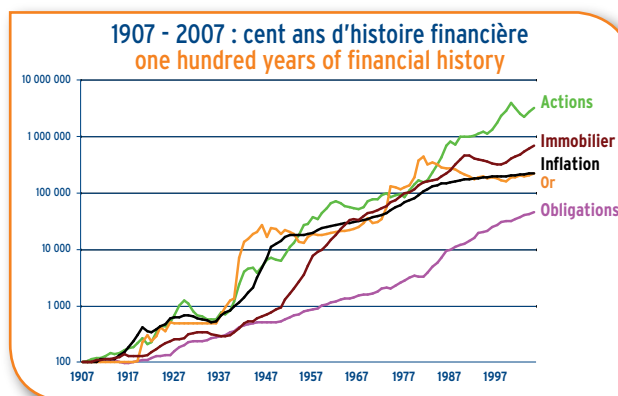
Néanmoins, des facteurs de vulnérabilité existent et constituent autant de sources de risques susceptibles de peser sur l'activité à partir de 2007 : l'ampleur des déficits, les risques structurels dans le secteur immobilier, le vieillissement de la population et ses conséquences sur le système des retraites, la vétusté des infrastructures routières, ferroviaires et portuaires qui nécessitent des investissements importants et enfin le poids croissant des contraintes environnementales qui induiront des choix économiques nouveaux à l'avenir.

#### Another year of strong and well-balanced growth

2006 was distinguished by robust growth, in the region of 4%, a slight slow-down during the second half of the year notwithstanding. Geopolitical tensions had little or no effect on the global economy even if they led to wild swings and erratic pricing for hydrocarbons. Increases in interest rates plus a slowdown in the USA real-estate market impacted economic activity only marginally for 2006, at least.

As in previous years, the main source of global growth came from the USA where the GDP rose close to 3.5%. This country's traditional assets continued to play their customary role:

- A privileged position within the financial world thus ensuring high levels of foreign investment in spite of continuing significant trade deficits;
- A well-balanced approach between job creation and work availability;
- Ongoing public and private support for essential R & D projects that continued to attract a great many highly qualified engineers and scientists;
- An enormous flexibility by both private and public entities of adapting rapidly to changing conditions.



Despite all of the foregoing, many factors weigh heavily on the country's economic activity in 2007: the size of the deficit, inherent weaknesses throughout the real-estate sector, the ever-aging population plus its impact on the pension systems, the bad state of repair of road, rail and port infrastructures requiring massive investments and, last of all, the growing environmental concerns over global warming leading to new economic choices in future.

De la même façon, **la Chine**, qui a acquis le statut de moteur de croissance de l'économie mondiale avec un PIB en augmentation de plus de 10% en 2006 et des perspectives sensiblement égales pour 2007, allie des facteurs structurels toujours favorables (croissance des investissements étrangers, taux d'épargne élevé, développement des infrastructures) et des faiblesses porteuses d'incertitudes fortes pour l'avenir telles que la croissance des inégalités, les problèmes environnementaux graves, l'apparition de surcapacités de production dans plusieurs secteurs et, surtout, les graves carences du système bancaire dans un contexte de spéculation boursière effrénée.

Par comparaison, **l'économie indienne**, dont les performances sont à peine moindres, offre des perspectives plus stables grâce à la prudence des réformes libérales et l'existence d'un tissu d'entreprises solides, s'appuyant sur des ressources locales en capitaux et en main d'œuvre de qualité et sur une croissance soutenue de la demande. Ce pays a cependant besoin de réformes profondes pour pouvoir assumer durablement un rôle moteur dans l'économie mondiale.

L'embellie au **Japon**, qui a renoué avec un taux de croissance supérieur à 2%, se confirme. La compétitivité des secteurs clés semble rétablie et assure de forts excédents commerciaux. La poursuite du redressement implique cependant la mise en place d'une politique budgétaire rigoureuse et une déréglementation des marchés financiers.

La **zone euro** qui, en terme de croissance, demeure toujours à la traîne, affiche cependant en 2006 des chiffres en légère amélioration avec une augmentation du **PIB un peu supérieure à 2%**. Certains facteurs encourageants sont à noter : les premiers succès des réformes en Allemagne et en Italie, le maintien d'une forte activité en Espagne, au Danemark, en Belgique et en Slovaquie. Parmi les pays où persistent des facteurs structurels de fragilité, on compte la France qui continue à souffrir de déficits des budgets publics et sociaux exagérés et d'un déséquilibre de son marché de l'emploi.

**Les premiers mois de 2007** confirment la persistance des facteurs d'inquiétude observés en 2006 avec la concrétisation des craintes sur l'immobilier et la consommation américains et sur les marchés financiers chinois. La croissance mondiale pourrait marquer le pas mais la stabilisation des taux d'intérêt, la bonne tenue de l'emploi et le contrôle de l'inflation pourraient limiter l'ampleur de ce mouvement.

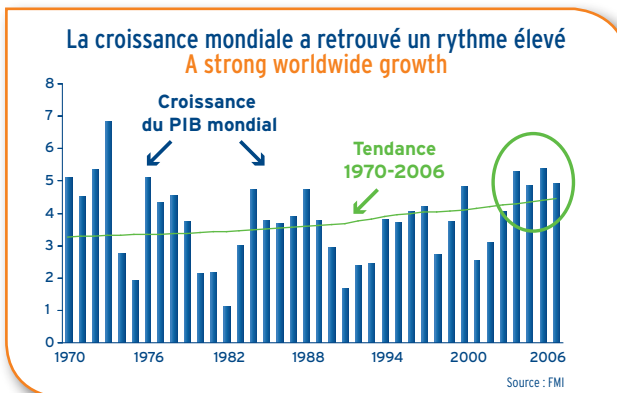
Similarly, **China**, having now achieved the status of global mainspring for economic growth with a GDP rising by over 10% in 2006 with basically the same outlook for 2007, combines ongoing favourable structural factors (increasing foreign investments, high rate of personal savings, expansion of infrastructures) but also growing uncertainties for the future over increasing internal inequalities, serious environmental problems, the manifestation of production overcapacity in many sectors and, above all, major shortcomings within the banking system giving rise to unbridled stock market speculation.

On the other hand, the **Indian economy**, that has performed nearly as well, presents a more stable outlook thanks to prudent liberal reforms plus a an underlying fabric of well-established firms relying on local resources for both capital and a qualified workforce coupled with a sustained demand. Nevertheless, this country needs to instigate deep reforms in order to achieve a driving role in the global economy on a long-term basis.

A relative improvement in **Japan**, with a growth rate of over 2%, is now becoming fact. Renewed competitiveness in key sectors seems re-established thus assuring strong commercial surpluses. The quest for recovery implies, however, setting up a strict budgetary policy and deregulating the financial markets.

As far as economic growth is concerned the **euro zone** is still lagging behind the others but 2006, however, did witness a growth in **GDP of slightly over 2%**. Some encouraging factors are worthy of note: successful reforms, at last, in Germany and Italy plus continued strong activity in Spain, Denmark, Belgium, and Slovenia. Included in those member countries where frailty persists in economic organizations sits France, continuing to suffer from excessive public and social deficits plus an imbalance in the labour market.

**The first few months of 2007** seemed to confirm the initial causes for concern in 2006 with the realization of mounting problems in the American real-estate sector together with a fall-off in consumer spending, similarly with Chinese financial markets. Worldwide growth could mark time but stabilizing interest rates, coupled with improved employment and controls over inflation, may well limit the extent of these trends.



## Un environnement financier contrasté mais favorable

Dans cet environnement de croissance soutenue et de hausse des prix des matières premières, les banques centrales des principaux pays avancés ont **durci leurs politiques monétaires** pour contenir la création de liquidités et les anticipations d'inflation. La Réserve fédérale américaine a poursuivi son cycle de resserrement des taux d'intérêt, jusqu'à ce que le marché de l'immobilier donne des signes tangibles de ralentissement. La Banque centrale européenne a continué de relever son taux directeur et la Banque du Japon a mis fin à sa politique de "taux zéro". Les politiques monétaires des banques centrales ont ainsi contribué à contrecarrer davantage, s'il en était besoin, les anticipations inflationnistes.

**Les marchés obligataires** ont connu une année contrastée. Au premier semestre, les taux longs se sont redressés en ligne avec la poursuite du dynamisme économique à l'échelle mondiale, le resserrement des politiques monétaires et la très forte progression du prix du pétrole poussant à la hausse les anticipations d'inflation. Au deuxième semestre, les taux longs sont repartis à la baisse, les inquiétudes sur l'impact du retournement du marché de l'immobilier aux États-Unis prenant le pas sur les anticipations d'inflation.

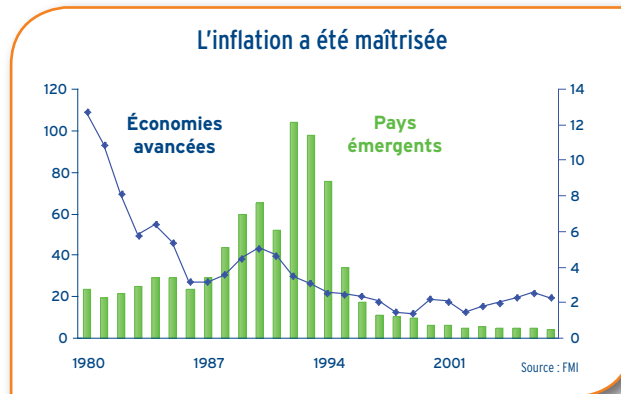
Malgré un parcours **contrasté, les places boursières ont enregistré de très belles performances**. Après un bon début d'année, marqué par un regain d'appétit pour les placements à risque, les marchés d'actions ont changé de cap dans le courant du mois de mai. La correction a été particulièrement vive sur les bourses des pays émergents, qui avaient bénéficié de flux importants de capitaux depuis le début de l'année. Les marchés d'actions européens ont été également durement touchés, l'ensemble des places effaçant à la fin du mois de juin la totalité des gains constatés depuis le début de l'année.

À partir des mois d'été, les marchés ont repris le chemin de la hausse, soutenus par la poursuite de la hausse des résultats des entreprises. De nouvelles inquiétudes ont toutefois commencé à apparaître au vu des chiffres du marché de l'immobilier américain, laissant présager un fléchissement de l'activité plus marqué que prévu. La réaction de la Réserve fédérale américaine (qui a effectué une pause dans son cycle de redressement des taux d'intérêt) et des annonces de résultats des entreprises supérieurs aux anticipations ont maintenu la confiance des investisseurs. Le dynamisme du marché des fusions et acquisitions, qui atteint des niveaux historiquement élevés, a également contribué au soutien des cours. Paradoxalement, la progression des indices durant les derniers mois de l'année est ainsi allée de pair avec

## A favourable but uneven financial environment

*In this economic environment of sustained growth and rising prices of raw materials, the central banks in the developed countries have **tightened their monetary policies** in order to contain liquidity and inflationary tendencies. The American*

*Federal Reserve maintained its cycle of tightening interest rates until such time as the real-estate market showed tangible signs of slowing down. The European Central Bank continued to increase its key interest rate and the Bank of Japan finally put an end to its "zero rate" policy. Thus monetary policies of central banks have assisted in thwarting any inflationary expectations more and more, as and when required.*



**Bond markets** have developed in a variety of different ways. During the first semester long-term rates recovered commensurate with the dynamics of worldwide economy, a tightening of monetary policies and very rapid increase in the price of oil giving rise to inflationary expectations. Over the course of the second semester long-term rates fell back again stemming from concerns over the impact of a reversal in American real-estate market overriding any inflationary expectations.

*In spite of a somewhat bumpy road, **stock markets showed excellent performances**. A good start of the year saw a renewed appetite for riskier investments. However things began to change in May. The correction was particularly noteworthy in the emerging countries' stock markets that had benefited from a major influx of capital since the beginning of the year. European based stock markets were severely affected also, all of them seeing entire gains made since the year's outset totally eliminated by the end of June.*

*From the summer months onward the market situation began to improve, buoyed by much improved company results. New concerns, however, began to appear over the performance of the American real-estate market, leading to predictions of a more pronounced easing off than expected. Reaction by the US Federal Reserve (that had interrupted its planned cycle of interest rate changes) plus the published better than anticipated company results provided investors with renewed confidence. A dynamic mergers and acquisitions market, reaching all-time highs, also contributed to keeping the markets level. Paradoxically, the rise in market indices during the closing months of the year appeared to be in step with a definite decline in the state of the economy, financial*



une confirmation de la dégradation de la conjoncture, les marchés financiers anticipant apparemment un ralentissement ordonné de l'activité américaine. Les Bourses mondiales ont ainsi affiché à nouveau de très bonnes performances sur l'ensemble de l'année, notablement supérieures à leur tendance de long terme (+ 15,12% pour l'indice EuroStoxx 50 ; + 17,53% pour l'indice CAC 40 ; + 13,62% pour l'indice S&P 500).

### Un environnement professionnel en constante évolution

Après un exercice 2005 marqué par une accumulation de catastrophes naturelles sans précédent dans l'histoire de la profession, l'année 2006, exempte de sinistres majeurs, a permis aux principaux opérateurs du marché de reconstituer leur capacité financière et d'engager à nouveau une stratégie de croissance.

Outre l'amélioration des résultats techniques, avec des ratios combinés descendant sous la barre des 100%, les comptes des entreprises ont continué à profiter de produits financiers élevés. Le niveau de capitalisation boursière des valeurs de réassurance, n'a suivi que partiellement l'amélioration des résultats ce qui a entraîné les grands acteurs à entreprendre des actions de croissance externe qui semblent devoir se poursuivre en 2007.

Parallèlement, les nouveaux acteurs nés des mouvements de recapitalisation du secteur survenus à la fin de 2005 et au début de 2006, et souvent de nationalité bermudienne, se sont trouvés grâce à la bonne sinistralité nord-américaine, détenteurs de capacités non utilisées. Cette situation les a incités à rechercher des axes de développement nouveaux, notamment en Europe, à travers des opérations de croissance externe comme interne.

Par ailleurs, la réassurance, comme l'ensemble des secteurs financiers, est soumise à l'impératif d'un retour sur investissement élevé tiré vers le haut par l'augmentation des taux d'intérêt. Tous ces facteurs ont contribué, lors des renouvellements pour 2007, à une volonté pour de nombreux réassureurs d'accroître leurs parts sur leurs traités acceptés et donc à une exacerbation de la concurrence.

Cette tendance est encore amplifiée par les mouvements de concentration du marché de l'assurance directe dans plusieurs pays continentaux. Le nombre de cédantes va en diminuant, et celles qui subsistent tendent à augmenter significativement leur conservation, à limiter leur recours à la réassurance proportionnelle et à rechercher des couvertures au niveau des groupes.

Dans ce contexte, les tarifs, à quelques exceptions près, comme pour le risque automobile en France, sont orientés à la baisse. Les garanties sont souvent souscrites par un nombre réduit de cessionnaires, les cédantes pouvant exercer

*markets anticipating an orderly slow-down in American activity. Worldwide stock exchanges posted very good yearly results once again, notably better than their long range trends, (+15.12% for EuroStoxx 50 ; +17.53% for the CAC 40 ; 13.62% for S&P 500).*

### A professional environment constantly evolving

*Following on the 2005 underwriting year notorious for its series of natural disasters of magnitude heretofore unknown in the annals of the profession, free of major loss events*

*2006 allowed the players in the market to rebuild their financial strengths and even envisage new growth strategies.*

*In addition to improved technical results with combined ratios below the 100% threshold, company financial results continued to benefit from high investment income. Levels of increased market capitalization for reinsurance companies only tracked partially their improved results, many of the major players preferring to strive*

*for more external growth, a trend that continues in 2007.*

*At the same time, newcomers to the reinsurance scene, frequently Bermuda based, resulting from the sector's recapitalization activity in late 2005 and early 2006, found themselves with unused financial capacity thanks to a low claims incidence in North America. This state of affairs encouraged them to seek new poles of development, notably in Europe, by seeking to expand their operations both at home and abroad.*

*Moreover, as with all financial areas, reinsurance is subject to a high return on investment requirement further motivated by ever increasing interest rates.*

*This state of affairs prompted reinsurers to seek increasingly larger shares of treaties accepted thus intensifying competition.*

*This trend is even further accentuated as the result of a growing number of insurance company mergers in Continental Europe. The number of potential ceding companies continues to diminish and those remaining tend to increase their net*

*retentions significantly, to shy away from*

*proportional reinsurance and purchase excess of loss covers at the group level.*

*In this overall setting, insurance rates are reducing for the most part as with French automobile business. Since coverage is available from fewer insurers than previously it is much easier for ceding companies to choose their reinsurers. Catastrophe reinsurance, a significant part of our portfolio, has seen prices fall by 5% to 10% due not only to competition but also to a better control over risk accumulations. Finally,*



beaucoup plus facilement leur choix entre réassureurs. Pour la réassurance des catastrophes, qui constitue une part significative de notre activité, les baisses tarifaires ont souvent atteint 5% à 10%, sous l'influence de la situation concurrentielle et de l'amélioration du contrôle des cumuls. Enfin, de nombreux intervenants, courtiers ou réassureurs, cherchent à étendre leur offre de produits et de services nouveaux. Cette tendance devrait là encore profiter aux grandes entreprises ainsi qu'aux réassureurs spécialisés sur certaines niches.

Ces évolutions de l'environnement professionnel, qui s'inscrivent dans la continuité depuis plusieurs années, ont évidemment alimenté les réflexions stratégiques menées par le Conseil d'administration quant au développement du portefeuille conventionnel, souscrit en dehors du cercle des Associées.

### Portefeuille conventionnel : les fruits d'une politique

La Mutuelle Centrale de Réassurance a recueilli de nouveau les fruits de la politique prudente suivie depuis plusieurs années en matière de souscription, politique qui repose sur quatre grands principes :

- au plan géographique, l'activité est concentrée en quasi totalité sur les marchés européens, après que la société se soit progressivement retirée de marchés plus lointains, présentant des niveaux de risques plus élevés, difficiles à suivre et à maîtriser, en Asie, en Amérique Latine. À présent, la ventilation du chiffre d'affaires entre les principales zones varie peu avec une légère diminution en France et une augmentation dans les pays d'Europe du Sud. Au total, le montant des primes acquises progresse de 107,3 M€ à 112,9 M€ soit une augmentation de 5% ;
- la part relative des affaires à déroulement rapide est plus élevée que celle qui se rencontre chez la plupart des réassureurs. Les affaires dommages représentent la moitié du total des émissions contre moins de 10% pour l'automobile comme pour la responsabilité civile générale ;
- les cédantes que recherche la Mutuelle Centrale de Réassurance se classent dans la catégorie des entreprises de taille petite ou moyenne, désireuses de nouer avec leur réassureur des relations de coopération durable. Le nombre de cédantes continue à croître pour atteindre 235 à l'issue de la campagne de renouvellement pour 2007 ;
- enfin, une attention particulière est portée au suivi des cumuls et des engagements, conditionnant la politique de souscription et la conception du plan de rétrocessions.

Grâce à cette politique, le portefeuille conventionnel contribue comme en 2004 et 2005 et mieux que par le passé aux résultats techniques de la société, avec un excédent de 9,2 M€. Ces bons résultats sont toutefois insuffisants pour absorber les conséquences négatives de la révision à la hausse de dossiers de RC médicale survenus avant 2002 à laquelle ont, à nouveau, procédé deux mutuelles spécialisées. L'exercice supporte à ce titre une charge brute de 12,6 M€ conduisant à une perte technique avant produits

*many players, brokers and reinsurers, seek to broaden their activities with new products and services.*



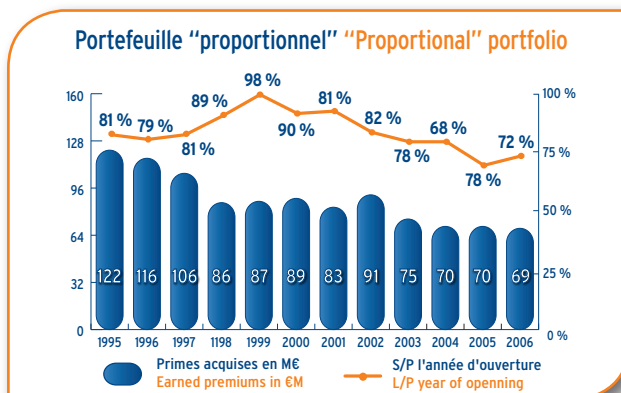
*These developments in the professional environment that we have been witnessing for quite a few years now, have naturally weighed significantly on the strategic decisions taken the Board of*

*Directors in respect of the conventional portfolio written outside that of our Circle of Associates.*

### A conventional portfolio: the dividends of our policy

*Mutuelle Centrale de Réassurance has again reaped the fruits of a prudent, well orchestrated underwriting plan over the years, a policy built on four major principles:*

- *Geographically, our activity has been focussed almost entirely on European markets, following the Company's gradual withdrawal from higher risk territories in Asian and Latin America. Now, our premium income emanates mainly from two principal zones namely France, showing a slight drop, and Southern Europe with a small increase. In total, the earned premiums rose from €107.3 M to €112.9 M, for an increase of 5%;*



- *The short-tail book of business is greater than that normally seen for most other reinsurers. Property represents 50% of the entire portfolio, whereas automobile accounts for less than 10%, similarly for the third party general liability business;*

*Mutuelle Centrale de Réassurance has always striven to cultivate small and medium-sized ceding companies that seek to establish a long-term cooperative relationship. The number of ceding companies has continued to grow reaching 235 in all at the outset of the 2007 renewal campaign;*

- *Lastly, particular attention is paid continuously to geographical spread and risk accumulation as the mainstay of the underwriting policy and also our retrocession protections.*

*Thanks to this philosophy, the conventional portfolio made a significant contribution to the Company's technical results last year, as in 2004 and 2005, and even more so than in the past, producing a profit of €9.2 M. However these good results are, unfortunately, insufficient to offset the increase in outstanding claims' reserves for the medical malpractice business written prior to 2002 by two specialist mutuals. The financial year has been thus hit by a one-time gross charge of € 12.6 M resulting in a technical loss of €3.5M, before*

financiers sur le portefeuille conventionnel de 3,5 M€, alors que l'exercice 2005 avait fait apparaître un excédent de 1,6 M€. Une de ces deux mutuelles, qui a participé à notre Assemblée générale de 2002, a déclenché à l'encontre de notre société une procédure d'arbitrage, demandant l'ajustement du compte nanti à son profit, alors même que notre mutuelle a refusé d'approuver les comptes transmis par cette cédante depuis 2002. La sentence du collège arbitral sera rendue en principe dans le courant de l'été 2007. Dans l'hypothèse la plus défavorable, la décision du collège ne fera pas naître d'engagements additionnels par rapport aux provisions constituées.

Sur les principaux marchés où opère la Mutuelle Centrale de Réassurance, les résultats enregistrés en 2006 appellent un jugement d'ensemble favorable.

**Le marché français** de l'assurance a connu en 2006 une croissance du même ordre qu'en 2005 (environ 4%) avec un ralentissement des baisses tarifaires en assurance automobile et une stabilité des prix dans les autres catégories. La profession reste préoccupée par l'absence de maîtrise des coûts des sinistres corporels. Les rapprochements d'entreprises pèsent sur le volume des primes cédées et amplifient la tendance à la baisse des taux des traités non-proportionnels en dehors de la branche automobile.

Pour la Mutuelle Centrale de Réassurance, l'exercice se traduit par une réduction du chiffre d'affaires qui passe de 29,4 M€ à 27,6 M€. Les prévisions d'activité pour 2007 permettent d'escompter une progression en 2007 de l'activité. Le ratio combiné tous exercices de souscription confondus, hors responsabilité civile médicale, s'élève à 96%.

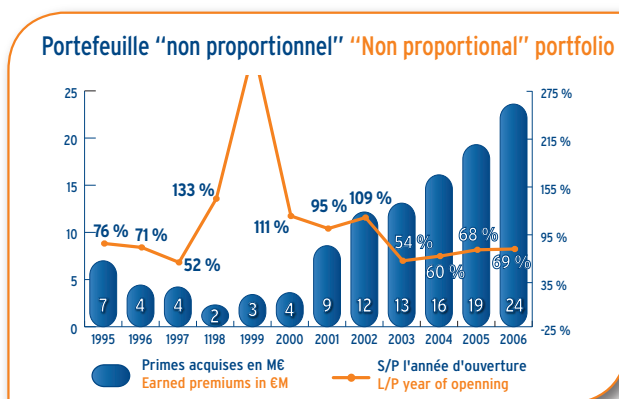
**Le marché espagnol** a généré un chiffre d'affaires de 24,7 M€, qui devrait s'inscrire en baisse en 2007 en raison de la perte d'une importante cédante. Le ratio combiné s'est amélioré par rapport à 2005 et atteint 95% sur la base des comptes fournis par les cédantes. Le développement des opérations se poursuit sur **le marché portugais** où la Mutuelle Centrale de Réassurance a réalisé en 2006 un chiffre d'affaires de 7,4 M€ en progression de 8%, malgré la prudence qu'impose les expositions au risque tremblement de terre. Les résultats techniques demeurent excellents avec un ratio combiné de 82% sur la base des comptes des cédantes

**Le marché italien** reste caractérisé d'une part par d'importants mouvements de concentration, phénomène qui tend à fragiliser les positions acquises et d'autre part par un recul de la réassurance proportionnelle. Malgré cela, la Mutuelle Centrale de Réassurance a enregistré une croissance de son chiffre d'affaires qui atteint 12,7 M€, et devrait à nouveau progresser en 2007. En l'absence d'événements climatiques majeurs, les résultats techniques sont satisfaisants, avec un ratio combiné de 89%.

Enfin, le chiffre d'affaires réalisé dans **les pays germanophones** atteint 15 M€ en progression sur celui de 2005, et devrait être stable en 2007. En 2006, le ratio combiné tous exercices confondus ressort des comptes des cédantes à 87%.

*investment income, on the conventional portfolio, whereas the profit for 2005 amounted to €1.6 M. One of these two mutual companies present at our 2002 AGM has launched arbitration proceedings against our Company, demanding an adjustment of the account pledged in its favour although we had declined systematically to approve the accounts received from this ceding company since 2002. The decision of the arbitration tribunal should, in theory, be made public by mid-summer 2007. In the event of a worst-case scenario, such a decision would not incur any additional liability on our part since adequate reserves have been set been up already.*

**The French insurance market** grew approximately 4% in 2006, as in 2005, with a slowdown in rate-cuts for automobile business and stable pricing for the other classes. The profession is preoccupied by the failure to bring to costs of bodily injury claims under control. Company mergers continue to weigh heavily on the amount premium ceded and tend to accentuate the move to reduce excess of loss treaty rates, save for automobile covers.



For the Mutuelle Centrale de Réassurance, the financial year resulted in a lower premium income that dropped from €29.4 M previously to €27.6 M. Current forecasts for 2007 augur well. The combined ratio for all classes of business, excluding medical malpractice, is 96%.

**The Spanish market** produced a premium income of €24.7 M, but possibly somewhat less in 2007 due to the loss of a major ceding company. The combined ratio has improved over 2005, now standing at 95% according to the accounts received. Our development continues to expand in **Portugal** where the MCR had a premium income amounting to €7.4 M, a growth of 8%, in spite of the earthquake exposure. Based on the statements of account received from our ceding companies, the technical results remain excellent with an 82% combined ratio.

**The Italian market** continues to be affected by a significant number of mergers, a situation that tends to weaken our foothold and also reduce reinsurance cessions on a proportional basis. This notwithstanding, MCR grew its premium income to achieve €12.7 M, with a further improvement anticipated for 2007. With the absence of any major storms the technical results are satisfactory with a combined ratio of 89%.

Lastly, premium income from **the German speaking countries** reached €15 M, higher than in 2005 but now expected to stabilize. The combined ratio for 2006 stands at 87% for all classes according to the accounts provided.

## La Marf exclue du cercle des Associées

Un dossier difficile a particulièrement mobilisé l'attention conjointe du Conseil d'administration et de celui de Monceau Assurances, celui traitant des relations avec la Marf. Ces relations qui se sont fortement dégradées à partir de juin 2006, à un moment où les dirigeants de la Marf, malgré les mises en garde qui ont été prononcées, ont pris le parti de sortir du cadre des accords signés en 2002 et 2004 sans être à même de supporter les conséquences financières de leur attitude de rejet.

Pourtant, notre entreprise et le groupe auquel elle appartient n'ont pas ménagé leurs efforts et leurs ressources pour sortir la Marf des difficultés auxquelles elle se trouvait confrontée. Les rapports de gestion examinés par les assemblées générales depuis l'exercice 2002 ont traité régulièrement de ce projet, motivé par le souci de conforter l'assise opérationnelle de Monceau Générale Assurances, d'élargir les réseaux de distribution des produits vie du groupe tout en offrant à la Marf, ses collaborateurs et ses élus, d'autres perspectives que la disparition qui aurait normalement dû sanctionner la gestion pour le moins hasardeuse de cette entreprise, citée au début des années 80 comme une référence pour la qualité de sa gestion.

Exposée à des difficultés financières qualifiées de conjoncturelles, la Marf a cherché dans le courant de l'été 2002 à se rapprocher d'un confrère lui permettant de les résoudre : était ainsi étudiée et annoncée l'absorption de la Marf par une autre mutuelle d'assurance. En raison de l'évolution des marchés financiers, l'opération ne pouvait être menée à son terme dans les délais annoncés. Ce sursis était mis à profit pour ouvrir des négociations avec Monceau Assurances, qui estimait que d'autres solutions pouvaient être trouvées sans passer par la disparition de l'Institution Marf.

Ces négociations, nous vous en rendons compte en juin 2003, ont été conclues fin décembre 2002 par la signature d'un protocole comportant quatre volets :

- **l'admission de la Marf au statut d'Associée de la Mutuelle Centrale de Réassurance**, accompagnée de la mise en place d'une réassurance de soutien, au titre de laquelle était immédiatement versée une commission de 4 M€, permettant à la Marf de poursuivre son activité. La signature en décembre 2002 avec la Mutuelle Centrale de Réassurance d'une «Convention de Réassurance et de Concours Technique» matérialisait ce volet du Protocole Marf/Monceau ;
- la mise en place d'une **direction commune entre Marf et Monceau Générale Assurances (Mga)**, filiale à 100% de la société, «prélude à un Rapprochement plus large entre les deux entités concernées, sur le modèle de ce qui a été fait entre la Mutuelle de l'Indre et l'Orléanaise». Cette direction commune était mise en œuvre sans tarder avec la nomination du Directeur général de la Marf au Directoire de Mga, avec un champ de responsabilités couvrant l'ensemble des aspects opérationnels de Mga ;
- une **coopération dans le domaine de l'assurance Vie**, tout à la fois pour offrir au sociétariat de la Marf une gamme élargie de produits et services, aux qualités reconnues, et ainsi contrer la concurrence bancaire, et pour améliorer la rentabilité des agences de la Marf. Parmi les options offertes, la Direction générale de la Marf choisissait de distribuer les produits de Monceau Retraite & Épargne, société contrôlée à 70% par notre société ;

## Marf excluded from the Club of Associates

*This was a particularly arduous case that held the attention of the Board of Directors of MCR and that of Monceau Assurances for extended periods, namely our relationship with Marf. Relations became exceedingly strained from June 2006 onward at a moment when the top management of Marf took the decision to go against various provisions of the agreements signed in 2002 and 2004, totally ignoring all warnings that such a move would have dire financial consequences.*

*As matter of fact, our Company and also the Monceau group to which it belongs, spared no efforts or resources to assist Marf in extricating itself from the serious difficulties confronting the mutual. Management reports submitted to the AGMs, as far back as 2002, have dealt regularly with this venture with Marf, aiming to enlarge the operational base of Monceau Générale Assurances, broaden the Group's distribution points for Life products and offer Marf, its staff and its directors far better prospects than the demise of their mutual that could have been cited in the early 1980's for the high quality of its management.*

*As advised in June 2003, these negotiations were concluded in December 2002 by the signing of a protocol comprising four major points :*

- **Marf to be admitted as an Associate Member of Mutuelle Centrale de Réassurance** coupled with the establishment of a special reinsurance support plan whereby a special commission of €4M would be paid forthwith thus allowing Marf to remain in business. The joint-signing together with MCR in December 2002 of a "reinsurance and technical assistance agreement"rought this aspect of the Marf/Monceau Protocol into being ;
- The creation of **common management structure between Marf and Monceau Générale Assurances (Mga)**, a 100% subsidiary of our Company, "the forerunner of a more extensive rapprochement between the two entities involved based on the model created for Mutuelle de l'Indre and L'Orléanaise". This common management was set up without delay by appointing Marf's General Manager to the Management Board of Mga with responsibilities covering all the operational aspects of Mga ;
- **Cooperation in the Life assurance field**, at the same time providing all of Marf policyholders an enlarged selection of products and services of well-established value thus countering potential competition from banks and improving the overall profitability of Marf's agencies. Amongst the various options made available Marf's top management chose to distribute the products of Monceau Retraite & Épargne, a company 70% controlled by our Mutual ;
- Lastly, an **exchange of directorships** with especially the appointment of Marf's President to MCR's Board of Directors.

- enfin, des **échanges d'administrateurs**, devenus en particulier effectifs avec la nomination du Président de la Marf au Conseil d'administration de la Mutuelle Centrale de Réassurance.

En décidant d'adhérer à ce protocole, l'Institution Marf évitait sa dissolution après absorption si son premier projet avait été mené à terme, ou le retrait d'agrément et le transfert d'office de son portefeuille dans le cas contraire. L'acceptation de ce protocole par la Marf valorisait également son Conseil d'administration, lequel n'avait pas su gérer les actifs de la mutuelle et avait opéré des choix stratégiques qui, en 20 ans, ont conduit cette entreprise, qualifiée de "référence professionnelle", au statut peu enviable de société en graves difficultés.

Dans les mois suivant la signature de ce protocole, il est apparu clairement que la Marf se trouvait dans une situation très différente de celle qu'elle avait décrite lors des négociations de l'automne 2002. L'ampleur des besoins financiers excédait largement les montants annoncés à l'origine, tandis que les problèmes d'organisation interne à la Marf ne permettaient pas en pratique au Directeur général de la Marf de gérer les opérations de Mga comme il s'était engagé à le faire, laissant cette entreprise sans véritable encadrement supérieur. Les difficultés rencontrées par la Marf n'étaient à l'évidence pas conjoncturelles, comme l'avaient indiqué ses dirigeants, mais, dans de nombreux domaines, appelaient de lourdes réformes structurelles.

Malgré cela, la Mutuelle Centrale de Réassurance confirmait son intérêt pour le projet d'origine, et proposait de verser, en complément du soutien apporté en 2003 au titre du traité signé fin 2002, une nouvelle commission exceptionnelle de réassurance, de 8 M€, indispensable pour que la Marf remplisse ses obligations en matière de marge de solvabilité et de couverture des engagements. Cette proposition était assortie de plusieurs conditions. La plus importante portait sur les aspects opérationnels. Si le protocole prévoyait de larges pouvoirs de gestion du Directeur général de la Marf dans Mga, la Mutuelle Centrale de Réassurance entendait reprendre en mains la gestion de sa filiale, laissée livrée à elle-même, et contrôler davantage la direction opérationnelle de la Marf. Un droit de présentation d'un candidat au poste de Directeur général de la Marf devait permettre d'atteindre cet objectif, droit subsistant tant que la Marf se trouverait en situation financière débitrice dans sa relation de réassurance avec la Mutuelle Centrale de Réassurance. L'ensemble des conditions requises était accepté par le Conseil d'administration de la Marf, et consigné dans un avenant au protocole, signé en juin 2004. De tout cela nous avons rendu compte à l'occasion de notre Assemblée générale du 24 juin 2004.

Dans ce nouveau cadre contractuel, un candidat proposé par Monceau Assurances était nommé Directeur général de la Marf. Il accédait ensuite aux fonctions de Président du Directoire de Mga. À son départ, devenu effectif en décembre 2005, les réflexions menées pour pourvoir à son remplacement ont conduit à constater que les entreprises Mga et Marf se trouvant dans deux situations très différentes, la première devant gérer son développement, la seconde se battre pour sa survie nécessitant la présence d'un dirigeant à temps plein, des réponses différenciées devaient être apportées à la question posée. Un candidat externe retenait l'attention. Disponible, embauché début novembre 2005 comme chargé de mission de Mga, il accédait en décembre 2005 à la direction générale de la Marf, avec pour mission de conduire les réformes nécessaires pour que l'entreprise Marf retrouve la voie des excédents durables. Ce collaborateur de

*In agreeing to this Protocol the Marf Institution avoided potential liquidation following a merger, should the initial plan have been carried out, or even the withdrawal of its license to transact business plus an automatic portfolio transfer to others. By accepting this agreement it enhanced considerably the image of Marf's Board of Directors that had shown itself incapable heretofore of managing the Mutual's assets and made also poor strategic choices over 20 years that had led this firm to the very brink of bankruptcy.*

*Over the months ensuing the Protocol's signature it soon became clear that Marf was in far worse situation than that portrayed during the autumn 2002 negotiations. Its financial needs greatly exceeded the amounts announced previously while the internal organizational problems at Marf were such that, to all intents and purposes, its General Manager found it virtually impossible to expedite the daily operations of Mga as he was committed to do, leaving this firm without any real executive supervision. Contrary to the explanations given by the Marf's management its difficulties were not just linked to the present economic climate but were indeed calling for serious structural reforms overall.*

*Despite all of the foregoing, MCR manifested its ongoing interest in the original project and even suggested paying a further one-time reinsurance commission of €8M to supplement the financial backing made in 2003 according to the agreement signed at the close of 2002, vital for the Marf to meet its obligations and solvency margin requirements. This offer was made on certain conditions, the most important being based on operational aspects. Even if the Protocol granted wide executive powers to the Marf's General Manager within Mga, MCR intended to take day-to-day running of its subsidiary back in hand instead being left to his own devices, thus better controlling the Marf's operations at the executive level. The right to propose a candidate for the position of Marf's General Manager should have allowed MCR to attain this objective, a right remaining as long as Marf's financial reinsurance relationship with MCR remained on the debit side of the ledger. All of these prerequisites were agreed to by Marf's Board of Directors and consigned to paper in an Addendum to the Protocol, signed in June 2004. The foregoing was reported to our AGM of June 24th, 2004.*

*A candidate was proposed by Monceau Assurances and duly nominated to the position of General Manager of the Marf within the framework of this new agreement. Subsequently he became Chairman of Mga's Management Board. Upon announcing his imminent departure from this position, to be effective in December 2005, immediate deliberations over his replacement led to the conclusion that Mga and Marf were each in totally opposite situations, the first company continuing to handle its ongoing development and the second company fighting for its very survival thus requiring a full time executive to address quite a different set of problems. An outside candidate came to mind. He was available and duly hired at the beginning of November 2005 as project leader at Mga, becoming Marf's General Manager in December 2005, his mission being to carry out all reforms necessary for Marf's ultimate financial recovery. The Mga's new executive saw his contract cancelled during the trial period, namely as of June 15th 2006.*

Mga se voyait notifier le 15 juin 2006 la rupture de son contrat de travail pendant sa période d'essai.

Des insinuations sur la prétendue nocivité de l'action de Monceau Assurances et de la Mutuelle Centrale de Réassurance, accusées de spolier la Marf, déjà perceptibles depuis plusieurs semaines, redoublaient alors d'intensité, sans jamais d'ailleurs être étayées ou tenues devant des élus ou dirigeants mis en position de répondre au mauvais procès d'intention qui était fait à notre société, qui avait sauvé la Marf de la dissolution ou de la faillite et mobilisé pour ce faire des ressources financières importantes.

Le 20 juin 2006, le Conseil d'administration de la Marf, informé de la décision prise de mettre un terme au contrat de travail liant son Directeur général à Monceau Générale Assurances, sans analyser même sommairement l'action de l'intéressé à la tête de la Marf alors que la situation opérationnelle de l'entreprise ne cessait de se dégrader, considérait qu'il n'avait pas de raison de s'en séparer, et le maintenait dans ses fonctions de Directeur général. Le représentant de notre entreprise au Conseil d'administration de la Marf demandait, en vain, qu'une rencontre des bureaux des Conseils d'administration se tienne.

Le 10 juillet 2006, la Mutuelle Centrale de Réassurance adressait au Président de la Marf un courrier rappelant le contenu du Protocole d'origine et de l'Avenant de 2004, et les conséquences de leur résiliation. Cette lettre, conclue par une nouvelle invitation à reprendre le dialogue au niveau des Bureaux des Conseils d'administration, restait sans réponse. Adressée pour information aux Commissaires aux Comptes, elle suscitait de leur part le déclenchement le 4 août 2006 d'une procédure d'alerte, justifiée par les doutes pesant sur la continuité de l'exploitation dans l'hypothèse d'une rupture des relations avec Monceau Assurances.

Dans ce contexte difficile, un nouveau Conseil d'administration de la Marf était convoqué le 10 août 2006 pour évoquer notamment la question de la Direction Générale. Sans que les représentants de Monceau Assurances n'aient à un quelconque moment été consultés ou même informés, le Président de la Marf conviait un huissier à assister à la séance. Dans un climat tendu, perturbé par des interventions intempestives et violentes d'un représentant du Comité d'Entreprise, ponctué de nouvelles affirmations à l'emporte pièce sur la prétendue nocivité de l'action de Monceau Assurances et de la MCR, le Conseil d'administration, contre l'avis des représentants de Monceau Assurances, maintenait le Directeur général dans ses fonctions. Le Président du Conseil, lors de cette réunion, négligeait d'informer le Conseil du déclenchement de la procédure d'alerte, élément pourtant essentiel pour apprécier l'opportunité de maintenir la situation, devenue conflictuelle, en l'état.

Le 5 septembre 2006, Monceau Assurances adressait dès lors à la Marf un courrier constatant la rupture des relations entre Monceau et la Marf et la résiliation conséquente du protocole de 2002. Le 19 septembre 2006, le Conseil d'administration de la Mutuelle Centrale de Réassurance retirait à la Marf son statut d'Associée. M. de Guigné, Président du Conseil d'administration de la Marf, ne répondant plus à aucune des conditions statutaires requises pour siéger au sein de notre Conseil, était réputé démissionnaire d'office.

Concomitamment, les Commissaires aux Comptes, peu convaincus par la réponse apportée à leur courrier déclenchant la procédure d'alerte, amorçaient le 31 août la seconde étape de cette procédure. Dans les jours précédant la tenue du Conseil d'administration convoqué de ce fait pour le 18 septembre

*Insinuations of alleged harmful interference by both Monceau Assurances and MCR acting as spoilers of Marf, already noticeable for many weeks, became twice as intense without ever actually being supported or discussed openly before their peers or executives in a position to respond to the unfounded accusations being levelled against our Company that had saved the Marf from certain dissolution, or even bankruptcy, by mobilizing a considerable amount of financial resources.*

*On June 20th 2006 Marf's Board of Directors, being advised of the decision taken to put an end to their General Manager's work contract, as linked to Mga, decided to reinstate this person as their General Manager without taking the time for a basic review of his activities in this function while the Marf's daily operations continued to deteriorate steadily. Our representative on Marf's Board requested that formal meetings be held but in vain.*

*July 10th 2006, MCR sent a letter to the Marf's President reminding him of the conditions contained in the original Protocol plus the Addendum of 2004 and the consequences of their cancellation. This letter concluded with a new invitation to dialogue at Board levels but was never even graced with a reply. Having been kept posted on these events Marf's Statutory Auditors invoked the customary alert procedures on August 4th 2006 that were fully justified in view of the Marf's precarious situation in the event of a cessation of its relationship with Monceau Assurances.*

*In this difficult Context the Marf held another Board Meeting on August 10th 2006 to discuss the role of its General Manager. Without even consulting or advising Monceau Assurances' representatives at anytime Marf's President invited a bailiff to attend the meeting. Thus, in a tense atmosphere, disturbed by many unreasonable and sometimes violent interruptions from a member of the Workers' Council, punctuated by yet further cut-and-dried assertions over the alleged harmful interference by Monceau Assurance and MCR, the Board opted to maintain the General Manager in his position against the advice of Monceau Assurances' representatives. The Chairman of the Board neglected to inform his fellow Board members during this meeting that an alert procedure had been already triggered, a most important piece of information to be considered before taking any decisions*

*September 5th 2006 Monceau Assurances sent a letter to the Marf observing that business relations between Monceau and Marf had ceased and consequently the 2002 Protocol was cancelled. On September 19th 2006 the MCR's Board of Directors withdrew Marf's Associate membership status, M. de Guigné, Chairman of Marf's Board of Directors no longer fulfilling the statutory conditions to be a sitting member of our Board, was deemed to have resigned his office.*

*Concomitantly, Marf's Statutory Auditors commenced the second phase of the legal procedure on August 31st, failing to be convinced by the response received to their letter invoking alert procedures against Marf. During the day preceding Board meeting called on September 18th for this purpose, Marf's board members endeavoured to revive the relationship with Monceau Assurances in an attempt to find a solution that would maintain their head office plus some of the workforce in Moulins thus allowing the Mutual to avoid*

2006, les dirigeants de la Marf cherchaient à renouer des relations avec ceux de Monceau Assurances, pour essayer de trouver une solution qui tout en préservant le sociétariat et une partie des emplois du site de Moulins, permettrait à la Marf d'échapper aux conséquences incontournables des décisions prises les 20 juin et 10 août.

Se dessinaient alors, avec l'accord de principe du bureau de votre Conseil d'administration, les contours d'une solution permettant d'éviter à la Marf la faillite qui, inévitablement, serait venue sanctionner l'attitude étonnante de ses dirigeants. Il s'agissait :

- **de faire absorber à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2006 la Marf par la Ciam**, également Associée de la Mutuelle Centrale de Réassurance qui se serait de facto substituée à la Marf, opération permettant de doter l'entreprise de fonds propres suffisants pour aborder le plan de réorganisation de l'entreprise moulinoise ;
- **de conserver la marque "Mutuelle de l'Allier et des Régions Françaises"** et, sans engagement de durée, **un site administratif à Moulins**, dans l'esprit des accords d'origine ;
- **d'organiser sans attendre la restructuration de l'entreprise**, en transformant les agences tenues par des salariés en véritables agences générales, et en ajustant les effectifs pléthoriques au plan de charge de l'entreprise ;
- enfin, **d'assortir la réalisation définitive de l'accord à plusieurs conditions suspensives**, et en particulier :
  - la publication au Journal Officiel de la République Française avant le 31 décembre 2006 de l'arrêté du Comité des Entreprises d'Assurances approuvant l'opération de fusion. Tant nos collaborateurs que les représentants des Autorités se sont mobilisés pour respecter cette échéance et instruire, dans des délais très brefs, les dossiers requis par les dispositions réglementaires : le Service du Contrôle des Assurances et le Comité des Entreprises d'Assurances avaient aménagé leurs programmes de travail en conséquence ;
  - l'adhésion d'une majorité du personnel de la Marf aux orientations projetées.

Réuni le 10 octobre 2006, le Conseil d'administration de la Marf signait un protocole entérinant ces propositions. Certains représentants du personnel ont tout fait pour s'opposer à l'organisation du scrutin devant permettre de lever cette dernière condition suspensive. En vain. N'hésitant alors pas à affirmer publiquement que l'avenir de la Marf passait par un retrait d'agrément suivi d'un transfert de portefeuille, ils invitaient le personnel à ne pas participer au vote organisé le 13 octobre 2006. Avec succès. Le taux de participation n'atteignait pas 50% alors que pour être adoptée, la proposition formulée par Monceau devait recueillir une majorité de 50% des effectifs inscrits.

Ainsi rejeté, le plan de sauvetage de l'entreprise ne pouvait être mis en œuvre. Les Autorités de Contrôle désignaient alors un administrateur provisoire. La Marf se voyait retirer ses agréments administratifs au début de 2007 et mise en liquidation.

Il est clair qu'au-delà des sommes importantes qui ont été confiées par la Mutuelle Centrale de Réassurance à la Marf, en toute confiance envers ses dirigeants, sommes dont la récupération paraît plus que douteuse justifiant que les créances figurant au bilan soit couvertes par des provisions, l'échec de ce rapprochement avec la Marf, intervenant après

*the inescapable consequences of the decisions taken on June 20th and August 10th.*

*Then appeared the outline of a face-saving solution agreed in principle by your Board's sub-committee that would avoid the Marf having to declare bankruptcy, a fate awaiting the incredulous stance of its Board members. It was based on the following premises:*

- **Allowing the Marf to be absorbed totally by Ciam**, also an Associate Mutual of MCR, retroactively to January 1st 2006, thus Marf's de facto substitution would permit an infusion of sufficient equity to reorganize the Moulins based Mutual;
- **Keeping the name "Mutuelle de l'Allier et des Régions Françaises"** and maintaining for an undetermined period an administrative base in Moulins, all as per the original agreement ;
- **Organizing a restructuring of the Mutual** without delay by transforming the agencies held by salaried company employees into real general agencies on one hand, reducing the plethora employees on the Mutual's payroll on the other ;
- **Making the Agreement binding subject to Suspensive conditions**, and in particular:
  - publication in the official bulletin "Journal Officiel de la République Française", prior to December 31st 2006, of a decree issued by the Insurance Council approving the said merger. Both our staff and representatives from the Authorities laboured diligently to adhere to this dead-line and conduct all the research necessary into the files as required by law. The Insurance Department's Audit Division plus the Insurance Council had re-organized their work schedules accordingly;
  - Approval by a simple majority of Marf's employees to the proposed plan.

*At their October 10th 2006 meeting Marf's Board signed a formal document agreeing to all conditions of the above proposal. Some of the employees' representatives did their level best to oppose the ballot allowing the removal of the last Suspensive condition but to no avail. Then they proclaimed publicly that Marf's future would be subject to a loss of its operating license, followed by a complete portfolio transfer, therefore the personnel were urged not to vote on October 13th 2006. Consequently the level of participation in this ballot did not achieve the 50% plus one vote required to pass as stipulated in the Monceau proposal.*

*Thus rejected the recovery plan could not be put in motion. The Control Authorities then appointed a Provisional Administrator and Marf had its administrative licences revoked early in 2007 followed by liquidation procedures.*

*There can be doubt that, over and above the considerable sums of money entrusted by MCR to the Marf in all good faith with its management, the recovery of said amounts being more than doubtful at stage thus justifying the additional accounts receivable being now funded on our Balance sheet. The rapprochement failure with Marf,*

celui tenté avec la CGA en 1999, doit conduire à diversifier la stratégie de développement par le groupe de ses opérations non-vie, stratégie presque exclusivement fondée sur la recherche d'une alliance avec une structure présentant des caractéristiques semblables à celles de Monceau Générale Assurances pour construire un ensemble économique plus fort à partir d'une direction commune aux deux entreprises. Une telle stratégie ne pourrait être mise en œuvre avec succès qu'avec des partenaires loyaux, dirigeant une entreprise saine, caractéristiques que ni la CGA, ni la Marf, toutes deux en liquidation après retrait d'agrément, n'ont en réalité présenté.

### Construire l'avenir avec les Associées

La qualité des relations construites dans le temps avec les Associées, et renforcées en 2006, tranche avec les difficultés rencontrées avec les dirigeants de la Marf. Les dernières modifications statutaires permettant désormais d'admettre au bénéfice du statut d'Associée des sociétés de capitaux dont les règles de fonctionnement s'inspirent de celles de la mutualité, et sont imprégnées de la même logique, le Conseil d'administration, à la demande des intéressés, a admis Monceau Générale Assurances et Monceau Retraite & Épargne dans le cercle des Associées, tandis que les situations de Promutuel et de la Sonam se trouvaient régularisées ex-post.

Surtout, une structure informelle, intégrant l'ensemble des directeurs généraux des Associées opérant en France, a été constituée pour réfléchir et travailler sur des sujets d'intérêt commun : la problématique du contrôle interne, rendue d'actualité par l'obligation pesant à présent sur le secteur de l'assurance de produire annuellement un rapport sur ce thème, à l'image de ce que la Loi requiert des sociétés cotées en bourse, la gestion d'actifs, le gouvernement d'entreprise, le développement des assurances de personnes, Solvabilité II et les conclusions du QIS 2, la formation des élus, l'étendue de la responsabilité des mandataires sociaux, autant de thèmes concrets qui, en plus des échanges sur l'actualité professionnelle, ont permis de partager des réflexions, des expériences, contribuant à l'enrichissement professionnel et personnel de chacun, donnant un contenu à ce « Club » de personnes morales auquel doit conduire la démarche fédérative de la Mutuelle Centrale de Réassurance.

Le montant des cotisations acquises relatives aux traités des Associées a diminué de 5%, passant de 123,7 M€ à 117,4 M€, en raison de l'augmentation de la conservation de certaines Associées, mais surtout de la décade, attendue, de l'aliment en provenance de la Marf du fait des opérations d'assainissement technique, indispensables, pratiquées sur son portefeuille par cette mutuelle à la fin de 2004 et en 2005.

La qualité, traditionnellement excellente des résultats techniques générés par ce portefeuille a souffert de malis inhabituels dans la liquidation de sinistres des années antérieures de Monceau Générale Assurances : les excédents techniques bruts ont atteint 6,9 M€ contre 15,8 M€ en 2005,

following a previous similar attempt with Cga in 1999, all of this points to a long-term strategy diversification of the Group's non-Life operations. This strategy should be based almost entirely on seeking alliances with a mutual structured along the same lines as those of the Mga in order to build a single economic union strengthened by a management common to both firms. Such a strategy can only work successfully with loyal partners, managing a healthy company, characteristics woefully absent with Cga and Marf, both now in liquidation following the revocation of their operating licences.

### Building for the future with the Associates

The quality of the relationships built over the years with the Associates, even further enhanced in 2006, contrasts strongly with all the problems encountered with Marf's management. The recent modifications to our statutes allowing the entry at the Associate level of stock companies but functioning along mutual lines and philosophical thinking, the Board agreed to admit Monceau Générale Assurance and Monceau Retraite & Épargne to the Circle of Associates at their request, whilst Promutuel and Sonam ended up being admitted only after the fact.

More importantly, an informal structure incorporating all the general managers of the Associates operating in France has been set up in order to ponder and work on a variety subjects of mutual interest. These could be problems surrounding internal controls, of particular to the insurance sector right now are the requirements to produce annual reports on this very topic, according to the same legal requirements as those imposed on companies listed on the

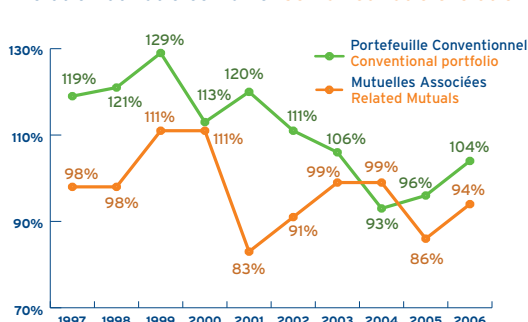
stock exchange; also asset management, governance of companies, developing Life assurance products, Solvency 2 and the outcome of QIS 2, in-house training for elected members and the legal liability of Board members. So many concrete subjects to be debated that in addition to discussing current professional matters have allowed us all to share our thoughts, experiences, thus contributing to both

our professional and personal enrichment, providing this "Club" of corporate bodies with a new raison d'être for MCR's federative mission in life.

Premium income from the Associates treaty business fell by 5% from €123.7 M to €117.4 M in 2006 stemming partly from increase net retentions for some of the Associates but mainly due to the anticipated drop in income from Marf caused by its much needed re-underwriting efforts of the entire portfolio in 2004 and 2005.

The habitual good results of our book of business were hit by an unusually adverse prior-year claims run-off from Monceau Générale Assurances, the gross technical profit having reached €6.9 M versus €15.8 M in 2005, a good year all around. Part of the worsening claims incidence

Évolution du ratio combiné Combined ratio evolution



année excellente également dans ce domaine. Une partie de ces malis porte sur les orages de grêle de juillet 2005 qui ont affecté Blois et sa région, mal appréhendés sur le champ, et mal évalués à l'inventaire en raison des dossiers importants en souffrance chez les agents généraux concernés par ces événements; l'autre partie a trait aux dérives, couramment observées par l'ensemble de la profession, du coût de la réparation du préjudice corporel, ayant conduit à réévaluer significativement en hausse des dossiers graves à la suite de décisions étonnantes de certains tribunaux. Ces différents malis, qui ensemble, dépassent 12 M€, ont été largement répercutés sur les rétrocessionnaires.



resulted from the July 2005 hailstorms hitting Blois and surroundings, initially badly assessed on the ground and then inaccurately valued upon inventory due to so many losses being unprocessed by some of the general agents involved with this event. The remainder stems more from the industry-felt impact of greatly increased costs of bodily injury awards thus necessitating a significant re-evaluation in provisions for serious claims, especially following some recent alarming court decisions. These various increases in o/s claims provisions, amounting to over €12

M in our case, have been passed on to our retrocessionnaires for the most part.

### Des excédents pour la onzième année consécutive... La solvabilité renforcée

Fait unique dans le secteur de la réassurance, la société affiche en 2006 des excédents au compte de résultats pour la onzième année consécutive. Certes, avec un total de 22.274 k€, ils s'inscrivent en repli par rapport au niveau, qualifié d'historique, de 28.232 k€ clôturant l'exercice 2005. Mais c'est en importance le second dans l'histoire déjà longue de la Mutuelle Centrale de Réassurance.

Les cotisations acquises brutes de l'exercice se sont élevées à 230.798 k€, en diminution de 0,2% par rapport à leur montant de 2005, reflétant la rigueur de la politique de souscription sélective mise en œuvre par la société.

Le solde du compte technique net, après reprise de 566 k€ sur la provision pour égalisation - pour l'analyse financière, cette provision est assimilable des fonds propres constitués dans un régime d'imposition différée - s'élève à 27.888 k€ contre 36.419 k€ en 2005.

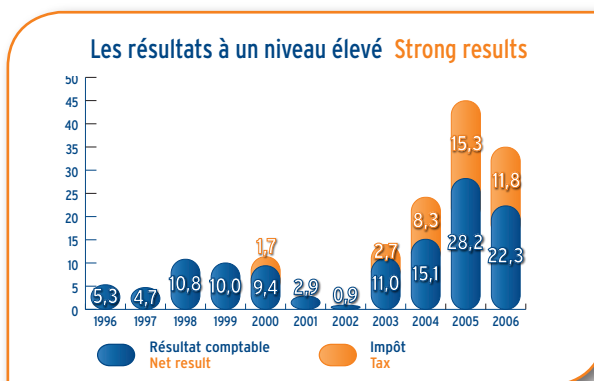
Cette dégradation, très relative car il s'agit là d'une performance enviable, trouve ses origines, déjà évoquées, dans les malis de liquidation sur le risque de RC Médicale et les provisions de Monceau Générale Assurances. La prise en charge de ces malis par les rétrocessionnaires est perceptible : la réassurance pèse sur le compte de résultat pour un montant limité à 791 k€ seulement alors que les taux auxquels les couvertures ont été renouvelés se sont parfois inscrits en hausse significative sur 2005, pour la branche automobile en particulier. Les frais généraux restent maîtrisés. En revanche, les produits financiers affectés au compte technique s'inscrivent en léger repli, à 31.383 k€ contre 33.773 k€, du fait d'un volume de plus-values dégagées au cours de l'exercice moindre qu'en 2005.

Le résultat net comptable est encore amélioré par les produits financiers qui, en net de charges, s'élèvent à 39.260 k€ contre 41.171 k€ pour l'exercice précédent. Ce maintien des revenus financiers à un niveau élevé, approximativement le double de celui qui avait alimenté les comptes de l'exercice 2004 traduit les priorités données à la politique financière menée depuis 2005 : elle a privilégié les investissements en actions et en

### Profits for the eleventh straight year.... enhanced solvency

A unique occurrence in the annals of the reinsurance industry, in 2006 the Company posted profits in the Income Statement for an eleventh straight year in a row. Granted, standing at €22,274 K, a slight drop of 0.2% over that of 2005 due to our ever-stringent underwriting policy.

The ending balance of the non-Life technical account was €27,888 K, versus €36,419 K for 2005, after a draw-down of €566 K from the equalization reserves that, for financial analysis purposes, is akin to surplus but subject to deferred income tax.



This relatively insignificant worsening in the results, but still enviable overall, stems from two main factors already referred to above, namely the adverse run-off on medical malpractice claims and the loss reserves required for Monceau Générale Assurances. The portion assumed of the adverse claims run-off by our retrocessionnaires is quite perceptible. Outgoing reinsurance accounts for €791 K

only in our Income Statement whereas, some of our excess of loss covers had significant rate hikes for 2005, especially in respect of automobile business. Administrative expenses remained under control. Reduced investment income, on the other hand, had a slightly negative impact on the Income Statement showing €31,383 K versus €33,773 K for the previous period, the capital gains for the year being less than those in 2005.

The operating profit was enhanced yet again by our investment income that amount to €39,260 K versus €41,171 K for the previous year, net of costs. Maintaining investment income at such a high level, approximately twice that of the 2004 fiscal year, is the result of top priorities having been placed on our investment policy since 2005, namely preference being placed on stocks

obligations convertibles, qui se sont à nouveau bien comportés en 2006, autorisant l'extériorisation de plus-values, opérations menées sans appauvrissement de la société puisque, dans le même temps, les plus-values latentes totales progressent de 32.675 k€ à l'inventaire 2005 à 36.165 k€ au 31 décembre 2006.

Toutefois, la nature de ces plus-values s'est profondément modifiée. À l'inventaire 2006, la totalité des plus-values latentes obligataires avait disparu, en raison de la hausse du niveau moyen des taux d'intérêt : le portefeuille obligataire ressort même en légère moins-value, de 1.301 k€. En revanche, malgré la politique d'extériorisation de plus-values menée tout au long de l'exercice pour conforter le niveau des produits financiers, le portefeuille de valeurs estimées conformément aux dispositions de l'article R 332-20 recelait, à cette même date, **des plus-values potentielles de 37.466 k€**, soit un montant double de celui de 18.839 k€ affiché à l'inventaire précédent.

Au total, après prise en compte de l'impôt sur les sociétés, soit 11.814 k€, l'excédent net comptable ressort à 22.274 k€ soit 9,65% des primes nettes acquises ou encore 10% des fonds propres réévalués.

La structure du bilan atteste également de la bonne santé économique de l'entreprise. Les provisions techniques nettes, évaluées avec la même prudence, se maintiennent à un niveau élevé par rapport aux primes : 259,5% contre 255,7% en 2005, niveau remarquable pour un réassureur pratiquant essentiellement des risques à déroulement court.

Les fonds propres comptables, incluant le résultat de l'exercice, progressent de 9,8% pour atteindre 245.474 k€. Ils représentent ainsi sensiblement plus que le chiffre d'affaires total, 115,4% du chiffre d'affaires net précisément. Rapportés aux provisions techniques nettes, provision d'égalisation exclue, ils conduisent à un ratio de 44,7%.

Si l'on ajoute aux fonds propres comptables les plus-values latentes et les provisions à caractère de réserves, ces deux ratios s'établissent respectivement à 136,4% et 52,9%. Un tel niveau de solvabilité permet d'aborder sans crainte les évolutions qui se dessinent, notamment les probables augmentations des exigences de fonds propres minima qui résulteront de l'entrée en vigueur des normes dites « Solvabilité II ». Ces réserves reconstituées au cours de la décennie qui vient de s'écouler doivent également contribuer à la sérénité de nos Associées, qui pourront trouver auprès de notre Caisse les ressources longues que leur développement pourrait nécessiter.

À l'instar des années précédentes, nous pourrions écrire pour conclure sur ce thème qu'une telle situation de solvabilité, rare dans notre secteur professionnel, conjuguée à la persistance de résultats excédentaires depuis 1996 justifierait mieux que le maintien de la note de solidité financière délivrée par l'agence AM Best au niveau A- (excellent) obtenue voici 6 ans. Mais ceci finit par lasser.

and convertible bonds that performed well in 2006. This resulted in the appropriation of capital gains without impacting our assets unduly since unrealized capital gains increased overall from €32,675 K in 2005 to €36,165 K, as of December 31st 2006.

However the structure of these capital gains has been vastly modified. The 2006 inventory of investments was devoid of potential unrealized gains on our bond portfolio due to the average rise interest rates thus this portfolio shows a small loss in value of €1,301 K. Conversely, despite a policy of capital gains externalization followed throughout the year to enhance the investment income, the unrealized gains on the portfolio of assets held in accordance with article R332-20 were estimated at the same time to be worth virtually double that of the year before, namely €37.466 K versus €18.839 K.

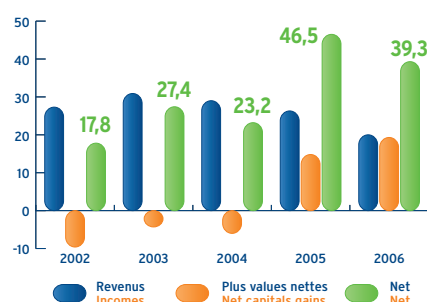
In total, the net operating profit amounted to €22,274 K, after deducting corporate income tax of €11,814 K, for 9.65% of net earned premiums or 10% of restated shareholders' equity. The Balance Sheet reflects the Company's sound economic health. Net technical reserves, established with the same caution, remain at a high levels vis-à-vis premium income: 259.5% versus 255.7% in 2005, an enviable ratio for any reinsurer with rather a short-tail book of business.

The Company's surplus, including 2006 results has grown by 9.8% and stands at €245,474 K, even more than the premium volume being precisely 115.4% of the net income. As far as the net technical provisions are concerned, excluding the equalization fund, the ratio equates 44.7%.

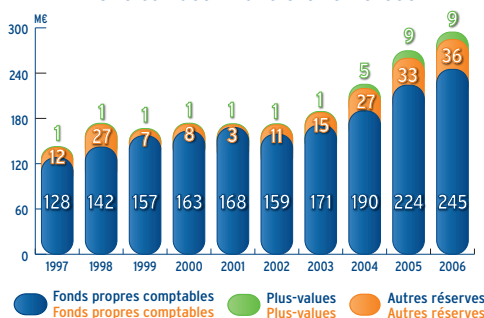
Upon incorporating the unrealized capital gains plus the special provisions, these two ratios attain 136,4% and 52.9% respectively. Such levels of solvency allow the Company to confront any pending legislation fearlessly, especially the probable minimum equity requirements of the so-called "Solvency 2" imposed by the EU. These reserves built up over the past decade will enable our Associates to view the future with equanimity when looking to the long-term financial resources of our Company for their future development.

In line with previous years we could well wax eloquent in closing, that such solvency ratios, a rare phenomenon in our sector or the profession, coupled with constant profitable results since 1996, merits more than current AM Best rating of A - (excellent) granted some 6 years ago. But one grows weary at the end.

### Une Gestion financière à nouveau opportuniste



### Une surface financière renforcée



**Une décision stratégique majeure :  
concentrer nos efforts**

Fort de ces résultats, le Conseil d'administration reste conscient des impératifs de taille que pose inéluctablement l'évolution des métiers de la réassurance et du niveau d'acceptation de risques que supposerait son développement international, qu'il n'est pas prêt à admettre. Poursuivant les réflexions stratégiques amorcées de longue date, qui ont conduit à privilégier une rigoureuse maîtrise des risques et la qualité des résultats sur le volume des affaires souscrites, le Conseil d'administration a en conséquence décidé d'amorcer une nouvelle étape dans la démarche de recentrage de ses opérations initiée depuis plusieurs années sur l'Europe Continentale et de concentrer à présent sur le marché français, vers les entreprises du secteur mutualiste plus particulièrement, l'activité qu'elle exerce en dehors du Cercle de ses Associées.

Dans cette logique, il a été décidé **de céder les droits à renouvellement du portefeuille conventionnel souscrit hors de France**. Au terme du processus de consultation engagé avec le conseil d'une firme spécialisée, un accord est en passe d'être conclu <sup>(1)</sup> avec un réassureur de stature mondiale, doté de moyens offrant à ce portefeuille de réelles perspectives de développement, tout en apportant aux cédantes une qualité de signature incontestable et très appréciée des agences de notation.

La conclusion de cette opération, qui porte sur un aliment évalué à 85 M€ sera sans incidence sur les engagements passés souscrits, puisque leur liquidation restera de la responsabilité de la société. Elle se traduira mécaniquement par un renforcement de la structure du bilan, avec une amélioration des ratios de solvabilité pour une diminution des risques souscrits et de leur volatilité, autant d'atouts incontestables pour aborder avec une sérénité renforcée les échéances qui se dessinent, « Solvabilité II » en particulier. Elle permettra à l'entreprise de consacrer ses importants moyens, à l'échelle de son activité ainsi recentrée, au marché français, et aux entreprises mutualistes en particulier, au cercle de ses Associées, avec pour perspectives de le faire croître et d'accompagner son développement, dans la logique de la stratégie fédérative qui fut à l'origine de sa fondation.

**An important strategic decision:  
Concentration of our efforts**

*Encouraged by these results the Board remains conscious, nevertheless, of the requirements that come inescapably with size in our ever evolving reinsurance profession and the levels of risk involved to develop internationally, more so perhaps than it is ready to admit. Pursuant to the strategic decisions taken over the years leading to a better control of our exposures plus the quality of results for the business written, the Board of Directors has accordingly decided to initiate a new step toward refocusing operations on the European continent, even more so than in the past, with emphasis right now on the French market and especially the mutual market not already allied with our Club of Associates.*



*In keeping with this approach it has been decided to dispose of all the renewal rights on our non-French portfolio. Following*

*a series of meetings with a short list of potential buyers selected following the advice given by an appointed merchant banker, a formal agreement is on the way to be signed with a major international reinsurer (1) equipped with the means to expand this book of business to the fullest by offering security of the highest worldwide recognition achieving, in addition, excellent scores from the various rating agencies.*

*In the final analysis, this transaction, covering premium income valued at €85 M, will have little impact on existing commitments since the portfolio run-off remains the entire responsibility of our Company. Slowly, but surely, it will have a positive effect on our Balance Sheet with improved solvency ratios plus a gradual fall-off in business and its inherent volatility. Indeed, there are so many indisputable assets to face calmly our upcoming financial commitments, in particular those of "Solvency 2".*

*Thus this transaction will allow the firm to devote its considerable resources in proportion to the newly refocused activity on the French market, and the mutual movement especially, plus the Club of Associates, all in keeping with the perspectives federative strategy based on the founding principles agreed at the outset.*



## Les résolutions proposées

Après la lecture des différents rapports rédigés par le Commissaire aux Comptes, vous aurez à vous prononcer sur les résolutions qui vous sont proposées. En particulier, pour répondre à une remarque formulée à l'occasion de l'Assemblée générale de juin 2006, nous vous suggérons de porter le fonds d'établissement de la Caisse à 100 M€, par prélèvement sur les réserves.

Les mandats d'Administrateur de Messieurs Robert Choplin, Bernard Desrousseaux, Abed Yacoubi Soussane et Wim-Jean de Zeeuw arrivent à échéance. Tous acceptent de continuer à faire bénéficier le Conseil de leurs avis et compétences appréciés. Nous vous proposons donc de renouveler pour une durée de six ans leur mandat qui expirera à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

Les mandats de Messieurs Diouldé Niane, Président de la Sonam, Henri Saint-Olive, Adrien Viens, Président de Promutuel arrivent également à leur terme. Après en avoir débattu, ces administrateurs n'ont pas fait acte de candidature au renouvellement de leur mandat, et nous les remercions pour le temps qu'ils ont consacré à nos travaux. Et, dans la logique qui a conduit à la nomination aux fonctions d'administrateur de la Mudétaf, de la MAT et de la Caisse Tunisienne d'Assurance Mutuelle Agricole, pour illustrer davantage cette vocation de Fédération d'entreprises du secteur mutualiste qui caractérise la Mutuelle Centrale de Réassurance, nous vous proposons de nommer comme Administrateur, pour une durée de six ans, la Caisse Industrielle d'Assurance Mutuelle (Ciam), la SONAM et Promutuel Ré, chacun organisant sa représentation comme il l'entend. Le mandat des administrateurs ainsi élus arrivera à échéance à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

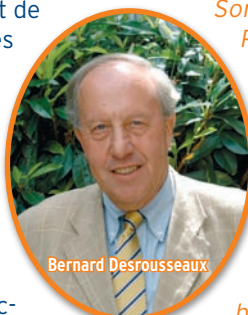
Enfin, nous vous proposons de renouveler pour une durée de six ans le mandat du Cabinet Mazars, comme Commissaire aux Comptes titulaire ainsi que le mandat de Monsieur Nicolas Robert, comme Commissaire aux Comptes suppléant. Leur mandat expirera également à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

Au terme de ce rapport, nous tenons à exprimer notre gratitude envers nos Associées, leurs élus et leurs équipes dirigeantes pour leur implication, nos sociétaires et nos cédantes, pour les remercier de leur fidélité et de leur confiance.

Nous tenons également à remercier nos collaborateurs et les membres du personnel des Gie du groupe Monceau Assurances, pour le travail accompli tout au long de cet exercice au service et dans l'intérêt de notre Institution. C'est à leur implication que nous devons la qualité des résultats que nous venons de présenter. Qu'ils trouvent ici l'expression de notre sincère reconnaissance.



Robert Choplin



Bernard Desrousseaux



Abed Yacoubi Soussane



Wim-Jean de Zeeuw

## Resolutions proposed

Following your perusal of the various reports prepared by the Statutory Auditors, you shall be requested to ratify the resolutions submitted by the Board. In particular, to respond to a comment made during the June 2006 AGM, we propose increasing the "fonds d'établissement" to €100 M by drawing down on existing reserves.

The Board mandates of Messrs Robert Choplin, Bernard Desrousseaux, Abed Yacoubi Soussane and Wim de Zeeuw are set to expire. All have agreed to continue providing the Board their advice and much appreciated talents. It is proposed, therefore to renew their mandates for a further six years to expire with the AGM ruling on the Financial Statements for 2012.

Also, the madates of Messrs Dioude Niane, president of Sonam, Henri Saint-Olive, Adrien Viens, President of Promutuel are coming to close. After discussion, these Board members opted not to apply for renewal of their mandates and we thank them for all the time devoted to assisting us. In keeping with the principles agreed previously we propose to appoint as Board Directors for a period of six years, Caisse Industrielle d'Assurance Mutuelle (Ciam), SONAM and Promutuel Ré so that each may chose to be represented as they see fit. It will be recalled that this approach was taken previously with Mudetaf, MAT and Caisse Tunisienne d'Assurance Mutuelle Agricole to better portray the federative vocation of the mutual sector that characterizes MCR. The mandates of these newly appointed corporate bodies are set to expire with the AGM ruling on the Financial Statements for 2012.

Lastly, we propose to renew the mandate of Cabinet Mazars as our standing Statutory Auditors, also the mandate M. Nicolas Robert as Deputy Statutory Auditor. These mandates will expire with the AGM ruling on the 2012 financial statements.

In closing we wish to express our gratitude to all our Associates, their representatives and executive teams, our members and our ceding companies for their continued trust and support.

Furthermore, we wish to thank all our colleagues and personnel of Monceau Assurances economic interest groups for their tasks performed throughout the entire year to better the interests of our Institution. It is due to their devoted contribution that we owe the quality of the results just presented. Our sincere appreciation is expressed hereby to them all.

(1) Note : le présent rapport a été rédigé avant le 22 mai 2007, date à laquelle l'accord a été signé avec PartnerRe.

(1) Note : The current report was drawn up prior to the May 22nd 2007 signing with PartnerRé.



# 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 2006, 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 nos travaux selon les diligences estimées nécessaires, au regard des pratiques professionnelles applicables en France à cette mission. Ces pratiques professionnelles requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier 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 cet exercice.

## 2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9, 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, 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 ainsi que les montants concernés 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 sans réserve 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 Courbevoie, le 11 mai 2007

Le Commissaire aux comptes

Mazars & Guérard



Gilles Magnan

# Compte de résultat au 31 décembre 2006

## 1 COMPTE TECHNIQUE TECHNICAL ACCOUNT

|                                                                                                      |     | Opérations<br>brutes<br><i>Gross</i> | Cessions et<br>rétrocessions<br><i>Cession &amp;<br/>retrocessions</i> | Opérations<br>nettes<br><i>Net</i> | Opérations<br>nettes 2005<br><i>Net 2005</i> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|--------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------------------|
| <b>1 Primes</b><br><i>Earned premiums :</i>                                                          | +   | <b>230 798</b>                       | <b>16 025</b>                                                          | <b>214 774</b>                     | <b>214 146</b>                               |
| 1a Primes<br><i>Premiums</i>                                                                         | +   | 228 753                              | 16 025                                                                 | 212 728                            | 215 211                                      |
| 2a Variation de primes non acquises<br><i>Changed in unearned premium reserves</i>                   | +/- | 2 045                                | -                                                                      | 2 045                              | -1 065                                       |
| <b>2 Produits des placements alloués</b><br><i>Allocated investment profit</i>                       | +   | <b>31 383</b>                        | -                                                                      | <b>31 383</b>                      | <b>33 773</b>                                |
| <b>3 Autres produits techniques</b><br><i>Other technical income</i>                                 | +   | -                                    | -                                                                      | -                                  | -                                            |
| <b>4 Charges des sinistres</b><br><i>Claims expenses</i>                                             |     | <b>-172 760</b>                      | <b>-13 962</b>                                                         | <b>-158 798</b>                    | <b>-142 955</b>                              |
| 4a Prestations et frais payés<br><i>Claims &amp; expenses paid</i>                                   | -   | -147 939                             | -4 696                                                                 | -143 243                           | -163 640                                     |
| 4b Charges des provisions pour sinistres<br><i>Change in o/s claim reserves</i>                      | +/- | -24 821                              | -9 265                                                                 | -15 556                            | 20 685                                       |
| <b>5 Charges des autres provisions techniques</b><br><i>Change in other technical reserves</i>       | +/- | <b>792</b>                           | -                                                                      | <b>792</b>                         | <b>-2 082</b>                                |
| <b>6 Participation aux résultats</b><br><i>Profit sharing</i>                                        | -   | -                                    | -                                                                      | -                                  | -                                            |
| <b>7 Frais d'acquisition et d'administration</b><br><i>Acquisition and administrative expenses :</i> |     | <b>-59 952</b>                       | <b>-1 272</b>                                                          | <b>-58 679</b>                     | <b>-59 607</b>                               |
| 7a Frais d'acquisition<br><i>Acquisition expenses</i>                                                | -   | -58 938                              | -                                                                      | -58 938                            | -59 351                                      |
| 7b Frais d'administration<br><i>Administrative expenses</i>                                          | -   | -1 014                               | -                                                                      | -1 014                             | -1 000                                       |
| 7c Commissions reçues des réassureurs<br><i>Commissions received from reinsurers</i>                 | +   | -                                    | -1 272                                                                 | 1 272                              | 745                                          |
| <b>8 Autres charges techniques</b><br><i>Other underwriting expenses</i>                             | -   | <b>-2 150</b>                        | -                                                                      | <b>-2 150</b>                      | <b>-3 114</b>                                |
| <b>9 Variation de la provision pour égalisation</b><br><i>Change in equalization reserve</i>         | -   | <b>566</b>                           | -                                                                      | <b>566</b>                         | <b>-3 743</b>                                |
| <b>Résultat technique non vie</b><br><i>Non-life technical result</i>                                |     | <b>28 678</b>                        | <b>791</b>                                                             | <b>27 888</b>                      | <b>36 419</b>                                |

# Income statement at December 31<sup>st</sup>, 2006

2

## COMPTE NON TECHNIQUE PROFIT AND LOSS ACCOUNT

|    |                                                                                                                                | Opérations<br>2006<br><i>2006<br/>Operations</i> | Opérations<br>2005<br><i>2005<br/>Operations</i> |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|
| 1  | Résultat technique NON VIE<br><i>NON-LIFE technical result</i>                                                                 | 27 888                                           | 36 419                                           |
| 3  | Produits des placements<br><i>Investment income</i>                                                                            | 48 014                                           | 52 999                                           |
| 3a | Revenu des placements<br><i>Investment revenue</i>                                                                             | +                                                | 17 079                                           |
| 3b | Autres produits des placements<br><i>Other investment income</i>                                                               | +                                                | 6 712                                            |
| 3c | Profits provenant de la réalisation des placements<br><i>Realized capital gains</i>                                            | +                                                | 24 223                                           |
| 4  | Produits des placements alloués<br><i>Allocated investment profit</i>                                                          | +                                                | -                                                |
| 5  | Charges des placements<br><i>Investment expenses</i>                                                                           | -8 754                                           | -11 828                                          |
| 5a | Frais de gestion interne et externe des placements et frais financiers<br><i>Internal and external administrative expenses</i> | -614                                             | -174                                             |
| 5b | Autres charges des placements<br><i>Other investment expenses</i>                                                              | -                                                | -2 699                                           |
| 5c | Pertes provenant de la réalisation des placements<br><i>Realized capital losses</i>                                            | -                                                | -5 441                                           |
| 6  | Produits des placements transférés<br><i>Investment income credited to the Non-life account</i>                                | -                                                | -31 383                                          |
| 7  | Autres produits non techniques<br><i>Miscellaneous profits</i>                                                                 | +                                                | 187                                              |
| 8  | Autres charges non techniques<br><i>Other non-underwriting expenses</i>                                                        | -                                                | -                                                |
| 9  | Résultat exceptionnel<br><i>Exceptional items</i>                                                                              | -1 422                                           | -245                                             |
| 9a | Produits exceptionnels<br><i>Exceptional profits</i>                                                                           | +                                                | 193                                              |
| 9b | Charges exceptionnelles<br><i>Exceptional charges</i>                                                                          | -                                                | -1 615                                           |
| 10 | Participation des salariés<br><i>Employee profit sharing</i>                                                                   | -                                                | -441                                             |
| 11 | Impôt sur les bénéfices<br><i>Income tax</i>                                                                                   | -                                                | -11 814                                          |
| 12 | Résultat de l'exercice<br><i>Net result</i>                                                                                    | 22 274                                           | 28 232                                           |

# Bilan au 31 décembre 2006

## 1 ACTIF ASSETS

|                                                                                                                                                                                             | 31/12/06       | 31/12/05       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>1 Compte de liaison avec le siège</b>                                                                                                                                                    | -              | -              |
| <b>2 Actifs incorporels</b><br><i>Intangible assets</i>                                                                                                                                     | -              | -              |
| <b>3 Placements</b><br><i>Investments</i>                                                                                                                                                   | <b>757 795</b> | <b>732 089</b> |
| 3a Terrains et constructions <i>Real estate</i>                                                                                                                                             | 8 709          | 8 293          |
| 3b Placements dans des entreprises liées <i>Investments in related companies</i>                                                                                                            | 24 646         | 24 646         |
| 3c Autres placements <i>Other investments</i>                                                                                                                                               | 672 171        | 646 745        |
| 3d Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes<br><i>Funds held by ceding companies</i>                                                                                  | 52 269         | 52 405         |
| <b>4 Placements représentant les provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte</b><br><i>Investments representing life technical reserves for unit-linked contracts</i> | -              | -              |
| <b>5 Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques</b><br><i>Retrocessionnaires'share in the technical reserves</i>                                           | <b>46 197</b>  | <b>36 936</b>  |
| 5a Provisions pour primes non acquises non vie <i>Non-life unearned premium reserves</i>                                                                                                    | 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>                                                                                                                        | 46 153         | 36 892         |
| 5e Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes vie<br><i>Life profit sharing &amp; rebates reserves</i>                                                                       | -              | -              |
| 5f Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes non vie<br><i>Non-life profit sharing &amp; 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<br><i>Life technical reserves for unit-linked contracts</i>                                                                  | -              | -              |
| <b>6 Créances</b><br><i>Account receivable</i>                                                                                                                                              | <b>41 848</b>  | <b>44 298</b>  |
| 6a Créances nées d'opérations d'assurance directe <i>Receivable due from direct insurance operations</i>                                                                                    | 68             | 8              |
| 6aa Primes restant à émettre <i>Pending premiums</i>                                                                                                                                        | -              | -              |
| 6ab Autres créances nées d'opérations d'assurance directe <i>Other direct insurance receivables</i>                                                                                         | 68             | 8              |
| 6b Créances nées d'opérations de réassurance <i>Receivable due from reinsurance operations</i>                                                                                              | 37 013         | 43 201         |
| 6c Autres créances <i>Other receivables</i> :                                                                                                                                               | 4 768          | 1 089          |
| 6ca Personnel <i>Employees</i>                                                                                                                                                              | -1             | 4              |
| 6cb État, organismes de sécurité sociale, collectivités publiques <i>State, social security &amp; local authorities</i>                                                                     | 3 458          | 150            |
| 6cc Débiteurs divers <i>Miscellaneous receivables</i>                                                                                                                                       | 1 311          | 935            |
| <b>7 Autres actifs</b><br><i>Other assets</i>                                                                                                                                               | <b>26 289</b>  | <b>23 936</b>  |
| 7a Actifs corporels d'exploitation <i>Fixed assets</i>                                                                                                                                      | 214            | 253            |
| 7b Comptes courants et caisse <i>Current accounts and cash</i>                                                                                                                              | 26 074         | 23 683         |
| <b>8 Comptes de régularisation - Actif</b><br><i>Accruals-assets</i>                                                                                                                        | <b>23 797</b>  | <b>30 144</b>  |
| 8a Intérêts et loyers acquis non échus <i>Accrued investment income</i>                                                                                                                     | 9 146          | 9 327          |
| 8b Frais d'acquisition reportés <i>Deferred acquisition costs</i>                                                                                                                           | -              | -              |
| 8c Autres comptes de régularisation <i>Others</i>                                                                                                                                           | 14 651         | 20 816         |
| <b>9 Différence de conversion</b><br><i>Currency conversion adjustments</i>                                                                                                                 | -              | -              |
| <b>Total de l'actif</b><br><i>Total Assets</i>                                                                                                                                              | <b>895 926</b> | <b>867 403</b> |

# Balance sheet at December 31<sup>st</sup>, 2006

## 2 PASSIF LIABILITIES

|                                                                                                                                         | 31/12/06       | 31/12/05       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>1 Capitaux propres</b><br><b>Capital and Surplus :</b>                                                                               | <b>245 474</b> | <b>223 455</b> |
| 1a Fonds d'établissement et fonds social complémentaire constitué<br><i>Establishment fund and additional paid-in funds</i>             | 40 883         | 41 137         |
| 1c Réserves de réévaluation <i>Revaluation reserves</i>                                                                                 | 442            | 442            |
| 1d Autres réserves <i>Other reserves</i>                                                                                                | 181 094        | 153 094        |
| 1e Report à nouveau <i>Retained earnings</i>                                                                                            | 781            | 549            |
| 1f Résultat de l'exercice <i>Result</i>                                                                                                 | 22 274         | 28 232         |
| <b>2 Passifs subordonnés</b><br><b>Subordinate liabilities</b>                                                                          | -              | -              |
| <b>3 Provisions techniques brutes</b><br><b>Gross technical reserves :</b>                                                              | <b>603 464</b> | <b>585 911</b> |
| 3a Provisions pour primes non acquises non vie <i>Non-life unearned premium reserves</i>                                                | 13 264         | 15 620         |
| 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>                                                                     | 565 309        | 544 041        |
| 3e Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes vie<br><i>Life profit sharing &amp; rebates reserves</i>                   | -              | -              |
| 3f Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes non vie<br><i>Non-life profit sharing &amp; rebates reserves</i>           | -              | -              |
| 3g Provisions pour égalisation <i>Equalization reserves</i>                                                                             | 8 569          | 9 135          |
| 3h Autres provisions techniques vie <i>Other technical reserves</i>                                                                     | -              | -              |
| 3i Autres provisions techniques non vie <i>Other non-life technical reserves</i>                                                        | 16 322         | 17 115         |
| <b>4 Provisions techniques des contrats en unités de compte vie</b><br><b>Unit-linked contracts technical reserves</b>                  | -              | -              |
| <b>5 Provisions pour risques et charges</b><br><b>Contingent liabilities</b>                                                            | <b>528</b>     | <b>9</b>       |
| <b>6 Dettes pour dépôts en espèces reçus des cessionnaires</b><br><b>Liabilities for cash deposits received from retrocessionnaires</b> | <b>3 141</b>   | <b>2 891</b>   |
| <b>7 Autres dettes</b><br><b>Other liabilities :</b>                                                                                    | <b>28 879</b>  | <b>37 258</b>  |
| 7a Dettes nées d'opérations d'assurance directe <i>Liabilities from direct insurance operations</i>                                     | 9              | 1              |
| 7b Dettes nées d'opérations de réassurance <i>Liabilities from reinsurance operations</i>                                               | 20 987         | 23 155         |
| 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>                                                                                             | 7 883          | 14 101         |
| 7eb Autres emprunts, dépôts et cautionnement reçus <i>Other loans, deposit &amp; security received</i>                                  | 5 737          | 5 084          |
| 7ec Personnel <i>Employees</i>                                                                                                          | 73             | 88             |
| 7ed État, organismes de sécurité sociale, collectivités publiques<br><i>State, social security &amp; local authorities</i>              | 835            | 8 086          |
| 7ee Créanciers divers <i>Miscellaneous liabilities</i>                                                                                  | 1 238          | 844            |
| <b>8 Comptes de régularisation - Passif</b><br><b>Accruals-liabilities</b>                                                              | <b>14 440</b>  | <b>17 878</b>  |
| <b>9 Différence de conversion</b><br><b>Currency conversion adjustments</b>                                                             | -              | -              |
| <b>Total du passif</b><br><b>Total liabilities</b>                                                                                      | <b>895 926</b> | <b>867 403</b> |

## Annexe aux comptes 2006

### Notes to the 2006 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*

Le rapport du Conseil d'administration contient les analyses et commentaires sur l'exercice 2006, qui peuvent se résumer de la façon suivante :

*The Board of Directors report comprises analyses and comments on the 2006 financial year that may be summarized as follows:*

- le **chiffre d'affaires acquis à l'exercice est resté stable** à 230.798 k€ contre 231.250 k€, pour l'essentiel des acceptations en réassurance, souscrites en dehors du cercle des associés pour 112.918 k€ contre 107.328 k€. Sur des marchés porteurs, cette progression modérée de l'aliment en provenance du secteur conventionnel reflète la politique prudente de souscription de l'entreprise, qui privilégie la qualité des affaires souscrites au volume de l'encaissement ;
- les **résultats techniques, qui demeurent de qualité, ont souffert des malis de liquidation** de sinistres RC corporels auto gérés par un Associé, et des malis sur l'évaluation du coût d'un important événement grêle survenu en juillet 2004 supporté par ce même associé, pour un total de près de 12,4 M€. Ils ont également été amputés, d'environ 12,5 M€, du fait de la réévaluation en hausse, par deux cédantes mutuelles spécialisées dans la couverture de risque de responsabilité civile médicale, de dossiers des années 2002 et antérieures. Mais, à l'inverse du cas précédent, pour lequel les rétrocessionnaires ont pris en charge une partie importante de la dérive observée, ces réévaluations ont largement pesé sur le compte technique net de réassurance. Une de ces deux cédantes a déclenché à l'encontre de la société une procédure d'arbitrage, demandant l'ajustement du compte nanti à son profit, alors même que notre mutuelle a refusé d'approuver les comptes transmis par cette cédante depuis 2002. La sentence du collège arbitral sera rendue en principe dans le courant de l'été 2007. Dans l'hypothèse, peu probable, où la décision du collège arbitral épouse les thèses de la partie adverse, il n'y aura pas lieu de prévoir un accroissement des engagements de la société, couverts par les provisions constituées ;
- une mutuelle associée, la **Marf**, admise dans cette position à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2003, **s'est vu retirer par le Conseil d'administration réuni le 19 septembre 2006 le bénéfice de ce statut**. Les autorités de contrôle, après avoir placé cette entreprise sous administration provisoire, lui ont retiré ses agréments administratifs pour la mettre en liquidation au début de 2007. En raison des doutes qui pèsent sur leur recouvrabilité, les créances sur cette société ont fait l'objet d'une provision dans leur totalité ;
- **Earned premium income for the year remained stable** at €230,798K as opposed to €231,250K previously, mainly reinsurance assumed from sources other than the Club of Associates, being €112,918K versus €107,328K. In respect of growth markets this modest premium increase from the conventional sector reflects our Company's prudent underwriting approach thus providing a favourably balanced book of business;
- **Technical results, while remaining good, have suffered from worsening claim settlements** for automobile third party losses for one of the associates plus a higher than anticipated impact of the severe hailstorm of July 2005 involving the same associate for a total of nearly €12,4M. Furthermore, the overall results were hit by far greater loss estimates for two mutual companies specializing in medical malpractice business, dating back to 2002 and prior, to the tune of €12,5M. However, contrary to the previous case where our retrocessionnaires took the brunt of the increased claims payments, these outstanding loss re-evaluations had a far greater impact on the net bottom line. One of the two ceding companies involved has opted to take our Company to arbitration in an attempt to recover reserves set aside in account to its credit even though our mutual had declined to approve this ceding company's accounts when submitted from 2002. The Tribunal's decision scheduled to be made known during the summer of 2007. In the unlikely event that their decision goes against us this should have little effect on the Company's commitments in view of the reserves set up already;
- **Marf, an associate mutual admitted to the ranks on January 1<sup>st</sup> 2003, found its privileges and status revoked following a decision taken by the Directors during their September 19th 2006 Board meeting.** Having placed the Company under provisional administration, the regulators withdrew the Marf's operating license leading to liquidation proceedings in early 2007. In view of serious doubts weighing on their ultimate recovery any potential financial claims against the Company have been written off.

- l'évolution à la hausse des taux d'intérêt à long terme ont conduit à la disparition des plus-values latentes sur le portefeuille obligataire, sans aucune réalisation au cours de l'année, alors que l'exercice 2005 avait bénéficié du phénomène inverse, permettant de doter la réserve de capitalisation à hauteur de 5.313 k€. En revanche, la bonne conjoncture sur les marchés actions a été mise à profit pour extérioriser des plus-values à l'occasion de la réalisation d'actifs évalués conformément aux dispositions de l'article R 332-20 du Code des assurances, permettant de conforter **les produits financiers de l'exercice, qui s'élèvent à 39.260 k€, en légère diminution** sur le niveau exceptionnel de 41.171 k€ affiché au titre de 2005 ;
- le **résultat de l'exercice, après impôt, ressort à 22.274 k€, contre 28.232 k€** au terme de l'exercice 2005 ;
- en dépit des réalisations d'actifs, les plus-values latentes aux dates d'inventaire progressent de 33.775 k€ à 36.165 k€, les portefeuilles obligataires ressortant à fin 2006 en moins-value latente à hauteur de 1.301 k€ (en plus-value de 13.836 k€ à la fin de 2005). Elles confortent la **marge de solvabilité constituée par l'entreprise, qui s'élève ainsi à 281.639 k€, soit environ 7,4 fois le minimum réglementaire**, évalué à 38.211 k€, confirmant la qualité du bilan de l'entreprise.
- *The rising trend in long-term bond rates has eliminated any potential unrealized capital gains on this portfolio for the past year whereas the 2005 fiscal year witnessed the opposite phenomenon allowing the capitalization reserve to be enriched by €5,313K. On the other hand, a good performance by the **stock markets produced capital gains upon realization, increasing our investment income that amounted to €39,260K, a slight drop** over that of 2005, an exceptional year;*
- *The **net profit for the financial year, with income tax deducted, was €22,274K versus €28,232K** for 2005;*
- *Notwithstanding the sale of some assets, unrealized capital gains at year-end stood grew from €33,775K to €36,165K, taking into account unrealised losses of €1,301K on the bond portfolio at the close of 2006 (as opposed to unrealised capital gains on that portfolio of €13,836K for 2005). Thus they **reinforce the Company's solvency margin now standing at €281,639K, being 7.4 times the required minimum amount** of €38,211K in our case, confirming the strength of the Company's Balance Sheet.*

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

### *Events subsequent to the closing of the year*

Conséquence des réflexions stratégiques menées au sein du Conseil d'administration, consciente des impératifs de taille que pose inéluctablement l'évolution des métiers de la réassurance, pénalisée par le maintien à son niveau de sa notation financière alors que la qualité de son bilan, pourtant reconnue, les excédents dégagés sans défaillir au compte de résultat depuis 1996 -fait unique dans le secteur de la réassurance- auraient justifié un relèvement de cette note, la société a décidé de poursuivre le recentrage de ses opérations amorcé depuis plusieurs années et de concentrer au marché français, aux entreprises du secteur mutualiste plus particulièrement, l'activité qu'elle exerce en dehors du cercle de ses associés.

Dans cette logique, il a été décidé de céder les droits à renouvellement du portefeuille conventionnel souscrit hors de France, et mandat a été donné à une société de conseil pour ce faire. Au terme du processus de consultation engagé en conséquence, un accord est en voie d'être conclu avec une autre société de réassurance, de stature mondiale, doté de moyens offrant à ce portefeuille de réelles perspectives de développement, tout en apportant aux cédantes une qualité de signature incontestable et appréciée des agences de notation.

La conclusion de cette opération, qui porte sur un aliment évalué à 85 M€, sera sans incidence sur les engagements passés souscrits, puisque leur liquidation restera de la responsabilité de la société. Elle se traduira

*As the result of strategic decisions taken by the Board of Directors, ever aware of the inescapably high constraints imposed on reinsurance companies seeking to expand on the one hand but on the other feeling unduly penalized by a static financial rating, notwithstanding an admittedly excellent balance sheet backed by consistently profitable results since 1996 - unique in the reinsurance world - that should have normally generated a far better rating, the Company shall henceforth continue to pursue the strategic plan formulated quite some years ago whereby it was agreed to concentrate on the French market, and particularly firms in the mutual sector, in addition to its ongoing role within the Circle of Associates.*

*Thus, it was deemed logical to dispose of the renewal rights for the conventional portfolio written outside of France and to appoint a merchant banker for this purpose. This decision has now resulted in a formal agreement being drawn up for a well-known reinsurance company of international stature to provide our cedants with enhanced capacity on renewal, backed by highly rated financials.*

*The outcome of this transaction, involving an estimated €85 million of potential renewal income, will have no effect on existing liabilities since the run-off of this portfolio remains the Company's responsibility. It will*

mécaniquement par un renforcement de la structure du bilan, avec une amélioration des ratios de solvabilité pour une diminution des risques souscrits et de leur volatilité.

*result, however, in an automatic strengthening of the balance sheet together with enhanced solvency ratios stemming from less risk exposure and volatility.*

### **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 2006 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 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.

*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, 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.*

#### **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.

##### **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*

## 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 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, calculé en supposant une durée de détention moyenne de 5 ans et une revalorisation annuelle au taux sans risque de 3%.

## 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.

*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 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, calculated by taking into consideration an average holding period of 5 years and an annual revalorisation at a rate without risk of 3 %.*

*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 value, according to actuarial computations at the time of purchase, are subject to a special allowance to the capitalization reserve in the*

## 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 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 80% environ des traités représentant un aliment de l'ordre de 69,3 M€ en 2006. 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 des Gie auxquels adhèrent la MCR, le Service central des mutuelles et Monceau assurances dommages.

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 ;

*income statement, this 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 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€ 69,3 in 2006, 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), the Service Central des Mutuelles and Monceau Assurances Dommages 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*

- 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 ;
- es 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.

### 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'exploitation 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. Elles font l'objet d'une provision en cas de doute sur leur recouvrabilité.

Enfin, l'admission de la Mutuelle Centrale de Réassurance au statut de mutuelle associée 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 à ce titre, puisqu'il est fait application du principe comptable général de continuité de l'exploitation. 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 mutualiste.

*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.*

### 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 relationship, 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. Should any doubt occur on the quality of that receivable, an appropriate provision would be set up.*

*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 ten years 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 then have nothing to settle to its mutual 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<br>Category                                                                  | Montant à<br>l'ouverture | Acquisition<br>Acquisitions | Cession<br>Disposals | Montant à<br>la clôture |
|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------|----------------------|-------------------------|
| Terrains<br>Lands                                                                     | 253                      | -                           | 18                   | 235                     |
| Constructions<br>Buildings                                                            | 2 461                    | -                           | 73                   | 2 389                   |
| <b>Sous-total<br/>Sub-total</b>                                                       | <b>2 714</b>             | <b>-</b>                    | <b>91</b>            | <b>2 624</b>            |
| Parts de sociétés immobilières non cotées<br>Shares in unlisted Real estate companies | 6 603                    | 4 214                       | 4 214                | 6 603                   |
| Versements restant à effectuer<br>Unpaid capital                                      | -466                     | -                           | -466                 | -                       |
| <b>Sous-total<br/>Sub-total</b>                                                       | <b>6 137</b>             | <b>4 214</b>                | <b>3 748</b>         | <b>6 603</b>            |
| <b>TOTAL BRUT<br/>TOTAL</b>                                                           | <b>8 851</b>             | <b>4 214</b>                | <b>3 838</b>         | <b>9 226</b>            |

Montant des amortissements Depreciation amounts

| Intitulé<br>Category                                                                  | Montant à<br>l'ouverture | Acquisition<br>Acquisitions | Cession<br>Disposals | Montant à<br>la clôture |
|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------|----------------------|-------------------------|
| Terrains<br>Lands                                                                     | -                        | -                           | -                    | -                       |
| Constructions<br>Buildings                                                            | 558                      | -                           | 41                   | 517                     |
| <b>Sous-total<br/>Sub-total</b>                                                       | <b>558</b>               | <b>-</b>                    | <b>41</b>            | <b>517</b>              |
| Parts de sociétés immobilières non cotées<br>Shares in unlisted Real estate companies | -                        | -                           | -                    | -                       |
| Versements restant à effectuer<br>Unpaid capital                                      | -                        | -                           | -                    | -                       |
| <b>Sous-total<br/>Sub-total</b>                                                       | <b>-</b>                 | <b>-</b>                    | <b>-</b>             | <b>-</b>                |
| <b>TOTAL AMORTISSEMENTS/TOTAL</b>                                                     | <b>558</b>               | <b>-</b>                    | <b>41</b>            | <b>517</b>              |

Montant nets Net amounts

| Intitulé<br>Category                                                                  | Montant à<br>l'ouverture | Montant à<br>la clôture |
|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| Terrains<br>Lands                                                                     | 253                      | 235                     |
| Constructions<br>Buildings                                                            | 1 903                    | 1 872                   |
| <b>Sous-total<br/>Sub-total</b>                                                       | <b>2 156</b>             | <b>2 107</b>            |
| Parts de sociétés immobilières non cotées<br>Shares in unlisted Real estate companies | 6 603                    | 6 603                   |
| Versements restant à effectuer<br>Unpaid capital                                      | -466                     | -                       |
| <b>Sous-total<br/>Sub-total</b>                                                       | <b>6 137</b>             | <b>6 603</b>            |
| <b>TOTAL NET<br/>TOTAL</b>                                                            | <b>8 293</b>             | <b>8 709</b>            |

## 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<br><i>Category</i>                                                               | Montant à l'ouverture<br><i>Opening amounts</i> | Acquisitions | Cessions<br><i>Disposals</i> | Montant à la clôture<br><i>Amounts at year end</i> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------|------------------------------|----------------------------------------------------|
| Actions et titres non cotés<br><i>Non-quoted equity investment and securities</i>         | 24 594                                          | -            | -                            | 24 594                                             |
| Prêts sociétés du groupe<br><i>Loans to group member companies</i>                        | -                                               | -            | -                            | -                                                  |
| Créances pour espèces déposées chez les cédantes<br><i>Funds held by ceding companies</i> | 52                                              | -            | -                            | 52                                                 |
| <b>TOTAL</b>                                                                              | <b>24 646</b>                                   | <b>-</b>     | <b>-</b>                     | <b>24 646</b>                                      |

Provisions

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

Montants nets *Net amounts*

| Intitulé<br><i>Category</i>                                                               | Montant à l'ouverture<br><i>Opening amounts</i> | Montant à la clôture<br><i>Amounts at year end</i> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| Actions et titres non cotés<br><i>Non-quoted equity investment and securities</i>         | 24 594                                          | 24 594                                             |
| Prêts sociétés du groupe<br><i>Loans to group member companies</i>                        | -                                               | -                                                  |
| Créances pour espèces déposées chez les cédantes<br><i>Funds held by ceding companies</i> | 52                                              | 52                                                 |
| <b>TOTAL</b>                                                                              | <b>24 646</b>                                   | <b>24 646</b>                                      |

### 4.1.3 Autres placements *Other investments*

Valeurs brutes au 31/12/2006 *Gross amount at December 31st, 2006*

| Intitulé<br><i>Category</i>                                                                                          | Montant à l'ouverture<br><i>Opening amounts</i> | Acquisitions   | Cessions<br><i>Disposals</i> | Montant à la clôture<br><i>Amounts at year end</i> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|----------------|------------------------------|----------------------------------------------------|
| Actions et autres titres à revenus variables<br><i>Stocks and other variable income securities</i>                   | 194 462                                         | 227 073        | 212 055                      | 209 480                                            |
| Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes<br><i>Bonds, negotiable debt and other fixed-income securities</i> | 137 522                                         | 65 518         | 63 228                       | 139 812                                            |
| Prêts<br><i>Loans</i>                                                                                                | 35                                              | -              | 32                           | 3                                                  |
| Autres placements<br><i>Other investments</i>                                                                        | 6 417                                           | 2 948          | 3 455                        | 5 910                                              |
| Valeurs remises en nantissement<br><i>Pledged securities</i>                                                         | 308 957                                         | 84 422         | 76 100                       | 317 279                                            |
| <b>TOTAL BRUT</b>                                                                                                    | <b>647 394</b>                                  | <b>379 961</b> | <b>354 870</b>               | <b>672 485</b>                                     |

Provisions

| Intitulé<br><i>Category</i>                                                                                          | Montant à l'ouverture<br><i>Opening amounts</i> |                                 | Mouvements                     |                               | Montant à la clôture<br><i>Amounts at year end</i> |                                 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|----------------------------------------------------|---------------------------------|
|                                                                                                                      | Amortissements<br><i>Amortization</i>           | Provisions<br><i>Provisions</i> | Dotations<br><i>Allocation</i> | Reprises<br><i>Recoveries</i> | Amortissements<br><i>Amortization</i>              | Provisions<br><i>Provisions</i> |
| Actions et autres titres à revenus variables<br><i>Stocks and other variable income securities</i>                   | 649                                             | -                               | -                              | 335                           | -                                                  | 314                             |
| Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes<br><i>Bonds, negotiable debt and other fixed-income securities</i> | -                                               | -                               | -                              | -                             | -                                                  | -                               |
| Prêts<br><i>Loans</i>                                                                                                | -                                               | -                               | -                              | -                             | -                                                  | -                               |
| Autres placements<br><i>Other investments</i>                                                                        | -                                               | -                               | -                              | -                             | -                                                  | -                               |
| Valeurs remises en nantissement<br><i>Pledged securities</i>                                                         | -                                               | -                               | -                              | -                             | -                                                  | -                               |
| <b>TOTAL AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>                                                                            | <b>649</b>                                      | <b>-</b>                        | <b>-</b>                       | <b>335</b>                    | <b>-</b>                                           | <b>314</b>                      |

Montants nets *Net amounts*

| Intitulé<br><i>Category</i>                                                                                          | Montant à l'ouverture<br><i>Opening amounts</i> | Montant à la clôture<br><i>Amounts at year end</i> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| Actions et autres titres à revenus variables<br><i>Stocks and other variable income securities</i>                   | 193 814                                         | 209 166                                            |
| Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes<br><i>Bonds, negotiable debt and other fixed-income securities</i> | 137 522                                         | 139 812                                            |
| Prêts<br><i>Loans</i>                                                                                                | 35                                              | 3                                                  |
| Autres placements<br><i>Other investments</i>                                                                        | 6 417                                           | 5 910                                              |
| Valeurs remises en nantissement<br><i>Pledged securities</i>                                                         | 308 957                                         | 317 279                                            |
| <b>TOTAL NET</b>                                                                                                     | <b>646 745</b>                                  | <b>672 171</b>                                     |

## 4.1.4 Etat récapitulatif des placements *Summary table of investments*

### 4.1.4.1 Placements *Investments*

| Libellé<br><i>Category</i>                                                                                                                                                       | Valeur brute<br><i>Gross book value</i> | Valeur nette<br><i>Net book value</i> | Valeur de réalisation<br><i>Market value</i> | Valeur nette<br>2005 <i>2005</i><br><i>Net book value</i> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|
| <b>1. Placements immobiliers</b><br><i>Real estate investments</i>                                                                                                               |                                         |                                       |                                              |                                                           |
| - dans l'OCDE <i>OECD</i>                                                                                                                                                        | 7 273                                   | 6 756                                 | 6 698                                        | 6 151                                                     |
| - hors OCDE <i>non-OECD</i>                                                                                                                                                      | 1 953                                   | 1 953                                 | 2 439                                        | 1 953                                                     |
| <b>2. Actions et autres titres à revenu variable autres que les parts d'OPCVM</b><br><i>Equity securities &amp; other variable income securities, other than shares in UCITS</i> |                                         |                                       |                                              |                                                           |
| - dans l'OCDE <i>OECD</i>                                                                                                                                                        | 25 268                                  | 25 268                                | 32 471                                       | 35 500                                                    |
| - hors OCDE <i>non-OECD</i>                                                                                                                                                      | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                         |
| <b>3. Parts d'OPCVM (autres que celles en 4)</b><br><i>Shares in UCITS (other than under 4)</i>                                                                                  |                                         |                                       |                                              |                                                           |
| - dans l'OCDE <i>OECD</i>                                                                                                                                                        | 188 838                                 | 188 525                               | 210 582                                      | 175 997                                                   |
| - hors OCDE <i>non-OECD</i>                                                                                                                                                      | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                         |
| <b>4. Parts d'OPCVM à revenu fixe</b><br><i>Shares in UCITS exclusively invested in fixed-income securities</i>                                                                  |                                         |                                       |                                              |                                                           |
| - dans l'OCDE <i>OECD</i>                                                                                                                                                        | 19 967                                  | 19 967                                | 21 991                                       | 22 136                                                    |
| - hors OCDE <i>non-OECD</i>                                                                                                                                                      | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                         |
| <b>5. Obligations et autres titres à revenu fixe</b><br><i>Bonds &amp; other fixed income securities</i>                                                                         |                                         |                                       |                                              |                                                           |
| - dans l'OCDE <i>OECD</i>                                                                                                                                                        | 136 917                                 | 134 969                               | 133 928                                      | 138 325                                                   |
| - hors OCDE <i>non-OECD</i>                                                                                                                                                      | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                         |
| <b>6. Prêts hypothécaires</b><br><i>Mortgage loans</i>                                                                                                                           |                                         |                                       |                                              |                                                           |
| - dans l'OCDE <i>OECD</i>                                                                                                                                                        | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                         |
| - hors OCDE <i>non-OECD</i>                                                                                                                                                      | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                         |
| <b>7. Autres prêts et effets assimilés</b><br><i>Other loans and equivalent receivables</i>                                                                                      |                                         |                                       |                                              |                                                           |
| - dans l'OCDE <i>OECD</i>                                                                                                                                                        | 3                                       | 3                                     | 3                                            | 35                                                        |
| - hors OCDE <i>non-OECD</i>                                                                                                                                                      | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                         |
| <b>8. Dépôts auprès des entreprises cédantes</b><br><i>Cash deposit with ceding companies</i>                                                                                    |                                         |                                       |                                              |                                                           |
| - dans l'OCDE <i>OECD</i>                                                                                                                                                        | 369 553                                 | 364 531                               | 370 026                                      | 368 002                                                   |
| - hors OCDE <i>non-OECD</i>                                                                                                                                                      | 38                                      | 38                                    | 38                                           | 38                                                        |
| <b>9. Dépôts (autres que ceux visés au 8) et cautionnements en espèces</b><br><i>Cash deposit (other than under 8) &amp; guarantees and other investments</i>                    |                                         |                                       |                                              |                                                           |
| - dans l'OCDE <i>OECD</i>                                                                                                                                                        | 5 910                                   | 5 910                                 | 5 910                                        | 6 417                                                     |
| - hors OCDE <i>non-OECD</i>                                                                                                                                                      | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                         |
| <b>10. Actifs représentatifs de contrats en UC</b><br><i>Assets used to secure unit-linked policies</i>                                                                          |                                         |                                       |                                              |                                                           |
| - Placements immobiliers<br><i>- Real estate investments</i>                                                                                                                     | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                         |
| - Titres à revenu variable autres que des parts d'OPCVM<br><i>- Variable income securities, other than shares in UCITS</i>                                                       | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                         |
| - OPCVM détenant des titres à revenu fixe                                                                                                                                        | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                         |
| - Autres OPCVM<br><i>- Other shares in UCITS</i>                                                                                                                                 | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                         |
| - Obligations et autres titres à revenu fixe<br><i>- Bonds &amp; other fixed income securities</i>                                                                               | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                         |
| <b>11. Total des lignes 1 à 10</b><br><i>Total of categories 1-10</i>                                                                                                            | <b>755 721</b>                          | <b>747 921</b>                        | <b>784 086</b>                               | <b>754 553</b>                                            |

| Libellé<br>Category                                                                                                                                                                              | Valeur brute<br>Gross book<br>value | Valeur nette<br>Net book<br>value | Valeur de<br>réalisation<br>Market value | Valeur nette<br>2005 2005<br>Net book<br>value |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------------|------------------------------------------------|
| dont<br>of which :                                                                                                                                                                               |                                     |                                   |                                          |                                                |
| - placements évalués selon l'article R 332-19<br>- Investments valued per Article R 332-19                                                                                                       | 379 635                             | 372 669                           | 371 369                                  | 370 742                                        |
| - placements évalués selon l'article R 332-20<br>- Investments valued per Article R 332-20                                                                                                       | 376 087                             | 375 251                           | 412 717                                  | 383 811                                        |
| - placements évalués selon l'article R 332-5<br>- Investments valued per Article R 332-5                                                                                                         | -                                   | -                                 | -                                        | -                                              |
| dont, pour les entreprises visées à l'article L 310-1<br>of which, for companies subject to Article L 310-1:                                                                                     |                                     |                                   |                                          |                                                |
| - valeurs affectables à la représentation des provisions autres que<br>celles visées ci-dessous<br>- Investments appropriated to representation of technical reserves,<br>other than these below | 377 437                             | 375 175                           | 405 845                                  | 377 794                                        |
| - valeurs garantissant les engagements envers les institutions de<br>prévoyance                                                                                                                  | -                                   | -                                 | -                                        | -                                              |
| - valeurs déposées chez les cédants (dont valeurs déposées chez les<br>cédants dont l'entreprise s'est portée caution solidaire)<br>- Sums deposited with ceding companies                       | 375 463                             | 370 441                           | 375 936                                  | 315 545                                        |
| - valeurs affectées aux provisions techniques spéciales des autres<br>affaires en France<br>- Other appropriations or special technical French reserves                                          | -                                   | -                                 | -                                        | -                                              |
| - autres affectations ou sans affectation<br>- Other allocations or unallocated                                                                                                                  | 2 821                               | 2 304                             | 2 304                                    | 61 214                                         |

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.

|                                                                                                                       | 2005                                |                                   |                                          | 2006                                |                                   |                                          |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------------|
|                                                                                                                       | Valeur brute<br>Gross book<br>value | Valeur nette<br>Net book<br>value | Valeur de<br>réalisation<br>Market value | Valeur brute<br>Gross book<br>value | Valeur nette<br>Net book<br>value | Valeur de<br>réalisation<br>Market value |
| Montant des placements à l'actif du bilan<br>Investments in the balance sheet assets                                  | 731 561                             | 732 089                           | 754 553                                  | 755 721                             | 757 795                           | 784 086                                  |
| Amortissement de Surcote                                                                                              | -                                   | 3 527                             | -                                        | -                                   | 3 663                             | -                                        |
| Amortissement de Décote                                                                                               | -                                   | 13 738                            | -                                        | -                                   | 13 537                            | -                                        |
| Montant des placements dans l'état récapitulatif<br>des placements<br>Investments in the summary table of investments | 731 561                             | 721 878                           | 754 553                                  | 755 721                             | 747 921                           | 784 086                                  |

#### 4.1.4.2

Actifs affectables 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 acomptes 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<br><i>Gross book value</i> | Valeur nette<br><i>Net book value</i> | Valeur de réalisation<br><i>Market value</i> | Valeur nette<br>2005 2005<br><i>Net book value</i> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| <b>Immeubles d'exploitation</b><br><i>Operating real estate</i>                                                                     |                                         |                                       |                                              |                                                    |
| Droits réels<br><i>Real rights</i>                                                                                                  | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                  |
| Part des sociétés immobilières ou foncières non cotées<br><i>Shares in unquoted real estate &amp; property management companies</i> | -                                       | -                                     | -                                            | -                                                  |
| <b>Autres immobilisations</b><br><i>Other assets</i>                                                                                |                                         |                                       |                                              |                                                    |
| Droits réels<br><i>Real rights</i>                                                                                                  | 2 624                                   | 2 107                                 | 2 107                                        | 2 156                                              |
| Part des sociétés immobilières ou foncières non cotées<br><i>Shares in unquoted real estate &amp; property management companies</i> | 6 603                                   | 6 603                                 | 7 031                                        | 5 948                                              |
| <b>Total</b>                                                                                                                        | <b>9 226</b>                            | <b>8 709</b>                          | <b>9 137</b>                                 | <b>8 104</b>                                       |

- 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<br>31/12/2005 | Montant au<br>31/12/2005 |
|-----------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Valeur de remboursement<br><i>Redemption value</i>                    | 331 716                  | 345 107                  |
| Valeur nette<br><i>Net book value</i>                                 | 356 905                  | 372 669                  |
| <b>SOLDE NON AMORTI</b><br><i>Balance for nonamortized securities</i> | <b>-25 189</b>           | <b>-27 562</b>           |

## 4.1.5

## Créances au 31 décembre 2006

## Account receivable at December 31st, 2006

|                                                                                                    | Montant au<br>Amounts at<br>31/12/2005 | Montant au<br>Amounts at<br>31/12/2006 | dont créances<br><1 An<br><i>incl. receivables</i><br><1 year | dont créances<br>>1 An<br><i>incl. receivables</i><br>>1 year |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
| Primes à émettre<br><i>Pending premiums</i>                                                        | -                                      | -                                      | -                                                             | -                                                             |
| Autres créances nées d'opérations d'assurance directe<br><i>Other direct insurance receivables</i> | 8                                      | 68                                     | 68                                                            | -                                                             |
| Créances nées d'opérations de réassurance<br><i>Receivables due from reinsurance operations</i>    | 43 201                                 | 37 013                                 | 37 013                                                        | -                                                             |
| Autres créances<br><i>Other receivables</i>                                                        | 1 089                                  | 4 768                                  | 4 768                                                         | -                                                             |
| <b>TOTAL</b>                                                                                       | <b>44 298</b>                          | <b>41 848</b>                          | <b>41 848</b>                                                 | <b>-</b>                                                      |

| Libellé<br><i>Category</i>                                                          | Montant au<br>31/12/2005 | Montant au<br>31/12/2006 |
|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Intérêts courus non échus<br><i>Interest earned</i>                                 | 9 327                    | 9 146                    |
| Intérêts à recevoir<br><i>Deferred acquisition costs</i>                            | -                        | -                        |
| Différences sur les prix de remboursement<br><i>Difference in redemption values</i> | 3 527                    | 3 663                    |
| Autres<br><i>Others</i>                                                             | 17 289                   | 10 989                   |
| <b>TOTAL COMPTE DE REGULARISATION - ACTIF</b><br><b>ACCRUALS-ASSETS</b>             | <b>30 144</b>            | <b>23 797</b>            |

| Nom et activité<br><i>Name and activity</i>                                                                                                                                 | Forme juridique<br><i>Legal form</i>                                | Pourcentage de<br>détention<br><i>Shareholding %</i> | Valeur<br>comptable<br><i>Account value</i> | Capitaux<br>propres<br>à la clôture<br><i>Statutory<br/>surplus</i> | Chiffre d'affaires<br><i>Premium<br/>income</i> | Résultat<br><i>Net result</i> | Dividendes<br>encaissés<br><i>Received<br/>dividend</i> | Compte courant<br><i>Current account</i> | Prêt<br><i>Loans</i> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------------|---------------------------------------------------------|------------------------------------------|----------------------|
| <b>Filiales</b> (50 % au moins du capital est détenu par la société)<br><i>Subsidiaries</i> (50 % - owned companies, or more)                                               |                                                                     |                                                      |                                             |                                                                     |                                                 |                               |                                                         |                                          |                      |
| Monceau Générale Assurances<br>1, av. des Cités Unies d'Europe<br>41000 Vendôme<br>Assurance non vie                                                                        | Société<br>anonyme<br><i>Stock<br/>company</i>                      | 100 %                                                | 15 200                                      | 19 989                                                              | 80 810                                          | -658                          | -                                                       | 4 586<br>(débiteur)                      | -                    |
| S.C.I. Le G (ex Investipierre)<br>58, rue du Général Ferrié<br>38000 Grenoble<br>Immobilier                                                                                 | Société<br>Civile<br>Foncière<br><i>Real estate<br/>company</i>     | 99,00%                                               | 180                                         | -643                                                                | 109                                             | -106                          | -                                                       | 1652<br>(débiteur)                       | -                    |
| COCOMA<br>Hôtel Sofitel - 01 BP 2185 Abidjan<br>(Côte d'Ivoire)<br>Immobilier                                                                                               | Société<br>Civile<br>Foncière<br><i>Real estate<br/>company</i>     | 50,09%                                               | 1 953                                       | 2 095                                                               | 414                                             | 146                           | 43                                                      | -<br>(débiteur)                          | -                    |
| <b>Participations</b> (10 à 50 % du capital est détenu par la société)<br><i>Interests</i> (10 to 50 % - owned companies)                                                   |                                                                     |                                                      |                                             |                                                                     |                                                 |                               |                                                         |                                          |                      |
| Service en Assurance, Réassurance<br>et Prévoyance (S.A.R.P)<br>36, rue de Saint-Petersbourg<br>75008 Paris<br>Conseil en actuariat, communication<br>et gestion financière | Société<br>anonyme<br>simplifiée<br><i>Stock<br/>company</i>        | 49,98%                                               | 228                                         | 971                                                                 | 5 419                                           | 526                           | 350                                                     | -                                        | -                    |
| Monceau Retraite & Épargne<br>(MR&E)<br>65, rue de Monceau<br>75008 Paris<br>Assurance vie                                                                                  | Société<br>anonyme<br><i>Stock<br/>company</i>                      | 49,88%                                               | 7 482                                       | 22 061                                                              | 18 397                                          | 390                           | -                                                       | -649<br>(créditeur)                      | -                    |
| Société Civile Foncière Centrale<br>Monceau (S.C.F.C.M.)<br>65, rue de Monceau<br>75008 Paris<br>Immobilier                                                                 | Société<br>Civile<br>Particulière<br><i>Non-trading<br/>company</i> | 40,00%                                               | 8 211                                       | 20 186                                                              | 100                                             | 1 449                         | -                                                       | -                                        | -                    |

## 4.2 Éléments du passif *Liabilities*

### 4.2.1 Capitaux propres *Surplus*

| Libellé<br><i>Heading</i>                                                                               | Montant au<br><i>Amount at</i><br>31/12/2005 | Augmentation<br><i>Increase</i> | Diminution<br><i>Decrease</i> | Montant au<br><i>Amount At</i><br>31/12/2006 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|----------------------------------------------|
| Fonds d'établissement et fonds social complémentaire<br><i>Establishment fund &amp; additional fund</i> | 41 137                                       | -255                            | -                             | 40 883                                       |
| Réserve complémentaire fonds d'établissement<br><i>Additional reserve for establishment fund</i>        | -                                            | -                               | -                             | -                                            |
| Réserve de réévaluation<br><i>Revaluation reserve</i>                                                   | 442                                          | -                               | -                             | 442                                          |
| Autres réserves<br><i>Other reserves</i>                                                                | 58 559                                       | 28 000                          | -                             | 86 559                                       |
| Réserve de capitalisation<br><i>Capitalization reserve</i>                                              | 83 864                                       | -                               | -                             | 83 864                                       |
| Réserve de solvabilité<br><i>Contingency reserve</i>                                                    | 10 671                                       | -                               | -                             | 10 671                                       |
| <b>Sous-total<br/><i>Sub-total</i></b>                                                                  | <b>194 673</b>                               | <b>27 745</b>                   | <b>-</b>                      | <b>222 419</b>                               |
| Report à nouveau<br><i>Retained earnings</i>                                                            | 549                                          | 232                             | -                             | 781                                          |
| Résultat de l'exercice<br><i>Result for the year</i>                                                    | 28 232                                       | 22 274                          | 28 232                        | 22 274                                       |
| <b>TOTAL</b>                                                                                            | <b>223 455</b>                               | <b>50 251</b>                   | <b>28 232</b>                 | <b>245 474</b>                               |

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

- l'amortissement du fonds social complémentaire soit 255 k€ ;
- la formation du résultat de 2006 soit 22.274 k€ ;
- l'application de la décision prise par l'assemblée générale du 21 juin 2006 d'affecter le résultat de l'exercice 2005 pour 28.000 k€ à la réserve pour éventualités diverses et le solde de 232 k€ au report à nouveau.

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

- *the amortization of the "Fonds Social Complémentaire", a statutory fund, by € 255 thousand ;*
- *the formation of the net profit accounted for in 2006, namely € 22.274 thousand ;*
- *the implementation of the decision taken at the General Meeting of June 21<sup>st</sup>, 2006 to allocate the net result for 2005, € 28,000 thousand to other reserves and € 232 thousand to retained earnings.*

### 4.2.2 Passifs subordonnés *Subordinate debts*

| Nature juridique de la dette | Montant | Devise | Taux d'intérêt | Possibilité de remboursement anticipé | Condition de subordination |
|------------------------------|---------|--------|----------------|---------------------------------------|----------------------------|
| Néant <i>Nil</i>             |         |        |                |                                       |                            |

### 4.2.3 Provisions pour risques en cours *Unexpired risks provision*

| Catégorie | Primes émises non acquises à la clôture | Provision pour risques en cours |            |
|-----------|-----------------------------------------|---------------------------------|------------|
|           |                                         | 31/12/2006                      | 31/12/2005 |
| Néant Nil |                                         |                                 |            |

## 4.2.4

Évolution au cours des trois derniers exercices des règlements de sinistres acceptations effectués depuis l'exercice de survenance et de la provision pour sinistres à régler

*Previous year run-off triangle by year of occurrence for assumed reinsurance*

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

| Année d'inventaire<br><i>Year of account</i>                     | Année de survenance <i>Year of occurrence</i> |                |                |                |                |
|------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                                                  | 2001                                          | 2002           | 2003           | 2004           | 2005           |
| Exercice 2005                                                    |                                               |                |                |                |                |
| Règlements<br><i>Payments</i>                                    | 126 533                                       | 118 927        | 116 968        | 93 714         | 43 705         |
| Provisions<br><i>O/S reserves</i>                                | 32 106                                        | 30 570         | 40 287         | 55 999         | 99 551         |
| <b>Total charge de sinistres</b><br><i>Total incurred claims</i> | <b>158 639</b>                                | <b>149 497</b> | <b>157 254</b> | <b>149 713</b> | <b>143 257</b> |
| Primes Acquisées<br><i>Earned premiums</i>                       | 206 535                                       | 206 353        | 227 182        | 218 797        | 208 430        |
| <b>Ratio S/P</b><br><i>L/R %</i>                                 | <b>76,81%</b>                                 | <b>72,45%</b>  | <b>69,22%</b>  | <b>68,43%</b>  | <b>68,73%</b>  |

| Année d'inventaire<br><i>Year of account</i>                     | Année de survenance <i>Year of occurrence</i> |                |                |                |                |                |
|------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                                                  | 2001                                          | 2002           | 2003           | 2004           | 2005           | 2006           |
| Exercice 2006                                                    |                                               |                |                |                |                |                |
| Règlements<br><i>Payments</i>                                    | 129 941                                       | 121 730        | 121 944        | 105 902        | 102 382        | 42 271         |
| Provisions<br><i>O/S reserves</i>                                | 30 287                                        | 31 109         | 35 209         | 41 475         | 58 860         | 99 052         |
| <b>Total charge de sinistres</b><br><i>Total incurred claims</i> | <b>160 228</b>                                | <b>152 840</b> | <b>157 153</b> | <b>147 376</b> | <b>161 243</b> | <b>141 322</b> |
| Primes Acquisées<br><i>Earned premiums</i>                       | 206 535                                       | 206 819        | 227 615        | 222 635        | 224 233        | 209 032        |
| <b>Ratio S/P</b><br><i>L/R %</i>                                 | <b>77,58%</b>                                 | <b>73,90%</b>  | <b>69,04%</b>  | <b>66,20%</b>  | <b>71,91%</b>  | <b>67,61%</b>  |

| Libellé<br><i>Heading</i>                                                                         | 2006                                |                                             |                                  | 2005                             |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
|                                                                                                   | Montant brut<br><i>Gross amount</i> | Montant réassuré<br><i>Reinsured amount</i> | Montant net<br><i>Net amount</i> | Montant net<br><i>Net amount</i> |
| Provision pour sinistres à payer à l'ouverture<br><i>Claims reserves opening amount</i>           | 540 488                             | 36 888                                      | 503 600                          | 528 850                          |
| Règlements sur antérieur pendant l'exercice<br><i>Payments belonging to previous year account</i> | 103 309                             | 3 634                                       | 99 675                           | 119 864                          |
| Provision pour sinistres à la clôture<br><i>Claims reserves at year end</i>                       | 466 257                             | 45 175                                      | 421 082                          | 411 363                          |
| <b>Boni (+) / Mali (-) sur antérieur</b><br><i>Gains (+) / Losses (-) on previous claims</i>      | <b>-29 078</b>                      | <b>-11 921</b>                              | <b>-17 157</b>                   | <b>-2 377</b>                    |

#### 4.2.5 Provision pour risque d'exigibilité *Provision for liquidity risk*

Néant *Nil*

#### 4.2.6 Provisions pour risques et charges *Contingent liability reserves*

| Libellé<br><i>Heading</i>                                      | Montant au<br>31/12/2005 | Montant au<br>31/12/2006 |
|----------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Provision pour litiges<br><i>Provisions for legal expenses</i> | 9                        | 19                       |
| Autres provisions pour risques et charges                      | -                        | 509                      |
| <b>TOTAL</b>                                                   | <b>9</b>                 | <b>528</b>               |

Les comptes de l'exercice 2006 enregistrent pour la première fois la constitution d'une provision pour charge relative aux engagements pris envers le directeur général en fonction de 1989 à 1995. Un accord transactionnel a été signé entre Groupe Monceau et l'intéressé en 1996, prévoyant notamment le versement d'une rente à compter de sonsoixantièmeanniversaire.GroupeMonceauaété dissout en février 2004. Le Conseil d'administration a considéré qu'il revenait à la Mutuelle Centrale de Réassurance d'honorer cet engagement. Le premier versement est intervenu à la fin de 2005, les suivants intervenant périodiquement chaque trimestre. La provision a été constituée pour faire face aux versements futurs, estimation des charges sociales applicables comprises. L'intéressé a entamé plusieurs procédures contentieuses, contestant l'assujettissement des arrérages versés à charges sociales.

*The accounts for 2006 indicate a provision, for the first time, regarding a commitment taken in respect of a General Manager holding that post from 1989 to 1995. Both Group Monceau and this person signed a formal agreement in 1996 making provision for an annuity to be paid out to him upon reaching the age of 60. Group Monceau was wound up in February 2004. However the Board of Directors decided that Mutuelle Centrale de Réassurance should honour the aforesaid commitment. The first payment was made at the close of 2005 and from then on quarterly. This provision has been set up accordingly to fund future payments, including Social Security contributions. However this person has taken legal proceedings contesting his subjectivity to such contributions on previous payments.*

#### 4.2.7 Dettes *Liabilities*

|                                                                                                                               | Montant au<br><i>Amount at</i><br>31/12/2005 | Montant au<br><i>Amount at</i><br>31/12/2006 | dont dettes <1 an<br><i>incl. liabilities</i><br><i>&lt;1 year</i> | dont dettes >1 an<br><i>incl. liabilities</i><br><i>&gt;1 year</i> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|
| Dettes pour dépôt en espèces reçus des cessionnaires<br><i>Liabilities for cash deposits received from retrocessionnaires</i> | 2 891                                        | 3 141                                        | 3 141                                                              | -                                                                  |
| Dettes nées d'opérations d'assurance directe<br><i>Liabilities from direct insurance operations</i>                           | 1                                            | 9                                            | 9                                                                  | -                                                                  |
| Dettes nées d'opérations de réassurance<br><i>Liabilities from reinsurance operations</i>                                     | 23 155                                       | 20 987                                       | 20 987                                                             | -                                                                  |
| Dettes envers les établissements de crédits<br><i>Liabilities to credit companies</i>                                         | -                                            | -                                            | -                                                                  | -                                                                  |
| Autres dettes<br><i>Other liabilities</i>                                                                                     | 14 101                                       | 7 883                                        | 7 883                                                              | -                                                                  |
| <b>Total</b>                                                                                                                  | <b>40 149</b>                                | <b>32 020</b>                                | <b>32 020</b>                                                      | <b>-</b>                                                           |

## 4.2.8

Compte de régularisation-passif *Accruals - Liabilities*

| Libellé<br><i>Heading</i>                                       | Montant au<br><i>Amount at</i><br>31/12/2005 | Montant au<br><i>Amount at</i><br>31/12/2006 |
|-----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|
| Intérêts courus non échus                                       | -                                            | -                                            |
| Intérêts à recevoir                                             | -                                            | -                                            |
| Frais d'acquisition reportés                                    | -                                            | -                                            |
| Amortissement des différences sur les prix de remboursement     | 13 738                                       | 13 537                                       |
| Charges constatées d'avance                                     | -                                            | -                                            |
| Autres<br><i>Others</i>                                         | 4 140                                        | 903                                          |
| <b>TOTAL COMPTES DE REGULARISATION - PASSIF</b><br><b>TOTAL</b> | <b>17 878</b>                                | <b>14 440</b>                                |

## 4.3

Actifs et passifs en devises *Assets and liabilities in foreign currencies*

| Pays<br><i>Country</i>                                              | Devise<br><i>Currency</i> | Contre-valeur<br><i>Exchange value</i> |                              | Composition par devise<br><i>In foreign currency</i> |                              |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------------|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------------------------------|------------------------------|
|                                                                     |                           | Actif<br><i>Assets</i>                 | Passif<br><i>Liabilities</i> | Actif<br><i>Assets</i>                               | Passif<br><i>Liabilities</i> |
| Zone Euro<br><i>Euro zone</i>                                       |                           | 836 040                                | 820 632                      | -                                                    | -                            |
| Danemark<br><i>Denmark</i>                                          | DKK                       | 98                                     | 781                          | 732 912                                              | 5 825 964                    |
| Royaume-Uni<br><i>U.K.</i>                                          | GBP                       | 5 691                                  | 2 013                        | 3 900 193                                            | 1 379 561                    |
| Suède<br><i>Sweden</i>                                              | SEK                       | 82                                     | 914                          | 770 262                                              | 8 585 355                    |
| <b>1/ Total zone européenne</b><br><b>Total E.E.C.</b>              |                           | <b>841 912</b>                         | <b>824 340</b>               |                                                      |                              |
| Canada<br><i>Canada</i>                                             | CAD                       | 14 754                                 | 7 905                        | 20 250 045                                           | 10 849 600                   |
| Suisse<br><i>Switzerland</i>                                        | CHF                       | 1 522                                  | 1 277                        | 2 366 851                                            | 1 985 549                    |
| Maroc<br><i>Morocco</i>                                             | MAD                       | 5 976                                  | 5 536                        | 65 409 197                                           | 60 585 855                   |
| Tunisie<br><i>Tunisia</i>                                           | TND                       | 1 524                                  | 1 694                        | 2 452 651                                            | 2 725 459                    |
| Etats-Unis<br><i>U.S.A.</i>                                         | USD                       | 25 710                                 | 26 454                       | 30 329 827                                           | 31 207 372                   |
| Divers<br><i>Miscellaneous</i>                                      |                           | 4 528                                  | 6 447                        |                                                      |                              |
| <b>2/ Total hors Union Européenne</b><br><b>Total out of E.E.C.</b> |                           | <b>54 014</b>                          | <b>49 312</b>                |                                                      |                              |
| <b>TOTAL BRUT</b>                                                   |                           | <b>895 926</b>                         | <b>873 652</b>               |                                                      |                              |

## 4.4

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

| Charges à payer / <i>Expenses due</i>                                                                | 2005       | 2006       |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Personnel <i>Employees</i> :</b>                                                                  |            |            |
| Dettes provisionnées pour congés à payer<br><i>Paid holidays</i>                                     | -          | 71         |
| Dettes provisionnées pour participation des salariés aux résultats<br><i>Employee profit sharing</i> | 300        | 370        |
| Autres charges à payer<br><i>Other expenses due to employees</i>                                     | -          | -          |
| <b>Organismes sociaux <i>Social bodies</i> :</b>                                                     |            |            |
| Charges sociales sur congés payés<br><i>Employer's contribution on paid holidays</i>                 | -          | 46         |
| Autres charges à payer<br><i>Other expenses due to social bodies</i>                                 | 15         | 43         |
| <b>État <i>State</i> :</b>                                                                           |            |            |
| Impôts sociétés<br><i>Taxes</i>                                                                      | -          | -          |
| Autres charges à payer<br><i>Other taxes due</i>                                                     | -          | 297        |
| Autres charges à payer<br><i>Miscellaneous expenses due</i>                                          | 83         | 90         |
| <b>TOTAL</b>                                                                                         | <b>398</b> | <b>917</b> |
| Produits à percevoir / <i>Receivable income</i>                                                      | 2005       | 2006       |
| <b>Personnel <i>Employees</i></b>                                                                    | -          | -          |
| <b>Organismes sociaux <i>Social bodies</i></b>                                                       | -          | -          |
| <b>État <i>State</i></b>                                                                             | -          | -          |
| Autres produits à recevoir<br><i>Other receivable income</i>                                         | -          | -          |
| <b>TOTAL</b>                                                                                         | <b>-</b>   | <b>-</b>   |

## 4.5

Hors bilan *Off balance sheet Items*

| Engagements donnés<br><i>Off-balance sheet liabilities</i>                                                                                            | Montant au<br>Amount at<br>31/12/2005 | Montant au<br>Amount at<br>31/12/2006 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Avals, cautions et garanties de crédit donnés<br><i>Endorsements, surety bonds and guarantees given</i>                                               | 2 755                                 | 2 956                                 |
| Autres engagements sur titres, actifs ou revenus<br><i>Other commitments on securities, assets or income</i>                                          | 308 957                               | 317 279                               |
| Évaluation des indemnités de départ en retraite et médailles du travail                                                                               | 220                                   | 269                                   |
| <b>TOTAL ENGAGEMENTS DONNES<br/><i>TOTAL OFF-BALANCE SHEET LIABILITIES</i></b>                                                                        | <b>311 932</b>                        | <b>320 504</b>                        |
| Engagements reçus en nantissement<br><i>Off-balance sheet assets in pledge</i>                                                                        | Montant au<br>Amount at<br>31/12/2005 | Montant au<br>Amount at<br>31/12/2006 |
| Valeurs reçues en nantissement des cessionnaires et rétrocessionnaires<br><i>Securities received in pledge from reinsurers and retrocessionnaires</i> | 27 041                                | 33 469                                |
| <b>TOTAL ENGAGEMENTS RECUS<br/><i>TOTAL OFF-BALANCE SHEET ASSETS</i></b>                                                                              | <b>27 041</b>                         | <b>33 469</b>                         |

|                                                                                                             | Affaires directes<br>Direct business | Acceptations (39)<br>Assumed reinsurance |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------------|
| <b>Primes acquises</b><br><b>Earned premiums</b>                                                            | <b>506</b>                           | <b>230 292</b>                           |
| Primes<br>Premiums                                                                                          | 506                                  | 228 246                                  |
| Variation de primes non acquises<br>Changes in unearned premium reserve                                     | -                                    | -2 045                                   |
| <b>Charges de prestations</b><br><b>Claim costs</b>                                                         | <b>50</b>                            | <b>171 351</b>                           |
| Prestations et frais payés<br>Claims and expenses paid                                                      | 5 153                                | 142 786                                  |
| Variation des provisions pour prestations<br>Changes in O/S claims reserve                                  | -5 103                               | 28 565                                   |
| <b>Solde de souscription</b><br><b>Non-life underwriting result</b>                                         | <b>456</b>                           | <b>58 941</b>                            |
| Frais d'acquisition<br>Acquisition expenses                                                                 | 95                                   | 58 843                                   |
| Autres charges de gestion nettes<br>Other net administrative expenses                                       | -                                    | 3 164                                    |
| <b>Charges d'acquisition et de gestion nettes</b><br><b>Net acquisition &amp; administrative expenses</b>   | <b>95</b>                            | <b>62 006</b>                            |
| Produits nets des placements<br>Net investment income                                                       | 2 984                                | 28 399                                   |
| Participation aux résultats<br>Bonus to policyholders                                                       | -                                    | -                                        |
| <b>Solde financier/Financial results</b>                                                                    | <b>2 984</b>                         | <b>28 399</b>                            |
| Part des réassureurs dans les primes acquises<br>Reinsurer's share in earned premium                        | 2                                    | 16 023                                   |
| Part des réassureurs dans les prestations payées<br>Reinsurer's share in claims paid                        | -                                    | 4 696                                    |
| Part des réassureurs dans les charges de provision pour prestations<br>Reinsurer's share in claims reserves | -                                    | 9 265                                    |
| Part des réassureurs dans la participation aux résultats<br>Reinsurer's share in bonus to policyholders     | -                                    | -                                        |
| Commissions reçues des réassureurs<br>Commission received from reinsurers                                   | -                                    | 1 272                                    |
| Solde de réassurance<br>Reinsurance result                                                                  | -2                                   | -789                                     |
| <b>Résultat technique</b><br><b>Net income</b>                                                              | <b>3 343</b>                         | <b>24 545</b>                            |
| <b>Hors compte</b><br><b>Off-account items</b>                                                              |                                      |                                          |
| Provisions pour primes non acquises à la clôture<br>Reserves for unearned premiums (end)                    | -                                    | 13 264                                   |
| Provisions pour primes non acquises à l'ouverture<br>Reserves for unearned premium (beginning)              | -                                    | 15 310                                   |
| Provisions pour sinistres à payer à la clôture<br>Outstanding loss reserves (end)                           | 34 284                               | 531 025                                  |
| Provisions pour sinistres à payer à l'ouverture<br>Outstanding loss reserves (beginning)                    | 38 628                               | 501 860                                  |
| Autres provisions techniques à la clôture<br>Other technical reserves (end)                                 | 15 946                               | 8 946                                    |
| Autres provisions techniques à l'ouverture<br>Other technical reserves (beginning)                          | 16 705                               | 9 545                                    |

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

Un montant de 31.383 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.

*An amount of €31.383 thousand have been transferred from the profit and loss account to the non-life technical account, taking into account surplus and technical provisions, net of reinsurance.*

## 5.3 Ventilation des produits et charges de placement *Breakdown of the investment income and related charges*

| Nature des charges <i>Category</i>                                                                                                            | Montant <i>Amount</i> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| Intérêts divers                                                                                                                               | 454                   |
| Frais externes de gestion<br><i>External expenses</i>                                                                                         | 111                   |
| Frais internes<br><i>Internal expenses</i>                                                                                                    | 50                    |
| <b>Frais de gestion des placements et intérêts financiers</b><br><i>Investment management and financial proceeds</i>                          | <b>614</b>            |
| Amortissement des différences de prix de remboursement<br><i>Amortization of differences in the redemption of securities</i>                  | 2 699                 |
| Amortissement des placements<br><i>Investments amortization</i>                                                                               | -                     |
| Dotation à la provision pour dépréciation à caractère durable<br><i>Charge to provisions for impairment</i>                                   | -                     |
| <b>Autres charges des placements</b><br><i>Other investment expenses</i>                                                                      | <b>2 699</b>          |
| Moins values réalisées<br><i>Losses on disposals</i>                                                                                          | 4 945                 |
| Perte de change                                                                                                                               | 496                   |
| <b>Pertes provenant de la réalisation des placements</b><br><i>Realized capital losses</i>                                                    | <b>5 441</b>          |
| <b>TOTAL CHARGES DES PLACEMENTS <i>TOTAL PROCEEDS AND COSTS</i></b>                                                                           | <b>8 754</b>          |
| Nature des produits <i>Category</i>                                                                                                           | Montant <i>Amount</i> |
| Placements immobiliers<br><i>Real estate investments</i>                                                                                      | 116                   |
| Autres placements - Entreprises liées<br><i>Other investments in related companies</i>                                                        | -                     |
| Autres placements - Autres<br><i>Other investments - Others</i>                                                                               | 16 963                |
| <b>Revenus des placements</b><br><i>Revenues from investments</i>                                                                             | <b>17 079</b>         |
| Produits de différences sur les prix de remboursement à percevoir<br><i>Resulting difference to be received upon redemption of securities</i> | 3 031                 |
| Reprise sur provision pour dépréciation à caractère durable<br><i>Release of provisions for impairment</i>                                    | 335                   |
| Intérêts<br><i>Interests</i>                                                                                                                  | 3 346                 |
| <b>Autres produits de placements</b><br><i>Other revenues from investments</i>                                                                | <b>6 712</b>          |
| Plus values sur réalisation de placements immobiliers<br><i>Capital gains on real estate disposals</i>                                        | -                     |
| Plus values sur réalisation de placements<br><i>Capital gains on disposals</i>                                                                | 24 177                |
| Profit de change                                                                                                                              | 46                    |
| <b>Profits provenant de la réalisation de placements</b><br><i>Realized capital gains</i>                                                     | <b>24 223</b>         |
| <b>TOTAL PRODUITS DES PLACEMENTS <i>TOTAL INVESTMENT INCOME</i></b>                                                                           | <b>48 014</b>         |
| <b>NET</b>                                                                                                                                    | <b>39 260</b>         |

## 5.4

Charges par destination *Allocation of expenses by activity*

| Nature<br><i>Category</i>                                                                                 | Sinistres<br><i>Claims</i> | Acquisition<br><i>Acquisition</i> | Administration<br><i>Administration</i> | Placements<br><i>Investments</i> | TOTAL        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------|----------------------------------|--------------|
| Charges externes<br><i>External expenses</i>                                                              | 209                        | 643                               | 277                                     | 111                              | 1 239        |
| Charges internes<br><i>Internal expenses</i>                                                              | 650                        | 1 725                             | 729                                     | 50                               | 3 153        |
| Dotations aux amortissements<br>et aux provisions<br><i>Allocation to amortization and<br/>provisions</i> | 7                          | 17                                | 9                                       | -                                | 32           |
| Autres<br><i>Others</i>                                                                                   | 24                         | 67                                | -                                       | -                                | 91           |
| <b>TOTAL</b>                                                                                              | <b>889</b>                 | <b>2 452</b>                      | <b>1 014</b>                            | <b>160</b>                       | <b>4 515</b> |

## 5.5

Charges de personnel *Salaries and fringe benefits*

|                                                          | 2005         | 2006       |
|----------------------------------------------------------|--------------|------------|
| Salaires<br><i>Salaries</i>                              | 761          | 538        |
| Pensions et retraites<br><i>Pensions and retirement</i>  | -            | -          |
| Charges sociales<br><i>Social Security contributions</i> | 384          | 294        |
| Autres<br><i>Others</i>                                  | 1            | 11         |
| <b>TOTAL</b>                                             | <b>1 146</b> | <b>843</b> |

## 5.6

Produits et charges exceptionnels et non techniques  
*Exceptional and non-technical profits and losses*

|                                                                    | 2006          |
|--------------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>Produits exceptionnels</b><br><i>Exceptional gains :</i>        |               |
| Autres produits exceptionnels<br><i>Other exceptional gains</i>    | 186           |
| Produits sur exercices antérieurs<br><i>Prior year's profit</i>    | 7             |
| Variation des provisions pour charges exceptionnelles              | -             |
| <b>Total</b>                                                       | <b>193</b>    |
| <b>Charges exceptionnelles</b><br><i>Exceptional expenses :</i>    |               |
| Autres pertes exceptionnelles<br><i>Other exceptional losses</i>   | 53            |
| Pertes sur exercices antérieurs<br><i>Losses from prior year's</i> | 100           |
| Variation des provisions pour charges exceptionnelles              | 1 462         |
| <b>Total</b>                                                       | <b>1 615</b>  |
| <b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b><br><i>EXCEPTIONAL RESULT</i>          | <b>-1 422</b> |

|                                                                | 2005           | 2006           |
|----------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Primes émises en France<br><i>Written premiums from France</i> | 232 315        | 228 753        |
| Primes émises en UE<br><i>Written premiums from E.U.</i>       | -              | -              |
| Primes émises hors UE<br><i>Written premiums out of E.U.</i>   | -              | -              |
| <b>TOTAL</b>                                                   | <b>232 315</b> | <b>228 753</b> |

**6****Autres informations** *Other information***6.1****Effectif présent à la clôture de l'exercice***Average number of employees at December 31<sup>th</sup>, 2006*

À la clôture, la société comptait un effectif salarié propre de 4 collaborateurs.

*At the end of the financial year, the company had 4 salaried persons.*

**6.2****Indemnités versées aux administrateurs** *Directors fees*

Au cours de l'exercice 2006,

- 17.381,53 € ont été alloués aux administrateurs au titre d'indemnités de temps passé,
- 41.554,06 € leur ont été remboursés sur justificatifs au titre des frais exposés par eux.

*During the accounting year 2006,*

- *€ 17,381.53 were allocated to directors under attendance fees,*
- *€ 41,554.06 were reimbursed to them upon justification of their expenses*

**6.3****Combinaison des comptes** *Consolidation of accounts*

En application de l'article R 345-1-2 du Code des assurances, le conseil d'administration 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, the accounts for our mutual reinsurance company will be consolidated with those of Monceau Assurances Mutuelles Associées, a mutual reinsurance company.*

# ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 28 MAI 2007

## ANNUAL GENERAL MEETING OF MAY 28<sup>TH</sup>, 2007

### RÉSOLUTIONS RESOLUTIONS

#### Première résolution

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'administration et du rapport du Commissaire aux Comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports, et donne, pour cet exercice, quitus de leur gestion aux membres du Conseil d'administration.

#### Deuxième résolution

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture des rapports spéciaux du Commissaire aux Comptes, donne acte au Conseil d'administration qu'il lui a été rendu compte des opérations visées à l'article R.322-57 du Code des assurances, effectuées au cours de l'exercice 2006 et approuve le contenu de ces conventions.

#### Troisième résolution

L'Assemblée générale décide d'affecter l'excédent de l'exercice, soit 22.273.792,86 d'euros comme suit :

- a) 20.000.000 d'euros à la réserve pour éventualités diverses ;
- b) le solde, soit 2.273.792,86 d'euros au compte "Report à nouveau", portant ainsi son montant à 3.055.139,47 d'euros.

#### Quatrième résolution

L'Assemblée générale décide de porter le Fonds d'Établissement de 15.000.000 d'euros à 100.000.000 d'euros, par prélèvement de 80.000.000 d'euros sur la réserve pour éventualités diverses et 5.000.000 d'euros sur la réserve de solvabilité.

#### Cinquième résolution

L'Assemblée générale prend acte qu'au cours de l'exercice 2006, 17.381,53 d'euros ont été alloués aux administrateurs au titre d'indemnités de temps passé et approuve ce montant.

#### Sixième résolution

L'Assemblée générale prend acte qu'au cours de l'exercice 2006, 41.554,06 d'euros ont été remboursés sur justificatifs aux administrateurs au titre des frais exposés par eux.

#### Septième résolution

L'Assemblée générale renouvelle pour une durée de six ans le mandat d'Administrateur de M. Robert Choplin. Son mandat expirera à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

#### First resolution

*That, commensurate with the reading of the Board of Directors' and Statutory Auditor's reports, the General Assembly approves the financial statements for the fiscal year closed on December 31st 2006, plus the transactions outlined in these accounts and reports, thus giving all Board members a full discharge for their management over the year.*

#### Second resolution

*That, following the reading of the special reports prepared by the Statutory Auditor, the General Assembly acknowledges formally to the Board that all of the transactions covered under Article R322-57 of the Insurance Code have been properly carried out and approves these measures.*

#### Third resolution

*That the General Assembly approves the distribution of the profit for the year, namely €22,273,792.86, as follows:*

- a) €20,000,000 to various contingency reserves;*
- b) the balance of €2,273,792.86 being carried forward as retained earnings for a new total of €3,055,139.74.*

#### Fourth resolution

*That the General Assembly agrees to increase the basic establishment fund from €15,000,000 to €100,000,000 by transferring €80,000,000 from various contingency reserves and €5,000,000 from the solvency reserve.*

#### Fifth resolution

*That the General Assembly acknowledges the total sum of €17,381.53 paid as directors' fees, being compensation for their involvement during 2006, and approves such disbursements.*

#### Sixth resolution

*That the General Assembly acknowledges the reimbursement for out-of-pockets expenses, receipts provided, incurred by Directors in 2006, amounting to €41,554.06.*

#### Seventh resolution

*That the General Assembly approves the renewal of Mr. Robert Choplin's directorship for a period of six years, his mandate expiring with the AGM ruling on the financial statements for 2012.*

#### **Huitième résolution**

L'Assemblée générale renouvelle pour une durée de six ans le mandat d'Administrateur de M. Bernard Desrousseaux. Son mandat expirera à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

#### **Neuvième résolution**

L'Assemblée générale renouvelle pour une durée de six ans le mandat d'Administrateur de M. Abed Yacoubi Soussane. Son mandat expirera à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

#### **Dixième résolution**

L'Assemblée générale renouvelle pour une durée de six ans le mandat d'Administrateur de M. Wim-Jean de Zeeuw. Son mandat expirera à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

#### **Onzième résolution**

L'Assemblée générale nomme pour une durée de six ans, en qualité d'Administrateur, la Caisse Industrielle d'Assurance Mutuelle (Ciam). Son mandat expirera à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

#### **Douzième résolution**

L'Assemblée générale nomme pour une durée de six ans, en qualité d'Administrateur, la SONAM. Son mandat expirera à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

#### **Treizième résolution**

L'Assemblée générale nomme pour une durée de six ans, en qualité d'Administrateur, la société Promutuel Ré. Son mandat expirera à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

#### **Quatorzième résolution**

L'Assemblée générale renouvelle pour une durée de six ans le mandat du Cabinet Mazars & Guérard, comme Commissaire aux Comptes titulaire. Son mandat expirera à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

#### **Quinzième résolution**

L'Assemblée générale renouvelle pour une durée de six ans le mandat de M. Nicolas Robert, comme Commissaire aux Comptes suppléant. Son mandat expirera à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

#### **Seizième résolution**

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'un extrait ou d'une copie des présentes pour effectuer les formalités prescrites par la loi.

#### **Eighth resolution**

*That the General Assembly approves the renewal of Mr. Bernard Desrousseaux's directorship for a period of six years, his mandate expiring with the AGM ruling on the financial statements for 2012.*

#### **Ninth resolution**

*That the General Assembly approves the renewal of Mr. Abed Yacoubi Soussane's directorship for a period of six years, his mandate expiring with the AGM ruling on the financial statements for 2012.*

#### **Tenth resolution**

*That the General Assembly approves the renewal of Mr. Wim-Jean de Zeeuw's directorship for a period of six years, his mandate expiring with the AGM ruling on the financial statements for 2012.*

#### **Eleventh resolution**

*That the General Assembly approves the nomination of Caisse Industrielle d'Assurance Mutuelle (Ciam) as director for a period of six years, his mandate expiring with the AGM ruling on the financial statements for 2012.*

#### **Twelfth resolution**

*That the General Assembly approves the nomination of SONAM as director for a period of six years, his mandate expiring with the AGM ruling on the financial statements for 2012.*

#### **Thirteenth resolution**

*That the General Assembly approves the nomination of Promutuel Ré as director for a period of six years, his mandate expiring with the AGM ruling on the financial statements for 2012.*

#### **Fourteenth resolution**

*That the General Assembly approves the renewal of Cabinet Mazars & Guérard as statutory auditor for a period of six years, his mandate expiring with the AGM ruling on the financial statements for 2012.*

#### **Fifteenth resolution**

*That the General Assembly approves the renewal of Mr. Nicolas Robert as statutory auditors for a period of six years, his mandate expiring with the AGM ruling on the financial statements for 2012.*

#### **Sixteenth resolution**

*All powers are vested in the bearer by these presents, or extracts thereof, to carry out those formalities as prescribed by law*

**LES 16 ASSOCIÉS DE LA MCR**  
**THE 16 ASSOCIATED MEMBERS OF MCR**

- Monceau Générale Assurances (MGA)
- Monceau Retraite & Épargne (MR&E)
- Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurance (MAMDA)
- Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurance (MCMA)
- Caisse Tunisienne d'Assurances Mutuelles Agricoles (CTAMA)
- Mutuelle Générale d'Assurances (MGA) (Tunisie)
- Société Nationale d'Assurances Mutuelles (SONAM) (Sénégal)
- Société Nationale d'Assurances Mutuelles Vie (SONAM Vie) (Sénégal)
- Mutuelle Agricole du Sénégal (MAS)
- Promutuel Ré (Canada)
- Mutuelle d'Assurance des Débitants de Tabacs de France (MUDETAF)
- Mutuelle d'Assurance de l'Artisanat et des Transports (MAT)
- Mutuelle d'Assurance des Professionnels de l'Étanchéité (MAPE)

DONT LES 3 MUTUELLES QUI, AVEC LA MCR,  
ADHÉRENT À LA SOCIÉTÉ DE RÉASSURANCE MUTUELLE  
MONCEAU ASSURANCES, MUTUELLES ASSOCIÉES

OF WHICH 3 MUTUALS, WHICH JOIN, AS MCR,  
THE MUTUAL REINSURANCE COMPANY  
MONCEAU ASSURANCES, MUTUELLES ASSOCIÉES

- Caisse Industrielle d'Assurance Mutuelle (Ciam)
- Union des Mutuelles d'Assurance Monceau (Umam)
- Capma & Capmi





**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 - Siret 775 364 383 00056  
Prestation d'assurance exonérée de T.V.A. (art. 261-C du Code général des impôts)  
Numéro de T.V.A. intracommunautaire : FR 84 775 364 383 000 56  
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](http://www.monceauassurances.com)