



 Rapport annuel
2016

Sommaire

	Le conseil d'administration	p.5
	Rapport du conseil d'administration	p.6
	Rapport du commissaire aux comptes.....	p.24
	Compte de résultat	p.26
	Bilan	p.28
	Annexe aux comptes 2016.....	p.30
	Procès-verbal	p.52
	Liste des groupements agréés.....	p.58





De gauche à droite : Robert Desclaux, Didier Gras, Jean-Claude Monnet, Dominique Radet, Gérard Marmasse, Jean-Michel Bonnaud, Patrick Fouré, Martine Dufrenne-Garric, Paul Tassel, Pierre Ducrohet, René Vandamme, Guillaume de Reynal, Dominique Davier, Gilles Dupin, Christophe Saglio, Emmanuel Sales, Guy Le Borgne

CONSEIL D'ADMINISTRATION

à compter du 9 juin 2017

Le conseil d'administration de Capma & Capmi a vocation à gérer la Caisse dans l'intérêt de l'ensemble de ses sociétaires. Moteurs de la représentativité, les régions françaises participent au Conseil par la voix de leurs élus ; ainsi, le nom du groupement d'appartenance des administrateurs dont la candidature a été proposée par les régions est indiqué entre parenthèses.

Présidents Honoraires :

Jean Arvis
Michel Ficheux
Jean Philippe
Paul Tassel

Président :

Gilles Dupin

Vice-Présidents :

Jean-Michel Bonnaud (Charente
et Charente-Maritime)
Didier Gras (Flandre-Artois)
Jacques Szmaragd
Paul Tassel (UGP)

Secrétaire :

Robert Desclaux (Gers)

Administrateurs :

**Fédération nationale des groupements
de retraite et de prévoyance**, représentée
par M. Patrick Fouré

Guy Le Borgne (Côtes d'Armor)

Gérard Marmasse (Indre)

Jean-Claude Monnet (Dauphiné-Savoie)

Dominique Radet (Marne)

Martine Dufrenne-Garric (Hérault)

Guillaume de Reynal (Martinique)

Jean-Luc de Boissieu

René Vandamme

Pierre Ducrohet

Emmanuel Sales

Mutuelle Centrale de Réassurance, représentée
par M. Patrice Marchand

Mme Dominique Davier

(Administrateur élu par les salariés)

COMITÉ D'AUDIT

Président : **Jacques Szmaragd**

Membres : **Emmanuel Sales, Didier Gras, René Vandamme**

DIRECTION GÉNÉRALE

Christophe Saglio, Directeur général

Mme Dominique Davier, Directeur général adjoint

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 8 JUIN 2017

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale, conformément aux statuts, pour vous présenter les opérations effectuées par notre Caisse au cours de l'exercice écoulé, les comptes de résultat de l'année et le bilan arrêté au 31 décembre 2016, et pour soumettre à votre approbation les différentes résolutions inscrites à l'ordre du jour.

Dans un environnement économique et financier difficile, perturbé par un contexte réglementaire très lourd, l'entreprise a pu maintenir son cap, développant ses opérations, confirmant la qualité des produits qu'elle distribue grâce à la gestion financière atypique mise en œuvre ces dernières années, affichant de belles performances comptables lui permettant de conforter ses fonds propres. Pour de multiples raisons évoquées ci-après, la vigilance reste de mise.

L'environnement économique et financier

L'année 2016 a été riche en faits marquants pour l'environnement économique et financier. Le « Brexit », l'élection de Donald Trump, le « non » italien à la réforme constitutionnelle, la montée des populismes en Europe, ont mis au jour de nouvelles lignes de faille, accentuant les divergences de politique économique et monétaire entre les grandes zones économiques. Les États-Unis et la Grande-Bretagne semblent s'engager dans des politiques unilatérales de soutien de la demande interne, au risque de laisser filer l'inflation et les taux d'intérêt. Les tensions s'accumulent en zone euro, où les taux d'intérêt et de change demeurent artificiellement réprimés. Les pays émergents s'efforcent de lutter contre le renchérissement des conditions financières induit par la hausse du dollar et la révision des politiques monétaires. Le retour des nations, la remise en cause des grands traités commerciaux, l'arrivée à maturité de la croissance chinoise, les tensions sur l'offre de matières premières, dessinent un monde nouveau.

Le résultat du référendum britannique, l'élection de Donald Trump et la montée des « populismes » en Europe reflètent une tendance commune des classes moyennes et des couches traditionnelles de la société à remettre en cause le consensus établi depuis une trentaine d'années, fondée sur le libre-échange, la libéralisation des mouvements de capitaux et « l'efficacité » supposée des marchés. La montée des mouvements « anti-établissement » est une réaction naturelle de ces classes moyennes et milieux populaires fragilisés par la mondialisation.

Le traitement de la crise financière a accentué le sentiment d'injustice. Les opérations de rachat d'actifs par les banques centrales ont été perçues, à tort ou à raison, comme un blanc-seing donné aux acteurs financiers et ont entraîné une forte progression de la valeur des patrimoines, alors que les salaires stagnaient. Face à ces bouleversements, les partis de gouvernement traditionnels ont été incapables de fournir une lecture argumentée de la crise et se sont réfugiés de façon paresseuse dans un discours purement comptable à connotation moralisatrice (« les Européens ont vécu au-dessus de leurs moyens »), faisant l'impasse sur le rôle de l'euro dans la création des déséquilibres. En reportant l'essentiel de l'ajustement financier sur les classes moyennes, ils ont fait le lit des populismes. Dans ce tableau, l'hybris migratoire de la Chancellerie allemande (« we can do it ») a alimenté la défiance des populations vis-à-vis des élites politiques traditionnelles.

Les dirigeants européens avaient clairement misé sur la victoire d'Hillary Clinton, Paris et Berlin s'étant alignés (avec un niveau de servilité encore inédit pour la diplomatie française) sur l'idéalisme néo-conservateur de la candidate démocrate : alignement millimétré sur les intérêts américains, affrontement avec la Russie, basculement de l'Europe vers l'Est, réorganisation forcée du Proche-Orient suivant une logique communautaire, ouverture des frontières aux « migrants ». Ces choix, largement contraires aux intérêts bien compris de l'Europe, ont également contribué au divorce des gens ordinaires avec des élites semi-érudites réfugiées dans un magistère moral.



Après de tels bouleversements, quels sont les scénarios possibles ? On se gardera d'émettre la moindre prévision conjoncturelle, l'OCDE ou le FMI ayant perdu une grande partie de leur crédit en annonçant l'effondrement de l'économie britannique en cas de victoire du Brexit. À dire vrai, personne ne peut dire ce qui va exactement advenir. On peut simplement, en s'appuyant sur l'histoire, discerner quelques lignes de force qui se dégagent du nouvel état du monde.

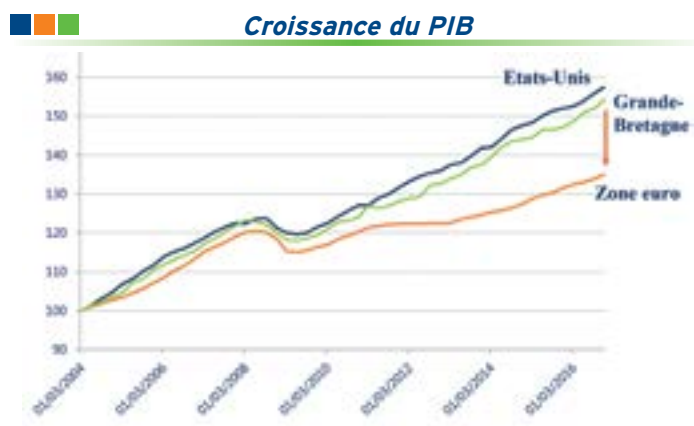
La conduite de politiques nationales de relance constitue un tournant dans un monde où les forces déflationnistes continuent d'exercer leur influence, repoussant indéfiniment la réduction de la dette et des déficits. Aux États-Unis, l'assainissement des bilans et l'amélioration de l'activité ont accentué les tensions sur les salaires. La situation de monnaie de réserve du dollar freine ces évolutions en pesant sur le cours des matières premières. En outre, le profil « business friendly » du programme de Donald Trump conduit à un reflux des capitaux aux États-Unis dans la perspective d'une hausse future des taux directeurs. Mais les facteurs inflationnistes se multiplient : l'inflation sous-jacente a cessé de régresser, le prix du pétrole se redresse, l'arrivée à maturité de la croissance chinoise atténue la pression à la baisse des prix.

Ces facteurs inflationnistes requièrent la plus grande attention, dans la mesure où la crise financière a conduit les banques centrales à multiplier les « faux droits » par leurs politiques d'achat de titres publics. Certes, pour le moment, ces opérations ne se sont pas traduites par la création d'un pouvoir d'achat définitif et l'encadrement accru des activités bancaires a contrebalancé les effets potentiellement inflationnistes des politiques d'assouplissement quantitatif. La faiblesse des taux d'intérêt reflète ainsi une situation « d'inflation réprimée ». Cependant, les États ont ouvert la voie à la monétisation de la dette et, sur le marché étroit des obligations souveraines, les forces de rappel peuvent s'exercer de façon violente, conduisant à réévaluer toute l'échelle des classes d'actifs.

Dans cette nouvelle configuration, **la zone euro demeure un homme malade**. Comme en 1920, l'Allemagne s'est appuyée sur la suprématie américaine pour peser sur la France, tandis que celle-ci poursuivait son idéal chimérique d'un « super-état » européen. La réunification et l'euro ont accentué le poids de Berlin, qui a imposé à l'ensemble de la zone une stratégie de sortie de crise par la compression de la demande interne. L'Italie, qui était reconnue pour la qualité de son outil de production industriel et ses performances à l'export, compte au nombre des principales victimes de ces politiques.

Derrière l'exhortation aux « réformes structurelles », se dessinent des stratégies de conquête. L'Allemagne n'est pas disposée à s'engager dans une politique de transferts (pourtant dans la logique même d'une véritable union monétaire), mais souhaite en même temps maintenir ses partenaires hors de l'eau pour éviter l'éclatement de l'euro, dont elle serait la première victime.

Les Italiens n'ont pas ignoré ces enjeux en s'opposant au projet de réforme constitutionnelle présenté par le gouvernement de M. Renzi.



Sans coordination des politiques économiques, sans véritable prêteur en dernier ressort, la zone euro risque ainsi de demeurer durablement dans une situation de névrose économique et institutionnelle. Depuis l'Acte unique (1986), la construction européenne s'est en effet fondée sur un processus d'intégration accrue, se traduisant

par une centralisation et une uniformisation de la réglementation, la mise en place de standards industriels uniques pour un ensemble croissant de domaines d'activités et enfin l'adoption de l'union monétaire.

La gestion de la monnaie unique a accentué la rigidité du système. Le paramètre régulateur naturel de l'équilibre de la balance des paiements est essentiellement le taux de change. En l'absence de prêteur en dernier ressort, l'ajustement des déséquilibres se fait par la contraction des prix intérieurs. La combinaison d'un réglage monétaire restrictif, de mesures d'encadrement accru des activités financières et de politiques de contraction de la demande a ainsi conduit à une stagnation de la croissance, une hausse de l'endettement public et une progression du chômage de masse. Les déséquilibres géographiques se sont accrus, la confiance dans les institutions européennes s'est dégradée. Le Brexit est aussi le fruit de ces politiques.

Rien ne permet de penser que la zone euro ait surmonté ses difficultés. Si le calme est revenu sur les marchés de la dette souveraine, le programme d'opérations monétaires sur titres permettant à la BCE d'acheter des obligations des États en difficulté n'a jamais été mis en œuvre et sa légitimité est contestée par la Cour de Karlsruhe. De même, les mécanismes complexes de sauvegarde de l'Union bancaire semblent inadaptés. L'euro apparaît ainsi comme une zone monétaire inachevée, exposée à de nouvelles turbulences financières.

L'Italie apparaît comme le maillon faible du système.

L'Italie est, avec la Belgique, le seul pays européen en situation d'excédent primaire sur le long terme. Depuis qu'elle a rejoint l'euro, elle n'a connu aucune croissance en terme réel, mais elle a dû faire face à une augmentation de la dette publique, générée en large partie par le besoin de satisfaire les critères de convergence et de soutenir la lire contre le mark, et à l'accroissement conséquent de la charge d'intérêt. La situation politique se dégrade. Le solde débiteur de la Banque d'Italie dans le système de compensation Target 2 se creuse dangereusement.

La position des pays d'Europe restés en dehors de la zone euro retient l'attention. La Grande-Bretagne notamment semble promise à un bel avenir. Le pays enregistre depuis la fin des années 2000 un rééquilibrage de son économie. Le Brexit a renforcé ces tendances de fond. L'Angleterre retrouve une flexibilité stratégique et opérationnelle, lui permettant de renouer avec son destin « d'île commerçante ».

La baisse de la livre va permettre de réduire le déficit commercial, offrant à court terme de réelles opportunités d'investissements. Londres continue de concentrer la majorité des transactions en devises dans le monde, et la suprématie de la City est établie sur des bases anciennes et solides. Par sa pratique de la « common law », l'attractivité de son système universitaire, ses liens avec les pays du Commonwealth, sa relation privilégiée avec les États-Unis, l'Angleterre est bien placée pour aborder cette nouvelle phase du cycle.

Dans ce contexte chahuté, **les marchés financiers ont connu un parcours très contrasté au cours de l'exercice, les dernières semaines de l'année ayant enregistré une accélération de la hausse des indices boursiers**, bienvenue pour bonifier les participations aux excédents versées aux sociétaires.

Pendant la première partie de l'exercice, les marchés d'actions ont enregistré de fortes baisses de cours (entre 20 % et 30 % suivant les indices), effaçant en totalité le rattrapage des derniers mois de l'année 2015. Comme en 2015, l'élément déclencheur est venu de Chine, où des

nouvelles économiques assez médiocres ont laissé augurer un ralentissement plus marqué que prévu. Les primes de risque des titres américains à haut rendement émis par les producteurs d'énergie se sont fortement tendues, à près de 200 points de base. La conjoncture a également particulièrement pesé sur les banques de la zone euro, prises en tenaille par la montée

des créances douteuses, le durcissement des règles prudentielles et l'instauration de taux négatifs sur les dépôts interbancaires et le marché des obligations d'État. Ces signes de tension se sont manifestés jusqu'à ce que la BCE intervienne pour autoriser les banques à se financer auprès d'elle en bénéficiant, sous certaines conditions, de son taux négatif.

Les rendements des obligations d'État ont continué de baisser jusqu'à la fin de l'été.

Le regain de nervosité sur les marchés boursiers, le primat accordé aux obligations d'État dans les normes « prudentielles », les achats massifs des banques centrales ont entreteenu une vive demande de titres souverains. En juin 2016, les rendements obligataires retrouvaient ainsi les niveaux les plus bas observés en juin 2015 (- 0,11 % pour les obligations allemandes à dix ans, 0,33 % pour les obligations françaises, 1,53 % pour les obligations du Trésor italien), tandis que les points morts

d'inflation à dix ans se contractaient à nouveau.

Composer avec la volatilité des marchés



Les taux d'intérêts remontent



À la fin du mois de mai 2016, près de 8000 milliards de dollars de dette souveraine, y compris d'obligations à long terme, se négociaient à des taux négatifs, à des rendements parfois plus faibles que ceux fixés par les banques centrales pour leurs opérations d'achat de titres, alors que dans le même temps l'endettement mondial ne cessait d'augmenter.

La victoire du « non » au referendum britannique a marqué l'amorce d'un nouveau cycle. Sur les marchés de la dette souveraine, les taux d'intérêt ont commencé à remonter à partir du mois de septembre, enregistrant le relâchement des politiques budgétaires et le retournement des anticipations d'inflation sur les produits de base.

Dans le même temps, la bourse de Londres enregistrait une forte progression, dopée par les perspectives de baisse de la livre sterling, les premières annonces du gouvernement de Mme May et la décision de la Banque d'Angleterre d'élargir son programme d'achat de titres.

L'élection, contre toute attente, de Donald Trump à la présidence des États-Unis d'Amérique, a accentué le mouvement. Le programme du Président Trump (réductions d'impôts, relance budgétaire, reconstruction des infrastructures, protectionnisme) a été très favorablement perçu par les opérateurs de marché, ce qui a entraîné une forte hausse des bourses américaines et un reflux des capitaux sur le dollar, qui a poursuivi son appréciation contre toutes les monnaies et l'euro en particulier. Dans ce climat, les taux d'intérêt américains, qui avaient déjà entamé un mouvement de remontée, sur fond de regain des anticipations d'inflation et de remontée des taux d'intérêt du Fed, ont continué de se tendre, entraînant dans leur sillage les taux européens dans un véritable mouvement de dégel du marché obligataire. En fin d'exercice, le rejet du projet de réforme constitutionnelle en Italie, auquel le gouvernement de M. Renzi avait lié son sort, a de nouveau conduit à une vague d'achats sur les marchés d'actions européens, les opérateurs de marché tablant vraisemblablement sur de nouvelles actions de la BCE pour élargir son programme monétaire et soutenir l'activité.



La crise amorcée en 2007, plus que celles qui l'ont précédée, marquée par l'écroulement de pans entiers du système financier, a brutalement souligné la fragilité de certains débiteurs, du monde bancaire en particulier et le risque systémique qu'ils représentent. Elle a rappelé que la recherche de rendement ne pouvait s'affranchir du souci de préserver la valeur du patrimoine détenu, en propre ou pour le compte des sociétaires.

Les remèdes apportés par les banques centrales, qui ont consisté à maintenir les taux d'intérêt à un niveau historiquement bas et à s'engager dans des politiques massives d'achat d'obligations d'État, dans des proportions absolument inédites, ne laissent augurer rien de bon pour les gestionnaires d'épargne à long terme.

Protéger les actifs contre un scénario de reprise d'inflation et de tensions sur les taux à long terme caractérise donc, depuis 2010, les thèmes privilégiés pour la gestion financière. Même si le scénario d'une forte tension sur les taux longs et d'une reprise de l'inflation n'est pas perçu de manière unanime comme probable à court terme, c'est celui qui aurait, si l'on n'y prenait garde, les effets les plus dévastateurs sur les portefeuilles de la Caisse, porteuse d'engagements de long voire très long terme.

Dans cette logique, la recherche d'une protection contre l'inflation, amorcée avec l'acquisition des premières obligations indexées en 1999-2000, s'est amplifiée depuis, et les investissements en actifs réels sont systématiquement privilégiés. Symbole fort de cette démarche, la décision était prise en 2012 d'acquérir des stocks d'or physique, décision rendue possible dès la création par la Financière de la Cité, d'un fonds spécialisé, Germinal.

Dans la même logique, la politique d'acquisitions immobilières, active dès le début des années 2000, concentrée sur des immeubles de bureaux en évitant le secteur résidentiel, administré et moins rentable, reste soutenue. Pour autant que le risque de vacance des biens puisse être contenu, de tels actifs apportent sur le long terme une protection contre l'érosion monétaire tout en offrant une indexation de fait des loyers. Tant la place accordée à cette classe d'actifs dans les allocations, que l'intérêt accru des sociétaires et des assurés vie

pour le support Monceau Investissements Immobiliers ont soutenu ces dernières années le dynamisme de la politique immobilière menée par le groupe.

L'intérêt retrouvé de nombreux institutionnels pour les actifs immobiliers, qui, dans les allocations, se substituent à des investissements obligataires dont le rendement est négatif, s'est traduit par une **tension sur les prix** des biens situés dans les quartiers d'affaires de Paris, conduisant, au moins temporairement, le groupe à **rester vigilant, d'autant que le risque de vacance s'accroît**.

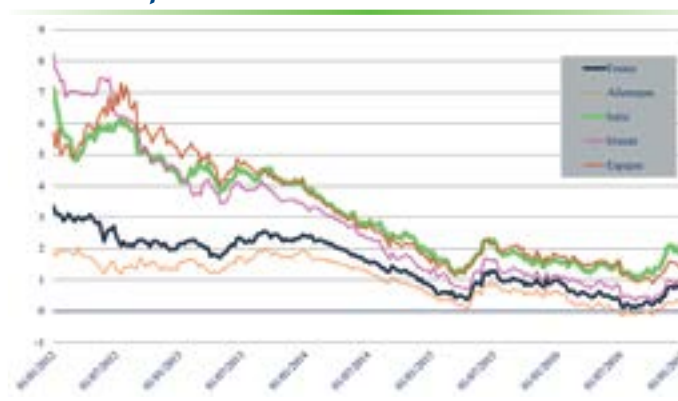
Aux côtés des investissements immobiliers, complétant les expositions en obligations convertibles, privilégiées de longue date par le groupe dans ses allocations d'actifs, **les portefeuilles d'actions, principalement européennes, ont été régulièrement renforcés**, tant pour les régimes de retraite en points, que pour les fonds en euro ou la gestion générale.

Explorer ces voies, exigeantes en besoins de fonds propres dans le référentiel Solvabilité 2, ne pouvait être envisagé sans une correcte appréhension des effets attendus de l'entrée en vigueur de cette funeste directive. Les résultats des simulations effectuées dès 2012 ont

souligné le caractère exagéré de l'état de psychose qui a suivi l'adoption inopportune de cette directive en 2009, conduisant de nombreux opérateurs à céder, pour ne pas écrire brader, leurs portefeuilles d'actions, et réduire considérablement leurs expositions à cette classe d'actifs. Dans le même temps, le groupe maintenait les siennes, voire les augmentait régulièrement, à la mesure des disponibilités à investir.

Enfin, protéger les portefeuilles contre un scénario de poussées inflationnistes et de tensions sur les taux longs a conduit logiquement à se désintéresser des obligations longues à taux fixes. Les portefeuilles ne contiennent de ce fait plus d'obligations souveraines à taux fixe depuis plusieurs années. En revanche, les obligations longues indexées sur l'inflation ont répondu en partie aux besoins. Elles ont permis également, aux côtés des obligations privées dont le volume ne pouvait croître tant les conditions de rémunération des risques pris paraissent faibles, de satisfaire à la réglementation, en vigueur jusqu'à la fin de 2015, qui impose aux assureurs de détenir au moins un tiers de leurs actifs en investissements obligataires.

Composer avec la faiblesse des taux d'intérêts



La mise en œuvre en 2012 du « plan de sauvetage » de la Grèce a fait naître **des interrogations sur la place à réserver aux obligations souveraines**. Les « clauses d'actions collectives » semblables à celles adoptées a posteriori par le parlement grec sont présentes dans les contrats d'émission de dettes souveraines postérieurs au 1^{er} janvier 2013. La méfiance s'impose donc envers des débiteurs, parfois endettés à l'excès, et qui peuvent modifier le contenu des contrats signés selon leur convenance.

Les signatures souveraines, lorsqu'elles offrent une indexation sur l'inflation, ne paraissent donc devoir être souscrites ou maintenues en portefeuille que pour satisfaire aux contraintes réglementaires, en étant réservées à la couverture des passifs à très long terme, faute d'une autre alternative.

Tels sont les principes directeurs de la politique financière suivie ces dernières années.

Leur application a forgé des profils de portefeuilles atypiques au regard de ceux des autres opérateurs, notamment pour les portefeuilles des fonds en euro, tant par la place importante laissée aux OPCVM d'actions et de convertibles, aux actifs immobiliers que par la prépondérance de titres indexés sur l'inflation dans le portefeuille obligataire et sa conséquence immédiate, la forte exposition du groupe au risque italien. Elle a permis d'enregistrer des performances de qualité, qui ont bénéficié aux adhérents des régimes de retraite, aux titulaires de contrats d'assurance vie en euro et qui ont bonifié les comptes sociaux des entreprises et les comptes combinés du groupe Monceau Assurances.

Ces principes directeurs sont restés en vigueur durant cet exercice 2016, marqué par le maintien durable des taux d'intérêt à des niveaux très faibles, voire négatifs (cf. supra). La préoccupation des opérateurs porte moins sur la recherche de rendement que sur l'identification des risques pesant sur la valeur des actifs, aux premiers rangs desquels apparaissent les tensions sur les taux et l'accroissement de la dette souveraine. Le groupe a longtemps cherché dans l'acquisition d'obligations longues indexées sur l'inflation une réponse, certes partielle, à cette recherche d'une protection contre le risque de tensions sur les taux longs et de poussées inflationnistes.

Dans le contexte économique et financier de l'exercice 2016, largement décrit supra, les **réflexions ont porté sur l'opportunité de maintenir la part de telles obligations souveraines dans les portefeuilles**, en cherchant à apprécier le degré de protection qu'elles offrent contre le risque de taux tout d'abord.

Au-delà des dispositions réglementaires imposant aux assureurs jusqu'en 2015, la détention de portefeuilles obligataires significatifs, les règles d'évaluation fixées par le plan comptable propre à l'assurance pour les obligations vives détenues en portefeuille ont apporté un argument encourageant les investissements dans de tels actifs : quelle que soit l'évolution des taux d'intérêt, donc la valeur de marché des obligations détenues, l'assureur n'avait à constituer de provision pour dépréciation que dans l'hypothèse d'un défaut, prévisible ou avéré, de l'émetteur, de sorte qu'une hausse des taux d'intérêt restait sans incidence sur ses résultats, donc ses fonds propres comptables. **Cette protection contre le risque de taux**, prévue à l'ancien article R 332-19 du code des assurances, est en pratique **devenue inopérante dans l'appréciation de la marge de solvabilité des assureurs**.

De manière aussi stupide qu'irréfléchie, Solvabilité 2 a en effet érigé en dogme le concept de la « valeur de marché », exposant la marge de solvabilité constituée par les assureurs au risque de taux. Dès lors, sans cette protection contre ce risque, la détention d'obligations dans un contexte de tension sur les taux ne présente plus le même intérêt.

En second lieu, le **niveau atteint par les taux d'intérêt** fournit l'opportunité de réaliser des plus-values sur la cession des titres en portefeuille. Or, tant l'arrivée certaine à leur terme des politiques « accommodantes » mises en œuvre par la BCE que les décisions prises par la Réserve Fédérale de relever les taux US conduisent à penser que les courbes se situaient courant 2016 dans leurs points bas.

Enfin, même si se poser pareille question suscite des réactions courroucées, on peut légitimement **s'interroger sur la réalité future du remboursement d'une dette souveraine** qui ne cesse de croître. De nombreux indices laissent aujourd'hui perplexe quant à la volonté réelle des États de rembourser leurs créanciers. Le risque de défaut d'émetteurs souverains, déjà avéré s'agissant de la Grèce et de Chypre, ne saurait être négligé pour l'avenir.

Pour ces différentes raisons, la question d'un allègement nominal des portefeuilles d'obligations souveraines s'est régulièrement posée au cours de cet exercice, à mesure que des liquidités devaient être dégagées. Allant au-delà, le conseil d'administration a pris fin septembre la décision de céder la totalité des obligations souveraines d'échéances courtes (2021, 2023, et à la marge 2027), plus de la moitié de ce programme portant sur la Btp ei 2023.

Ces cessions, commencées début octobre, ont été étalées sur plusieurs semaines du fait de la faible liquidité du marché et des perturbations sur les taux consécutives aux élections présidentielles américaines. Au total, sur l'ensemble de l'exercice, les plus-values obligataires réalisées ont bonifié les réserves des régimes en points à hauteur de 6,5 millions d'euros ; elles ont permis d'alimenter la réserve de capitalisation à hauteur de 36,1 millions d'euros avant impôts.

En réemploi partiel des liquidités ainsi dégagées, les choix se sont portés sur des investissements sur des fonds actions déjà en portefeuille.

L'importance de ces opérations a modifié la physionomie déjà atypique des portefeuilles gérés, telle qu'elle pouvait être perçue à la fin de décembre 2016.

Les premiers mois de 2017 ont encore amplifié cette caractéristique.

Sur le fond, rien ne paraît contrarier l'essentiel des analyses développées depuis plusieurs années ayant conduit à donner aux actifs réels une place de choix dans les allocations d'actifs.

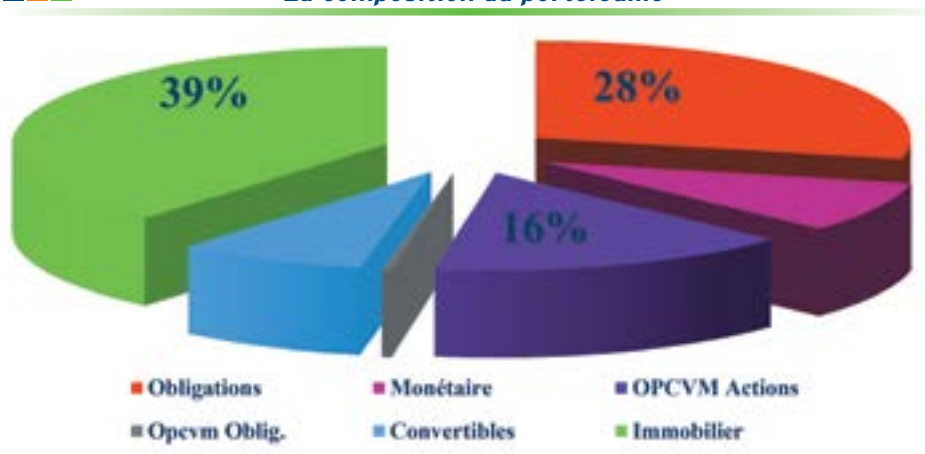
Elles paraissent même confortées par les conséquences des élections américaines sur une Europe divisée, la décision prise par le Royaume-Uni de quitter l'Union Européenne, le rejet de la réforme constitutionnelle projetée en Italie, la grande fragilité du système bancaire italien, et les discours qui prennent corps tant auprès du personnel politique de certains pays que dans les analyses d'économistes de renom sur la responsabilité de la monnaie unique dans l'affaiblissement de pans entiers de l'Europe, de l'économie italienne en particulier.

Le risque d'écclatement de la zone euro ne peut être écarté. Au reste, les arguments déjà évoqués supra conduisent à admettre que l'Italie aurait tout intérêt à prendre des initiatives en la matière.

Face à ce risque qui ne peut être négligé, la question s'est posée de maintenir la part des obligations longues indexées souveraines italiennes dans les portefeuilles. Certes, le programme d'allègement mis en œuvre en octobre 2016 avait déjà réduit l'exposition de l'entreprise au risque italien, mais il s'est agi d'aller au-delà et de mettre à profit la prolongation pour six mois du programme de rachats de titres par la BCE et l'étonnante complaisance des marchés pour se défaire de la totalité des titres italiens détenus en direct. Au 31 décembre 2016, ce portefeuille était valorisé à 674 millions d'euros au 31 décembre 2016 (incluant une plus-value latente de 66 millions d'euros à cette date, fortement réduite durant les premiers mois de 2017) sur les échéances 2026, 2035 et 2041, à comparer à un encours de 551 millions d'euros d'obligations souveraines françaises. **La totalité de ce portefeuille a été cédée.**



La composition du portefeuille





Dopé par les performances et la qualité des produits, le chiffre d'affaires progresse en dépit d'un environnement perturbant

Depuis de nombreuses années, le groupe Monceau Assurances mise sur l'assurance de personnes pour asseoir son développement. En 2016, la Caisse a de nouveau répondu à cette attente, affichant **un chiffre d'affaires total de 234,724 millions d'euros en progression de 7,4 %** sur les cotisations encaissées en 2015.

Cette progression mérite d'autant plus d'être saluée que l'activité déployée par la Caisse a été perturbée tant par le poids croissant des contraintes administratives qui mobilisent des ressources qui ne peuvent être consacrées au développement des opérations, que par le trouble créé par la volonté du pouvoir politique d'aménager le cadre législatif et réglementaire de l'assurance vie.

Dans le domaine administratif, l'exercice 2016 aura été marqué, tout comme les années qui l'ont précédé, par les **conséquences nocives d'un empilement réglementaire** et législatif qui s'amplifie, prétendument au bénéfice ultime des assurés et clients. Aux premiers rangs des sujets consommateurs de ressources informatiques, juridiques et de moyens de gestion se placent les sujets : de « connaissance de la clientèle » ; le traitement des dossiers en déshérence et le transfert des provisions mathématiques correspondantes à la Caisse des dépôts et consignations, la rémunération des capitaux post mortem dorénavant prévue par la loi, nécessitant de lourdes adaptations des chaînes de traitement informatiques pour des enjeux assez faibles, la création du fichier Ficovie qui a imposé à l'ensemble des assureurs vie français de transmettre aux pouvoirs publics les données relatives aux contrats d'assurance vie détenus par leurs clients, et, bien évidemment, l'adaptation constante du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

Sur ce thème, la Caisse a fait face à une mission de contrôle diligentée par une brigade spécialisée de l'ACPR. Le rapport définitif a été produit en février 2016, soit plus d'un an et demi après le début de la mission.

Il préconise des améliorations, mais on peut se réjouir de la bonne conclusion de ce contrôle, fort différente de celle qu'ont connue plusieurs opérateurs de renommée sur la place de Paris. On peut ajouter que pour faciliter les processus de souscription les plus complexes et répondre aux nombreuses contraintes pesant dorénavant sur les assureurs vie, l'entreprise s'est dotée d'une cellule « Qualité & Conformité ».

Tout ceci ne laisse en définitive que peu de place à la gestion des projets essentiels au développement et à la bonne satisfaction des sociétaires.

L'activité des derniers mois de l'exercice a également été perturbée par les débats qui ont entouré les discussions au Parlement de la loi dite Sapin 2, portant notamment sur les dispositions visant à limiter la liquidité des contrats et à encadrer les mécanismes de répartition des excédents. La loi de 1930 donnait déjà au ministre exerçant la tutelle sur le secteur de l'assurance la capacité de **limiter les droits à rachat** des contrats d'assurance vie. Comme de nombreuses autres, cette disposition du code des assurances, depuis toujours **reconnue pour son caractère protecteur des droits des assurés**, a été intégrée dans le code monétaire et financier.



La novation apportée par cette loi sur ce sujet porte moins sur le principe, qui donc préexistait depuis près de 90 ans mais a été précisé à l'occasion de la rédaction de ce nouveau texte, que sur ses modalités de mise en œuvre : la responsabilité de limiter les droits à rachat des contrats ou des avances appartient dorénavant à une Commission ad'hoc. Qu'un transfert de responsabilité s'opère ainsi d'un ministre, représentant d'un gouvernement élu, vers une autorité administrative, pose problème au regard des règles de fonctionnement d'une bonne démocratie, mais n'est, hélas, pas exceptionnel de nos jours. Mal présentée, la mesure n'a pas été comprise, suscitant l'inquiétude chez de nombreux épargnants.

Plus choquantes au contraire, sans doute moins commentées, paraissent les mesures visant à **limiter les droits des assurés à participations aux bénéfices** : sur le fond, elles constituent la réponse répressive de l'administration à l'attitude de certains assureurs qui n'ont pas satisfait aux demandes pressantes de l'Acpr, formulées par le gouverneur de la Banque de France, de limiter les participations aux bénéfices versées aux assurés. De telles demandes paraissaient à maints égards non fondées : contrairement aux dispositions contractuelles, elles conduisaient à doter la « Provision pour participation aux excédents », moyen privilégié par de nombreux confrères pour spolier les assurés des revenus qui devraient leur revenir.

Et il suffit d'observer les conséquences de variations de taux, même minimales, sur la valeur d'obligations longues comme on en trouve dans les portefeuilles des fonds en euro pour comprendre que les provisions qui ont ainsi été constituées, au détriment des droits des assurés, sont insignifiantes au regard des effets directs d'une remontée des taux.

Ces analyses et l'éthique que revendique la Caisse l'avaient conduite à ne pas entrer dans la logique des pouvoirs publics, dont la mission de contrôle, rappelons-le comme l'affirme l'article L 310-1 du code des assurances, s'exerce dans l'intérêt des assurés et bénéficiaires de contrats, et certainement pas au profit des actionnaires des sociétés d'assurance ou de leurs dirigeants.

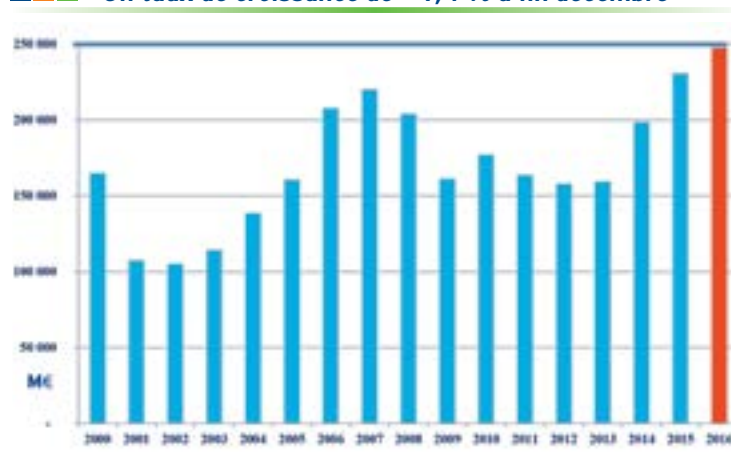
Avec la loi qui a été promulguée, les principes de calcul de la participation aux excédents que s'était prescrits la Caisse pourraient se trouver limités dans leur application par des dispositions d'ordre général : l'impératif de préservation des droits des titulaires de contrats entre ainsi en concurrence avec des objectifs d'autre nature, visant à assurer la stabilité générale du système financier, au risque d'appauvrir la diversité

économique du secteur au profit d'une oligarchie de grands établissements placés sous le contrôle de l'administration.

Dans cet environnement réglementaire perturbant, la progression du réseau salarié de la Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance, qui opère en appui des groupements associatifs départementaux, et qui reste la principale source de la collecte, a été surtout sensible sur les fonds en euro, en progression de 12 %, le fonds en euro de Dynavie collectant même 26,9 % de plus qu'en 2015.

L'intérêt des souscripteurs pour les contrats en euro doit beaucoup à la **qualité des produits vendus**, aux performances remarquables et durables qu'ils procurent et à l'écho que la presse spécialisée leur donne. Il a incontestablement été renforcé par les performances annoncées au début de 2016, au titre de 2015, en très faible recul sur celle affichées pour 2014 alors que la chute des taux annoncée par la plupart des opérateurs dépassait souvent 50 centimes.

■ ■ ■ Un taux de croissance de + 7,4 % à fin décembre



Avec des taux nets de frais de gestion de 3,00 % pour les Carnets d'Épargne souscrits de 1969 à 1991, de 3,34 % sur les Carnets Multi-Épargne diffusés de 1991 à 1997, de 3,27 % servi sur le fonds en euro de Dynavie, ces performances ont permis de compléter le palmarès des récompenses reçues les années passées. La qualité de ces fonds en euro attire

sans nul doute les sociétaires, peu enclins à accepter des risques, privilégiant le meilleur équilibre entre rendement et sécurité.

L'attrait pour le support immobilier, la part de la Sci Monceau Investissements Immobiliers, accessible grâce aux contrats multi-supports et au contrat Monceau Pierre, ne s'est pas démenti. Ce support, sur les quelques vingt années écoulées depuis la création de Dynavie, se révèle, et de très loin, le plus performant, y compris lorsqu'on le compare au fonds en euro. La collecte sur le support immobilier a progressé de 5,6 % pour atteindre un peu plus de 46 millions d'euros, les souscriptions sur Monceau Pierre progressant de 29,5 %.

Cet intérêt des souscripteurs pour ce support contribue également à la dilution de ses performances, d'autant que les sommes collectées doivent pouvoir être investies, ce qui n'est pas si simple dans le contexte actuel des marchés immobiliers (cf. supra).

Les souscriptions sur les autres unités de compte demeurent décevantes, tant par la faiblesse des montants collectés, 7,1 millions d'euros, que par la nouvelle régression de 20 % que l'exercice a enregistré, malgré la qualité d'ensemble des performances des fonds accessibles grâce aux contrats.

Il est clair qu'en privilégiant les fonds en euro dans sa démarche, le réseau ne répond pas parfaitement aux préoccupations de la Caisse, qui, pour soutenir leur développement et pour afficher des performances de qualité en rapport avec les risques financiers qu'elle prend, doit mobiliser des fonds propres importants au regard des règles de solvabilité entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2016.

La même remarque vaut pour le support immobilier, pour lequel l'assureur garantit la liquidité aux sociétaires qui ont choisi d'y adosser leur contrat, et doit pouvoir, le cas échéant, reprendre les parts des contrats qui viendraient à être rachetés ou qui feraient l'objet d'arbitrage. Que pratiquement tous les opérateurs ne permettent plus depuis des années l'accès à un fonds immobilier non coté, qu'ils poussent leurs réseaux à vendre des unités de compte mobilières ou leurs assurés à en souscrire par une politique discriminante en matière de participations aux bénéfices, au demeurant inacceptable en terme d'éthique, ne relèvent pas du hasard.

Tirant à nouveau en 2016 les dividendes de la politique patiemment construite ces dernières années et des choix d'allocation auxquels le groupe s'est tenu, la gestion financière a bénéficié de l'envolée des indices boursiers amorcée début novembre, qui aura gommé les effets de la morosité des marchés qui prévalait jusque-là, et permis d'annoncer des résultats, certes en sensible recul sur ceux affichés en 2015, mais classant, malgré tout, les produits diffusés par la Caisse dans les premiers rangs de la gamme accessible sur le marché français.

À des niveaux nets de frais de gestion de 2,30 % pour les Carnets d'Épargne souscrits de 1969 à 1991, taux garanti pour nombre d'entre eux pendant une grande partie de l'année 2017, de 2,52 % sur les Carnets Multi-Épargne commercialisés de 1991 à 1997, de 2,50 % servi sur le fonds en euro de Dynavie, les performances illustrent à nouveau la pertinence à long terme des choix privilégiés pour la gestion des portefeuilles, avec des allocations qui laissent une place significative à des actifs diversifiés (actions, prêts hypothécaires, actifs immobiliers ou obligations convertibles) permettant de compenser les effets du maintien durable des taux longs à des niveaux très faibles (cf. supra).



Les taux servis pour 2016

Dynavie (diffusé depuis 1997)

2,50 % (vs 3,27 % en 2015)

Carnet Multi Épargne (diffusé de 1991 à 1997)

2,52 % (vs 3,34 % en 2015)

Carnet d'Épargne (diffusé de 1969 à 1991)

2,30 % (vs 3,00 % en 2015)

Carnet d'Épargne transformé

2,30 % (vs 3,00 % en 2015)

La qualité des portefeuilles constitués, la rentabilité potentielle des poches d'actifs diversifiés dans un contexte de marchés financiers normalisés, permettant l'extériorisation d'un volume normal de plus-values sans devoir constater de provision pour dépréciation durable, constituant, au moins tant que subsiste un portefeuille d'obligations privées significatif, le gage de la tenue de la rentabilité de ces fonds en euro. Une dégradation de la rémunération servie ne paraît dès lors pas une fatalité. Car la Caisse couvre au nom de la collectivité de ses adhérents un risque de perte en capital que les sociétaires pris individuellement rechignent à accepter. Il s'agit là d'un apport déterminant du modèle mutualiste, malheureusement trop peu compris, et que les effets dévastateurs de Solvabilité 2 peuvent mettre à mal (cf. infra).

Ces performances, comparables d'une génération de contrats à l'autre, sont d'autant plus remarquables que les taux les plus élevés ne rémunèrent pas le contrat accessible aujourd'hui aux nouveaux sociétaires, Dynavie. Elles apportent de ce fait un nouveau témoignage des règles d'éthique auxquelles la Caisse est très attachée : à l'inverse des pratiques critiquables très répandues chez la grande majorité de nos confrères, les plus anciens sociétaires ne sont pas spoliés des revenus qui devraient leur revenir et qui sont utilisés pour financer les promesses publicitaires faites aux nouveaux souscripteurs. Un souscripteur n'est pas pénalisé par la taille de son contrat ou par une proportion prétendument insuffisante investie sur les unités de comptes : ces pratiques inéquitables se multiplient, y compris chez des confrères qui se prétendent mutualistes. Ces règles d'éthique élémentaires sont le gage d'une relation sur le long terme pérenne, équitable et performante.

Cette caractéristique a été brillamment saluée par « Le Revenu », qui, outre deux nouveaux Trophées d'or gratifiant Dynavie dans les catégories « meilleur contrat d'assurance vie et fonds en euro » et « meilleur contrat d'assurance vie des mutuelles » s'est vu décerner un Trophée d'or de la « meilleure performance sur 20 ans ». Le palmarès s'est également enrichi d'un nouveau label d'Excellence des « Dossiers de l'Épargne », d'un Oscar supplémentaire attribué par « Gestion de Fortune », la mention Bien accordée par Mieux Vivre Votre Argent... Sans doute, le réseau peut-il trouver là arguments pour séduire ceux qui ne connaissent pas encore le groupe et les produits que propose Capma & Capmi en assurance vie.

Quelles perspectives dessiner pour l'activité ?

Il ne s'agit pas ici de se plaindre des difficultés posées par l'environnement financier, avec des taux à long terme proche de zéro, des marchés actions d'une grande volatilité, et un environnement réglementaire paralysant, mais d'identifier les pistes sur lesquelles engager une entreprise dotée d'incontestables atouts.

Cette entreprise a fait des choix stratégiques pour améliorer son offre de produits d'épargne, avec d'une part la création d'un nouveau Dynavie, mono support en euro et d'un multi supports en unités de comptes mobilières, Dynaxion, d'autre part la révision des paramètres techniques appliqués aux régimes en points pour les rendre plus proches des réalités financières actuelles. Tout ceci impose au réseau salarié de la Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance d'évoluer.

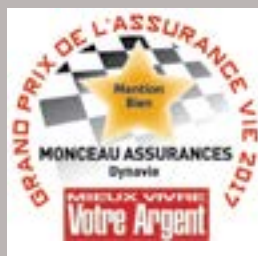
Les Assises du réseau organisées à la fin du mois de mars 2017 ont permis de partager avec les collaborateurs le constat des forces sur lesquelles s'appuyer : une activité pouvant bénéficier de l'expérience acquise à l'international, un groupe très solide par le niveau des fonds propres accumulés, une gamme de produits aux performances remarquables et durables, des principes directeurs de la gestion financière réfléchis et appliqués avec méthode, des règles de gouvernement d'entreprise de qualité, des valeurs d'éthique et de partage équitables.

Le catalogue de formations proposé durant ces Assises aux collaborateurs, « *Comment vendre les contrats en unités de compte* », « *prospection et tutorat* », « *La baisse de revenus l'âge de la retraite venant : les solutions de Monceau Assurances* », « *Présenter le groupe à un prescripteur* »..., a permis d'illustrer les priorités de l'entreprise en matière de développement : progression des encours gérés, du nombre de sociétaires et du nombre d'adhérents dans les régimes de retraite en points.

Autant de thèmes pour préparer les collaborateurs à trouver en dehors de l'épargne en euro ou de l'immobilier des sources d'inspiration pour leur activité, à donner à l'activité de prospection une véritable place dans leurs agendas sans pour autant négliger d'entretenir des relations suivies avec les portefeuilles constitués. Qu'un sociétaire sur deux présent dans le portefeuille n'ait pas été vu par un collaborateur depuis plus de deux ans ne saurait être toléré très longtemps, surtout lorsque l'on rappelle que de nombreux collaborateurs se satisfont de deux rendez-vous par jour !

C'est donc en repensant le mode de gestion de ses ressources sur le terrain que l'entreprise pourra évoluer et répondre aux attentes légitimes de ses sociétaires et élus. Ceci suppose un contrôle strict de leur activité, en volume, en régularité et en diversité de production sur l'ensemble des produits de la gamme, avec des objectifs stricts marquant une priorité pour le développement des contrats de retraite et le recrutement de nouveaux sociétaires. Ceci suppose un encadrement plus présent pour les accompagner dans une démarche de succès. Les Assises de mars 2017 ont permis de rappeler la priorité de l'entreprise pour que les évolutions qui se dessinent constituent autant d'opportunités d'évolution professionnelle pour ceux qui en ont la volonté.

Quelques récompenses décernées en 2017



La retraite...une activité qui mériterait un cadre réglementaire mieux adapté

Parce qu'ils correspondent à son cœur de métier historique, les contrats de rente viagère, différée ou immédiate comme autrefois « Certitudes Viagères » ou aujourd'hui « Sérénité Viagère », et les régimes de retraite par capitalisation en points, occupent chez Capma & Capmi une place beaucoup plus importante que chez ses confrères. Représentant près de 30 % de l'encours, ils sont au cœur de la communication institutionnelle du groupe, même si ce thème de la rente viagère reste, à tort, trop souvent boudé parce que mal compris d'interlocuteurs marqués par la piètre qualité des produits de ce type diffusés dans la première moitié du 20^{ème} siècle.

Une différence essentielle dans la gestion technique et financière des régimes en points, en comparaison avec les règles applicables aux autres segments de l'assurance vie, porte sur la réglementation applicable en cas de réalisation de plus-values obligatoires. Dans le cas général, toutes les réalisations de plus ou moins-values se traduisent par des mouvements sur la réserve de capitalisation, de sorte que les comptes de résultats et de participation des sociétaires aux excédents ne sont pour ainsi dire pas affectés par ces opérations dont le fruit ne leur bénéficie aucunement.

Rien de tel pour les régimes en points. La réalisation de plus-values latentes obligatoires permet de conforter les réserves des régimes et, partant, d'améliorer le taux de couverture qu'ils affichent. De ce fait, la gestion obligatoire peut constituer un levier de pilotage desdits taux de couverture, ce qui n'est pas le cas pour les comptes de participations aux excédents pour les autres cantons.

À la clôture de l'exercice 2013, ce levier paraissait avoir perdu son potentiel, tant en raison des importantes réalisations de l'exercice visant à maintenir les taux de couverture des régimes aux alentours de 100 % que des tensions sur les taux longs apparues au second semestre 2013 qui ont pesé sur la valeur des portefeuilles.

La baisse inattendue des taux longs des pays de référence de la zone euro en 2014, confirmée en 2015 et 2016, a permis de redonner de la vigueur à une politique active de gestion obligataire, répondant au même objectif de maintenir les taux de couverture aux alentours de 100 %, alors que les engagements actuariels, à méthodes réglementaires d'évaluation inchangées, sont revalorisés du fait de la baisse des taux d'actualisation.

Confortée par la qualité des produits et le taux de couverture qu'ils affichent, poussée par le succès rencontré auprès des exploitants agricoles, **la collecte sur les régimes de retraite en points a progressé de 13,0 % en 2016**, avec un total de 26,672 millions d'euros, inscrivant cet exercice dans les tendances de croissance retrouvée depuis 2002, année qui a marqué la fin de plus de 15 années de déclin.

Pour 2017, le conseil d'administration a décidé de poursuivre sa politique de revalorisation des prestations à effet du 1^{er} janvier, acceptant le risque de devoir, par prélèvement sur les résultats, compléter les réserves des régimes pour maintenir leur taux de couverture au-delà de 100 %. La bonne tenue des marchés durant les deux derniers mois de l'année a permis d'échapper à ce risque : au contraire, une part des compléments apportés en 2013 et 2014 à Fonréa et au Fonds Acti-Retraite a pu être restituée à la gestion générale, pour un montant de 982 milliers d'euros, venant bonifier les résultats de 2016. **Les deux régimes Fonréa et Fonds Acti-Retraite affichent au 31 décembre 2016 des taux de couverture de 100 %.**

Le Régime Collectif de Retraite, créé en 1955, qui réunit encore aujourd'hui environ 48.800 adhérents, a rencontré dans la seconde moitié de la décennie 1990 de graves difficultés pour garantir les engagements pris envers les adhérents. Fermé aux nouvelles adhésions en 1998, au moment de l'ouverture de Fonréa et de Fonds Acti Retraite, il a fait depuis l'objet de toutes les attentions. L'arrêt des comptes de l'exercice 2005 avait confirmé, pour ce régime, le retour à l'équilibre, marqué par l'affichage d'un taux de couverture des engagements de 100%, taux apprécié en utilisant les normes de calcul applicables à partir de 2006. Cet équilibre retrouvé avait permis de reprendre une politique de revalorisation de la valeur de service des rentes, très attendue des adhérents du régime, avec pour objectif de préserver leur pouvoir d'achat. La rigueur de la gestion, la pertinence des allocations d'actifs privilégiés et les résultats que la gestion financière a procurés ont permis depuis de poursuivre cette politique, voire de l'amplifier ; pour 2017, les prestations ont été revalorisées de 0,5 %, soit un niveau encore supérieur au taux d'inflation officiel.

Pour ces trois régimes, les calculs actuariels du taux de couverture s'appuient sur les tables de mortalité différenciées par sexe, TGF 05 et TGH 05, sans étaler le coût du changement de table sur la période de quinze années comme l'aurait permis la réglementation.

Régimes de retraite en points La revalorisation des prestations

Sous la contrainte d'un taux de couverture supérieur à 100%

Valeur de service

RCR :	+ 0,50%
FONREA :	+ 0,41 %
FAR :	+ 0,39 %
MAR :	+ 0,40 % (MR&É)

Il s'agit là d'une situation qui valorise l'action du groupe en matière de retraite, malheureusement trop peu connue. Les éléments de comparaison sont rares, mais aucun professionnel n'ignore, malgré l'opacité dont l'entourent ses promoteurs avec la complicité passive de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, que le plus connu des régimes en points ne remplit pas cette condition : tout est cependant fait pour que les adhérents, qui n'ont pas un accès direct à l'assemblée générale, l'ignorent.

Au 31 décembre 2016, le **Régime Collectif de Retraite** disposait de réserves, hors plus-values latentes, à hauteur de 753,525 millions d'euros, pour des engagements évalués à 680,674 millions d'euros en utilisant, rappelons-le, tout comme pour les régimes les plus récents, les dernières tables de mortalité prospectives, et en actualisant les flux futurs uniformément à 1,50 %. Soit un taux de couverture de 110,7 %. Ceci conduit à penser que la politique de revalorisation des prestations pourra être poursuivie, voire amplifiée, d'autant que les portefeuilles de placements du régime recelaient des plus-values latentes à hauteur de 77,771 millions d'euros à la fin de 2016. Si on prenait en compte ces plus-values latentes, **le taux de couverture s'afficherait à 121,0 %.**

À de nombreux égards donc, la situation financière et technique des trois régimes de retraite en points gérés par la Caisse paraît donc satisfaisante voire très satisfaisante s'agissant en particulier du Régime Collectif de Retraite. Mais la vigilance doit rester de mise.

Parmi les risques identifiés les années passées, les effets de la baisse des taux longs, et les menaces pesant sur la participation de l'État au régime de majoration légale de rentes viagères paraissent aujourd'hui contenus. Demeure un point de vigilance, lié aux évolutions biométriques susceptibles d'être observées.

Aujourd'hui, les trois régimes en points affichent des taux de couverture supérieurs à 100 % en calculant les engagements actuariels pris par ces régimes en appliquant les tables de mortalité différenciées par sexe, TGH et TGF 2005 sans recourir à la possibilité d'étaler sur quinze années le coût lié au passage des tables TPG utilisées jusqu'en 2006 à ces nouvelles tables.

Il faut se féliciter de cette situation. Mais au-delà de cette légitime satisfaction, il faut rappeler que l'application de tables différenciées aux populations masculines n'a eu qu'un faible impact sur l'évaluation des droits acquis par elles.

En revanche, pour les populations féminines, les augmentations de la valeur des droits ont parfois approché 20 %.

Aussi, il convient d'accorder une attention toute particulière à l'inévitable dérive du paramètre de mortalité qui résulte de l'entrée en service progressive des rentes de réversion, servies dans la quasi-totalité des cas à des bénéficiaires de sexe féminin. S'agissant en particulier du Régime Collectif de Retraite, plus de la moitié des adhérents et allocataires sont aujourd'hui de sexe féminin.

Une telle évolution doit être anticipée dans le cadre d'une politique raisonnée de revalorisation des prestations. Le conseil d'administration y veille avec attention.

À présent, le motif majeur de préoccupation concernant cette activité en retraite est d'ordre réglementaire, et trouve son origine, extérieure aux capacités d'actions de l'entreprise, dans la directive Solvabilité 2.

Les différents rapports produits ces dernières années soulignaient l'inadaptation de cette directive aux régimes de retraite. En témoigne l'importance du besoin de marge de solvabilité générée par cette activité, évalué en appliquant la formule de calcul standard, alors que la probabilité de ruine à un an, concept fondateur de Solvabilité 2, est infinitésimale. Ce n'est pas un hasard si les autorités de contrôle anglaises et néerlandaises ont exigé et obtenu que les fonds de pension, dont les régimes gérés par le groupe sont très proches, soient maintenus en dehors du champ d'application de Solvabilité 2. En France, ces mêmes autorités, sans doute par méconnaissance des sujets, sont restées sourdes aux demandes d'obtenir pour les régimes de retraite en points un statut identique. Elles ont mesuré bien tardivement les conséquences néfastes de la directive - conséquences d'ores et déjà tirées par certains régimes qui ont baissé les retraites servies aux adhérents - en créant, mais avec une excessive timidité, un cadre permettant de s'affranchir des contraintes les plus fortes liées à Solvabilité 2. Ne connaissant d'autre logique que celle de la souscription d'un contrat de retraite par capitalisation dans un cadre professionnel, elles ont oublié qu'un tel concept n'existait pas en 1955 lorsque le régime Collectif de Retraite fut créé, excluant de ce fait ce régime de ce nouveau dispositif.

La loi dite Sapin 2 et une ordonnance du 6 avril 2017 ont profondément modifié le fonctionnement technique des régimes de retraite en points comme les régimes dits 441 régis par le code des assurances. Sous **le prétexte d'une harmonisation des textes** régissant de tels régimes (présents dans le code de la mutualité, le code de la sécurité sociale et le code des assurances), les **garanties qu'ils sont susceptibles d'offrir ont été alignées sur les moins protectrices** des droits des assurés. Les régimes qui seront créés à partir du 1^{er} juillet 2017 ne **pourront plus garantir le niveau atteint par la valeur du point de retraite**. Les régimes existant à cette date pourront ne plus garantir cette valeur, avec l'accord de leurs adhérents ; mais, si elle est habilement présentée, une telle modification de garantie n'est pas difficile à faire accepter.

Si elles permettent de relâcher les contraintes liées à Solvabilité 2, ces dispositions portent atteinte à la qualité des garanties offertes aux adhérents des régimes. On peut raisonnablement douter qu'une telle démarche réponde à la logique de l'article L 310-1 du code des assurances qui affirme que le contrôle de l'État sur le secteur de l'assurance s'exerce dans l'intérêt des souscripteurs, assurés et bénéficiaires de contrats. Il aurait été si simple pour les services de l'État d'être vigilants et de suivre les exemples anglais et néerlandais !

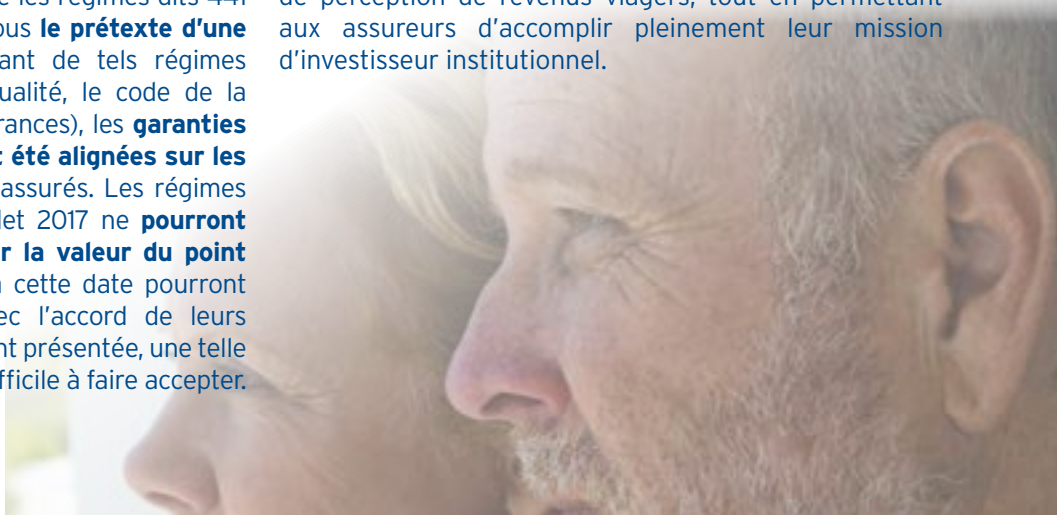
Le conseil d'administration de la Caisse a considéré que chercher à tirer le bénéfice des nouvelles dispositions pour améliorer, au regard des nouvelles normes de solvabilité, la situation des deux régimes ouverts aux nouvelles adhésions irait à l'encontre des positions qui ont toujours été affirmées.

En revanche, il a prévu de revoir les règlements de ces régimes pour prendre en compte le contexte financier actuel et donc abaisser les taux techniques, fixés en 1998, sur lesquels sont construits les tarifs pratiqués.

Pour que ces aménagements ne soient pas rétroactifs, les régimes existants seront fermés aux nouvelles adhésions, et de nouveaux régimes seront créés pour les remplacer. Il sera donc **impossible pour ces nouveaux régimes de garantir la valeur du point de retraite**, à l'inverse de ce qu'aurait permis le cadre réglementaire antérieur à Solvabilité 2, directive prétendument adoptée dans l'intérêt des consommateurs !

Tout aussi lourds de conséquences pour les adhérents, les textes d'application de l'ordonnance d'avril, encore à l'état de projets non publiés, devraient modifier de façon significative, tant pour les nouveaux régimes que pour les régimes existants qui devront s'y conformer, le traitement technique de ces produits, avec des conséquences lourdes sur les mécanismes de revalorisation des prestations, qui seront à la fois contraints et encadrés.

Tout ceci n'ouvre guère les perspectives de développement que devrait logiquement offrir l'importance des besoins des Français en matière de retraite qui, à terme, ne pourront être satisfaits par des régimes obligatoires à bout de souffle. On peut en effet raisonnablement douter que cet arsenal de dispositions restrictives incite nos compatriotes à s'intéresser à des contrats qui, pourtant, sont les plus adaptés à leurs véritables besoins de perception de revenus viagers, tout en permettant aux assureurs d'accomplir pleinement leur mission d'investisseur institutionnel.



Le souci de rigueur qui anime l'entreprise depuis une vingtaine d'années, avec pour objectifs de reconstituer des fonds propres en rapport avec les obligations réglementaires pour garantir sa pérennité, et d'offrir aux sociétaires le meilleur service au meilleur prix, s'est traduit par l'ajustement des coûts de structure aux plans de charges, et par une diminution importante des effectifs salariés. Une telle politique était indispensable pour sauver une société exsangue, alors en butte à de graves problèmes de solvabilité, aux effectifs pléthoriques et à la productivité très faible. Cette politique a pu être mise en œuvre grâce à l'attitude responsable des représentants élus de la Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance lors de la transformation, intervenue en 1997, de son organisation sur le terrain. De cette époque, des épreuves terribles qu'ensemble les collaborateurs et l'équipe dirigeante ont traversées avec succès, sont nées des relations sociales empreintes de respect mutuel, soucieuses des intérêts des collaborateurs, de l'institution et de ses sociétaires, qui donnent à la formation et à la politique de rémunération un relief particulier.

Parce qu'il y va de sa survie face à des autorités de tutelle qui pensent que seul « big is beautiful », et qui, grâce aux effets dévastateurs prévisibles de Solvabilité 2, espèrent sans doute parvenir à le démontrer, l'entreprise affiche un haut niveau d'exigence envers ses collaborateurs, quelle que soit leur position hiérarchique. Concomitamment, elle s'attache à développer une politique sociale respectueuse des intérêts et des motivations de ceux qui la servent, attentive à leurs aspirations et généreuse pour que tous participent aux résultats et aux fruits des efforts ensemble consentis. Cette politique a été amplifiée au fur et à mesure que la Caisse renforçait ses fonds propres.

La politique salariale ne constitue qu'un des volets de la politique sociale. Tout en améliorant sa compétitivité pour offrir aux sociétaires les meilleures prestations au meilleur coût, l'entreprise se préoccupe de l'épanouissement professionnel de chacun de ses collaborateurs, notamment au travers d'actions de formation adaptées, l'importance du budget qui y est consacré le démontre. L'entreprise s'attache également à donner à chacun de ses salariés des opportunités d'évolution.

Pour une entreprise de taille réduite, la tâche n'est pas simple, mais les exemples ne sont pas rares pour démontrer qu'il s'agit là d'une réalité concrète.

Ces éléments contribuent à la **qualité du dialogue social**, tout comme la politique salariale qui s'efforce de répondre aux aspirations des collaborateurs, voire de les anticiper.

Pour 2016, au terme de discussions ouvertes et libres avec les élus et les représentants syndicaux, les « Négociations Annuelles Obligatoires » ont été conclues par des décisions portant à nouveau la marque de la priorité donnée à l'amélioration des bas salaires et de l'attention portée aux familles avec enfants, qui ont subi de plein fouet les effets de la politique, que l'on

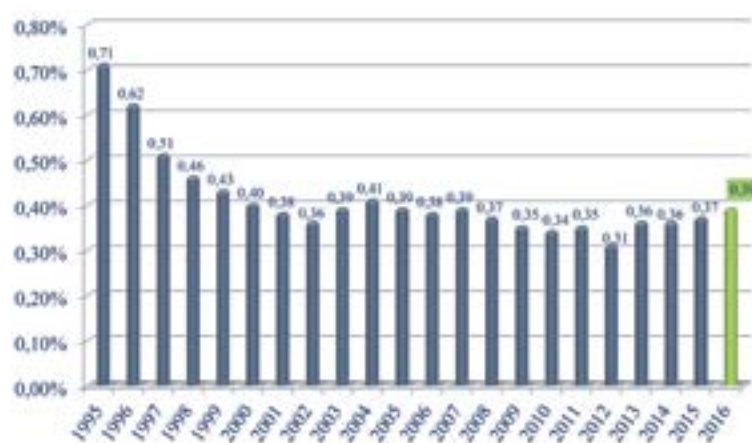
se gardera de qualifier ici, menée ces dernières années par le pouvoir en place.

Ainsi, il a été décidé d'accorder aux collaborateurs sédentaires ayant plus d'un an d'ancienneté au 1^{er} janvier 2016, sans condition portant sur le niveau de rémunération pour ne pas écartier l'encadrement du bénéfice de la mesure, une augmentation annuelle uniforme de 1.000 euros. La prime pour garde d'enfant prévue par la convention collective a été portée de 50 euros à 75 euros par mois. Surtout, l'entreprise a institué une prime familiale de 100 euros par mois pour les collaborateurs ayant au moins un enfant de moins de 10 ans.

L'accord d'intéressement demeure le pilier essentiel de la politique salariale et sociale de l'entreprise.

Les premières mesures prises par le gouvernement installé après les élections présidentielles de 2012 ont sérieusement contrarié la politique déployée par l'entreprise au profit de ses collaborateurs. Au lieu de s'atteler à la résolution du difficile problème de la dépense publique, supposant des mesures drastiques remettant notamment en cause le statut privilégié de la fonction publique dont les effectifs pléthoriques alimentent massivement sa base électorale, ce gouvernement s'est abrité derrière un slogan « Faire payer les riches » pour opérer une ponction fiscale sans précédent sur les entreprises et sur les classes moyennes, sur les familles et les travailleurs du secteur privé.

■ ■ ■ **Frais généraux (acquisition et gestion) rapportés aux encours**



À effet du 1^{er} janvier 2013, le taux du « forfait social » à la charge de l'employeur a augmenté de 8 à 20 %. Il s'applique aux sommes versées dans le cadre de l'intéressement, abondement de l'employeur compris, des régimes de retraite supplémentaire d'entreprise, etc. En outre, la taxe sur les salaires, qu'acquittent les sociétés dont l'activité se situe en dehors du champ d'application de la TVA, est dorénavant perçue sur ces éléments de rémunération qui jusque-là y échappaient.

Confrontés au racket fiscal et social ainsi subi, nombreux sont les employeurs qui, ayant également bâti leur politique sociale sur des accords privilégiant des modes de rémunération différée parce que moins lourdement taxés, ont dénoncé leurs accords d'entreprise pour prendre en compte cette nouvelle donne. Pour sa part, le groupe a confirmé son attachement aux mécanismes qui permettent aux salariés de bénéficier des résultats de leur travail, respectant ainsi l'esprit des discussions menées en 1997 dans le cadre du plan de réorganisation du réseau salarié.

Aussi, dans un climat apaisé à la suite de l'élection d'un nouveau comité d'entreprise en 2014, permettant aux relations sociales de retrouver une sérénité et un respect mutuel mis à mal par le comportement d'une déléguée syndicale élue du précédent comité, l'entreprise a renouvelé en juin 2015 un accord d'intéressement pour une nouvelle période triennale 2015-2017, témoignant ainsi de la considération portée à la qualité du travail des collaborateurs, d'un comportement responsable de l'employeur face aux difficultés de pouvoir d'achat qu'ils rencontrent, et de sa volonté de maintenir un dialogue social de grande qualité.

Dans le même temps, les dispositions concernant le plan d'épargne entreprise étaient améliorées, en relevant de 50 % à 60 % l'abondement de l'employeur, dans la limite des plafonds réglementaires autorisés, sur l'intéressement versé par les salariés sur leur plan d'épargne.

On comprend **l'importance de ce mécanisme** à la lecture des montants versés aux collaborateurs fin mai 2017, au titre de 2016, en application de l'accord d'intéressement : dans la limite du plafond de 19.308 euros, chaque collaborateur percevra un montant de l'ordre de 2,8 mois de salaire, avec un abondement supplémentaire de 60 % des sommes versées individuellement sur le plan d'épargne entreprise, dans une limite d'environ 3.000 euros. C'est dire l'importance que prend cette année encore l'intéressement dans la rémunération des collaborateurs du groupement, contribuant à l'amélioration de leur pouvoir d'achat et à l'accroissement de l'épargne qu'ils peuvent constituer.





La perspective de devoir compléter les provisions techniques spéciales des deux régimes de retraite en points les plus récents, Fonréa et Fonds Acti-Retraite, a conduit par précaution à dégager quelques plus-values sur le portefeuille de la gestion générale, qui, sans ce risque potentiel, auraient été laissées à l'état latent. Cette précaution s'est avérée inutile. Au contraire, la politique financière développée pour ces régimes, et la bonne tenue des marchés en fin d'année (cf. supra) a permis de restituer à la gestion générale une part des compléments apportés en 2013 et 2014, pour un montant de 982 millions d'euros. Cette restitution, tout comme les plus-values dégagées par précaution, ont bonifié le résultat de l'exercice.

Les frais généraux supportés par l'entreprise, composés principalement de coûts d'acquisition liés à l'évolution de la collecte, progressent de 6,3 %, passant de 18,313 millions d'euros à 19,459 millions d'euros. Hors coûts d'acquisition, couverts par les chargements pratiqués sur les cotisations versées, ces frais progressent de 5,6 %, au niveau de 6,7 millions d'euros, hausse qui reflète les charges supportées pour absorber les effets des contraintes administratives auxquelles l'entreprise doit faire face. Ils représentent 0,18 % de l'encours géré, soit un taux très inférieur aux taux de prélèvements, pourtant modiques, opérés pour la gestion des contrats. Les excédents du compte technique trouvent en partie leur origine dans ce différentiel.

Avant impôt sur les sociétés, l'excédent s'affiche à 39,24 millions d'euros, en léger repli sur celui de 2015, alors de 43 millions d'euros, exercice qui avait bénéficié d'une restitution de 6,298 millions d'euros par Fonréa et Fonds Acti-Retraite à la gestion générale.

Les plus-values dégagées sur le portefeuille obligataire durant l'exercice 2016 (cf. supra) n'ont pas atteint le niveau exceptionnel réalisé en 2015. Ces plus-values alimentent la réserve de capitalisation de l'entreprise par prélèvement sur le compte de résultat qu'en pratique elles ne bonifient donc pas. Mais elles sont soumises à l'impôt sur les sociétés, de sorte que l'impôt dû au titre de 2016, soit 24,946 millions d'euros s'inscrit lui aussi en sensible repli sur les 35,085 millions d'euros supportés au titre de 2015.

Après impôt, l'excédent comptable progresse donc de 7,919 millions d'euros à 14,294 millions d'euros.

Si vous approuvez les propositions d'affectation du résultat qui vous sont soumises, cet excédent et les dotations à la réserve de capitalisation nettes d'impôts portent **les fonds propres de l'entreprise de 279,319 millions d'euros à 317,756 millions d'euros, soit une progression de 13,8 %.**

Dans le même temps, en dépit des réalisations de l'exercice, le stock de plus-values latentes progressent : de 203 millions d'euros fin 2015 à 214 millions d'euros pour les portefeuilles de titres obligataires vifs, évalués conformément à l'article R 343-9 du code des assurances ; de 148 millions d'euros à 154 millions d'euros pour les autres. La réalisation de ces plus-values donnerait naissance à une charge d'impôt, et ouvrirait des droits importants au profit des assurés et bénéficiaires de contrats, de sorte qu'elles ne peuvent être ajoutées sans précaution aux fonds propres comptables pour apprécier la solvabilité de l'entreprise.

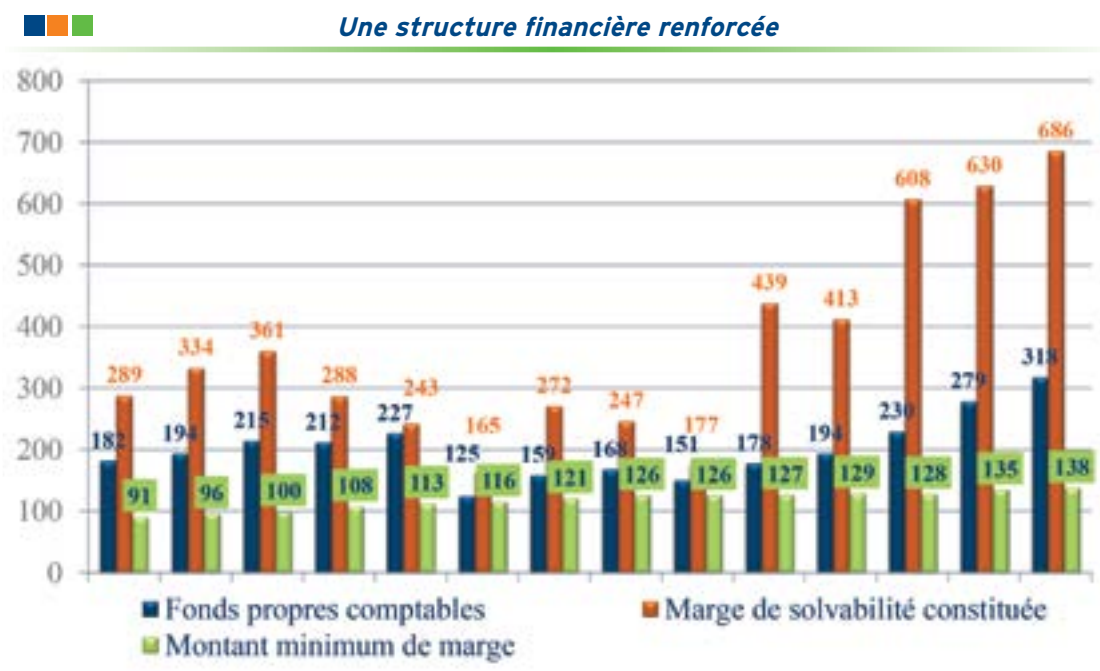
Les calculs développés en appliquant la « formule standard » définie pour Solvabilité 2 tiennent compte de ces charge et droits, et conduisent à évaluer les **fonds propres réévalués de la Caisse à 464,996 millions d'euros**. A ce niveau de fonds propres au sens de Solvabilité 2, la mutuelle affiche un taux de couverture de son besoin de marge évalué dans le référentiel Solvabilité 2 de 135 %, pratiquement identique à celui calculé lors de l'établissement du bilan d'entrée dans le régime Solvabilité 2 au 1^{er} janvier 2016, alors que dans le cadre réglementaire antérieur, elle disposait de plus de six fois la marge de solvabilité requise.

Dans ce nouveau cadre réglementaire, **la Caisse se trouve pénalisée** pour au moins trois raisons identifiées depuis plusieurs années : la démarche suivie par les concepteurs de cette directive est totalement inadaptée aux régimes de retraite en points (cf. supra) ; en second lieu, le caractère optionnel des obligations indexées sur l'inflation, qui constituent l'essentiel des portefeuilles obligataires gérés par l'entreprise, est mal pris en compte par la formule de calcul standard. Enfin, la gestion financière développée par la Mutuelle, soucieuse des intérêts à long terme des sociétaires est fortement pénalisée par les contraintes pesant sur les investissements en biens immobiliers et surtout en actions.

Pour améliorer le taux de couverture de la marge de solvabilité au sens actuel, il suffirait d'alléger, voire de supprimer la part de tels actifs dans les portefeuilles, pour investir uniquement en obligations souveraines de la zone euro. Le taux de couverture atteindrait ainsi des niveaux exceptionnels, mais les sociétaires et leur bien commun qu'est Capma & Capmi auraient **la quasi-certitude de connaître la ruine !**

Les deux premiers thèmes, qui échappent dans la logique « standard » au pouvoir de décision de l'entreprise, pourraient être traités par le recours à des modèles internes, démarche prévue par la directive. Mais l'entreprise ne dispose pas des moyens nécessaires pour développer ses propres modèles internes qui permettraient d'atténuer les effets dévastateurs des règles communes de Solvabilité 2 : c'est avec des budgets de plusieurs centaines de millions d'euros que les grands opérateurs ont pu construire de tels modèles internes, leur permettant de se vanter de taux de couverture de leur besoin de marge particulièrement flatteurs, au reste en se gardant bien d'indiquer le résultat que fournirait l'application de la méthode standard.

Il y a là, à n'en pas douter, des **sujets majeurs de distorsion de concurrence**, dont ne semblent guère se soucier les pouvoirs publics, qui ont, dans les faits, **éliminé la règle de proportionnalité** prévue par la directive pour permettre d'alléger les contraintes subies par les opérateurs de taille petite et moyenne.



Les résolutions

Les résolutions proposées à l'assemblée générale ordinaire par le conseil d'administration n'appellent pas de remarque ou commentaire particulier.

Délibérant à titre extraordinaire, vous serez invités à vous prononcer sur la modification de l'article 21 des statuts. Il y est aujourd'hui stipulé que le nombre d'administrateurs ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut dépasser le tiers du nombre d'administrateurs en exercice. Cette règle, que l'on retrouve dans les statuts adoptés par de nombreux confrères, a une origine très ancienne. L'allongement de la durée de la vie humaine et les incontestables progrès de la médecine font qu'à 70 ans aujourd'hui, les capacités d'un être humain ne sont plus celles d'un individu du même âge voici cinquante ans. Le conseil d'administration propose de repousser cette limite à 75 ans.

Si vous acceptez cette proposition, vous aurez à compléter, à l'article 37 des statuts, la liste des dates auxquelles ils ont été modifiés.

Au terme de ce rapport, avant de laisser la parole à notre commissaire aux comptes qui donnera lecture de ses différents rapports, nous tenons à remercier les élus des groupements associatifs mobilisés pour que la Caisse remplisse au mieux ses missions au bénéfice de ses sociétaires. Que les collaborateurs trouvent ici l'expression de notre reconnaissance pour la qualité du travail qu'ils ont accompli tout au long de cette année, qui a été récompensée par ailleurs. Pour conclure, nous formons le vœu que, confortée par les fonds propres reconstitués au cours des deux dernières décennies, riche de son histoire et de ses valeurs, forte de la qualité des solutions qu'elle propose et de leur parfaite adéquation aux besoins de nos compatriotes, singulièrement en matière de retraite, notre Caisse devienne un acteur de référence sur le marché des retraites sur-complémentaires, promis à un développement futur aussi intense qu'est certaine la dégradation des équilibres des régimes obligatoires.

RAPPORT GÉNÉRAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux adhérents,

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 2016 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société d'assurance mutuelle Capma & Capmi, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques 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.

Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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 d'assurance mutuelle à la fin de cet exercice.

2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce relatif à la justification des nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- 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 mutuelle à détenir ces titres sur ces horizons n'appellent pas de commentaires de notre part.

- Certains postes techniques propres à l'assurance, à l'actif et au passif des comptes sociaux de votre mutuelle, sont estimés selon des modalités réglementaires et en utilisant des données statistiques et des techniques actuarielles. Il en est ainsi notamment des provisions techniques. Les modalités de détermination de ces éléments sont relatées dans la note 3.2 de l'annexe.

- Nous nous sommes assurés de la cohérence d'ensemble des hypothèses et des modèles de calcul retenus par votre mutuelle ainsi que de la conformité des évaluations obtenues avec les exigences de son environnement réglementaire et économique.

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

3 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel 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 et dans les documents adressés aux membres de l'assemblée générale sur la situation financière et les comptes annuels, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations prudentielles (fonds propres réévalués, et taux de couverture du besoin de marge réévalué) extraites du rapport prévu par l'article L.355-5 pour les comptes annuels.

Capma & Capmi

Comptes Annuels

Exercice clos le 31 décembre 2016

Fait à Courbevoie, le 24 mai 2017
Le commissaire aux comptes
Mazars



Christophe Berrard

Compte de résultat au 31 décembre 2016

Les sommes portées dans les présents comptes sont exprimées en milliers d'euros et arrondies au millier d'euros le plus proche.

1 COMPTE TECHNIQUE

		Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes 2015
1 Prime	+	234 724	144	234 580	218 491
2 Produits des placements		238 141	-	238 141	288 790
2a Revenus des placements	+	69 410	-	69 410	89 395
2b Autres produits des placements	+	26 999	-	26 999	5 262
2c Profits provenant de la réalisation des placements	+	141 733	-	141 733	194 134
3 Ajustement ACAV (plus-values)	+	29 861	-	29 861	50 851
4 Autres produits techniques	+	4 736	-	4 736	5 039
5 Charges des sinistres		-270 769	-29 408	-241 361	-228 798
5a Prestations et frais payés	-	-249 176	-29 408	-219 768	- 228 583
5b Charges des provisions pour sinistres	+/-	-21 593	-	-21 593	-215
6 Charges des provisions		37 448	29 984	7 464	-1 608
6a Provisions d'assurance vie	+/-	69 362	29 984	39 378	62 548
6b Provisions sur contrats en unités de compte	+/-	-31 914	-	-31 914	-64 280
6c Autres provisions techniques	+/-	-	-	-	124
7 Participation aux résultats	-	-100 883	-11 607	-89 276	-137 791
8 Frais d'acquisition et d'administration		-14 791	-1 658	-13 133	-12 330
8a Frais d'acquisition	-	-12 799	-	-12 799	-12 017
8b Frais d'administration	-	-1 992	-	-1 992	-2 080
8c Commissions reçues des réassureurs	+	-	-1 658	1 658	1 768
9 Charges de placements		-103 682	14 346	-118 029	-130 646
9a Frais internes et externes de gestion des placements et intérêts	-	-788	14 346	-15 134	-15 849
9b Autres charges des placements	-	-34 459	-	-34 459	-14 564
9c Pertes provenant de la réalisation de placements	-	-68 436	-	-68 436	- 100 234
10 Ajustement ACAV (moins-values)	-	-22 385	-	-22 385	-25 962
11 Autres charges techniques	-	-2 557	-	-2 557	-2 277
12 Produits des placements transférés	-	-16 661	-	-16 661	-4 519
Résultat technique vie		13 183	1 801	11 382	19 239

COMPTE NON TECHNIQUE

		Opérations 2016	Opérations 2015
1 Résultat technique VIE		11 382	19 239
2 Résultat technique NON VIE		-	-
3 Produits des placements		-	-
3a Revenu des placements	+	-	-
3b Autres produits des placements	+	-	-
3c Profits provenant de la réalisation des placements	+	-	-
4 Produits des placements alloués	+	16 661	4 519
5 Charges des placements		-	-
5a Frais de gestion interne et externe des placements et frais financiers		-	-
5b Autres charges des placements	-	-	-
5c Pertes provenant de la réalisation des placements	-	-	-
6 Produits des placements transférés	-	-	-
7 Autres produits non techniques	+	12 053	20 615
8 Autres charges non techniques	-	-4	-
9 Résultat exceptionnel		308	385
9a Produits exceptionnels	+	700	508
9b Charges exceptionnelles	-	-392	-123
10 Participation des salariés	-	-1 160	-1 752
11 Impôt sur les bénéfices	-	-24 946	-35 087
12 Résultat de l'exercice		14 295	7 919

Bilan au 31 décembre 2016

Les sommes portées dans les présents comptes sont exprimées en milliers d'euros et arrondies au millier d'euros le plus proche.



ACTIF

	2016	2015
1 Compte de liaison avec le siège	-	-
2 Actifs incorporels	-	-
3 Placements	3 853 873	3 912 347
3a Terrains et constructions	563 177	526 889
3b Placements dans des entreprises liées	86 989	102 731
3c Autres placements	3 203 706	3 282 727
3d Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes	-	-
4 Placements représentant les provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	671 815	639 901
5 Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques	356 864	386 077
5a Provisions pour primes non acquises non vie	-	-
5b Provisions d'assurance vie	351 112	381 096
5c Provisions pour sinistres vie	-	-
5d Provision pour sinistres non vie	-	-
5e Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes vie	5 753	4 981
5f Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes non vie	-	-
5g Provisions d'égalisation	-	-
5h Autres provisions techniques vie	-	-
5i Autres provisions techniques non vie	-	-
5j Provisions techniques des contrats en unités de comptes vie	-	-
6 Créances	24 081	17 689
6a Créances nées d'opérations d'assurance directe	234	280
6aa Primes restant à émettre	-	-
6ab Autres créances nées d'opérations d'assurance directe	234	280
6b Créances nées d'opérations de réassurance	-	-
6c Autres créances	23 847	17 409
6ca Personnel	2	-
6cb État, organismes de sécurité sociale, collectivités publiques	15 563	5 033
6cc Débiteurs divers	8 283	12 376
7 Autres actifs	148 724	32 346
7a Actifs corporels d'exploitation	1 625	1 866
7b Comptes courants et caisse	147 099	30 481
8 Comptes de régularisation - Actif	26 808	30 458
8a Intérêts et loyers acquis non échus	19 632	22 312
8b Frais d'acquisition reportés	-	-
8c Autres comptes de régularisation	7 175	8 146
9 Différence de conversion	-	-
	5 082 164	5 018 817

1 Capitaux propres :	317 756	279 319
1a Fonds d'établissement et fonds social complémentaire constitué	60 331	60 280
1c Réserves de réévaluation	-	-
1d Autres réserves	256 749	232 626
1e Report à nouveau	-13 618	-21 506
1f Résultat de l'exercice	14 295	7 919
2 Passifs subordonnés	-	-
3 Provisions techniques brutes	3 690 535	3 640 400
3a Provisions pour primes non acquises non vie	-	-
3b Provisions d'assurances vie	3 651 918	3 624 741
3c Provisions pour sinistres vie	22 385	792
3d Provisions pour sinistres non vie	-	-
3e Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes vie	16 233	14 867
3f Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes non vie	-	-
3g Provisions pour égalisation	-	-
3h Autres provisions techniques vie	-	-
3i Autres provisions techniques non vie	-	-
4 Provisions techniques des contrats en unités de compte vie	671 815	639 901
5 Provisions pour risques et charges	390	691
6 Dettes pour dépôts en espèces reçus des cessionnaires	356 805	386 014
7 Autres dettes :	14 517	44 412
7a Dettes nées d'opérations d'assurance directe	2 227	252
7b Dettes nées d'opérations de réassurance	1 798	770
7c Emprunts obligataires (dont obligations convertibles)	-	-
7d Dettes envers des établissements de crédit	-	-
7e Autres dettes :	10 493	43 390
7eb Autres emprunts, dépôts et cautionnement reçus	-	-
7ec Personnel	36	36
7ed État, organismes de sécurité sociale et collectivités publiques	1 014	28 157
7ee Créanciers divers	9 442	15 197
8 Comptes de régularisation - Passif	30 346	28 082
9 Différence de conversion	-	-
	5 082 164	5 018 817

Annexe aux comptes 2016

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

1 Faits marquants

Le rapport du Conseil d'administration expose les principales réalisations de l'exercice et les éléments marquants qui ont contribué à la formation du résultat. En résumé, cet exercice se caractérise par :

- **une hausse du chiffre d'affaires (+ 7,4 %)** qui s'affiche à 234.724 k€. L'activité épargne enregistre une croissance de 9 %, croissance tirée principalement par celle de la collecte en euros (+ 12 %) puis par celle des unités de compte adossées à la SCI Monceau Investissements Immobiliers (+ 5,9 %). Les unités de compte mobilières affichent une baisse de 20,1 %. Le chiffre d'affaires des régimes de retraite en points est en progression de 13 % tandis que l'activité en rentes viagères immédiates connaît une nouvelle année de décrue de la collecte à - 33,8 % ;
- **des performances des fonds en euro des produits d'épargne annoncées au titre de 2016 se classant toujours en tête des performances du secteur professionnel.** À des niveaux nets de frais de gestion de 2,3 % pour les Carnets d'Épargne souscrits de 1969 à 1991, de 2,52 % pour les Carnets Multi Épargne accessibles de 1991 à 1997, de 2,50 % servi sur le fonds en euro de Dynavie, elles illustrent la qualité et le sérieux de la gestion qui les caractérise, et plus encore le respect de règles d'éthique contraignantes, respectueuses des droits des sociétaires les plus fidèles qui ne sont pas ponctionnés pour améliorer les performances des produits les plus récents. Ces règles sont le gage d'une relation équitable sur le long terme ;
- la poursuite de **la politique de revalorisation** de la valeur de service des différents régimes de retraite en points. Malgré la poursuite de la baisse des taux longs, les taux d'actualisation retenus pour l'évaluation des droits des adhérents demeurent identiques à ceux utilisés lors de la clôture précédente améliorant ainsi les capacités de pilotage des taux de couverture. La société affiche **des taux de couverture supérieurs ou égaux à 100 % pour l'ensemble des régimes**. Les **provisions techniques spéciales complémentaires** qui ont été constituées pour deux d'entre eux, Fonréa et Fonds Acti Retraite pour un montant total de 1.847 k€ à fin 2015 ont pu être partiellement reprises et s'élèvent à fin 2016 à **865 k€** ;
- **une augmentation de 24.092 k€ de la réserve de capitalisation** résultant de la réalisation de plus-values obligataires ;
- **un excédent comptable de 14.295 k€**, contre 7.919 k€ en 2015, après paiement de l'impôt. L'exercice supporte un impôt sur les sociétés d'un montant de 24.946 k€ (en baisse de 28,9 % par rapport à l'exercice précédent) résultant principalement du retraitement fiscal des variations de la réserve de capitalisation ;
- **des fonds propres renforcés.** Les fonds propres comptables, augmentés du résultat de l'exercice, atteignent désormais 317.756 k€ contre 279.319 K€ à fin 2015. En incluant les plus-values latentes sur les portefeuilles évalués conformément aux dispositions de l'article R.343-10 du Code des assurances, **les fonds propres s'élèveraient à 471.627 k€**. Si l'on intègre la totalité des plus-values latentes, ce montant serait porté à 686.235 k€. La réalisation de ces plus-values se traduirait par le paiement d'impôts, et ouvrirait des droits importants au bénéfice des sociétaires.

2 Événements postérieurs à la clôture de l'exercice

Après le 31 décembre 2016, la société a cédé la totalité de son portefeuille d'obligations souveraines italiennes, valorisé à l'inventaire 674,2 M€ coupons courus inclus.

3 Principes, règles et méthodes comptables

3.1 Introduction

Les comptes sont établis conformément aux articles L.123-12 à L.123-23 du Code du commerce, en tenant compte des dispositions particulières contenues dans le Code des assurances.

Les dispositions détaillées au titre III du livre II du règlement n°2015-11 de l'ANC sont appliquées aux opérations légalement cantonnées. Une comptabilité assimilable à une comptabilité multi-établissements est utilisée pour la gestion comptable des opérations légalement cantonnées reposant sur le principe de la comptabilité auxiliaire d'affectation : le patrimoine d'affectation de chaque canton constitue un établissement distinct et le patrimoine général de la société constitue l'établissement principal.

Les comptes de l'exercice 2016 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.

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

3.2 Informations sur le choix des méthodes utilisées

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 le cas échéant.

La valeur de réalisation retenue à la clôture des comptes correspond :

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

Prêts

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

Provisions sur valeurs mobilières à revenus fixes

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

Provisions sur les placements immobiliers, valeurs mobilières à revenus variables

Pour chaque élément d'actif 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 continûment pendant 6 mois au moins à la clôture de l'exercice, la valeur vénale de l'actif considéré est inférieure à une certaine fraction de son prix de revient : en situation normale, il est admis que cette fraction puisse être fixée à 80 % ; en revanche, dans l'hypothèse où les marchés connaissent une volatilité élevée, il est admis qu'elle puisse être fixée à 70 %, voire en deçà. Comme pour les exercices précédents, le taux de 80 % a été retenu pour les calculs 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 dans un délai déterminé, fixé par convention à 5 ans, 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 revalorisation annuelle au taux de 3 % sur la période de 5 ans durant laquelle l'actif considéré ne sera pas cédé.

Les provisions pour dépréciation à caractère durable constituées s'imputent sur la valeur comptable des actifs concernés.

Enfin, lorsque, globalement, les placements autres que les valeurs mobilières évaluées conformément aux dispositions de l'article R 343-9 du Code des assurances ont une valeur de réalisation inférieure à leur valeur comptable nette d'éventuelles provisions pour dépréciation à caractère durable, une provision est constituée à hauteur de l'écart entre ces deux valeurs. Baptisée "Provision pour Risque d'Exigibilité", elle se trouve classée parmi les provisions techniques. Cette provision est calculée séparément pour chacun des régimes de retraite en points gérés par la Caisse et globalement pour l'ensemble des autres cantons, sans que les moins-values latentes globales constatées dans l'un de ces compartiments puissent être compensées par des plus-values latentes globales existant éventuellement dans les autres.

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 343-9 du Code des assurances, autres que celles détenues dans le cadre de la gestion des régimes de retraite en points, le produit correspondant à la différence entre le prix de cession et la valeur actuelle du titre cédé au taux actuariel de rendement calculé lors de son acquisition, alimente, par le compte de résultat, 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. Depuis l'exercice 2010, les dotations à la réserve de capitalisation ou les reprises sur cette réserve prennent en compte la fiscalité attachée à ces opérations.

Provisions techniques

Les provisions mathématiques correspondent à la différence entre la valeur actuelle probable des engagements de l'assureur d'une part, du preneur d'assurance d'autre part. Elles sont calculées en appliquant les taux, tables de mortalité, chargements d'inventaire prévus par la réglementation. S'agissant des régimes de retraite en points régis par les articles L 441-1 et suivants du Code des assurances, la provision mathématique est égale à la Provision Technique Spéciale (PTS) du Régime. A l'inventaire, on vérifie que cette PTS est supérieure à la Provision Mathématique Théorique (PMT) du Régime, valeur actuelle des droits de retraite acquis par les adhérents, calculée en utilisant les tables de mortalité et taux d'actualisation en vigueur à la date d'arrêté des comptes. Dans l'hypothèse contraire, on constitue une Provision Technique Spéciale Complémentaire (PTSC) d'un montant égal à la différence constatée. En d'autres termes, le taux de couverture d'un tel régime, rapport entre la PTS, majoré de la PTSC éventuelle, et la PMT, doit être supérieur ou égal à 100 %.

Acceptations en réassurance

Néant.

Cessions et rétrocessions

Les cessions sont comptabilisées en application des différents traités souscrits.

Frais de gestion

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 dans 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 Capma & Capmi ;
- frais généraux issus de la répartition des dépenses engagées par les GIE de moyens auxquels adhère Capma & Capmi.

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

- les frais de règlement des prestations, qui incluent notamment les frais des services de gestion des prestations ou exposés à leur profit ;
- les frais d'acquisition qui incluent notamment les salaires versés aux collaborateurs du terrain et coûts des délégations, et les frais des services centraux chargés de l'établissement des contrats ou exposés à leur profit ;
- les frais d'administration qui incluent notamment les frais des services chargés de la gestion du portefeuille ou exposés à leur profit ;
- les charges de placements 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.

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

Capma & Capmi bénéficie du statut d'associé de la Mutuelle Centrale de Réassurance. L'admission à ce statut est matérialisée par une convention de réassurance de durée. Cette convention précise qu'en cas de résiliation, la mutuelle associée, désireuse de mettre fin à son statut, rembourse, le cas échéant, le solde cumulé du compte retraçant l'ensemble des opérations relevant de ladite convention.

En conséquence, si, à la date d'arrêté des comptes, la mutuelle a pris la décision de résilier la convention de réassurance emportant admission au statut d'associé de la Mutuelle Centrale de Réassurance, les dettes éventuellement exigibles au titre de la convention sont inscrites au passif du bilan. Dans l'hypothèse inverse, il n'y a pas lieu d'inscrire au hors-bilan les sommes qui seraient dues par Capma & Capmi à la Mutuelle Centrale de Réassurance en cas de résiliation, puisque cette convention n'est pas résiliée et qu'il est fait application du principe général de "continuité de l'exploitation".

Si la société Capma & Capmi avait résilié à la date du 31 décembre 2016 la convention qui la lie à la Mutuelle Centrale de Réassurance, elle aurait eu à lui régler un montant de 16.093 milliers d'euros.

4

Informations sur les postes du bilan

4.1

Actif

4.1.1

Placements immobiliers (hors placements des contrats en unités de compte)

Montants bruts

Intitulé	Montant à l'ouverture	Acquisition	Cession	Montant à la clôture
Terrains			-	-
Constructions			-	-
Sous-total	-	-	-	-
Parts de sociétés immobilières non cotées	526 889	205 983	169 695	563 177
Versements restant à effectuer				
Sous-total	526 889	205 983	169 695	563 177
TOTAL BRUT	526 889	205 983	169 695	563 177

Montants des amortissements

Intitulé	Montant à l'ouverture	Dotation	Reprise	Montant à la clôture
Terrains	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-
Parts de sociétés immobilières non cotées	-	-	-	-
Versements restant à effectuer	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-
TOTAL AMORTISSEMENTS	-	-	-	-

Montants nets

Intitulé	Montant à l'ouverture	Montant à la clôture
Terrains	-	-
Constructions	-	-
Sous-total	-	-
Parts de sociétés immobilières non cotées	526 889	563 177
Versements restant à effectuer	-	
Sous-total	526 889	563 177
TOTAL NET	526 889	563 177

Sont enregistrées en « Acquisition » les affectations de parts de sociétés civiles immobilières servant de support aux contrats à capital variable immobilier, correspondant aux montants nets souscrits, rachetés ou arbitrés par les sociétaires ainsi que les parts souscrites par la société en réinvestissement des dividendes perçus.

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

Le périmètre des entreprises labellisées « Monceau Assurances » et détenues par la Caisse n'a pas été modifié en 2016.

Cependant, des avances en compte courant sont consenties à la Société Civile Centrale Monceau pour financer la politique d'acquisition de biens immobiliers. Capma & Capmi y participe au prorata de sa participation dans le capital.

Valeurs brutes

Intitulé	Montant à l'ouverture	Acquisitions	Cessions	Montant à la clôture
Actions et titres non cotés	33 576	-	-	33 576
Prêts sociétés du groupe	69 156	25 525	41 267	53 414
Créances pour espèces déposées chez les cédantes	-			-
TOTAL	102 731	25 525	41 267	86 989

Provisions

Intitulé	Montant à l'ouverture	Dotation	Reprise	Montant à la clôture
Actions et titres non cotés	-	-	-	-
Prêts sociétés du groupe	-	-	-	-
Créances pour espèces déposées chez les cédantes	-	-	-	-
TOTAL PROVISIONS	-	-	-	-

Montants nets

Intitulé	Montant à l'ouverture	Montant à la clôture
Actions et titres non cotés	33 576	33 576
Prêts sociétés du groupe	69 156	53 414
Créances pour espèces déposées chez les cédantes	-	-
TOTAL	102 731	86 989

Valeurs brutes au 31 décembre 2016

Intitulé	Montant à l'ouverture	Acquisitions	Cessions	Montant à la clôture
Actions et autres titres à revenus variables	1 516 136	742 081	613 684	1 644 533
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes	1 722 202	115 841	324 039	1 514 004
Prêts et avances sur polices	49 655	14 038	9 571	54 122
Autres placements	-	-	-	-
Valeurs remises en nantissement	-	-	-	-
TOTAL BRUT	3 287 994	871 960	947 294	3 212 659

Provisions

Intitulé	Amortissements et provisions à l'ouverture		Mouvements		Amortissements et provisions à la clôture	
	Amortissements	Provisions	Dotations	Reprises		
Actions et autres titres à revenus variables	-	5 267	18 675	14 989	-	8 953
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes	-	-	-	-	-	-
Prêts et avances sur polices	-	-	-	-	-	-
Autres placements	-	-	-	-	-	-
Valeurs remises en nantissement	-	-	-	-	-	-
TOTAL AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	-	5 267	18 675	14 989	-	8 953

Montants nets

Intitulé	Montant à l'ouverture	Montant à la clôture
Actions et autres titres à revenus variables	1 510 869	1 635 580
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes	1 722 202	1 514 004
Prêts et avances sur polices	49 655	54 122
Autres placements	-	-
Valeurs remises en nantissement	-	-
TOTAL NET	3 282 727	3 203 706

4.1.4

Placements représentant les provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte

Valeurs nettes au 31 décembre 2016

Intitulé	Montant à l'ouverture	Variation	Montant à la clôture
Placements immobiliers	385 799	42 083	427 882
Titres à revenu variable autres que les OPCVM	-	-	-
OPCVM détenant exclusivement des titres à revenu fixe	-	-	-
Autres OPCVM	254 101	-10 169	243 933
Obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-
TOTAL	639 901	31 914	671 815

4.1.5

État récapitulatif des placements

1) Placements

Libellé	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur nette 2015
1. Placements immobiliers				
- dans l'OCDE	616 589	616 589	698 561	596 035
- hors OCDE	-	-	-	-
2. Actions et autres titres à revenu variable autres que les parts d'OPCVM				
- dans l'OCDE	33 956	33 590	82 753	33 590
- hors OCDE	-	-	-	-
3. Parts d'OPCVM (autres que celles en 4)				
- dans l'OCDE	1 534 602	1 526 016	1 546 550	1 405 263
- hors OCDE	-	-	-	-
4. Parts d'OPCVM à revenu fixe				
- dans l'OCDE	109 551	109 551	111 752	105 592
- hors OCDE	-	-	-	-
5. Obligations et autres titres à revenu fixe				
- dans l'OCDE	1 493 095	1 490 483	1 705 091	1 702 455
- hors OCDE	-	-	-	-
6. Prêts hypothécaires				
- dans l'OCDE	42 550	42 550	42 550	38 450
- hors OCDE	-	-	-	-
7. Autres prêts et effets assimilés				
- dans l'OCDE	11 574	11 574	11 574	11 215
- hors OCDE	-	-	-	-

Libellé	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur nette 2015
8. Dépôts auprès des entreprises cédantes				
- dans l'OCDE	-	-	-	-
- hors OCDE	-	-	-	-
9. Dépôts (autres que ceux visés au 8) et cautionnements en espèces				
- dans l'OCDE	-	-	-	-
- hors OCDE	-	-	-	-
10. Actifs représentatifs de contrats en UC				
- Placements immobiliers	427 882	427 882	427 882	385 799
- Titres à revenu variable autres que des parts d'OPCVM	-	-	-	-
- OPCVM détenant des titres à revenu fixe	-	-	-	-
- Autres OPCVM	243 933	243 933	243 933	254 101
- Obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-	-
11. Total des lignes 1 à 10	4 513 731	4 502 167	4 870 645	4 532 500
dont :				
- placements évalués selon l'article R. 343-9	1 493 095	1 490 483	1 705 091	1 702 455
- placements évalués selon l'article R. 343-10	2 348 822	2 339 869	2 493 739	2 190 145
- placements évalués selon l'article R. 343-13	671 815	671 815	671 815	639 901
dont, pour les entreprises visées à l'article L 310-1 :				
- valeurs affectables à la représentation des provisions autres que celles visées ci-dessous	2 872 700	2 868 887	3 159 797	2 892 145
- valeurs garantissant les engagements envers les institutions de prévoyance	-	-	-	-
- valeurs déposées chez les cédants (dont valeurs déposées chez les cédants dont l'entreprise s'est portée caution solidaire)	-	-	-	-
- valeurs affectées aux provisions techniques spéciales des autres affaires en France	969 216	961 464	1 039 034	1 000 455
- autres affectations ou sans affectation	671 815	671 815	671 815	639 901

Le tableau suivant permet de réconcilier le total de l'état des placements ci-dessus avec le montant des placements au bilan :

	2016			2015		
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
Montant des placements à l'actif du bilan	4 513 731	4 525 687	4 870 645	4 533 002	4 552 247	4 883 201
Amortissement de Surcote		30 337			27 787	
Amortissement de Décote		6 816			8 040	
Montant des placements dans l'état récapitulatif des placements	4 513 731	4 502 167	4 870 645	4 533 002	4 532 500	4 883 201

2) Actifs pouvant être affectés à la représentation des provisions techniques (autres que les placements et la part des réassureurs dans les provisions techniques)

Néant

3) Valeurs appartenant à des institutions de prévoyance

Néant

4) Autres informations

a) Montant des comptes inclus dans la valeur des actifs inscrits au poste "Terrains et constructions".

Néant

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

	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur nette 2015
Immeubles d'exploitation	-	-	-	-
Droits réels	-	-	-	-
Part des sociétés immobilières ou foncières non cotées	-	-	-	-
Autres immobilisations	563 177	563 177	645 149	526 889
Droits réels				
Part des sociétés immobilières ou foncières non cotées	563 177	563 177	645 149	526 889
Total	563 177	563 177	645 149	526 889

c) Solde non encore amorti ou non encore repris correspondant à la différence de remboursement des titres évalués conformément à l'article R 343-9

	Montant au 31/12/2016	Montant au 31/12/2015
Valeur de remboursement	1 326 487	1 521 798
Valeur nette	1 490 483	1 702 455
SOLDE NON AMORTI	163 996	180 657

d) Exposition aux risques d'états souverains ayant fait l'objet d'un plan de soutien européen

	Valeur nominale	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
Grèce				
Obligations indexées sur le PIB grec - échéance 15/10/2042	2 331	0	0	6
Total Grèce	2 331	0	0	6
Chypre				
Total Chypre	Néant	Néant	Néant	Néant
Portugal				
Total Portugal	Néant	Néant	Néant	Néant
Irlande				
Total Irlande	Néant	Néant	Néant	Néant
Total général	2 331	0	0	6

4.1.6 Créances au 31 décembre de l'exercice

	Montant au 31/12/2016	dont créances de moins d'un an	dont créances à plus d'un an	Montant au 31/12/2015
Primes à émettre	-	-	-	-
Autres créances nées d'opérations d'assurance directe	234	234	-	280
Créances nées d'opérations de réassurance	-	-	-	-
Autres créances	23 847	23 847	-	17 409
Total	24 081	24 081	-	17 689

4.1.7 Compte de régularisation-actif

Libellé	Montant au 31/12/2016	Montant au 31/12/2015
Intérêts courus non échus	19 632	22 312
Intérêts à recevoir		
Différences sur les prix de remboursement	6 816	8 040
Autres	359	105
TOTAL COMPTE DE RÉGULARISATION - ACTIF	26 808	30 458

4.1.8 Filiales et participations

Nom	Forme juridique	Pourcentage de détention	Valeur comptable	Capitaux propres à la clôture	Chiffre d'affaires	Résultat	Dividendes encaissés	Compte courant	Prêt
Filiales (50 % au moins du capital est détenu par la société)									
Monceau Investissements Immobiliers (MII)* Gestion d'un parc immobilier 36/38, rue de Saint-Petersbourg 75008 Paris	Société Civile Immobilière	97,90%	873 557	781 109	31 578	7 561	15 518	-	-
Monceau Investissements Mobiliers (MIM) Société de portefeuille 36/38, rue de Saint-Petersbourg 75008 Paris	Société Civile Particulière	92,76%	21 587	53 429	-	3 468	-	-	-
Société Civile Foncière Centrale Monceau (SCFCM) Gestion d'un patrimoine foncier 36/38, rue de Saint-Petersbourg 75008 Paris	Société Civile	60,00%	13 796	30 761	703	1 331	-	-	-

Nom	Forme juridique	Pourcentage de détention	Valeur comptable	Capitaux propres à la clôture	Chiffre d'affaires	Résultat	Dividendes encaissés	Compte courant	Prêt
Participations (10 à 50 % du capital est détenu par la société)									
Société Civile Centrale Monceau (SCCM)* Gestion d'un parc immobilier 36/38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	Société Civile Immobilière	31,47 %	103 706	188 604	33 065	14 785	5 035	53 412	-
Monceau Retraite & Épargne Société d'assurance vie 36/38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	Société anonyme d'assurance mixte	29,48 %	11 989	53 746	40 083	1 518	-	-	-

*Comptes au 30/09/2016

4.2 Éléments du passif

4.2.1 Capitaux propres

Libellé	Montant au 31/12/2015	Affectation du résultat 2015	Augmentation	Diminution	résultat 2016	Montant au 31/12/2016
Fonds d'établissement et droits d'adhésion	60 280	-	51	-	-	60 331
Réserves	232 626	-	36 183	12 061	-	256 749
Réserve complémentaire fonds d'établissement	8 766	-	-	-	-	8 766
Réserve pour risque liés à l'allongement de la durée de la vie humaine	16 000	-	-	-	-	16 000
Autres réserves	20 517	-	31	-	-	20 547
Réserve de capitalisation	168 344	-	36 152	12 061	-	192 435
Réserve de solvabilité	19 000	-	-	-	-	19 000
Report à nouveau	-21 506	7 919	-	31	-	-13 618
Résultat de l'exercice	7 919	-7 919	-	-	14 295	14 295
TOTAL	279 319	-	36 234	12 091	14 295	317 756

Les variations affectant les différents postes de capitaux propres résultent de l'enregistrement des décisions de l'assemblée générale du 8 juin 2016, des mouvements de l'exercice sur la réserve de capitalisation, des droits d'adhésion acquittés par tout nouveau sociétaire et du résultat de l'exercice 2016.

4.2.2 Passifs subordonnés

Néant.

4.2.3

Provisions techniques brutes

Évaluées en application de la réglementation et des notes techniques propres à chaque produit, les provisions techniques brutes, provisions relatives aux opérations en unités de compte exclues, s'élèvent à 3.690.535 k€ contre 3.640.400 k€ au 31 décembre 2015. Elles incluent les Provisions Techniques Spéciales et Provisions Techniques Spéciales complémentaires éventuelles des différents régimes de retraite en points gérés par la Caisse soit, 753.525 k€ au titre du Régime Collectif de Retraite, 142.557 k€ pour Fonréa et 122.722 k€ au titre du Fonds Acti Retraite.

Au 31 décembre 2016, le taux moyen garanti sur les provisions hors régimes de retraite en points s'élève à 0,66 %. Si l'on exclut également les produits de rentes à prime unique, ce taux moyen garanti est égal à 0,58 %.

La provision pour sinistres à payer correspond aux capitaux échus ou aux sinistres survenus et non encore réglés à la date de clôture.

Le tableau suivant résume les principaux paramètres de chacun des trois régimes de retraite en points pris individuellement.

	RCR	Fonréa	Fonds Acti Retraite
Nombre d'adhérents	48 807	7 561	8 044
Provision Technique Spéciale à l'ouverture	781 431	125 420	109 966
Provision Technique Spéciale complémentaire ouverture	-	1 060	786
Cotisations nettes	2 291	13 260	9 799
Produits Financiers crédités au régime	15 323	4 977	3 709
Arrérages réglés	-43 708	-1 347	-874
Majorations légales nettes payées	-1 813	-	-
Transferts réglés	-	-120	-376
Dotations complémentaires accordées par le conseil	-	-	-
Provision Technique Spéciale à la clôture (1)	753 525	142 191	122 223
Provision Technique Spéciale complémentaire à la clôture (2)	-	366	499
Provision pour risque d'exigibilité	-	-	-
Provision pour dépréciation durable	3 686	616	281
Provision Mathématique Théorique (3)	680 674	142 557	122 722
Taux de couverture fin 2016 (1+2) / (3) en retenant un taux de 1,50 % pour les engagements à moins de 8 ans et de 1,50 % au-delà de 8 ans	110,70 %	100,00 %	100,00 %
Rappel du taux de couverture à fin 2015 en retenant un taux de 1,50 % pour les engagements à moins de 8 ans et de 1,50 % au-delà de 8 ans	109,65 %	100,00 %	100,00 %

4.2.4

Provisions techniques des contrats en unités de compte

Ces provisions techniques sont calculées en nombre d'unités de compte puis en euros, par multiplication de ce nombre par la valeur vénale de l'unité de compte à la date d'inventaire. Elles sont en augmentation de 4,99 %, à 671.815 k€ contre 639.901 k€ à l'inventaire précédent, portant pour 427.882 k€ sur des contrats à capital variable immobilier (385.799 k€ à la fin de 2015).

À valeur constante des supports, l'encours de provisions techniques en unités de compte aurait augmenté de 3,70 %, à 663.585 k€.

Si l'on ne retient que les contrats à capital variable immobilier, les provisions techniques sont en augmentation de 10,91 %.

À valeur constante de la part de la SCI Monceau Investissements Immobiliers, la hausse est de 27,70 %.

4.2.5

Participation des adhérents aux résultats techniques et financiers

	Exercice		
	2016	2015	2014
Participation aux résultats totale :	100 883	149 307	167 395
Participation attribuée (y compris intérêts techniques)	99 517	149 972	164 964
Variation de la provision pour participation aux excédents	1 366	- 665	2 431
Participation aux résultats des opérations vie (3)			
Provisions mathématiques moyennes (1)	2 644 309	2 597 702	2 544 336
Montant minimal de la participation aux résultats	61 807	57 305	54 515
Montant effectif de la participation aux résultats (2) :	69 626	79 358	82 726
<i>Participation attribuée (y compris intérêts techniques)</i>	68 620	80 023	80 295
<i>Variation de la provision pour participation aux excédents</i>	1 366	- 665	2 431

(1) demi somme des provisions mathématiques à l'ouverture et à la clôture, correspondant aux opérations visées au (3).

(2) Participation effective (charge de l'exercice, y compris intérêts techniques) correspondant aux opérations visées au (3).

(3) Opérations individuelles et collectives souscrites sur le territoire français à l'exception des opérations à capital variable et des contrats relevant des articles L.441-1 et L.144-2.

4.2.6

Provisions pour risques et charges

Libellé	Montant au 31/12/2016	Montant au 31/12/2015
Provision pour litiges	341	641
Autres provisions pour risques	49	50
TOTAL	390	691

4.2.7

Dettes

	Montant au 31/12/2016	dont dettes de moins d'un an	dont dettes à plus d'un an	Montant au 31/12/2015
Dettes pour dépôt en espèces reçus des cessionnaires	356 805	356 805	-	386 014
Dettes nées d'opérations d'assurance directe	2 227	2 227	-	252
Dettes nées d'opérations de réassurance	1 798	1 798	-	770
Dettes envers les établissements de crédits	-	-	-	-
Autres dettes	10 493	10 493	-	43 390
Total	371 322	371 322	-	430 426

4.2.8

Comptes de régularisation-passif

Libellé	Montant au 31/12/2016	Montant au 31/12/2015
Intérêts perçus d'avance	-	-
Intérêts à recevoir	-	-
Frais d'acquisition reportés	-	-
Amortissements des différences sur les prix de remboursement	30 337	27 787
Charges constatées d'avance		
Autres	8	294
TOTAL COMPTES DE RÉGULARISATION - PASSIF	30 346	28 082

4.2.9

Produits à recevoir et charges à payer

Charges à payer	2016	2015
Personnel		
Dettes provisionnées pour congés à payer	-	-
Provisions pour intéressement des salariés	1 282	1 725
Autres charges à payer	1 624	1 609
Organismes sociaux		
Charges sociales sur congés payés	-	-
Autres charges à payer	-	-
État		
Charges sociales sur congés payés	-	-
Autres charges à payer	-	-
Autres charges à payer diverses	662	515
TOTAL	3 568	3 849

Produits à percevoir	2016	2015
Personnel	-	-
Organismes sociaux	-	-
État	-	-
Autres produits à recevoir	1 900	1 008
TOTAL	1 900	1 008

4.3

Engagements hors bilan

Engagements donnés :

Engagements donnés	Montant au 31/12/2016	Montant au 31/12/2015
Estimation des Indemnités conventionnelles de mise à la retraite	1 121	1 078
TOTAL ENGAGEMENTS DONNÉS	1 121	1 078

L'estimation des indemnités de mise à la retraite payables dans le futur est la somme de l'estimation de la part qui sera payée par les GIE auxquels elle participe et qui serait imputée à la société, et de la même estimation correspondant aux indemnités qui seraient dues aux salariés de l'entreprise.

Engagements reçus	Montant au 31/12/2016	Montant au 31/12/2015
Comptes gagés par les réassureurs	71	71
TOTAL ENGAGEMENTS REÇUS	71	71

5

Notes sur les postes du compte de résultats

Voir tableau ci-contre.

	Total	Capitalisation à prime unique (1)	Capitalisation à prime périodique (2)	Temporaire décès individuelle (3)	Autres contrats individuels à prime unique (4)	Autres contrats individuels à prime périodique (5)	Collectifs décès (6)	Collectifs vie (7)	Contrats en UC à prime unique (8)	Contrats en UC à prime périodique (9)	Contrats collectifs L441 (10)	PERP (11)
Primes	234 724	-	-	665	151 879	814	348	720	53 625	-	26 672	-
Charges de prestations	270 769	-	-	169	200 216	4 371	226	1 083	13 317	-	51 388	-
Charges de provisions	-37 448	-	-	51	-52 689	-3 545	-6	-239	42 848	-	-23 869	-
Ajustement ACAV	7 476	-	-	-	-	-	-	-	7 476	-	-	-
Solde de souscription	8 879	-	-	445	4 353	-12	128	-124	4 936	-	-847	-
Frais d'acquisition	12 799	-	-	36	8 282	44	19	39	2 924	-	1 454	-
Autres charges nettes de gestion	-187	-	-	4	1 482	-630	-	36	693	-	-1 772	-
Charges d'acquisition et de gestion nettes	12 612	-	-	40	9 764	-586	19	76	3 617	-	-318	-
Produits nets des placements	103 452	-	-	127	65 810	1 459	6	1 149	6 656	-	28 245	-
Participation aux résultats	100 883	-	-	78	67 015	1 516	-	1 018	7 248	-	24 009	-
Solde financier	2 569	-	-	49	-1 205	-57	6	131	-592	-	4 237	-
Primes cédées	144	-	-	115	1	26	3	-	-	-	-	-
Part des réassureurs dans les prestations	29 408	-	-	5	29 404	-	-	-	-	-	-	-
Part des réassureurs dans les charges de provision	-29 984	-	-	-2	-29 981	-	-	-	-	-	-	-
Part des réassureurs dans la PB	11 607	-	-	-	11 607	-	-	-	-	-	-	-
Commissions reçues des réassureurs	1 658	-	-	-	1 658	-	-	-	-	-	-	-
Solde de réassurance	-12 546	-	-	112	-12 687	26	3	-	-	-	-	-
Résultat technique	11 382	-	-	342	6 071	491	112	-69	727	-	3 708	-
Hors compte												
Montant des rachats	77 849	-	-	-	69 242	391	-	3	8 213	-	-	-
Intérêts techniques bruts de l'exercice	18 072	-	-	78	15 766	1 367	-	860	-	-	-	-
Provisions techniques brutes à la clôture	4 362 350	-	-	3 817	2 584 853	45 486	174	35 020	674 196	-	1 018 803	-
Provisions techniques brutes à l'ouverture	4 280 300	-	-	3 672	2 533 894	47 407	180	34 113	642 370	-	1 018 664	-

5.1

Produits financiers alloués au compte non technique

Les produits financiers nets de charges alimentent le compte technique. A l'inventaire, une partie de ces produits est transférée au compte non technique, apparaissant à la rubrique « produits financiers alloués ». Cette partie est déterminée à partir d'une analyse du bénéficiaire économique des produits financiers générés par chacun des portefeuilles gérés. Ce résultat fournit une image de la réalité plus pertinente que celui qui serait déterminé au prorata des provisions mathématiques et de la réserve de capitalisation d'une part, des fonds propres, réserve de capitalisation déduite, d'autre part.

Bien qu'elle réponde à la lettre aux dispositions du Plan Comptable 1995, la méthode d'enregistrement des produits financiers liés aux opérations de réassurance du Carnet d'Epargne a été contestée par le Service du Contrôle des Assurances, à l'occasion du contrôle portant sur les opérations de l'exercice 2005. Ce service a souhaité que l'entreprise privilégie la notion « d'image fidèle » plutôt que l'application stricte de textes peu adaptés au cas particulier présenté par notre Caisse.

Aussi, depuis l'établissement des comptes de 2007, les intérêts versés aux réassureurs en rémunération des dépôts d'espèces, fort correctement comptabilisés jusque-là en « frais financiers » en application du plan comptable, apparaissent dans la colonne « cessions » du compte de résultat, contribuant ainsi à améliorer la signification du résultat technique brut et du résultat des opérations de réassurance.

5.2

Ventilation des produits et des charges de placements

Nature des charges	Montant
Intérêts sur dépôts espèces des réassureurs	14 346
Intérêts de retard	-
Intérêts post Mortem	133
Frais externes de gestion	274
Frais internes	380
Frais de gestion des placements et intérêts financiers	15 134
Amortissement des différences de prix de remboursement	15 784
Dotation à la provision pour dépréciation à caractère durable	18 675
Autres charges des placements	34 459
Moins values sur réalisation de placements	32 236
Dotation à la réserve de capitalisation	36 149
Pertes de change	51
Pertes provenant de la réalisation des placements	68 436
Ajustement ACAV	22 385
TOTAL CHARGES DES PLACEMENTS	140 414

Nature des produits	Montant
Revenus des immeubles et Sociétés civiles immobilières	14 191
Revenus des placements financiers	46 789
Revenus des prêts aux collectivités	1 164
Intérêts	508
Revenus des placements dans les entreprises liées	-
Revenus des placements des contrats en unités de compte	6 758
Revenus des placements	69 410
Produits de différences sur les prix de remboursement à percevoir	12 010
Reprise sur provision pour dépréciation à caractère durable	14 989
Intérêts	
Autres produits de placements	26 999
Plus values sur réalisation de placements immobiliers	-
Plus values sur réalisation de placements	141 717
Reprise sur la réserve capitalisation	11
Profits de change	4
Profits provenant de la réalisation de placements	141 733
Ajustement ACAV	29 861
TOTAL PRODUITS DES PLACEMENTS	268 003
NET	127 589

5.3 Charges par destination

Ce tableau inclut les charges de gestion, hors commissions, issues de la ventilation des comptes de charges par nature ainsi que celles, hors commissions également, directement comptabilisées dans les comptes par destination. S'y ajoutent les autres charges techniques, qui figurent au compte de résultats pour 2.557 k€. Les mêmes éléments s'élevaient à respectivement 16.036 k€ et 2.277 k€ au 31 décembre 2015.

Au global, les charges supportées par l'entreprise, avec un total de 19.459 k€ contre 18.313 k€ pour 2015, ont augmenté de 6,3 %.

Nature	Sinistres	Acquisition	Administration	Placements	TOTAL
Charges externes	333	2 907	451	274	3 966
Charges internes	1 119	9 459	1 475	380	12 434
Dotations aux amortissements et aux provisions	48	391	64	-	503
Autres	-	-	-	-	-
TOTAL	1 500	12 757	1 990	655	16 902

5.4

Charges de personnel

Compte tenu du faible nombre de salariés employés au cours de l'exercice, cette information est de nature à donner un élément sur leur rémunération individuelle. Elle n'est donc pas fournie, en application des dispositions des articles L123-16 et D123-200 du Code de commerce.

5.5

Produits et charges exceptionnels et non techniques

	2016	2015
Produits exceptionnels		
Autres produits exceptionnels	-	3
Produits sur exercices antérieurs	7	8
Article 700 produits	-	-
Produits exceptionnels issus du déversement classe 9/ classe 6	283	449
Reprise de provision pour litiges	346	48
Reprise de provisions pour charges exceptionnelles	64	-
Total produits exceptionnels	700	508
Charges exceptionnelles		
Autres pertes exceptionnelles	206	23
Pertes sur exercices antérieurs	59	-
Amendes et pénalités	-	-
Article 700 pénalités	4	-
Charges exceptionnelles issues du déversement classe 9/ classe 6	28	90
Dotation aux provisions pour litiges	46	4
Dotation aux provisions à caractère exceptionnel	49	6
Total charges exceptionnelles	392	123
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	308	385

6**Autres informations****6.1****Effectif présent à la clôture de l'exercice**

Pour diffuser ses contrats, développer et gérer son activité, la société s'appuie sur les ressources des GIE de mise en commun de moyens auxquels elle adhère, la Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance, le Service central des mutuelles et Monceau assurances dommages. Elle emploie en outre un effectif salarié, composé à la clôture de l'exercice de 2 collaborateurs membres du cadre de direction.

6.2**Affectation du CICE**

Un Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi (CICE) d'un montant de 137 k€ est comptabilisé au 31 décembre 2016.

6.3**Indemnités versées aux administrateurs**

Au cours de l'exercice 2016, les administrateurs ont perçu un montant brut de 30 k€ au titre d'indemnités de temps passé. Ces indemnités, conformément à la réglementation, sont assujetties à des charges sociales, non déduites des montants ci-dessus. En outre, un total de 38 k€ leur a été remboursé, sur justificatifs, au titre des frais exposés par eux pour le compte de la société.

6.4**Indemnités versées aux commissaires aux comptes**

Au cours de l'exercice 2016, les honoraires dus au Cabinet Mazars en rémunération de son mandat de commissaire aux comptes se sont élevés à 101 k€ TTC.

6.5**Combinaison des comptes**

Pour répondre aux dispositions de l'article R.345-1-1-2 du Code des assurances et en application des dispositions de la convention de combinaison des comptes, le conseil d'administration de Capma & Capmi a désigné la Mutuelle Centrale de Réassurance, société d'assurance mutuelle régie par le Code des assurances, dont le siège est situé au 36/38 rue de Saint-Pétersbourg à Paris 8^{ème}, pour établir les comptes combinés intégrant les comptes sociaux de l'entreprise.

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 8 JUIN 2017

PROCÈS-VERBAL

A TITRE ORDINAIRE

Première résolution

L'assemblée générale, sur proposition du conseil d'administration, ratifie la liste des agréments des groupements de sociétaires Capma & Capmi, conformément aux dispositions de l'article 9 des statuts de Capma & Capmi.

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Deuxième résolution

Après avoir entendu les rapports du conseil d'administration et du commissaire aux comptes, l'assemblée générale approuve les comptes de l'exercice 2016 tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports et donne, pour cet exercice, quitus de leur gestion aux membres du conseil d'administration.

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Troisième résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport spécial 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 2016, et approuve les conventions y afférant.

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Quatrième résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport spécial du commissaire aux comptes, donne acte au conseil d'administration de l'absence de conditions préférentielles relatives à la souscription auprès de la société par ses administrateurs, ses dirigeants salariés et leurs conjoints, ascendants et descendants, de contrats d'assurance de toute nature.

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Cinquième résolution

L'assemblée générale, sur proposition du conseil d'administration, décide :

- d'affecter l'excédent de l'exercice s'élevant à 14 294 670,39 € au compte "Report à nouveau" ;
- d'affecter 16 972,00 € à la "Réserve pour Fonds de Garantie" par prélèvement sur le compte Report à nouveau.

Cette "Réserve pour Fonds de Garantie", d'un montant ainsi porté à 939 340,00 €, est constituée dans le cadre des opérations du fonds de garantie des assurés contre la défaillance des sociétés d'assurances de personnes, conformément à l'article 68 de la Loi 99-532 du 25 juin 1999.

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Sixième résolution

Conformément aux articles 17 et 33 des statuts, l'assemblée générale décide :

1/ Assurance de retraite

Les rentes en service, résultant des contrats de "Rente Viagère Immédiate" ayant pris effet depuis le 1^{er} janvier 1998 seront revalorisées à compter du 1^{er} janvier 2018, de 0,50 % (toutes majorations applicables comprises).

2/ Assurance de capitaux avec constitution d'épargne

Les garanties des contrats Mixte, Vie Entière, Carnet Individuel d'Épargne ayant été souscrits avant le 1^{er} janvier 2000, seront revalorisées à effet du 1^{er} janvier 2018 de 0,50 %.

3/ Assurance individuelle de capitaux en cas de décès sans constitution d'épargne

Aucune réduction supplémentaire n'est accordée sur le montant des cotisations en 2017 liée à l'ancienneté du contrat.

4/ Assurance collective de capitaux en cas de décès sans constitution d'épargne

Aucune réduction supplémentaire n'est accordée sur le montant des cotisations provisionnelles en 2017 liée à l'ancienneté du contrat.

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Septième résolution

L'assemblée générale déclare avoir été informée des décisions suivantes prises en application des dispositions des contrats :

1/ Assurance de retraite

a) La valeur d'acquisition des points retraite des contrats Retraite Complémentaire de l'Agriculteur, Carnet Individuel de Retraite a été arrêtée à 7,2939 en 2017. Les rentes en service seront revalorisées de 0,50 % à compter du 1^{er} janvier 2017.

b) Pour le Régime Collectif de Retraite, la valeur de service du point de retraite est fixée à compter du 1^{er} janvier 2017 à 0,19925 €, soit une revalorisation de 0,50 %.

Le coût d'acquisition d'une classe augmente de 0,50 %, passant de 231,25 € en 2016 à 232,40 € en 2017. Le nombre de points par classe est de 70,80.

c) Pour le Régime FONREA, la valeur de service du point de retraite est fixée à compter du 1^{er} janvier 2017 à 0,3668 € ce qui permet de revaloriser de 0,40 % l'ensemble des retraites y compris celles issues du régime COREVA.

Les cotisations annuelles sont indexées sur l'évolution du plafond de la Sécurité Sociale. Les 15 classes de cotisations du régime sont donc majorées de 2,40 %. Le nombre de points pour la classe 1 avec le coefficient correctif d'âge pour 55 ans est de 71,881.

d) Pour le Régime Fonds Acti Retraite, la valeur de service du point de retraite est fixée à compter du 1^{er} janvier 2017 à 0,4646 €, ce qui permet de revaloriser de 0,40 % les retraites.

Le nombre de points pour une cotisation de 1 000 € avec le coefficient correctif d'âge pour 55 ans est de 103,1796

e) Par ailleurs, pour les rentes en service, les droits contractuellement inscrits au titre des exercices antérieurs ont été légalement revalorisés au 1^{er} janvier 2017 avec des conditions de ressources pour les adhésions postérieures au 1^{er} janvier 1979.

2/ Carnet d'Épargne

Le taux de progression des provisions mathématiques est fixé à 2,30 % entre la date anniversaire 2016 et la date anniversaire 2017.

Au dixième anniversaire des versements effectués sur le Carnet d'Épargne, aucune attribution supplémentaire prioritaire ne sera versée en 2017, en application des décisions prises par les Conseils d'administration de la CAPMA du 22 avril 1986 et de la CAPMI du 4 juin 1986.

3/ Carnet de Prévoyance

La valeur de l'unité de compte au 31 décembre 2016 est de 2 252,34 €, soit une évolution sur l'année 2016 de + 1,56 %.

Une attribution complémentaire de 0,933649 unités de compte pour 100 unités de compte acquises au 31 décembre 2016 fait ressortir le taux d'évolution de l'épargne des sociétaires à + 2,51 %.

4/ Carnet d'Investissement Immobilier

La valeur de la part de la société civile immobilière "Monceau Investissements Immobiliers" est passée de 29,30 € au 1^{er} octobre 2015 à 29,70 € au 1^{er} octobre 2016, soit une augmentation de 1,365 %.

Une attribution complémentaire de 1,683880 unités de compte pour 100 unités de compte acquises au 30 septembre 2016 a porté la progression globale de l'épargne des sociétaires à + 3,07 %.

5/ Carnet d'Épargne Multisupport (Carnet d'Épargne transformé par avenant conformément aux dispositions de la Loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005)

SUPPORTS	Valeur de la part	Rendement net de frais de gestion	Encours au 31/12/2016
Fonds en euros	-	2,30%	145 233 k€
FCP Monceau Sélection France Europe	2 821,24 ⁽¹⁾	- 0,93 %	8 989 k€
FCP Monceau Convertibles	139,34 ⁽¹⁾	0,49 %	18 257 k€

(1) cours du jeudi 29 décembre 2016

6/ Carnet Multi Épargne

SUPPORTS	Valeur de la part	Rendement net de frais de gestion	Encours au 31/12/2016
F1 - support euros	-	2,52 % ^(*)	930 857 k€
F2 - support actions - dont parts supplémentaires : + 0,928266 % - dont évolution de la part : + 0,976 %	997,72 ⁽²⁾	1,45 %	4 417 k€
F3 - SCI Monceau Investissements Immobiliers - dont parts supplémentaires : + 1,683880 % - dont évolution de la part : + 1,365 %	29,70	2,61 %	179 117 k€
F4 - Monceau Sélection France Europe	2 821,24 ⁽²⁾	- 0,88 %	68 380 k€

(*) ou 4,50 % pour les contrats bénéficiant de ce taux minimum garanti

(2) cours du jeudi 29 ou du vendredi 30 décembre 2016 selon les cotations des OPCVM

7/ Dynavie

SUPPORTS	Valeur de la part	Rendement net de frais de gestion	Encours au 31/12/2016
D1 - Monceau euros	-	2,50 %	899 076 k€
D2 - Monceau Performance	286,26 ⁽³⁾	0,31 %	3 783 k€
D3 - Monceau Sélection France Europe	2 821,24 ⁽³⁾	- 0,97 %	30 800 k€
D4 - Monceau Sélection Internationale	3 129,95 ⁽³⁾	9,37 %	17 017 k€
D5 - Monceau Patrimoine	301,93 ⁽³⁾	1,98 %	6 403 k€
D6 - SCI Monceau Investissements Immobiliers - dont parts supplémentaires : + 3,440304 % - dont évolution de la part : + 1,03 %	29,70	2,52 %	187 651 k€
D7 - Capma & Capmi Indice Croissance	Sans objet		
D8 - Monceau Convertibles	139,34 ⁽³⁾	0,45 %	8 095 k€
D9 - Monceau Trésorerie	1 260,96 ⁽³⁾	- 0,49 %	170 k€
D10 - Profil Monceau Prudence	24 705,87 ⁽³⁾	1,11 %	1 207 k€
D11- Profil Monceau Équilibre	20 406,12 ⁽³⁾	2,51 %	5 358 k€
D12 - Profil Monceau Dynamique	35 035,28 ⁽³⁾	- 0,25 %	4 366 k€
D13 - Monceau Europe Dynamique	2 241,44 ⁽³⁾	0,03 %	14 009 k€
D14 - Monceau Ethique	1 070,75 ⁽³⁾	- 1,14 %	3 989 k€
D15 - Monceau Inflation	11 170,24 ⁽³⁾	6,02 %	1 596x k€

(3) cours du jeudi 29 décembre 2016

8/ Monceau Avenir Jeune

Le taux de participation aux excédents techniques et financiers déterminé au 31 décembre 2016 est égal à 2,50 %. La participation aux excédents sera attribuée, à chaque adhésion, à la date anniversaire de l'adhésion en 2017 et aura pour effet de majorer le montant annuel de la rente.

9/ Monceau Entreprise

SUPPORTS	Valeur de la part	Rendement net	Encours au 31/12/2016
Monceau euros	-	2,44 %	8 364 k€
Monceau Performance	286,26 ⁽⁴⁾	0,25 %	190 k€
Monceau Sélection France Europe	2 821,24 ⁽⁴⁾	- 1,03 %	2 663 k€
SCI Monceau Investissements Immobiliers - dont parts supplémentaires : + 1,683880 % - dont évolution de la part : + 1,365 %	29,70	2,45 %	2 468 k€
Monceau Convertibles	139,34 ⁽⁴⁾	0,39 %	903 k€

(4) cours du jeudi 29 décembre 2016

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Huitième résolution

L'assemblée générale prend acte qu'au cours de l'exercice 2016, 29 750 € bruts ont été perçus par les administrateurs au titre d'indemnités de temps passé, correspondant à un versement net de charges sociales de 27 931,86 €. Elle prend également acte qu'au cours du même exercice, 37 530 € leur ont été remboursés sur justificatifs.

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Neuvième résolution

Sur proposition du conseil d'administration, en application de l'article 14 des statuts, l'assemblée générale décide de tenir l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2017 en régions Ile-de-France, Centre Val-de-Loire, dans le lieu que le conseil d'administration jugera opportun de choisir.

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Dixième résolution

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

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

A TITRE EXTRAORDINAIRE

Onzième résolution

L'assemblée générale, sur proposition du conseil d'administration, décide de modifier l'article 21 des statuts :

Ancienne version	Modifications proposées
TITRE IV Administration de la société Section 1. - Conseil d'administration Art. 21 - Composition et durée du mandat [...] Le nombre des administrateurs ayant dépassé l'âge de soixante-dix ans ne pourra être supérieur au tiers des administrateurs en fonction. [...]	TITRE IV Administration de la société Section 1. - Conseil d'administration Art. 21 - Composition et durée du mandat [...] Le nombre des administrateurs ayant dépassé l'âge de soixante-quinze ans ne pourra être supérieur au tiers des administrateurs en fonction. [...]

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité moins une voix.

Douzième résolution

L'assemblée générale, sur proposition du conseil d'administration, décide de modifier l'article 37 des statuts :

Ancienne version	Modifications proposées
Article 37 - Publication Pour effectuer les publications et insertions prescrites par la loi et les règlements, tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une expédition ou d'une copie des présents statuts, délibérés et votés en Assemblée Générale Extraordinaire le 23 juin 1964, et modifiés en Assemblée Générale Extraordinaire les 14 juin 1968, 10 juin 1970, 12 juin 1973, 12 juin 1974, 3 juin 1975, 14 juin 1979, 7 juin 1990, 6 juin 1991, 14 octobre 1992, 10 juin 1993, 21 novembre 1996, le 26 juin 1997, 24 juin 1999, 21 juin 2001, 3 juin 2005, 12 juin 2008, le 10 juin 2009, le 3 juin 2015, et pour la dernière fois le 8 juin 2016.	Article 37 - Publication Pour effectuer les publications et insertions prescrites par la loi et les règlements, tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une expédition ou d'une copie des présents statuts, délibérés et votés en Assemblée Générale Extraordinaire le 23 juin 1964, et modifiés en Assemblée Générale Extraordinaire les 14 juin 1968, 10 juin 1970, 12 juin 1973, 12 juin 1974, 3 juin 1975, 14 juin 1979, 7 juin 1990, 6 juin 1991, 14 octobre 1992, 10 juin 1993, 21 novembre 1996, le 26 juin 1997, 24 juin 1999, 21 juin 2001, 3 juin 2005, 12 juin 2008, le 10 juin 2009, le 3 juin 2015, et pour la dernière fois le 8 juin 2016, et pour la dernière fois le 8 juin 2017.

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Treizième résolution

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

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

LISTE DES GROUPEMENTS AGRÉÉS

GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'AIN	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI ANJOU - MAINE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'AISNE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA MANCHE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI BOURBONNAIS - NIVERNAIS	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA MARNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI ALPES MARITIMES	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE HAUTE MARNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'ARDECHE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE MEURTHE ET MOSELLE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES ARDENNES	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA MEUSE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'AUBE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU MORBIHAN
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'AUDE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE MOSELLE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI MIDI ARIEGE ET HAUTE-GARONNE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'OISE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI MIDI NORD	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'ORNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES BOUCHES DU RHONE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI FLANDRE - ARTOIS
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU CALVADOS	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES "3B"
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES CHARENTES	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES PYRENEES-ORIENTALES
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU CHER	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI ALSACE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI LIMOUSIN - MARCHE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU RHONE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE COTE D'OR	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE FRANCHE-COMTE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES COTES D'ARMOR	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE SAONE ET LOIRE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE DORDOGNE	Union Générale Parisienne
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA DROME	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE SEINE MARITIME
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'EURE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE SEINE ET MARNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'EURE ET LOIR	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI D'ILE DE FRANCE OUEST
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU FINISTERE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES DEUX-SEVRES
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI GARD - LOZERE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA SOMME
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU GERS	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI PROVENCE - CORSE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA GIRONDE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU VAUCLUSE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'HERAULT	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA VENDEE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'ILLE ET VILAINE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA VIENNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'INDRE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES VOSGES
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'INDRE ET LOIRE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'YONNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DAUPHINE - SAVOIE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI D'ILE DE FRANCE SUD-EST
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU JURA	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI D'ILE DE FRANCE NORD
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES LANDES	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA MARTINIQUE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LOIRE-ATLANTIQUE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA REUNION
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU VAL DE LOIRE	GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA NOUVELLE-CALEDONIE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU LOT ET GARONNE	



Capma & Capmi

Société d'assurance mutuelle vie à cotisations fixes
Entreprise régie par le Code des assurances - Siret 775 670 482 00030
Siège social : 36/38, rue de Saint-Pétersbourg - CS 70110 - 75380 Paris cedex 08
Tél. : 01 49 95 79 79 - Fax : 01 40 16 43 21
www.monceauassurances.com