



Rapport annuel **2017**



Sommaire

	Le conseil d'administration	p.5
	Rapport du conseil d'administration	p.6
	Compte de résultat	p.28
	Bilan	p.30
	Annexe aux comptes 2017	p.32
	Résolutions prises par l'assemblée générale du 6 juin 2018	p.55
	Rapport du commissaire aux comptes	p.60
	Liste des groupements agréés	p.67



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



CONSEIL D'ADMINISTRATION

à compter du 6 juin 2018

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. Gérard Zydownik

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 6 JUIN 2018

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale, conformément aux statuts, pour vous rendre compte des opérations réalisées par la société au cours de l'exercice écoulé, vous présenter les comptes de résultats de l'année, le bilan arrêté au 31 décembre 2017 et soumettre à votre approbation les différentes résolutions inscrites à l'ordre du jour.

Un événement fait passer au second plan les autres faits marquants de l'exercice. Il a pour cadre le mécanisme des revalorisations légales de rentes viagères institué en 1946, auquel l'État participait depuis l'origine en remboursant aux assureurs débirentiers une part des majorations de rentes imposées par la Loi. Un article de la Loi de finances pour 2018 a modifié l'équilibre de ce mécanisme en dispensant l'État du remboursement de la part lui revenant, laissée à la charge des assureurs.

Le coût pour la Mutuelle de cet article de Loi, pris en charge dans les comptes de l'exercice 2017, **est évalué à 45 millions d'euros**, supporté par les adhérents du Régime Collectif de Retraite pour une part, par l'ensemble de la collectivité des sociétaires pour l'autre.

Pour compenser les effets de cette décision aussi coûteuse que brutale, l'entreprise a mené une politique financière volontariste en tirant parti d'un environnement économique et financier favorable et des choix d'allocation d'actifs privilégiés depuis plusieurs années, avec pour objectifs de conforter la situation des régimes de retraite en points dont le cadre réglementaire a été profondément modifié, et de servir aux sociétaires des participations aux excédents de qualité, ce qui a été pleinement réussi.

Après impôt, **l'excédent comptable recule de 14.294 k€ à 13.031 k€**, soit une baisse sans commune mesure avec le coût supporté en 2017 par l'absence de remboursement futur des majorations légales versées sur les contrats de Retraite Complémentaire de l'Agriculteur et le Complément Individuel de Retraite, évalué à 20 millions d'euros environ.

Bonifiés par cet excédent et la dotation à la réserve de capitalisation nette d'impôt, **les fonds propres affichés par l'entreprise progressent de 15,3 %, à 366.362 k€**. La couverture des engagements réglementés de la Caisse, évalués à 4.681.489 k€, est assurée avec un excédent de 130.818 k€.



L'environnement économique et financier

L'année 2017 aura été marquée par l'instauration d'un nouveau climat de confiance : les craintes de « stagnation séculaire » ont reculé, laissant place à la thématique de la « reflation ». La poursuite de la croissance aux États-Unis, l'atténuation des tensions intra-européennes, la poursuite de l'expansion en Chine, ont permis aux banques centrales de préparer sans dommage les marchés à une normalisation progressive de leur politique monétaire. Ailleurs, toutes les zones économiques du monde sont en croissance ; la reprise est plus faible que lors des phases précédentes, mais elle semble aussi plus solide et plus pérenne. Dans ce contexte, les marchés de titres ont enregistré une progression notable.

La croissance a pris de l'élan et s'est étendue. La croissance devrait rebondir pour s'établir à 3,6 % en 2017 suivant le Fonds monétaire international, soit un taux proche de la décennie qui avait précédé la crise financière. Contre toute attente, **la reprise a été particulièrement marquée dans les économies avancées**, où les indicateurs de confiance se sont nettement améliorés. Dans les pays qui furent à l'épicentre de la crise financière, l'écart de production a fortement diminué et le taux de chômage est revenu à un niveau conforme au plein emploi. Aux États-Unis, la croissance devrait ainsi s'établir à + 2,3 % pour l'année ; de même, l'activité est demeurée soutenue en Grande-Bretagne (2,0 % de croissance prévue pour 2017), malgré le contexte d'incertitude consécutif à l'annonce du Brexit.

La Zone euro connaît une embellie (2,1 %) avec de fortes disparités entre les pays. L'Allemagne continue de bénéficier de la croissance mondiale, sans encourir l'appréciation de sa monnaie nationale : l'augmentation des salaires soutient la consommation privée, les taux d'intérêt faibles alimentent l'activité dans le bâtiment, l'afflux de « réfugiés » conduit à des dépenses publiques plus importantes. L'excédent commercial allemand a ainsi continué de progresser, atteignant un chiffre record de 9 % du PIB. Les autres pays offrent

un tableau beaucoup plus contrasté : l'amélioration de l'activité en Espagne (+ 3,1 %), considérée comme un modèle d'ajustement structurel par les experts européens, s'explique par la forte compression des importations et la faiblesse des taux d'intérêt, maintenus artificiellement bas par les achats de la Banque centrale européenne (BCE). En dépit d'une gestion très rigoureuse de sa dette publique (qui devrait lui occasionner une plus grande mansuétude de la part de la BCE), l'Italie reste à la traîne (+ 1,5 %). Troisième économie de la Zone euro, elle en reste le maillon faible, compte tenu de la taille de sa dette publique et d'une situation politique précaire.

Avec ces bons résultats économiques, l'évolution des perspectives d'inflation a constitué un des

thèmes phares des derniers mois. Dans son ensemble, l'inflation s'est rapprochée des objectifs des banques centrales, en s'établissant à 2,5 % sur le plan mondial. Les craintes de stagnation séculaire, voire de déflation, se sont estompées, laissant place à la thématique de la « reflation ». Différents facteurs expliquent cette évolution : les cours des produits de base se sont redressés, les taux de change se sont stabilisés, les effets cumulés d'une reprise mondiale modérée, mais pérenne et touchant l'ensemble du monde, ont créé des tensions sur les salaires, les écarts de production se sont réduits.

Ainsi, l'écart entre le taux d'inflation effectif et le taux cible est réduit dans la plupart des pays.

Sur les marchés financiers, **l'appétit pour le risque s'est accru** au cours

de l'année. Les indices boursiers se sont rapprochés ou ont atteint de précédents sommets. Les écarts de rendements sur les obligations d'entreprise se sont contractés, de même que les primes de crédit sur les emprunts souverains des pays émergents. Sur fond de rendements historiquement bas, les opérateurs de marché ont

continué de réserver un accueil anormalement favorable aux émissions d'emprunteurs marginaux. Les primes de risque sur les obligations d'entreprise ont donc poursuivi leur contraction. Ce phénomène a touché en particulier les titres dits « à haut rendement » européens qui affichent des primes de risques en forte baisse par rapport à leurs pairs américains, s'échangeant à des niveaux de taux inférieurs à ceux offerts par les

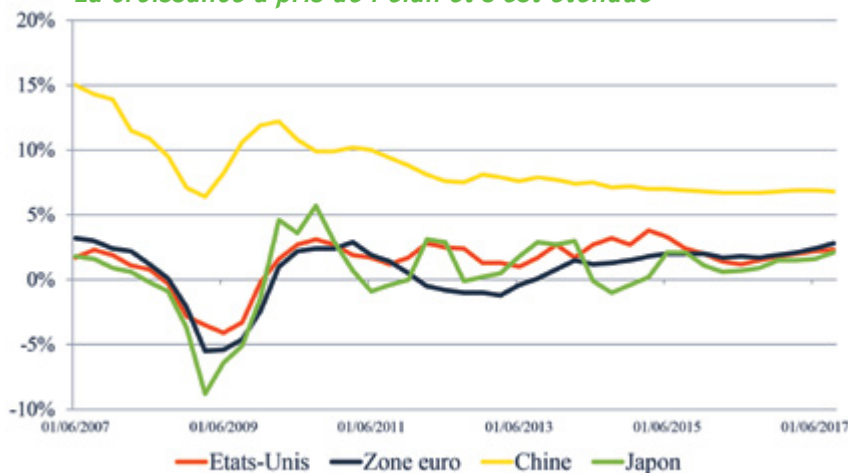
obligations du Trésor américain ! De même les contrats dérivés sur défaut sur la dette souveraine ont touché leur plus bas niveau depuis la crise financière.

La confirmation de la synchronisation de la reprise dans les pays avancés, la solidité de la croissance dans les pays émergents, l'absence de tensions inflationnistes ont permis aux marchés d'actifs de

poursuivre leur progression tout au long de l'année, sur fond de volatilité toujours faible.

Sur les marchés d'actions, le rebond qui avait été observé au lendemain de l'élection présidentielle américaine de novembre 2016 s'est poursuivi. L'annonce, par la Réserve fédérale américaine et la Banque centrale européenne (BCE), de mesures de sortie des politiques de soutien monétaire n'a pas entamé la confiance.

La croissance a pris de l'élan et s'est étendue



La zone euro accélère mais a pris un retard important



Au contraire, la stratégie de communication des banques centrales a conforté les opérateurs dans l'idée que la sortie des politiques d'assouplissement quantitatif serait réalisée de façon progressive, avec le souci de ne pas faire capoter l'économie. La mise en œuvre du resserrement monétaire s'est ainsi paradoxalement accompagnée d'une nouvelle baisse des primes de risque et d'une hausse des marchés d'actions.

À la fin de l'exercice, le S&P 500 enregistrait ainsi une hausse de près de 20 %, avec une très grande stabilité de l'évolution des cours. Les actions européennes, en retard sur leurs pairs, ont également connu une bonne progression (+ 6,5 % pour l'Eurostoxx 50 ; + 9,26 % pour l'indice CAC 40), à l'instar des valeurs des pays émergents, qui se sont fortement reprises après la chute consécutive à l'élection du nouveau président américain.

Les grandes banques centrales ont profité de ce climat favorable pour poursuivre leur politique de resserrement monétaire. La Fed a amorcé en septembre 2017 le processus de normalisation de son bilan annoncé en juin et a procédé à une nouvelle hausse de ses taux directeurs au mois de décembre. Même si les observateurs semblent douter de la détermination de la Fed à suivre le rythme de hausse des taux d'intérêt, l'adoption de la réforme de la fiscalité dans les derniers jours de l'année, le maintien d'une activité économique soutenue, le profil du nouveau Président de l'Institution, conduisent à penser que la remontée des taux directeurs devrait se poursuivre aux États-Unis. La mise en œuvre du resserrement monétaire et des baisses d'impôt pour les entreprises a semblé mettre fin à une année de repli du dollar.

La BCE a également confirmé la réduction progressive de son programme de rachat d'actifs, qui devrait être réduit de 60 à 30 milliards d'euros à partir du mois de janvier 2018. Cependant, elle a accompagné cette décision de tels commentaires, que les opérateurs de marché en ont déduit que la BCE entendait conserver une politique accommodante. Au Royaume-Uni, la hausse de 25 points de base des taux directeurs a également été interprétée comme un signal accommodant, alors que l'inflation britannique s'inscrit en nette progression.

Dans ce contexte, les écarts de taux d'intérêt entre les grandes zones économiques sont restés globalement stables. Le taux des obligations à dix ans du Trésor américain s'établissait ainsi à 2,41 % en fin d'année, quasiment identique au niveau de début d'année (- 4 points de base). En Zone euro, les taux d'intérêt de référence ont légèrement remonté et les écarts de primes de crédit souverain se sont réduits à la faveur de la réduction des incertitudes politiques. En fin d'exercice, les taux à dix ans français se fixaient à 0,79 % (soit une progression de 10 points de base sur l'exercice), dans la foulée des taux allemands, qui, partant de points historiquement bas, ont enregistré une remontée supérieure (22 points de base) pour s'établir à 0,43 % en fin d'année.

Au terme de ce tableau, ce qui frappe, c'est le niveau élevé de résilience de l'économie mondiale après la crise la plus forte depuis celle de 1929.

Les pays où les déséquilibres financiers étaient les plus prononcés ont agi sur tous les leviers de la politique économique pour s'en sortir. Paradoxalement, les États-Unis apparaissent ainsi comme les grands gagnants de la crise financière. L'Europe s'est accrochée à son étalon monétaire comme à l'étalon-or dans l'entre-deux guerres, faisant porter l'ajustement économique sur les populations : pays d'Europe méditerranéenne, classes moyennes et populaires. Les solidarités familiales, les mœurs, la civilisation, ont protégé le continent. Même la crise migratoire, qui a donné à l'Allemagne une nouvelle occasion de morigéner la Grèce et l'Italie, d'abord pour leur manque d'ouverture puis ensuite pour leur inaction, n'a pas entamé les solidarités. La Chine est en voie de s'imposer comme la première économie mondiale, le Canada et l'Australie poursuivent sur leur lancée. Le retour à un monde multi-polaire éloigne le spectre d'une gouvernance mondiale. L'histoire invite à regarder ces évolutions avec scepticisme, mais aussi avec une certaine confiance.

Les craintes de déflation se sont estompées



Dans cet environnement, la politique financière reste méfiante à l'égard des risques souverains de la zone euro et continue de privilégier la détention de biens réels

Les lignes directrices de la politique financière sont restées inchangées ces dernières années. La recherche de rendements stables et adossés à des actifs sûrs, la protection contre une hausse des taux nominaux, la préservation des passifs contre une résurgence de l'inflation, la diversification sur des actifs réels qui ne comportent pas de risque de crédit, demeurent les fondements des décisions prises. Parmi ces actifs réels, se trouvent en premier lieu les biens immobiliers.

Tant la place accordée à ces actifs dans les portefeuilles des fonds en euro, de la gestion générale et surtout des régimes de retraite en points, que l'intérêt des sociétaires pour le support immobilier ont soutenu ces dernières années **le dynamisme de la politique immobilière** menée par le groupe. Depuis 2015, cette politique est également entrée dans une **logique de diversification internationale**, avec l'acquisition de biens à Luxembourg et en Italie.

De nombreux institutionnels ont retrouvé un intérêt pour les actifs immobiliers, qui se substituent à des investissements obligataires dont le rendement est quasi-nul. Il en résulte une **tension sur les prix** des biens situés dans les quartiers d'affaires de Paris, conduisant à la plus grande **vigilance dans la politique d'investissements**, d'autant que le risque de vacance s'accroît, imposant d'accepter un avilissement des conditions de location lorsqu'il s'agit de louer des locaux vides. Dans ce contexte, trois immeubles ont rejoint le patrimoine du groupe. Le premier, petit immeuble de standing d'une surface locative de 1.350 m² situé à **Paris 8^{ème}** est loué à un cabinet d'avocat.

Le second investissement porte sur un immeuble de bureaux de **5.550 m² à Issy-les-Moulineaux**, également loué dans sa totalité. Le troisième, beaucoup plus important, porte sur un immeuble situé à **Puteaux-La Défense**.

L'appétit pour le risque s'est accru



Il développe 15.800 m², avec 245 places de parking et fera l'objet d'une réhabilitation lourde.

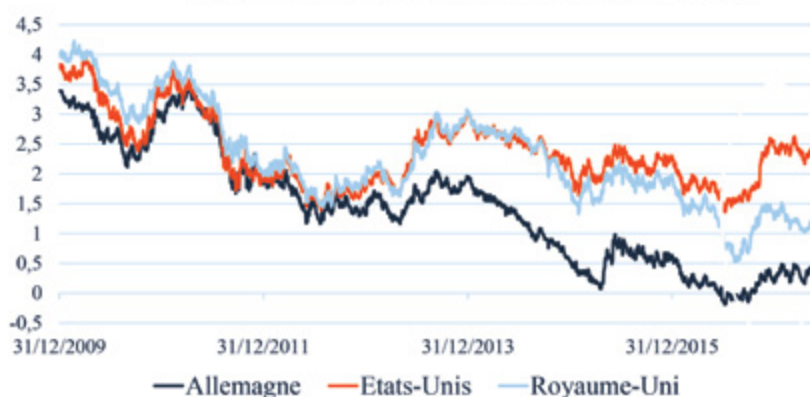
Le second axe de travail a porté, tout comme en 2016, sur **la place à réserver** aux investissements obligataires longs, plus précisément aux **titres d'émetteurs souverains, et sur la protection qu'offrent ces actifs contre les risques de taux et de défaut**.

Au-delà des dispositions réglementaires imposant aux assureurs 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 de 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. Ainsi, une hausse des taux d'intérêt restait sans incidence sur ses résultats, donc ses fonds propres comptables et les éléments constitutifs de sa marge de solvabilité. Cette protection contre le risque de taux est aujourd'hui 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 la logique de la « valeur de marché ».

Les taux d'intérêt se tendent

Taux d'intérêt des obligations d'Etat à dix ans



Dans un contexte de tension sur les taux, sans cette protection contre le risque de hausse, la détention d'obligations ne présente plus le même attrait.

En zone euro rien n'est réglé

En second lieu, le niveau des taux d'intérêt fournit l'opportunité de réaliser des plus-values sur la cession des titres en portefeuille. Or, tant la fin certaine des politiques « accommodantes » mises en œuvre par la BCE, que l'amorce par la Réserve Fédérale d'un processus de relèvements

des taux ont conduit à penser que leur niveau se situe encore aujourd'hui à des points bas.

Enfin, on peut légitimement s'interroger sur la réalité future du remboursement d'une dette souveraine qui ne cesse de croître. Le **risque de défaut d'émetteurs souverains, déjà avéré s'agissant de la Grèce et de Chypre, ne saurait être négligé pour l'avenir**, d'autant que les « clauses d'actions collectives », semblables à celles qui ont permis à la Grèce de contraindre ses créanciers à accepter l'abandon de créances qu'ils rejetaient, sont présentes dans les contrats d'émission de dettes souveraines postérieurs au 1^{er} janvier 2013. La présentation maladroite des dispositions de la loi dite « Sapin 2 » permettant de restreindre la libre disposition des contrats d'assurance vie, ou l'introduction dans le droit français du mécanisme de « bail-in » utilisé pour sauver le système bancaire chypriote ont fait naître une réelle psychose sur un possible défaut. Plus généralement, notamment en matière de conduite des politiques publiques, de nombreux indices laissent aujourd'hui perplexes quant à la volonté réelle des États de rembourser leurs créanciers.

Amorcées en 2016, ces **réflexions ont également nourri les premiers mois de 2017**, renforcées par l'inquiétude que suscitent 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'écèlement de la zone euro ne peut être écarté, et plusieurs arguments conduisent au reste à admettre que l'Italie aurait un intérêt particulier à prendre des initiatives dans ce domaine.

En conclusion de ces réflexions, **la totalité du portefeuille d'obligations souveraines italiennes a été cédée.**

Pour mémoire, ce portefeuille était valorisé 674 M€ au 31 décembre 2016, concentré sur les échéances 2026, 2035 et 2041. En comparaison, l'encours d'obligations souveraines françaises représentait à la même date un encours évalué à 550 M€ environ. Sur l'ensemble de l'exercice, les cessions

d'obligations vives ont conduit à **doter la réserve de capitalisation de la société d'un montant brut de 58.362 k€.**

La question du réemploi des liquidités ainsi dégagées ne pouvait ignorer les besoins de fonds propres, au regard des normes Solvabilité 2, générés par une politique exclusivement orientée vers les marchés d'actions ou immobiliers que les principes directeurs de la gestion financière auraient dû conduire à privilégier, alors que le niveau actuel du taux de couverture du besoin de marge de solvabilité fait l'objet d'une vigilance particulière.



Immeuble "Le White Pearl"

Aussi, pour ne pas alourdir exagérément ces besoins de marge de solvabilité à constituer, une part significative des investissements à réaliser, fixée à **430 M€**, a été orientée vers des **obligations d'entreprise de qualité, en se tournant vers les marchés américain et britannique, voire canadien ou australien**, offrant un gisement potentiel d'investissements très large tout en profitant d'un environnement de taux plus favorable, **en acceptant le risque de change correspondant**. Le portefeuille ainsi construit compte environ 70 lignes, pour des titres arrivant à échéance pour la plupart en 2022 et 2023, la maturité la plus courte étant de deux ans, la plus longue de 8 ans. Il est à 70 % constitué de titres libellés en dollars US, le solde étant réparti en parts égales entre la livre, le dollar australien et le dollar canadien (dans ce dernier cas, il s'agit de titres émis par des provinces et villes du Canada).

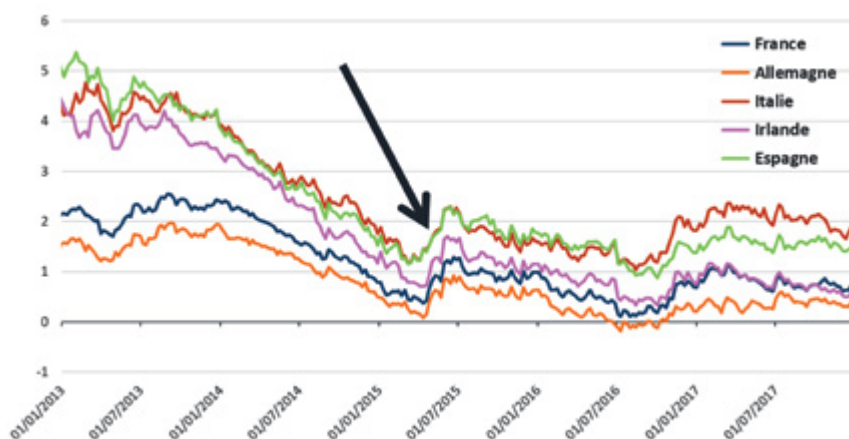
La constitution de ce portefeuille a permis de réduire fortement la duration du portefeuille obligataire et d'abaisser sa sensibilité au risque de taux, démarche cohérente avec le souci de protéger l'entreprise contre le risque d'une remontée des taux longs.

Pour le solde, s'inscrivant dans le cadre des orientations validées par les conseils d'administration, les choix retenus se sont inspirés de ceux des dernières années, donnant une priorité aux actifs immobiliers (cf. supra), à l'acquisition d'Opcvm actions gérés par les sociétés partenaires ou les gérants déjà sélectionnés, et à conserver des liquidités.

En définitive, le réemploi des liquidités dégagées à l'occasion du plan de cession du portefeuille obligataire italien s'est opéré au bénéfice du portefeuille d'obligations privées à hauteur de 430 M€, des portefeuilles d'actions pour environ 155 M€, tout en maintenant un volant important de liquidités en attente.

La mise en œuvre de ce plan de cession des obligations souveraines italiennes et le programme de réemploi des liquidités dégagées à cette occasion, les opérations d'externalisation de plus-values pour alimenter les comptes de participations aux excédents, renforcer les réserves comptables des régimes de retraite en points, compenser les effets de l'absence de remboursements futurs par l'État de la part qu'il supportait auparavant dans le mécanisme de revalorisation des rentes viagères (cf. infra) et conforter les comptes sociaux de l'entreprise, ont constitué l'essentiel des travaux menés en matière financière au cours de cet exercice.

Composer avec la faiblesse des taux longs l'amorce d'une remontée ?



Ces différentes opérations ont eu des conséquences significatives sur les profils des portefeuilles gérés.

Du fait d'une durée de vie moyenne des passifs à couvrir qui varie selon les contrats, les gestions mises en œuvre sont différenciées d'un cas à l'autre. Toutefois, les lignes directrices qui guident la gestion des portefeuilles des régimes de retraite en points et contrats de rentes viagères d'un côté, celles des actifs représentatifs des engagements sur les autres contrats de l'autre, sont pratiquement identiques. En particulier, les **portefeuilles constitués en couverture d'engagements viagers** présentent tous pour caractéristiques d'être **investis en actifs immobiliers à des niveaux significatifs, entre 30 % et 40 %**, et, pour des poids équivalents, dans des portefeuilles obligataires, composés, à plus de 90 % parfois, en titres d'État, de maturité longue, indexés sur l'inflation.

Au total, le **volume global du portefeuille obligataire** et produits de taux baisse continuellement depuis 2011. Il a **fortement diminué en 2017**, pour les raisons explicitées supra. Sa valeur de marché représente environ **46 % de l'encours des placements gérés** pour les différents cantons. Le portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation représente environ 45 % du portefeuille de titres obligataires vifs, proportion qui atteint 90 % dans certains portefeuilles de régimes de retraite en points. Concentré sur des échéances longues, 2040, 2032 et 2029, il est composé exclusivement de titres souverains français.

Le portefeuille d'**obligations convertibles** est resté quasiment inchangé, **représentant presque 10 %** des actifs gérés par la Caisse. Quant aux **OPCVM d'actions**, alors que les craintes liées à l'entrée en vigueur du projet Solvabilité 2 ont conduit à alléger l'encours en 2009, le portefeuille a régulièrement progressé depuis. Les souscriptions nettes enregistrées au cours de cet exercice, notamment en réemploi des liquidités dégagées lors de la vente des obligations italiennes, ont porté la part des **OPCVM actions détenus pour propre compte à plus de 24 % du portefeuille** hors unités de compte affectées aux sociétaires. Enfin, les actifs immobiliers détenus pour compte propre représentent en fin d'exercice **un peu plus de 16 % des actifs gérés**.

Il est certain que la **politique** menée en matière financière au cours des dix dernières années, qui donne à ces trois classes d'actifs une réelle importance dans les allocations, avec pour objectif de générer des performances à long terme, **est fortement pénalisée au regard de l'évaluation des risques « à la mode » de Solvabilité 2**.

Y renoncer, en augmentant significativement dans les portefeuilles la part des obligations souveraines de la zone euro, aurait certes pour avantage d'abaisser les besoins de marge à constituer (improprement dénommé « coût du capital », expression dont on mesure mal le sens en mutualité) mais au prix **d'une rentabilité plus faible à long terme, moyennant un risque de ruine accru**, car on perçoit mal comment des États mal gérés et impécunieux pourront rembourser une dette qui ne cesse de croître, dans un environnement de taux contraints qui ne saurait perdurer.



Bourse Maritime - Bordeaux (33)

Malgré les performances et la qualité des produits, le chiffre d'affaires recule

Depuis de nombreuses années, Monceau Assurances mise sur l'assurance de personnes pour asseoir son développement, et cet objectif de progression du chiffre d'affaires de ce pôle d'activité aura été rempli en 2017 grâce au dynamisme des opérations internationales souscrites à partir de Luxembourg. En revanche, la Caisse n'a pu répondre à cette attente, affichant un **chiffre d'affaires total de 206.203 k€ en recul de 12,2 %** sur les cotisations encaissées en 2016.

Certes, pour absorber le poids croissant des contraintes légales et administratives, les collaborateurs du terrain consacrent davantage de temps à la souscription d'une affaire, au détriment du temps disponible pour la prospection ou le suivi du sociétariat, tandis que dans les services du siège mobilisent des ressources importantes qui ne peuvent être consacrées au développement des opérations.

L'exercice 2017 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 gestion se placent le sujet de la « Connaissance du client », du devoir de conseil, le traitement des dossiers en déshérence, 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 impose 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 Anti-Blanchiment et contre le Financement du Terrorisme.

Une baisse du chiffre d'affaires de -12 % en 2017 après 3 années de fortes hausses

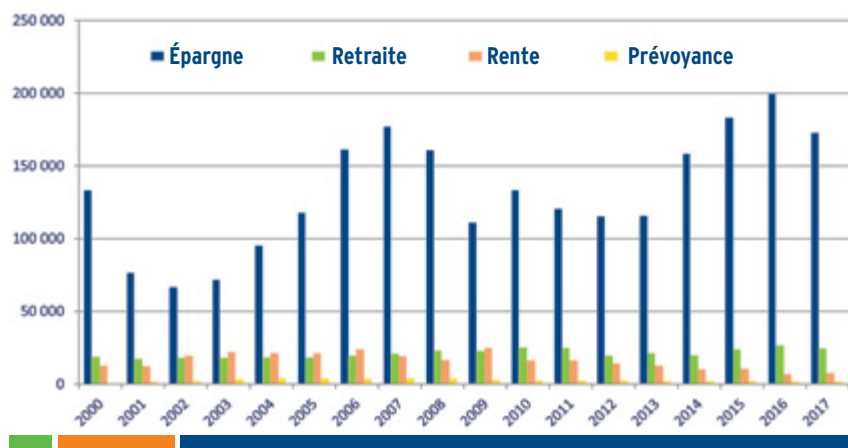


Mais, même si la charge de travail correspondante va en s'alourdissant, il ne s'agit pas là d'un sujet nouveau, susceptible d'expliquer à lui seul la décrue de la collecte de 2017.

Pourtant, la qualité des participations aux excédents servis au début de 2017 sur les fonds en euro au titre de 2016 auraient dû soutenir l'activité.

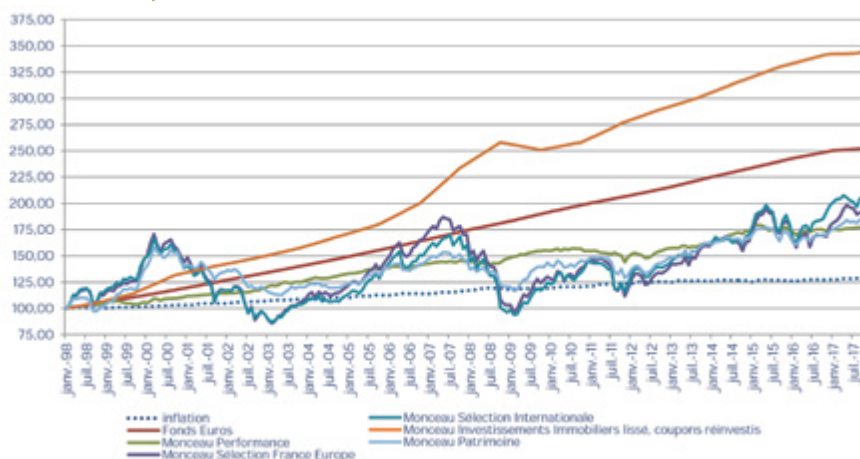
À des niveaux nets de frais de gestion de 2,30 % pour les Carnets d'Épargne souscrits de 1969 à 1991, taux garanti pour nombre d'entre eux pendant une grande partie de l'année 2017, de 2,52 % sur les Carnets Multi Épargne diffusés de 1991 à 1997, de 2,50 % servi sur le fonds en euro de Dynavie, les performances affichées ont retenu l'attention de la presse spécialisée.

2017 : une baisse sur l'ensemble des branches



Outre deux nouveaux trophées d'or dans les catégories « meilleur contrat d'assurance vie et fonds en euro » et « meilleur contrat d'assurance vie des mutuelles », Dynavie s'est vu décerner par « Le Revenu » un trophée d'or de la meilleure performance sur 20 ans. Le palmarès s'est 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... Malgré cela, **l'encaissement sur les fonds en euro régresse en 2017 de 19,4 %**.

Inflation et performances des fonds brutes de frais (base 100 en janvier 1998)



L'intérêt pour le support immobilier, la part de la Sci Monceau Investissements Immobiliers, accessible grâce aux contrats multi-supports et au contrat Monceau Pierre, a lui aussi décliné. Ce support, sur les quelques 20 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 diminué de 15,8 %**, atteignant un peu plus de 38 M€.

Ces baisses de la collecte sur les fonds en euro et le support immobilier présentent l'avantage pour les sociétaires qui détiennent ces contrats de limiter l'effet de dilution des performances que provoqueraient un intérêt très soutenu du sociétariat et un afflux massif des versements. Mais l'entreprise ne saurait à long terme se satisfaire de cette vision malthusienne de son activité.

Tranchant avec la baisse d'activité sur ces supports traditionnels, l'exercice a permis de constater un **fort regain d'intérêt pour les supports en unités de compte mobilières**, avec une progression de 124 %, calculée il est vrai sur des montants très faibles. Ceci est d'autant plus étonnant que rien n'avait encore été fait pour obtenir de tels résultats.

Enfin, dans le domaine de la retraite, l'exercice s'avère également décevant. Pour les régimes en points, la collecte enregistrée au cours de l'exercice recule de 8,7 % (cf. infra).

Les taux de participation annoncés au début de 2018, l'affirmation de valeurs et d'une éthique fortes et de mieux en mieux comprises, tout comme les aménagements apportés à la gamme de produits devraient permettre d'inverser ces tendances.

Tirant à nouveau les dividendes de la politique patiemment construite ces dernières années dans un environnement de taux d'intérêt très faibles (cf. supra) et des choix d'allocation auxquels le groupe s'est tenu, la **gestion financière a bénéficié de la bonne tenue des marchés** boursiers, permettant d'annoncer des **taux de participation aux excédents de très belle facture**, en progression sur ceux de 2016 pour les Carnets Multi-Épargne et Dynavie, et ceci a constitué une exception dans la profession en 2017.

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, constituent, 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).



Dynavie récompensé en 2017



En annonçant un taux de 2,20 % (au lieu de 2,30 % en 2016) pour les Carnets d'Épargne souscrits de 1969 à 1991, taux garanti pour nombre d'entre eux pendant une grande partie de l'année 2018, de 2,70 % (au lieu de 2,52 %) sur les Carnets Multi-Épargne commercialisés de 1991 à 1997, et de **2,80 %** (contre 2,50 % en 2016) **servi sur le fonds en euro de Dynavie**, la Caisse a surpris les observateurs du secteur professionnel. Et « Le Revenu » a salué ces annonces en décernant à Dynavie deux nouveaux trophées d'or, dont, comme en 2016, l'un récompense la meilleure performance sur 20 ans.

Ces performances sont d'autant plus remarquables qu'elles sont comparables d'une génération de contrats à l'autre. 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.

L'application de cette règle « À chacun ce qui lui revient » suppose de renoncer à la constitution de « Provision pour participations aux excédents ⁽¹⁾ » par prélèvement sur les revenus distribués aux assurés.

Les rapports des années précédentes ont permis à la Caisse d'exprimer son point de vue sur ce mécanisme de provision pour participations aux bénéfices qui, **sous le mauvais argument de limiter les risques en cas de hausse des taux, permet en pratique de priver définitivement les assurés des revenus de leur épargne**. Il suffit d'observer les conséquences de variations de taux, même minimes, 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.

En tout état de cause, **s'il s'agit de protéger les entreprises contre le risque de taux, il semblerait davantage logique de se tourner vers les actionnaires plutôt que vers les clients**.

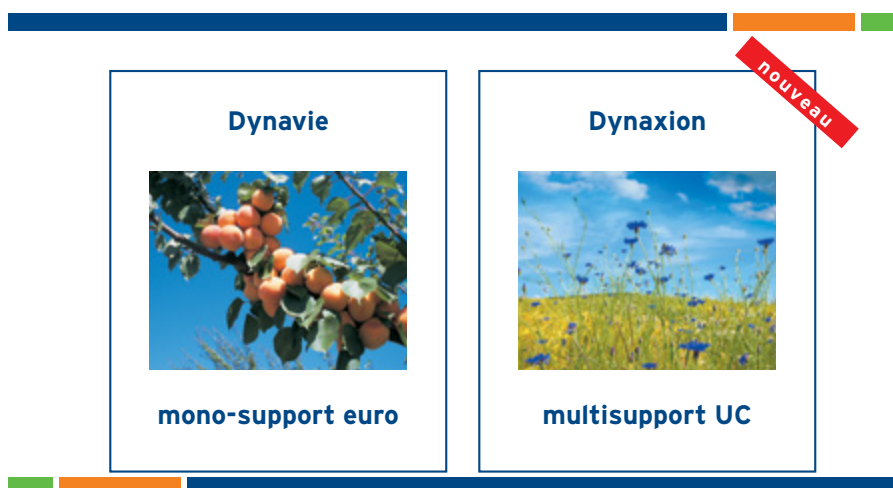
Ces analyses et l'éthique que revendique la Caisse l'avaient conduite à ne pas entrer dans la logique des pouvoirs publics, dont la mission de contrôle, rappelons-le comme l'affirme l'article L 310-1 du code des assurances, s'exerce dans l'intérêt des assurés et bénéficiaires de contrats, et certainement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

Au-delà des déceptions que procure la baisse de l'encaissement, demeurent des préoccupations à long terme majeures, déjà exprimées dans le rapport portant sur l'exercice 2016. **Le nombre de nouveaux sociétaires, 2.326 en 2017, compense à peine le nombre de ceux qui décèdent, tandis que le nombre d'adhérents aux régimes de retraite en points stagne** depuis 2010. Il a même régressé en 2017, le nombre de nouvelles adhésions, 1.564, s'avérant insuffisant pour compenser les décès, dont le nombre va croissant. La Caisse peut raisonnablement

attendre de la qualité des produits qu'elle propose de toutes autres évolutions.

Ces constats l'ont conduit à faire évoluer la gamme de produits, et à redéfinir sa politique de distribution.

Dans la même logique que celle qui avait conduit à la création de



Monceau Pierre et à exclure le fonds immobilier des supports accessibles au travers de Dynavie, donc pour limiter la volatilité et les risques qu'induit la possibilité de procéder à des arbitrages vers des fonds peu liquides, Dynavie est devenu en fin d'année 2017 un fonds mono-support en euro.

L'offre de fonds diversifiés, d'actions ou d'obligations convertibles, est accessible au travers d'un **nouveau produit, Dynaxion**, qui propose également des protections complémentaires en cas de décès. Un site internet dédié a été conçu pour ce produit, de manière à permettre à ses souscripteurs de suivre leur contrat, voire de procéder à des arbitrages pour autant qu'ils restent compatibles avec leur profil de risques.

⁽¹⁾ Une provision pour participation aux excédents apparaît au bilan. Elle est constituée pour les seuls Carnets d'Épargne, et doit permettre de couvrir la participation annoncée qui sera créditée au contrat à la date anniversaire du versement suivant la date d'inventaire. Pour les autres contrats, plus récents, la participation aux excédents est acquise par année civile.

Le lancement de Dynaxion a été accompagné de formations organisées en région, avec l'appui des collaborateurs de la Financière de la Cité, société qui gère la plupart des fonds accessibles grâce à Dynaxion.

Les régimes en points ont également fait l'objet de travaux approfondis, conduisant à la conclusion que pour limiter les risques inhérents aux taux techniques élevés utilisés pour la tarification des régimes existants, il était préférable de fermer ces régimes aux nouvelles adhésions, d'en concevoir de nouveaux, tarifés sur des bases plus proches des réalités financières actuelles. Cette gamme a été lancée au début d'avril 2018, tandis que les anciens contrats étaient fermés aux nouvelles adhésions, leurs titulaires actuels pouvant sans contrainte continuer de verser des cotisations pour améliorer les prestations qui leur seront servies lors de leur départ en retraite (cf. infra).

Relayant les thèmes évoqués lors des Assises qui avaient réuni les collaborateurs du terrain en mars 2017, les Assises organisées au début du mois d'avril 2018 ont permis de partager avec eux le constat des forces sur lesquelles

s'appuyer : l'apport de l'expérience acquise à l'international ; un bilan très solide par le niveau des fonds propres accumulés ; une gamme de produits aux performances remarquables, durables et reconnues par de nombreux prix et labels, enrichie cette année de nouveaux produits en Épargne, avec Dynaxion, et en Retraite, avec la famille des Monceau Cap Retraite ; des principes directeurs de la gestion financière réfléchis et appliqués avec méthode ; des valeurs d'éthique et de partage équitables.

Le catalogue de formations proposé lors de ces Assises aux collaborateurs présents, qui intégrait la présentation des produits Épargne et Retraite nouvellement créés et de leur environnement, a mis l'accent sur les techniques de vente, illustrant les **priorités de l'entreprise en matière de développement : progression des encours gérés, du nombre de sociétaires et du nombre d'adhérents** aux régimes de retraite en points.

Autant de travaux permettant d'aider les collaborateurs à trouver des sources d'inspiration pour leur activité, à donner à la prospection une véritable place dans leurs agendas sans pour autant négliger d'entretenir des relations suivies avec les portefeuilles constitués.

Accompagnant cette politique portant sur la gamme de ses produits, l'entreprise a souhaité **diversifier ses réseaux de distribution**. Pour favoriser le développement de l'encours géré en affirmant davantage sa présence auprès d'un sociétariat en recherche de solutions patrimoniales adaptées, pouvant s'appuyer sur l'offre et le savoir-faire de Vitis Life au Luxembourg, elle a décidé de s'appuyer sur un réseau « d'ingénieurs patrimoniaux », Monceau Patrimoine Conseil, installé le 1^{er} janvier 2018, en lui confiant la gestion d'une partie de son encours de contrats, avec pour mission de le développer.

C'est également en se concentrant sur ses objectifs de nouveaux sociétaires et d'adhérents aux régimes de retraite en points, en repensant le mode de gestion de ses ressources sur le terrain que l'entreprise pourra attirer

le sociétariat des prochaines décennies et pérenniser son modèle. Ceci suppose un contrôle strict de l'activité des collaborateurs de terrain, en volume, en régularité et en diversité de production sur l'ensemble des produits de la gamme, avec des objectifs

La gamme de régime en points refondue



stricts marquant une priorité pour le développement des contrats de retraite et le recrutement de nouveaux sociétaires. Le contrat de travail conçu pour les « Chargés de développement », beaucoup plus favorable sur le plan financier pendant les premiers mois d'activité, proposé aux nouvelles recrues depuis la fin de 2017, répond à ces préoccupations.

Ces objectifs de progression du nombre de nouveaux sociétaires et de nouvelles adhésions aux régimes de retraite ne pourront toutefois être tenus sans une augmentation sensible du nombre de collaborateurs sur le terrain : le sujet recrutement est un thème clé pour les années 2018 et 2019. La réussite des collaborateurs nouvellement recrutés suppose un encadrement plus présent pour les accompagner. Dans cette démarche, les directeurs régionaux devraient pouvoir s'appuyer sur l'action de tuteurs, qui seront formés en conséquence et seront davantage présents auprès des jeunes recrues. Devenir Tuteur ou Formateur constituera une étape essentielle de la vie professionnelle des collaborateurs du réseau.

La retraite... annus horribilis

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. Ils représentent près de 30 % de l'encours. 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, il est au cœur de la communication institutionnelle du groupe.

L'expression « La retraite... c'est notre affaire » introduit chaque année la section du rapport du conseil d'administration qui traite de ce sujet. Mais cet exercice tranche avec l'optimisme qui a prévalu ces dernières années lorsqu'il s'est agi de rendre compte de l'activité en matière de rente viagère et de retraite. **Le recul de la collecte, des modifications réglementaires intervenues en 2017 dont on doute qu'elles bénéficient aux adhérents mais qui ont des conséquences lourdes pour la gestion des régimes en points et une disposition controversée de la Loi de Finances pour 2018, marquent très négativement cet exercice.**

Rompant avec la dynamique de croissance retrouvée ces dernières années, les **cotisations encaissées** au cours de l'exercice par les différents régimes en points **reculent de 8,7 %**, de 26.672 k€ à 24.340 k€. Certes, la progression de la collecte sur les rentes viagères souscrites à titre individuel, à 5.783 k€ contre 4.495 k€, atténue ce recul. Que le Conseil d'administration ait décidé, dans le courant de l'année, de refuser les transferts de contrats ouverts auprès de concurrents par des sociétaires de plus de 55 ans, pour que les réserves des régimes ne soient pas pillées par des opportunistes cherchant à bénéficier des garanties offertes grâce aux taux techniques élevés appliqués par les différents régimes ouverts à des souscriptions, ne peut tout expliquer.



L'Assemblée nationale

Il est certain que cette décision, qui ne saurait être contestée tant elle apparaît conforme à l'éthique la plus élémentaire comme cela fut expliqué dans le rapport portant sur les opérations de 2016, a pesé sur la collecte de Fonréa, en repli de 21,6 %, tandis que sur le Fonds Acti Retraite, moins exposé à ce phénomène de transfert, était enregistrée une progression de 10,2 % du chiffre d'affaires.

La déception est d'autant plus grande que l'annonce de la fermeture prochaine à de nouvelles adhésions des régimes en points comportant la garantie de la valeur du point de retraite, garantie que les produits venant pour leur succéder ne peuvent réglementairement plus offrir (cf. infra), aurait dû constituer un incitant puissant à faire adhérer de nombreux prospects aux contrats existants tant qu'ils sont ouverts.

Au-delà des aspects opérationnels, les **principaux motifs de préoccupation** concernant les rentes viagères et les régimes de retraite en points **trouvent leur origine dans la Loi de finances pour 2018 et dans les modifications légales et réglementaires** intervenues tout au long de 2017.

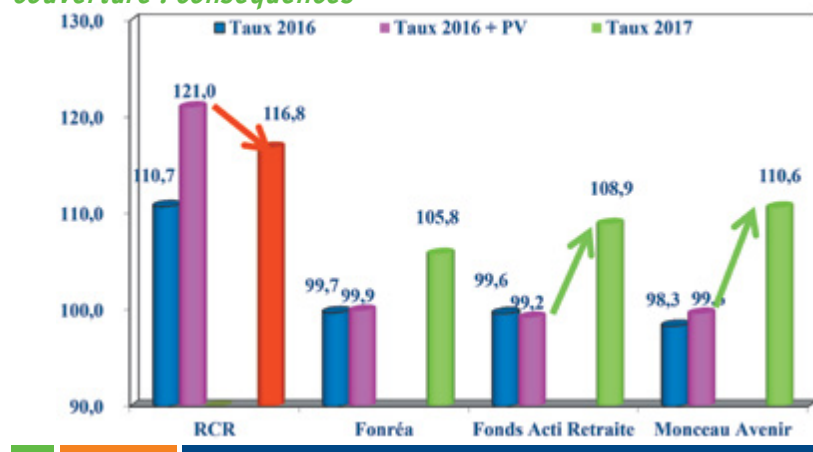
Un article de cette Loi de Finances a été peu commenté malgré son importance particulière, puisqu'il frappe un grand nombre des 50.000 adhérents du Régime Collectif de Retraite, et la quasi-totalité des bénéficiaires de la Retraite Complémentaire de l'Agriculteur et du Complément Individuel de Retraite. **L'État a décidé de ne plus rembourser sa part dans les majorations légales de rentes viagères.**



Ce mécanisme de revalorisation des rentes viagères a été institué au sortir de la seconde guerre mondiale. Il imposait aux débirentiers de revaloriser les rentes servies. Dans les premiers temps, l'État remboursait la totalité de la revalorisation versée. Le mécanisme a évolué ensuite, la part remboursée par l'Etat allant

L'augmentation des majorations légales restant à la charge du régime se traduit en effet par une augmentation des droits acquis par les adhérents, donc des provisions mathématiques théoriques, sans conséquence sur la Provision Technique Spéciale, qui figure au passif de l'assureur. Exprimée autrement, cette **augmentation**

Changement des règles d'actualisation pour le calcul du taux de couverture : conséquences



en décroissant pour se limiter à 10 %. Des conditions de ressources ont ensuite été introduites, avant la suppression totale du mécanisme à la fin des années 70. Dans tous les cas, les modifications apportées au régime s'appliquaient aux nouvelles rentes, de sorte que le coût budgétaire de ces majorations légales est allé en décroissant. En promulguant la Loi de Finances de 2018, l'État a décidé de ne plus rembourser sa part, tout en maintenant le mécanisme, en le laissant donc à la charge des seuls assureurs.

Le **coût pour la mutuelle** de cet acte, que l'on se gardera de qualifier ici, est **évalué à environ 45 millions d'euros !**

En prétendant que cette décision n'aurait pas de conséquence pour les assurés, le rédacteur de l'exposé des motifs justifiant cet article, à supposer qu'il ait été de bonne foi, a brillé par une grave méconnaissance du fonctionnement des régimes de retraite en points et plus généralement des caractéristiques propres aux sociétés mutuelles d'assurance vie comme Capma & Capmi.

Les futures majorations légales qui ne seront plus remboursées par l'État pour les contrats de Retraite Complémentaire de l'Agriculteur et le Complément Individuel de Retraite sont évaluées à environ 20 millions d'euros. La constitution d'une provision pour couvrir cette charge future s'impute sur le compte de résultats, et, partant, sur l'avoir des sociétaires que constituent les fonds propres de l'Institution.

Pour le Régime Collectif de Retraite, seul régime en points concerné, le coût de cette mesure, évalué au 31 décembre 2017 à 25 M€ environ, ne pèse pas sur les résultats comptables de la Caisse.

du coût des majorations légales pèse à la baisse sur le taux de couverture du régime (pour environ 4 points), **donc sur les capacités futures du régime à revaloriser les retraites** servies aux adhérents, en aucune façon sur les fonds propres comptables ou les résultats de l'assureur⁽²⁾.

Une fois de plus, la population des retraités, la plus fortement pénalisée par la hausse de 1,7 % de la CSG, est mise à contribution. Mais si le principe d'une hausse de la CSG avait été annoncée avant les élections présidentielles, sans d'ailleurs contrarier l'élection de son promoteur, l'article incriminé de la Loi de finances, préparé sans la moindre concertation avec les assureurs débiteurs de rentes viagères, a surpris

par sa brutalité.

Ce coup à présent asséné, 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 généré 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.

⁽²⁾ Il en va différemment dans la logique Solvabilité 2, et ce refus de l'État français d'honorer des engagements anciens se traduit par une baisse du taux de couverture de la marge de solvabilité de près de 10 points (cf. infra).



Le Parlement européen

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 « L441 » 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 plutôt que de rogner les droits des souscripteurs de contrats !

Le conseil d'administration de la Caisse a considéré que chercher à tirer bénéfice des nouvelles dispositions pour améliorer, au regard des nouvelles normes de solvabilité, la situation des deux régimes Fonréa et Fonds Acti Retraite 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, Fonréa et Fonds Acti Retraite, ont été fermés aux nouvelles adhésions le 1^{er} avril 2018, et de nouveaux régimes ont été créés pour les remplacer. Il est **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 !

Les modifications apportées ensuite au cadre réglementaire propre aux régimes de retraite en points gérés en capitalisation, dits « L441 », intervenues en fin d'année, ont également eu des conséquences significatives sur le pilotage et l'équilibre de ses régimes, qui, même s'ils pré-existaient, doivent s'y conformer, avec des **conséquences lourdes sur les mécanismes de fixation des tarifs et de revalorisation des prestations, qui sont à la fois contraints et encadrés**.

Tout d'abord, parce que le taux de couverture s'apprécie dorénavant en ajoutant les plus-values latentes au montant de la provision technique spéciale, le sujet de l'extériorisation de plus-values latentes pour conforter les taux de couverture du régime perd de son acuité. À présent, réaliser des plus-values n'a d'autre conséquence que d'augmenter l'assiette du prélèvement de l'assureur pour la gestion du régime. Pour ces raisons, une fois les nouveaux textes réglementaires publiés, il est apparu inutile de mener une politique d'extériorisation des plus-values semblable à celle qui permettait jusque-là de conforter les produits financiers, et partant de piloter le taux de couverture des différents régimes.

En second lieu, **l'actualisation des flux futurs** pour évaluer les droits acquis par les adhérents, autrefois effectuée au taux de 75 % du TME avant 8 ans, 60 % du TME au-delà, avec un plancher à 1,5 % - qui s'appliquait ces dernières années - **s'appuie dorénavant sur la courbe des taux EIOPA**. Sur la partie la plus courte de la courbe (les échéances inférieures à 22 ans), ces taux sont inférieurs à 1,5 %, voire négatifs. À l'inverse, sur la partie la plus longue (au-delà de 23 ans), les taux deviennent supérieurs au taux de 1,5 % utilisé pour les inventaires précédents.

De ce fait, les provisions mathématiques théoriques des régimes les plus récents, Fonréa et Fonds Acti Retraite, dont la vie résiduelle moyenne est très longue, s'inscrivent en retrait sur celles qui auraient été déterminées en appliquant les anciennes règles. **Leurs taux de couverture s'en trouvent en apparence améliorés**, progressant d'un niveau légèrement inférieur à 100 % à des montants **compris entre 106 % et 110 %**. Ceci n'est toutefois **pas suffisant pour que les prestations servies par ces différents régimes puissent être revalorisées** à effet du 1^{er} janvier 2018, ce qui aurait supposé que ces taux de couverture excédassent 110 %.

⁽³⁾ Contre 680.674 k€ à la fin de 2016. Malgré l'effet conjugué de l'absence d'adhésions nouvelles et des décès qui surviennent qui devrait se traduire par une baisse des engagements, cette grandeur progresse du fait du retrait de l'État du mécanisme de majoration légale des rentes viagères et de l'utilisation des taux d'actualisation inférieurs à celui de 1,5 % retenus les années précédentes.

⁽⁴⁾ Dès lors que le régime ne comptera plus que 1.000 adhérents

⁽⁵⁾ Très largement inspiré par le RCR, le Repma, géré par Groupama, est également dans cette situation

Pour la première fois depuis 1998, année de création de ces deux régimes, le conseil d'administration a dû se résoudre à ne pas revaloriser la valeur de service. De surcroît, ces régimes subissent des contraintes en matière de revalorisation tarifaire, qui ont dû être appliquées par le conseil d'administration.

L'application de cette nouvelle réglementation, très contraignante, produit des effets inverses sur le taux de couverture du Régime Collectif de Retraite. Ce régime, créé en 1955, qui réunit encore aujourd'hui environ 46.900 adhérents, a rencontré dans la seconde moitié de la décennie 1990 de graves difficultés pour garantir les engagements pris envers eux. 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'arrêté des comptes de l'exercice 2005 avait confirmé le retour de ce régime 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 des retraites, très attendue des adhérents, avec pour objectif de préserver leur pouvoir d'achat. La rigueur de la gestion, la pertinence des allocations d'actifs privilégiées et les résultats que la gestion financière a procurés ont permis depuis de poursuivre cette politique.

Au 31 décembre 2017, la durée résiduelle des engagements de ce régime, fermé en 1998, est beaucoup plus faible que pour les autres régimes, de sorte que **l'actualisation des droits futurs aux taux de la courbe EIOPA fournit un résultat supérieur à celui qui résulte de l'application des anciennes règles.**

Le nouveau mode de calcul correspond à l'hypothèse où ce portefeuille d'actifs serait constitué d'obligations dont les échéances seraient exactement adaptées aux dates de versement des arrérages à venir. **Actualiser les engagements les plus proches à des taux négatifs n'a bien évidemment aucun sens** compte tenu de la politique menée pour gérer les avoirs du RCR, et des revenus financiers générés par cette gestion au cours des dernières années.

Le taux de couverture du RCR en souffre. Au 31 décembre 2017, le Régime Collectif de Retraite disposait de réserves, plus-values latentes comprises, à hauteur de 811.132 k€, pour des engagements évalués à 694.724 k€⁽³⁾, en utilisant, rappelons-le, tout comme pour les régimes les plus récents, les dernières tables de mortalité prospectives. Soit un taux de couverture de 116,8 %, contre 121,0 % à la fin de 2016, en prenant en compte les plus-values latentes à cette date. **Cette baisse ne compromet pas, pour le moment, la politique de revalorisation des rentes** que le conseil d'administration a décidé de fixer à 0,75 % à effet du 1^{er} janvier 2018.

Mais il faut s'interroger sur ce qu'il adviendra lorsqu'à la faveur des revalorisations à venir, bénéficiant à un nombre de plus en plus restreint d'adhérents du fait des décès, le taux de couverture atteindra 110 %.

Il sera dès lors interdit de revaloriser les rentes alors que le régime devra être liquidé avec des actifs supérieurs de 10 % au moins à ses engagements⁽⁴⁾! Sans doute les rédacteurs de la nouvelle réglementation, et ceux qui

les ont inspirés, n'ont pas mesuré les pleines conséquences de leur démarche. Et pourtant, le Régime Collectif de Retraite n'est pas le seul régime en points dit « L441 » aujourd'hui fermé aux nouvelles adhésions⁽⁵⁾.

Aussi, le

caractère inepte de ces nouvelles règles pour des régimes fermés aux nouvelles adhésions mérite d'être dénoncé, pour préserver les droits futurs des allocataires à la revalorisation de leur retraite.

Pour les 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. 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.

Les nouveaux produits retraite



À plusieurs égards, 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, demeure un point d'attention, 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, et 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



Les femmes et les hommes, acteurs-clés de la vie de l'entreprise

Le souci de rigueur qui anime la société depuis une vingtaine d'années, avec pour objectifs de reconstituer des fonds propres en rapport avec les obligations réglementaires pour garantir la pérennité de l'Institution, et d'offrir aux sociétaires le meilleur service au meilleur prix, s'est traduit par l'ajustement des coûts de structure aux plans de charge, et par une diminution importante des effectifs salariés. Une telle politique était indispensable pour sauver une entreprise 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 du personnel lors de la profonde transformation, intervenue en 1997, de l'organisation de l'entreprise 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 confortait ses fonds propres.

La politique salariale ne constitue qu'un des volets de la politique sociale de l'entreprise. Tout en améliorant sa compétitivité pour offrir à ses sociétaires les meilleures prestations au meilleur coût, la Caisse se préoccupe de l'épanouissement professionnel de chacun de ses collaborateurs, notamment au travers

d'actions de formation adaptées.

Indispensable pour une entreprise qui inscrit la qualité du service de proximité au premier rang de ses préoccupations en matière de relations avec ses sociétaires, fer de lance d'une politique qui vise à fournir « le meilleur service au meilleur coût », la politique de formation a été enrichie au cours des dernières années pour relever le niveau de connaissances des collaborateurs de terrain comme des salariés sédentaires.



Le campus Monceau Assurances à Vendôme

La Caisse 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. 2017 a été particulièrement riche avec la nomination de nouveaux directeurs régionaux tous issus du réseau, avec le choix de l'un d'eux de poursuivre une carrière davantage orientée à l'international au sein d'une autre structure du groupe, et le renforcement de la politique de tutorat par la formation de tuteurs appelés à seconder l'action des directeurs régionaux dans l'encadrement des collaborateurs. Autant d'évolutions choisies par les collaborateurs à même d'enrichir leur parcours professionnel.

Ces éléments contribuent à la qualité du dialogue social, propice à l'épanouissement de tous les collaborateurs. Tout comme la politique salariale, qui s'efforce de répondre aux aspirations des collaborateurs, voire de les anticiper.

Livret de cooptation 2018



Devenez
Ambassadeur
de Monceau
Assurances



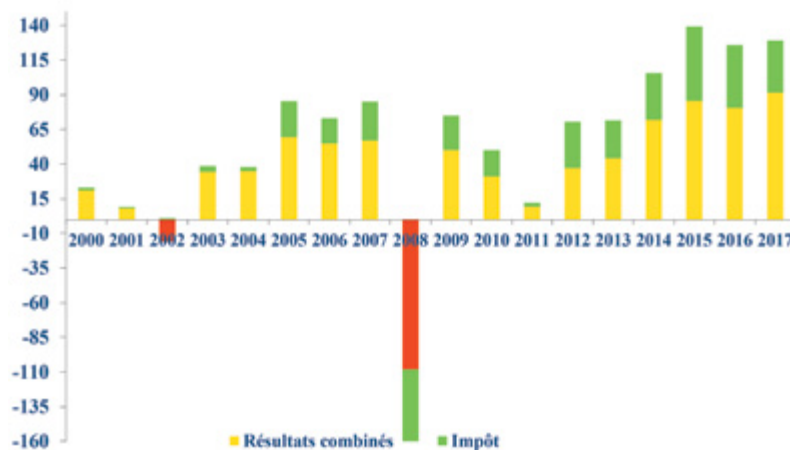
Au terme de discussions ouvertes et libres avec la représentation syndicale, les « Négociations Annuelles Obligatoires » ont été conclues au début de 2018 par des décisions portant à nouveau la marque de l'attention portée à l'amélioration des bas salaires.

Ainsi, prolongeant l'augmentation annuelle uniforme octroyée en 2016 à hauteur de 1.000 € pour tous les collaborateurs relevant de la convention collective de l'assurance ayant plus d'un an d'ancienneté au 1^{er} janvier 2016, il a été décidé de saluer le résultat combiné exceptionnel affiché par Monceau Assurances pour 2017, en accordant, au-delà de l'intéressement (cf. infra), une prime uniforme de 1.000 € à ces mêmes collaborateurs ayant plus d'un an d'ancienneté au 1^{er} janvier 2018, sans condition portant sur le niveau de rémunération pour ne pas écarter l'encadrement du bénéfice de la mesure. Pour la population salariée concernée (hors donc ceux relevant des conventions collectives des Producteurs salariés de base, des Echelons intermédiaires ou des Inspecteurs), cette mesure représente environ 2,6 % de la masse salariale, pourcentage évidemment nettement plus élevé pour les plus bas salaires. Prenant en compte les mesures individuelles en faveur de la même population, la masse salariale pour 2018 est projetée en progression de 4,9 % environ.

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, à travers elles, sur les classes moyennes, sur les familles et les travailleurs du secteur privé.

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 du groupe 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.

Monceau Assurances : Rentabilité rime avec mutualité



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, la société a confirmé son attachement aux mécanismes qui permettent aux salariés de bénéficier des résultats de leur travail, respectant ainsi l'esprit des discussions menées dans le cadre du plan social mis en œuvre en 1997.

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

Ces accords, tout comme le régime complémentaire de retraite à cotisations définies, auquel, allant au-delà de ses obligations conventionnelles, l'entreprise cotise à hauteur de 6 % (complétant l'effort de 1 % supporté par les salariés), témoignent également de la volonté de l'entreprise de privilégier les mécanismes de rémunération différée, moins obérés par les prélèvements sociaux et fiscaux excessifs pratiqués pour nourrir des régimes sociaux aux déficits abyssaux, générés par un système à bout de souffle, vérité qu'il est interdit d'exprimer.

On comprend l'importance du mécanisme à la lecture des montants versés aux collaborateurs fin mai 2018, au titre de 2017, en application de l'accord d'intéressement.

Bien que l'enveloppe distribuée ait pâti des médiocres performances en termes de collecte, chaque collaborateur percevra, dans la limite du plafond de 19.614 €, un montant supérieur à 2,3 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, contribuant à l'amélioration de leur pouvoir d'achat et à l'accroissement de l'épargne qu'ils peuvent constituer.

L'accord triennal 2015-2017 prend fin avec le versement de cet intéressement. Au terme des discussions ouvertes avec les représentants du personnel, dans la logique continuent exprimée ces dernières années, l'entreprise a confirmé son attachement au maintien d'un accord d'intéressement au bénéfice des collaborateurs, démarche particulièrement peu fréquente dans des entités économiques de sa taille.

Elle a pris note avec intérêt de la déclaration du 12 avril 2018 du Président de la République annonçant la suppression, à partir du 1^{er} janvier 2019, du forfait social de 20 % sur l'intéressement versé par les entreprises de moins de 250 salariés, afin de favoriser la multiplication d'accords de ce type, très peu rencontrés dans les PME, accord qui, rappelons-le, existe pour les collaborateurs des Gie auxquels adhère la Caisse depuis 1998.

Même si les exemples de promesses formulées par le pouvoir politique non suivies d'effet ne sont pas rares, **l'entreprise a décidé plutôt que de conserver le bénéfice de cette mesure, qui ne compense que partiellement l'augmentation de la pression fiscale de 2012**, d'anticiper sur sa mise en œuvre effective et d'en faire profiter l'ensemble des salariés en proposant **d'augmenter de 20 % l'enveloppe de l'intéressement**. Un accord portant sur la période 2018-2020 a été signé sur cette base.



Hall du siège parisien 36/38 rue de Saint-Pétersbourg - Paris 8^{ème}

Des excédents de qualité, une structure de bilan à nouveau renforcée, mais...

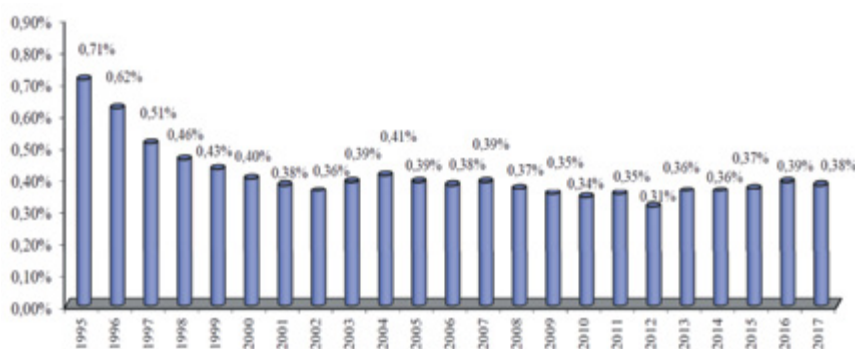
La perspective de devoir compenser les effets de la décision de l'État français de ne plus rembourser sa part dans le mécanisme des majorations légales de rentes viagères, a conduit à dégager par précaution des plus-values sur les actifs, y compris sur le portefeuille obligataire de la gestion générale, qui, sans ce risque potentiel, auraient été laissées à l'état latent.

Les frais généraux, composés principalement de coûts d'acquisition liés à l'évolution de la collecte, diminuent de ce fait de 1,3 %, passant de 19.459 k€ à 19.200 k€. Les frais d'acquisition, couverts par les chargements pratiqués sur les cotisations versées, régressent de 5,3 %, à 12.085 k€. Les autres frais progressent de 5,6 %, au niveau de 6.702 k€, hausse qui reflète les charges supportées pour absorber les effets des contraintes administratives auxquelles

l'entreprise doit faire face. Ils **représentent 0,16 % de l'encours géré**, soit un taux très inférieur à ceux couramment observés dans la profession, et qui se situe en deçà des taux de prélèvements, pourtant modiques, opérés sur les encours pour la gestion des contrats. Les excédents techniques de l'exercice, de 12.778 k€ hors coût des majorations légales futures qui ne seront plus remboursées par l'État contre 11.382 k€ en 2016, trouvent en partie leur origine dans ce différentiel.

Frais généraux (acquisition et gestion) rapportés aux encours

Des frais de gestion toujours maîtrisés



Les plus-values dégagées sur le portefeuille obligataire durant l'exercice 2017, tant pour assurer cette compensation qu'à la faveur de la cession du portefeuille d'obligations souveraines italiennes (cf. supra) ont conduit à doter la réserve de capitalisation d'un montant brut de 58.362 k€, exceptionnel à l'échelle de l'entreprise. Cette dotation s'effectue par prélèvement sur le compte de résultat qu'en pratique elle n'alimente donc pas.

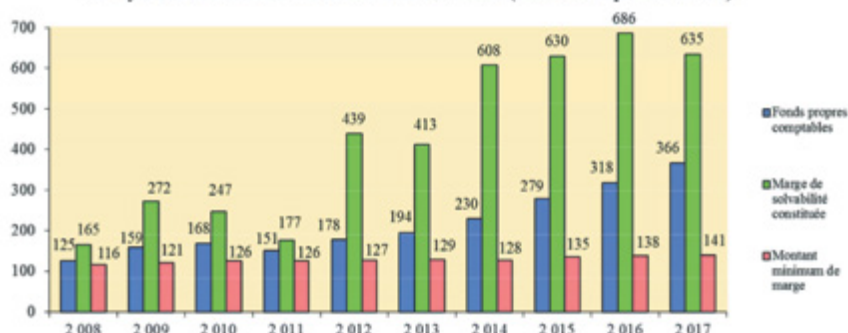
Après impôt de 19.685 k€, en repli sur les 24.946 k€ supportés au titre de 2016, **l'excédent comptable recule de 14.294 k€ à 13.031 k€**, soit une baisse sans commune mesure avec le coût supporté en 2017 par l'absence de remboursement futur des majorations légales versées sur les contrats de Retraite Complémentaire de l'Agriculteur et le Complément Individuel de Retraite.

Reflet de la vigueur de la politique financière menée durant l'exercice, **les produits des placements nets de charges et de dotation à la réserve de capitalisation,**

s'élèvent à 178.792 k€ en net progrès sur les 127.589 k€ qui ont bénéficié aux comptes de l'exercice 2016, permettant de servir des taux de participations aux excédents de qualité (cf. supra), de conforter les réserves des régimes de retraite en points et de bonifier les résultats sociaux de l'entreprise. Cette politique, conjuguée aux effets des modifications réglementaires dans le calcul des Provisions mathématiques théoriques des régimes de retraite en points, ont permis à Fonréa et Fonds Acti Retraite de restituer à la gestion générale le solde des compléments de provisions apportés en 2013 et 2014, à hauteur de 366 k€ et 499 k€ respectivement.

Une structure financière solide

Analyse sur 10 exercices des éléments de solvabilité (montants exprimés en M€)



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 porteront **les fonds propres de l'entreprise de 317.756 k€ à 366.362 k€, soit une progression de 15,3 %**. Même si cet indicateur, qui a guidé des générations de commissaires-contrôleurs des assurances dans l'appréciation de la situation financière des entreprises d'assurance, n'est plus aujourd'hui, à tort, analysé, **la couverture des engagements réglementés de la Caisse, évalués à 4.681.489 k€, est assurée avec un excédent de 130.818 k€**.

En raison de l'importance des réalisations de plus-values enregistrées dans l'exercice, le stock de plus-values latentes diminue : de 214 M€ fin 2016 à 129 M€ pour les portefeuilles de titres obligataires vifs, évalués conformément à l'article R 343-9 du code des assurances ; de 154 M€ à 141 M€ 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 charges et droits, et conduisent à évaluer la **marge de solvabilité constituée par la Caisse à 470.934 k€**. A ce niveau de fonds propres au sens de Solvabilité 2, la mutuelle affiche un taux de couverture de son besoin de marge évalué de 111 %, en net repli sur le montant de 135 % calculé à la fin de 2016 et lors de l'établissement du bilan d'entrée dans le régime Solvabilité 2 au 1^{er} janvier 2016. **Si elle n'avait pas dû subir la décision de l'État de ne plus honorer ses engagements dans le mécanisme des majorations légales de rentes viagères, la Caisse afficherait un taux de couverture de 121 %**. Dans le cadre réglementaire antérieur, elle dispose à fin 2017 de plus de quatre fois et demie la marge de solvabilité requise, et couvre, rappelons-le, ses engagements réglementés.

Dans le nouveau cadre réglementaire, **la Caisse se trouve donc lourdement 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** et conduit à aggraver les besoins de marge à constituer (cf. supra) ; en second lieu, le caractère optionnel des obligations indexées sur l'inflation, qui constituent une part importante 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 par exemple 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 !** Une solution alternative consisterait à trouver un soutien auprès de l'autre grande mutuelle du groupe, la Mutuelle Centrale de Réassurance, en **souscrivant** auprès d'elle un **emprunt permettant de conforter les éléments constitutifs de sa marge de solvabilité**.

Nombreuses sont les entreprises

du secteur à recourir à de tels emprunts pour conforter leur marge de solvabilité. Plus exactement, rares sont celles qui ne le font pas ! Ceci a un coût.



Les deux premiers thèmes - inadaptation du modèle aux régimes en points et aux obligations indexées sur l'inflation - 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**, pourtant prévue par la directive pour permettre d'alléger les contraintes subies par les opérateurs de taille petite et moyenne.

Les résolutions proposées

Après lecture par les commissaires aux comptes de leurs différents rapports, vous aurez à vous prononcer sur les résolutions proposées par le conseil d'administration. Six mandats d'administrateurs arrivent à échéance.

Quatre concernent des administrateurs choisis parmi les sociétaires ayant des compétences dans les domaines de l'assurance, de la finance ou de l'actuariat, ceux de Messieurs Jean-Luc de Boissieu, Gilles Dupin, Jacques Szmaragd et de la Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance, représentée par M. Gérard Zydownik. Tous ont accepté de renouveler leurs mandats. Aucune autre candidature ne s'est fait connaître.

Les deux autres sont, en application du règlement intérieur du conseil d'administration, assumés par des sociétaires proposés par les représentants de leur région, Mme Dominique Radet, de la région Nord-Est, et M. Didier Gras, de la région Nord. Les représentants de ces deux régions ont proposé à ces deux élus de renouveler leur mandat.

Ces six candidatures ont été soumises à l'avis du comité de gouvernance, qui a émis un avis favorable à leur renouvellement. Le conseil d'administration vous propose en conséquence de renouveler les mandats de ces six administrateurs.

Leur mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2023.

Au terme de ce rapport, avant de laisser la parole au 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 leur implication et la qualité du travail qu'ils ont accompli tout au long de cette année, récompensées en particulier par le versement de l'intéressement en mai 2018. 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.

Compte de résultat au 31 décembre 2017

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 2016
1 Prime	+	206 203	122	206 081	234 580
2 Produits des placements		298 925	-	298 925	238 141
2a Revenus des placements	+	68 154	-	68 154	69 410
2b Autres produits des placements	+	20 774	-	20 774	26 999
2c Profits provenant de la réalisation des placements	+	209 997	-	209 997	141 733
3 Ajustement ACAV (plus-values)	+	26 621	-	26 621	29 861
4 Autres produits techniques	+	4 440	-	4 440	4 736
5 Charges des sinistres		-272 766	-28 220	-244 546	-241 361
5a Prestations et frais payés	-	-277 991	-28 220	-249 771	-219 768
5b Charges des provisions pour sinistres	+/-	5 225	-	5 225	-21 593
6 Charges des provisions		26 956	28 211	-1 255	7 464
6a Provisions d'assurance vie	+/-	88 796	28 211	60 584	39 378
6b Provisions sur contrats en unités de compte	+/-	-61 839	-	-61 839	-31 914
6c Autres provisions techniques	+/-	-	-	-	-
7 Participation aux résultats	-	-118 402	-7 957	-110 446	-89 276
8 Frais d'acquisition et d'administration		-14 088	-1 529	-12 559	-13 133
8a Frais d'acquisition	-	-12 268	-	-12 268	-12 799
8b Frais d'administration	-	-1 820	-	-1 820	-1 992
8c Commissions reçues des réassureurs	+	-	-1 529	1 529	1 658
9 Charges de placements		-134 137	11 030	-145 166	-118 029
9a Frais internes et externes de gestion des placements et intérêts	-	-1 091	11 030	-12 121	-15 134
9b Autres charges des placements	-	-18 008	-	-18 008	-34 459
9c Pertes provenant de la réalisation de placements	-	-115 037	-	-115 037	-68 436
10 Ajustement ACAV (moins-values)	-	-1 587	-	-1 587	-22 385
11 Autres charges techniques	-	-2 483	-	-2 483	-2 557
12 Produits des placements transférés	-	-25 558	-	-25 558	-16 661
Résultat technique vie		-5 876	1 657	-7 533	11 382

2

COMPTE NON TECHNIQUE

		Opérations 2017	Opérations 2016
1 Résultat technique VIE		-7 533	11 382
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	+	25 558	16 661
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	+	19 033	12 053
8 Autres charges non techniques	-	-1 268	-4
9 Résultat exceptionnel		-1 160	308
9a Produits exceptionnels	+	321	700
9b Charges exceptionnelles	-	-1 481	-392
10 Participation des salariés	-	-1 913	-1 160
11 Impôt sur les bénéfices	-	-19 685	-24 946
12 Résultat de l'exercice		13 031	14 295

Bilan au 31 décembre 2017

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



ACTIF

2017	2016
------	------

1 Compte de liaison avec le siège	-	-
2 Actifs incorporels	-	-
3 Placements	4 013 276	3 853 873
3a Terrains et constructions	615 529	563 177
3b Placements dans des entreprises liées	96 113	86 989
3c Autres placements	3 301 634	3 203 706
3d Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes	-	-
4 Placements représentant les provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	733 654	671 815
5 Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques	328 802	356 864
5a Provisions pour primes non acquises non vie	-	-
5b Provisions d'assurance vie	322 900	351 112
5c Provisions pour sinistres vie	-	-
5d Provision pour sinistres non vie	-	-
5e Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes vie	5 901	5 753
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	19 842	24 081
6a Créances nées d'opérations d'assurance directe	228	234
6aa Primes restant à émettre	-	-
6ab Autres créances nées d'opérations d'assurance directe	228	234
6b Créances nées d'opérations de réassurance	-	-
6c Autres créances	19 614	23 847
6ca Personnel	2	1,71
6cb État, organismes de sécurité sociale, collectivités publiques	10 028	15 563
6cc Débiteurs divers	9 584	8 283
7 Autres actifs	74 027	148 724
7a Actifs corporels d'exploitation	1 990	1 625
7b Comptes courants et caisse	72 037	147 099
8 Comptes de régularisation - Actif	19 596	26 808
8a Intérêts et loyers acquis non échus	16 517	19 632
8b Frais d'acquisition reportés	-	-
8c Autres comptes de régularisation	3 079	7 175
9 Différence de conversion	-	-
	5 189 197	5 082 164

1 Capitaux propres :	366 362	317 756
1a Fonds d'établissement et fonds social complémentaire constitué	60 380	60 331
1c Réserves de réévaluation	-	-
1d Autres réserves	292 291	256 749
1e Report à nouveau	660	-13 618
1f Résultat de l'exercice	13 031	14 295
2 Passifs subordonnés	-	-
3 Provisions techniques brutes	3 713 210	3 690 535
3a Provisions pour primes non acquises non vie	-	-
3b Provisions d'assurances vie	3 672 475	3 651 918
3c Provisions pour sinistres vie	17 160	22 385
3d Provisions pour sinistres non vie	-	-
3e Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes vie	23 575	16 233
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	733 654	671 815
5 Provisions pour risques et charges	1 527	390
6 Dettes pour dépôts en espèces reçus des cessionnaires	328 748	356 805
7 Autres dettes :	15 494	14 517
7a Dettes nées d'opérations d'assurance directe	993	2 227
7b Dettes nées d'opérations de réassurance	1 651	1 798
7c Emprunts obligataires (dont obligations convertibles)	-	-
7d Dettes envers des établissements de crédit	-	-
7e Autres dettes :	12 850	10 493
7eb Autres emprunts, dépôts et cautionnement reçus	-	-
7ec Personnel	36	36
7ed État, organismes de sécurité sociale et collectivités publiques	1 682	1 014
7ee Créanciers divers	11 131	9 442
8 Comptes de régularisation - Passif	30 201	30 346
9 Différence de conversion	-	-
	5 189 197	5 082 164

Annexe aux comptes 2017

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 baisse du chiffre d'affaires (- 12,2 %)** qui s'affiche à 206.203 k€. L'activité épargne est en régression de 13,5 %, en raison de la moindre collecte réalisée sur les fonds en euros (- 19,4 %) et sur le support immobilier (- 15,8 %), vecteurs de la croissance affichée en 2016. A l'inverse, l'encaissement sur les unités de compte mobilières progresse, de 124,4 %, mais demeure à un niveau encore peu significatif. Le chiffre d'affaires des régimes de retraite en points s'inscrit également en baisse, de 8,7 % ;
- **des performances des fonds en euro des produits d'épargne annoncées au titre de 2017, se classant toujours en tête des performances du secteur professionnel.** À des niveaux nets de frais de gestion de 2,2 % pour les Carnets d'Épargne souscrits de 1969 à 1991, de 2,7 % pour les Carnets Multi Épargne accessibles de 1991 à 1997, de 2,80 % servi sur les fonds en euro de Dynavie diffusé depuis 2017, 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 ;
- **une politique de revalorisation des prestations des régimes de retraite en points fortement contrariée** par les évolutions de la réglementation applicable à ces produits. Bien que tous affichent des taux de couverture supérieurs à 100 % seul le point de Retraite du régime collectif de Retraite a pu être revalorisé à effet du 1^{er} janvier 2018, de 0,75 %. Les **provisions techniques spéciales complémentaires** qui avaient dû être constituées pour Fonréa et Fonds Acti Retraite, pour des montants très limités, de 173 k€ et 232 k€ respectivement ont été reprises ;
- **une augmentation de 45.282 k€ des provisions pour majorations légales des rentes viagères**, représentant la part de l'Etat dans le financement de ce régime de revalorisation dorénavant laissée à la charge des assureurs et des retraités. Cette augmentation pèse pour une partie, celle relative aux contrats de rentes viagères individuelles en service ou différées, sur le compte de résultats de la Caisse, à hauteur de 20.311 k€. L'autre partie majore les provisions techniques théoriques du Régime collectif de Retraite, pesant non sur le compte de résultats, mais sur le taux de couverture du régime (à hauteur de 4,35 %), et partant sur les perspectives de revalorisations futures des retraites. Ces provisions ont été constituées sans étaler la charge correspondante comme le permettait la réglementation, cet étalement étant en tout état de cause sans effet sur la marge de solvabilité constituée par l'entreprise dans le référentiel Solvabilité 2 ;
- **une augmentation de 35.526 k€ de la réserve de capitalisation** résultant de la réalisation de plus-values obligataires, consécutives en particulier à la cession de la totalité du portefeuille d'obligations souveraines italiennes ;
- **un excédent comptable de 13.031 k€,** contre 14.295 k€ en 2016, après paiement de l'impôt. L'exercice supporte un impôt sur les sociétés d'un montant de 19.685 k€ (en baisse de 21,1 % par rapport à l'exercice précédent), incluant les effets de l'absence de déductibilité des dotations à la réserve de capitalisation passées en charges dans les comptes de l'exercice ;
- **des fonds propres renforcés.** Les fonds propres comptables, augmentés du résultat de l'exercice, **atteignent désormais 366.362 k€** contre 317.756 k€ à fin 2016. Constituent également des éléments de solvabilité **les plus-values latentes sur les portefeuilles d'actifs, évaluées à 268.974 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

Néant

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, et au règlement de l'Autorité des normes comptables n°2015-11 du 26 novembre 2015 et suivants.

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 2017 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 globalement pour l'ensemble des cantons en excluant les régimes de retraite en points gérés par la Caisse..

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.

Une provision technique spéciale de retournement (PTSR) doit être constituée pour les régimes de retraite en points qui autorisent la baisse de la valeur de service. Cette provision est sans objet pour les trois régimes en points gérés car la Caisse garantit la valeur de service.

A l'inventaire, on vérifie que la PTS majorée de la PTSR et des plus et moins-values latentes des actifs affectés à la PTS est supérieure à la Provision Mathématique Théorique (PMT) du Régime, valeur actuelle des droits de retraite acquis par les adhérents, calculée avec les tables de mortalité et la courbe des taux sans risque pertinente utilisées pour le calcul de la meilleure estimation prévue à l'article R.351-2 du Code des assurances 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, majorée de la PTSR, des plus et moins-values latentes et 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 2017 la convention qui la lie à la Mutuelle Centrale de Réassurance, elle aurait eu à lui régler un montant de 15.971 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	563 177	458 773	406 421	615 529
Versements restant à effectuer				
Sous-total	563 177	458 773	406 421	615 529
TOTAL BRUT	563 177	458 773	406 421	615 529

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	563 177	615 529
Versements restant à effectuer	-	-
Sous-total	563 177	615 529
TOTAL NET	563 177	615 529

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 2017.

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	53 414	43 384	34 260	62 538
Créances pour espèces déposées chez les cédantes	-			-
TOTAL	86 989	43 384	34 260	96 113

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	53 414	62 538
Créances pour espèces déposées chez les cédantes	-	-
TOTAL	86 989	96 113

4.1.3 Autres placements

Valeurs brutes au 31 décembre 2017

Intitulé	Montant à l'ouverture	Acquisitions	Cessions	Montant à la clôture
Actions et autres titres à revenus variables	1 644 533	2 232 285	1 856 059	2 020 759
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes	1 514 004	473 292	767 603	1 219 692
Prêts et avances sur polices	54 122	24 212	14 528	63 806
Autres placements	-	-	-	-
Valeurs remises en nantissement	-	-	-	-
TOTAL BRUT	3 212 659	2 729 788	2 638 190	3 304 258

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	-	8 953	3 004	9 333	-	2 624
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes	-	-	-	-	-	-
Prêts et avances sur polices	-	-	-	-	-	-
Autres placements	-	-	-	-	-	-
Valeurs remises en nantissement	-	-	-	-	-	-
TOTAL AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	-	8 953	3 004	9 333	-	2 624

Montants nets

Intitulé	Montant à l'ouverture	Montant à la clôture
Actions et autres titres à revenus variables	1 635 580	2 018 135
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes	1 514 004	1 219 692
Prêts et avances sur polices	54 122	63 806
Autres placements	-	-
Valeurs remises en nantissement	-	-
TOTAL NET	3 203 706	3 301 634

4.1.4

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

Valeurs nettes au 31 décembre 2017

Intitulé	Montant à l'ouverture	Variation	Montant à la clôture
Placements immobiliers	427 882	37 620	465 502
Titres à revenu variable autres que les OPCVM	-	-	-
OPCVM détenant exclusivement des titres à revenu fixe	-	-	-
Autres OPCVM	243 933	24 220	268 152
Obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-
TOTAL	671 815	61 839	733 654

4.1.5

État récapitulatif des placements

1) Placements

Libellé	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur nette 2016
1. Placements immobiliers				
- dans l'OCDE	678 067	678 067	741 432	616 589
- hors OCDE	-	-	-	-
2. Actions et autres titres à revenu variable autres que les parts d'OPCVM				
- dans l'OCDE	33 956	33 590	85 535	33 590
- hors OCDE	-	-	-	-
3. Parts d'OPCVM (autres que celles en 4)				
- dans l'OCDE	1 908 773	1 906 515	1 932 394	1 526 016
- hors OCDE	-	-	-	-
4. Parts d'OPCVM à revenu fixe				
- dans l'OCDE	111 606	111 606	110 511	109 551
- hors OCDE	-	-	-	-
5. Obligations et autres titres à revenu fixe				
- dans l'OCDE	1 203 862	1 192 608	1 321 487	1 490 483
- hors OCDE	-	-	-	-
6. Prêts hypothécaires				
- dans l'OCDE	50 800	50 800	50 800	42 550
- hors OCDE	-	-	-	-
7. Autres prêts et effets assimilés				
- dans l'OCDE	13 006	13 006	13 006	11 574
- hors OCDE	-	-	-	-

Libellé	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur nette 2016
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	465 502	465 502	465 502	427 882
- Titres à revenu variable autres que des parts d'OPCVM	-	-	-	-
- OPCVM détenant des titres à revenu fixe	-	-	-	-
- Autres OPCVM	268 152	268 152	268 152	243 933
- Obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-	-
11. Total des lignes 1 à 10	4 733 724	4 719 846	4 988 820	4 502 167
dont :				
- placements évalués selon l'article R. 343-9	1 203 862	1 192 608	1 321 487	1 490 483
- placements évalués selon l'article R. 343-10	2 796 208	2 793 584	2 933 679	2 339 869
- placements évalués selon l'article R. 343-13	733 654	733 654	733 654	671 815
dont, pour les entreprises visées à l'article L 310-1 :				
- valeurs affectables à la représentation des provisions autres que celles visées ci-dessous	2 996 551	2 989 873	3 183 678	2 868 887
- 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	1 003 519	996 319	1 071 488	961 464
- autres affectations ou sans affectation	733 654	733 654	733 654	671 815

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

	2017			2016		
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
Montant des placements à l'actif du bilan	4 733 724	4 746 930	4 988 820	4 513 731	4 525 687	4 870 645
Amortissement de Surcote		30 162			30 337	
Amortissement de Décote		3 078			6 816	
Montant des placements dans l'état récapitulatif des placements	4 733 724	4 719 846	4 988 820	4 513 731	4 502 167	4 870 645

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

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 2016
Immeubles d'exploitation	-	-	-	-
Droits réels	-	-	-	-
Part des sociétés immobilières ou foncières non cotées	-	-	-	-
Autres immobilisations	615 529	615 529	678 894	563 177
Droits réels				
Part des sociétés immobilières ou foncières non cotées	615 529	615 529	678 894	563 177
Total	615 529	615 529	678 894	563 177

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 31/12/2017	Montant au 31/12/2016
Valeur de remboursement	1 076 262	1 326 487
Valeur nette	1 192 608	1 490 483
SOLDE NON AMORTI	116 347	163 996

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	13
Total Grèce	2 331	0	0	13
Total général	2 331	0	0	13

4.1.6 Créances au 31 décembre de l'exercice

	Montant au 31/12/2017	dont créances de moins d'un an	dont créances à plus d'un an	Montant au 31/12/2016
Primes à émettre	-	-	-	-
Autres créances nées d'opérations d'assurance directe	228	228	-	234
Créances nées d'opérations de réassurance	-	-	-	-
Autres créances	19 614	19 614	-	23 847
Total	19 842	19 842	-	24 081

4.1.7 Compte de régularisation-actif

Libellé	Montant au 31/12/2017	Montant au 31/12/2016
Intérêts courus non échus	16 517	19 632
Intérêts à recevoir	-	-
Différences sur les prix de remboursement	3 078	6 816
Autres	1	359
TOTAL COMPTE DE RÉGULARISATION - ACTIF	19 596	26 808

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%	951 733	844 683	28 313	24 425	22 854	-	-
Monceau Investissements Mobiliers (MIM) Société de portefeuille 36/38, rue de Saint-Petersbourg 75008 Paris	Société Civile Particulière	92,76%	21 587	53 928	-	499	-	-	-
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	34 386	147	3 624	-	-	-

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%	115 501	188 914	33 939	29 311	9 126	62 538	-
Monceau Retraite & Épargne Société d'assurance vie 36/38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	Société anonyme d'assurance mixte	29,48%	11 989	60 611	31 604	1 392	-	-	-

*Comptes au 30/09/2017

4.2 Éléments du passif

4.2.1 Capitaux propres

Libellé	Montant au 31/12/2016	Affectation du résultat 2016	Augmentation	Diminution	résultat 2017	Montant au 31/12/2017
Fonds d'établissement et droits d'adhésion	60 331		49	-		60 380
Réserves	256 749		58 379	22 836	-	292 291
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	20 547		17	-		20 564
Réserve de capitalisation	192 435		58 362	22 836		227 961
Réserve de solvabilité	19 000	-	-	-	-	19 000
Report à nouveau	-13 618	14 295	-	17		660
Résultat de l'exercice	14 295	-14 295			13 031	13 031
TOTAL	317 756	-	58 427	22 853	13 031	366 362

Les variations affectant les différents postes de capitaux propres résultent de l'enregistrement des décisions de l'assemblée générale du 8 juin 2017, 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 2017.

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 3.713.210 k€ contre 3.690.535 k€ au 31 décembre 2016. Elles incluent les Provisions Techniques Spéciales et Provisions Techniques Spéciales complémentaires éventuelles des différents régimes de retraite en points gérés par la Caisse soit, 742.731 k€ au titre du Régime Collectif de Retraite, 151.119 k€ pour Fonréa et 132.279 k€ au titre du Fonds Acti Retraite.

Au 31 décembre 2017, le taux moyen garanti sur les provisions hors régimes de retraite en points s'élève à 0,68 %. Si l'on exclut également les produits de rentes à prime unique, ce taux moyen garanti est égal à 0,60 %.

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	46 943	7 849	8 347
Provision Technique Spéciale à l'ouverture	753 525	142 191	122 223
Provision Technique Spéciale complémentaire ouverture	-	366	499
Cotisations nettes	1 935	10 403	10 798
Produits Financiers crédités au régime	37 635	317	777
Frais annuels de gestion	-5 645	-47	-117
Arrérages réglés	-43 018	-1 570	-1 169
Majorations légales nettes payées	-1 700	-	-
Transferts réglés	-	-174	-232
Dotations complémentaires accordées par le conseil	-	-	-
Provision Technique Spéciale à la clôture (1)	742 731	151 119	132 279
Provision Technique Spéciale complémentaire à la clôture (2)	-	-	-
Provision pour risque d'exigibilité	-	-	-
Provision pour dépréciation durable	1 999	293	80
Plus ou moins values latentes (3)	68 401	4 087	2 681
Provision Mathématique Théorique (décret n°2017-1172) (4)	694 724	146 736	123 279
Taux de couverture fin 2017 (1+2+3)/(4) en retenant la courbe EIOPA au 31/12/2017 avec correction pour volatilité	116,76%	105,77%	109,48%
Taux de couverture à fin 2017 en retenant un taux de 1,50 % pour les engagements à moins de 8 ans et de 1,50 % au-delà de 8 ans (norme arrêté du 1^{er} août 2006)	110,12%	97,64%	97,84%
Rappel du taux de couverture avec PTSC à fin 2016 en retenant un taux de 1,50 % pour les engagements à moins de 8 ans et de 1,50 % au-delà de 8 ans (norme arrêté du 1^{er} août 2006)	110,70%	100,00%	100,00%
Provision Technique Spéciale à la clôture	742 731	151 119	132 279

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 9,20 %, à 733.654 k€ contre 671.815 k€ à l'inventaire précédent, portant pour 465.502 k€ sur des contrats à capital variable immobilier (427.882 k€ à la fin de 2016).

À valeur constante des supports, l'encours de provisions techniques en unités de compte aurait augmenté de 5,58 %, à 709.305 k€.

Si l'on ne retient que les contrats à capital variable immobilier, les provisions techniques sont en augmentation de 8,79 %.

À valeur constante de la part de la SCI Monceau Investissements Immobiliers, la hausse est de 7,70 %.

4.2.5

Participation des adhérents aux résultats techniques et financiers

	Exercice		
	2017	2016	2015
Participation aux résultats totale :	118 531	100 883	149 307
Participation attribuée (y compris intérêts techniques)	111 060	99 517	149 972
Variation de la provision pour participation aux excédents	7 471	1 366	-665
Participation aux résultats des opérations vie (3)			
Provisions mathématiques moyennes (1)	2 677 090	2 644 309	2 597 702
Montant minimal de la participation aux résultats	54 469	61 807	57 305
Montant effectif de la participation aux résultats (2) :	75 376	69 626	79 358
<i>Participation attribuée (y compris intérêts techniques)</i>	68 034	68 620	80 023
<i>Variation de la provision pour participation aux excédents</i>	7 342	1 366	-665

(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 31/12/2017	Montant au 31/12/2016
Provision pour litiges	1 478	341
Autres provisions pour risques	48	49
TOTAL	1 527	390

4.2.7

Dettes

	Montant au 31/12/2017	dont dettes de moins d'un an	dont dettes à plus d'un an	Montant au 31/12/2016
Dettes pour dépôt en espèces reçus des cessionnaires	328 748	328 748	-	356 805
Dettes nées d'opérations d'assurance directe	993	993	-	2 227
Dettes nées d'opérations de réassurance	1 651	1 651	-	1 798
Dettes envers les établissements de crédits	-	-	-	-
Autres dettes	12 850	12 850	-	10 493
Total	344 243	344 243	-	371 322

4.2.8

Comptes de régularisation-passif

Libellé	Montant au 31/12/2017	Montant au 31/12/2016
Intérêts perçus d'avance	-	-
Intérêts à recevoir	-	-
Frais d'acquisition reportés	-	-
Amortissements des différences sur les prix de remboursement	30 162	30 337
Charges constatées d'avance		
Autres	40	8
TOTAL COMPTES DE RÉGULARISATION - PASSIF	30 201	30 346

4.2.9

Produits à recevoir et charges à payer

Charges à payer	2017	2016
Personnel		
Dettes provisionnées pour congés à payer	-	-
Provisions pour intéressement des salariés	1 496	1 282
Autres charges à payer	1 558	1 624
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	897	662
TOTAL	3 951	3 568

Produits à percevoir	2017	2016
Personnel	-	-
Organismes sociaux	-	-
État	-	-
Autres produits à recevoir	3 088	1 900
TOTAL	3 088	1 900

4.2.10

Actifs et passifs en devises

Pays	Devise	Montant en devises		Contrevaleur (milliers euros)		Ecart de conversion
Total général		Actif	Passif	Actif	Passif	Compte de résultats
Zone euro				4 745 850	5 188 984	
<i>Royaume-Uni</i>	GBP	38 210	-	43 068	-	-77
1/ Total zone européenne		-	-	4 788 918	5 188 984	-77
<i>Australie</i>	AUD	66 003	-	43 010	-	-219
<i>Canada</i>	CAD	80 800	-	53 727	-	-584
<i>Suisse</i>	CHF	11 458	-	9 792	-	-1 017
<i>Etats-Unis</i>	USD	352 039	-	293 537	-	-8 878
2/ Total hors Union Européenne		-	-	400 065	-	-10 698
Total général				5 188 984	5 188 984	-10 775

4.3 Engagements hors bilan

Engagements donnés :

Engagements donnés	Montant au 31/12/2017	Montant au 31/12/2016
Estimation des Indemnités conventionnelles de mise à la retraite	1 164	1 121
TOTAL ENGAGEMENTS DONNÉS	1 164	1 121

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 31/12/2017	Montant au 31/12/2016
Comptes gagés par les réassureurs	66	71
TOTAL ENGAGEMENTS REÇUS	66	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	206 203	-	-	591	124 314	753	335	740	55 130	-	24 340	-
Charges de prestations	272 766	-	-	125	202 246	4 320	188	1 218	13 833	-	50 838	-
Charges de provisions	-26 956	-	-	125	-65 098	2 426	-6	-382	61 572	-	-25 593	-
Ajustement ACAV	25 034	-	-	-	-	-	-	-	25 034	-	-	-
Solde de souscription	-14 573	-	-	341	-12 834	-5 992	154	-96	4 759	-	-904	-
Frais d'acquisition	12 268	-	-	35	7 396	45	20	44	3 280	-	1 448	-
Autres charges nettes de gestion	-137	-	-	4	1 372	-598	-	35	689	-	-1 638	-
Charges d'acquisition et de gestion nettes	12 131	-	-	39	8 768	-553	20	79	3 969	-	-190	-
Produits nets des placements	128 201	-	-	151	76 172	1 688	7	1 340	10 114	-	38 729	-
Participation aux résultats	118 402	-	-	81	72 835	1 418	-	1 042	10 107	-	32 919	-
Solde financier	9 798	-	-	70	3 336	270	7	298	8	-	5 809	-
Primes cédées	122	-	-	95	1	24	2	-	-	-	-	-
Part des réassureurs dans les prestations	28 220	-	-	-	28 220	-	-	-	-	-	-	-
Part des réassureurs dans les charges de provision	-28 211	-	-	-5	-28 205	-1	-	-	-	-	-	-
Part des réassureurs dans la PB	7 957	-	-	-	7 957	-	-	-	-	-	-	-
Commissions reçues des réassureurs	1 529	-	-	-	1 529	-	-	-	-	-	-	-
Solde de réassurance	9 372	-	-	-100	9 500	-25	-2	-	-	-	-	-
Résultat technique	-7 533	-	-	272	-8 766	-5 194	138	124	798	-	5 095	-
Hors compte												
Montant des rachats	88 563	-	-	-	75 148	363	-	21	13 031	-	-	-
Intérêts techniques bruts de l'exercice	16 904	-	-	81	14 611	1 401	-	811	-	-	-	-
Provisions techniques brutes à la clôture	4 446 864	-	-	3 965	2 595 437	49 306	168	35 954	735 905	-	1 026 130	-
Provisions techniques brutes à l'ouverture	4 362 350	-	-	3 817	2 584 853	45 486	174	35 020	674 196	-	1 018 803	-

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	11 030
Intérêts de retard	-
Intérêts post Mortem	131
Frais externes de gestion	517
Frais internes	444
Frais de gestion des placements et intérêts financiers	12 121
Amortissement des différences de prix de remboursement	15 004
Dotation à la provision pour dépréciation à caractère durable	3 004
Autres charges des placements	18 008
Moins values sur réalisation de placements	47 169
Dotation à la réserve de capitalisation	57 093
Pertes de change	10 775
Pertes provenant de la réalisation des placements	115 037
Ajustement ACAV	1 587
TOTAL CHARGES DES PLACEMENTS	146 754

Nature des produits	Montant
Revenus des immeubles et Sociétés civiles immobilières	22 112
Revenus des placements financiers	34 010
Revenus des prêts aux collectivités	1 262
Intérêts	545
Revenus des placements dans les entreprises liées	-
Revenus des placements des contrats en unités de compte	10 224
Revenus des placements	68 154
Produits de différences sur les prix de remboursement à percevoir	11 441
Reprise sur provision pour dépréciation à caractère durable	9 333
Intérêts	
Autres produits de placements	20 774
Plus values sur réalisation de placements immobiliers	8 239
Plus values sur réalisation de placements	197 954
Reprise sur la réserve capitalisation	3 804
Profits de change	-
Profits provenant de la réalisation de placements	209 997
Ajustement ACAV	26 621
TOTAL PRODUITS DES PLACEMENTS	325 546
NET	178 792

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 2.483 k€. Les mêmes éléments s'élevaient à respectivement 16.902 k€ et 2.557 k€ au 31 décembre 2016.

Au global, les charges supportées par l'entreprise, avec un total de 19.200 k€ contre 19.459 k€ pour 2016, ont diminué de 1,3 %

Nature	Sinistres	Acquisition	Administration	Placements	TOTAL
Charges externes	457	3 063	456	517	4 492
Charges internes	1 333	8 631	1 302	444	11 711
Dotations aux amortissements et aux provisions	62	391	61		514
Autres	-	-	-	-	-
TOTAL	1 852	12 085	1 819	961	16 717

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

	2017	2016
Produits exceptionnels		
Autres produits exceptionnels	3	-
Produits sur exercices antérieurs	7	7
Article 700 produits	-	-
Produits exceptionnels issus du déversement classe 9/ classe 6	101	283
Reprise de provision pour litiges	158	346
Reprise de provisions pour charges exceptionnelles	52	64
Total produits exceptionnels	321	700
Charges exceptionnelles		
Autres pertes exceptionnelles	40	206
Pertes sur exercices antérieurs	25	59
Amendes et pénalités	-	-
Article 700 pénalités	49	4
Charges exceptionnelles issues du déversement classe 9/ classe 6	23	28
Dotation aux provisions pour litiges	1 296	46
Dotation aux provisions à caractère exceptionnel	48	49
Total charges exceptionnelles	1 481	392
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	-1 160	308

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 183 k€ est comptabilisé au 31 décembre 2017.

6.3

Indemnités versées aux administrateurs

Au cours de l'exercice 2017, les administrateurs ont perçu un montant brut de 47 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 32 k€ leur a été remboursé, sur justificatifs, au titre des frais exposés par eux pour le compte de la société.

6.4

Délai de paiement des fournisseurs

En application de la circulaire de la Fédération Française de l'Assurance du 29 mai 2017 les informations qui figurent dans les tableaux ci-après n'intègrent pas les opérations liées aux contrats d'assurance et de réassurance.

6.4.1

Factures reçues et émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu

	Article D.441 I.-1° : Factures <i>reçues</i> non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						Article D.441 I.-2° : Factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour (indica- tif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranches de retard de paiement												
Nombre de factures concernées	0					0	0					0
Montant total des factures concernées	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pourcentage du montant total des achats de l'exercice	0	0	0	0	0	0						
Pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice							0	0	0	0	0	0
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre de factures exclues						0						0
Montant total des factures exclues						0						0
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal- article L.441-6 ou article L.443-1 du code de commerce)												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement												

6.4.2

Factures reçues et émises ayant connu un retard de paiement au cours de l'exercice

	Article D.441 II-1° : Factures reçues ayant connu un retard de paiement au cours de l'exercice						Article D.441 II-2° : Factures émises ayant connu un retard de paiement au cours de l'exercice					
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour (indica- tif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranches de retard de paiement												
Nombre de factures concernées	0					0						0
Montant cumulé des factures concernée	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pourcentage du montant total des factures reçues dans l'année	0	0	0	0	0	0						
Pourcentage du montant							0	0	0	0	0	0
Total des factures émises dans l'année							0	0	0	0	0	0
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre de factures exclues	0						0					
Montant total des factures exclues	0						0					
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal- article L.441-6 ou article L.443-1 du code de commerce)												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement												

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.

RÉSOLUTIONS PRISES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 6 JUIN 2018

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 par 141 voix pour, et une abstention.

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 2017 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 2017, 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 13 031 126,82 € au compte "Report à nouveau" ;
- d'affecter 16 110,00 € 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 955 450,00 €, 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 2019, de 0,50 %.

2/ Assurance de capitaux avec constitution d'épargne

Les garanties des contrats Mixte et Vie Entière ayant été souscrits avant le 1^{er} janvier 2000 seront revalorisées à effet du 1^{er} janvier 2019 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 2018 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 2018 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 2018. Compte tenu du provisionnement en totalité par Capma & Capmi des majorations légales précédemment à la charge de l'Etat, les rentes en service ne sont pas revalorisées au 1^{er} janvier 2018.

b) Pour le Régime Collectif de Retraite, la valeur de service du point de retraite est fixée à compter du 1^{er} janvier 2018 à 0,20074 €, soit une revalorisation de 0,75 %.

Le coût d'acquisition d'une classe augmente de 0,75 %, passant de 232,40 € en 2017 à 234,14 € en 2018. Le nombre de points par classe est de 70,80.

c) Pour le Régime FONREA, la valeur de service du point de retraite demeure inchangée et reste fixée au 1^{er} janvier 2018 à 0,3668 €.

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 1,28 %. Le nombre de points pour la classe 1 avec le coefficient correctif d'âge pour 55 ans est de 70,005

d) Pour le Régime Fonds Acti Retraite, la valeur de service du point de retraite demeure inchangée et reste fixée au 1^{er} janvier 2018 à 0,4646€.

Le nombre de points pour une cotisation de 1 000 € avec le coefficient correctif d'âge pour 55 ans est de 101,1564.

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 2018 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 2,20 % entre la date anniversaire 2017 et la date anniversaire 2018.

Au dixième anniversaire des versements effectués sur le Carnet d'Épargne, aucune attribution supplémentaire prioritaire ne sera versée en 2018, 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 29 décembre 2017 est de 2 447,10 €, soit une évolution sur l'année 2017 de + 8,65 %.

Une attribution complémentaire de 0,912383 unités de compte pour 100 unités de compte acquises au 31 décembre 2017 fait ressortir le taux d'évolution de l'épargne des sociétaires à + 9,64 %.

4/ Carnet d'Investissement Immobilier

La valeur de la part de la société civile immobilière "Monceau Investissements Immobiliers" est passée de 29,70 € au 1^{er} octobre 2016 à 30,00 € au 1^{er} octobre 2017, soit une augmentation de 1,01 %.

Une attribution complémentaire de 2,31956 unités de compte pour 100 unités de compte acquises au 30 septembre 2017 a porté la progression globale de l'épargne des sociétaires à + 3,35 %.

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 31/12/2017
Fonds en euros	-	2,20%	140 168 k€
FCP Monceau Convertibles	143,26 ⁽¹⁾	2,30 %	18 191 k€
FCP Monceau Europe Dynamique	2 458,93 ⁽¹⁾	9,15 %	10 229 k€

(1) cours du jeudi 28 décembre 2017

6/ Carnet Multi Épargne

SUPPORTS	Valeur de la part	Rendement net de frais de gestion	Encours au 31/12/2017
F1 - support euros	-	2,70 % ^(*)	930 072 k€
F2 - support actions - dont parts supplémentaires : + 0,920116 % - dont évolution de la part : + 9,98 %	1 097,26 ⁽²⁾	10,49 %	4 640 k€
F3 - SCI Monceau Investissements Immobiliers - dont parts supplémentaires : + 2,31956 % - dont évolution de la part : + 1,01 %	30,00	2,89 %	194 767 k€
F4 - Monceau Sélection France Europe	2 458,93 ⁽²⁾	9,21 %	74 641 k€

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

(2) cours du jeudi 28 ou du vendredi 29 décembre 2017 selon les cotations des OPCVM

7/ Dynavie

SUPPORTS	Valeur de la part	Rendement net de frais de gestion	Encours au 31/12/2017
D1 - Monceau euros	-	2,80 %	947 055 k€
D2 - Monceau Performance	290,46 ⁽³⁾	0,92 %	3 512 k€
D4 - Monceau Sélection Internationale	3 290,77 ⁽³⁾	4,57 %	18 402 k€
D5 - Monceau Patrimoine	322,36 ⁽³⁾	6,19 %	8 803 k€
D6 - SCI Monceau Investissements Immobiliers - dont parts supplémentaires : + 2,31956 % - dont évolution de la part : + 1,01 %	30,00	2,79 %	201 993 k€
D8 - Monceau Convertibles	143,26 ⁽³⁾	2,26 %	8 505 k€
D9 - Monceau Trésorerie	1 264,91 ⁽³⁾	- 0,23 %	224 k€
D10 - Profil Monceau Prudence	25 426,24 ⁽³⁾	2,36 %	1 300 k€
D11- Profil Monceau Équilibre	21 465,89 ⁽³⁾	4,63 %	6 268 k€
D12 - Profil Monceau Dynamique	38 215,39 ⁽³⁾	8,49 %	4 990 k€
D13 - Monceau Europe Dynamique	2 458,93 ⁽³⁾	9,11 %	50 873 k€
D14 - Monceau Ethique	1 215,87 ⁽³⁾	12,94 %	5 130 k€
D15 - Monceau Inflation	11 671,75 ⁽³⁾	3,93 %	3 871 k€

(3) cours du jeudi 28 décembre 2017

8/ Monceau Avenir Jeune

Le taux de participation aux excédents techniques et financiers déterminé au 31 décembre 2017 est égal à 2,80 %. La participation aux excédents sera attribuée, à chaque adhésion, à la date anniversaire de l'adhésion en 2018 et aura pour effet de majorer le montant annuel de la rente.

9/ Monceau Entreprise

SUPPORTS	Valeur de la part	Rendement net	Encours au 31/12/2017
Monceau euros	-	2,74 %	9 101 k€
Monceau Performance	290,46 ⁽⁴⁾	0,86 %	187 k€
SCI Monceau Investissements Immobiliers - dont parts supplémentaires : + 1,683880 % - dont évolution de la part : + 1,365 %	30,00	2,73 %	2 706 k€
Monceau Convertibles	143,26 ⁽⁴⁾	2,20 %	935 k€
Monceau Europe Dynamique	2 458,93 ⁽⁴⁾	9,04 %	2 917 k€

(4) cours du jeudi 28 décembre 2017

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

Huitième résolution

L'assemblée générale prend acte qu'au cours de l'exercice 2017, 46 900 € bruts ont été perçus par les administrateurs au titre d'indemnités de temps passé, correspondant à un versement net de charges sociales de 40 516,60 €. Elle prend également acte qu'au cours du même exercice, 32 484 € 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 2018 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

L'assemblée générale renouvelle pour six ans le mandat d'administrateur de M. Jean-Luc de Boissieu. Son mandat expirera avec l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2023.

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

Onzième résolution

L'assemblée générale renouvelle pour six ans le mandat d'administrateur de M. Gilles Dupin. Son mandat expirera avec l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2023.

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

Douzième résolution

L'assemblée générale renouvelle pour six ans le mandat d'administrateur de M. Didier Gras. Son mandat expirera avec l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2023.

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

Treizième résolution

L'assemblée générale renouvelle pour six ans le mandat d'administrateur de Mme Dominique Radet. Son mandat expirera avec l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2023.

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

Quatorzième résolution

L'assemblée générale renouvelle pour six ans le mandat d'administrateur de M. Jacques Szmargd. Son mandat expirera avec l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2023.

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

Quinzième résolution

L'assemblée générale renouvelle pour six ans le mandat d'administrateur de la Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance.

Son mandat expirera avec l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2023.

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

Seizième résolution

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

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

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

CAPMA & CAPMI

*Comptes Annuels
Exercice clos le
31 décembre 2017*

Aux adhérents,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société CAPMA & CAPMI relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations - Point clé de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance le point clé de l'audit relatif aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, a été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Placements – Valorisations et provisions à caractère durable

Risque identifié et principaux jugements

Les placements figurent au bilan à 4 766 M€ au 31 décembre 2017 et représentent le poste le plus important de l'actif. Ce poste est composé principalement :

- D'obligations, et autres titres à revenus fixes.
- D'immobilier,
- D'actions et autres titres à revenus variables,

La valeur de réalisation retenue à la clôture correspond généralement au dernier cours de cotation, au dernier prix de rachat, au prix qui serait obtenu en cas de cession dans des conditions de marchés.

Comme indiqué dans le paragraphe 3.2 de l'annexe pour les placements relevant de l'article R. 343-10 du Code des Assurances (placements immobiliers, valeurs mobilières et parts de fonds communs de placement, titres de créance, titres de participation), une provision pour dépréciation ligne à ligne est constatée lorsqu'il y a lieu de considérer que la dépréciation a un caractère durable conformément au règlement ANC 2015-11 article 123-6.

Pour les actifs destinés à être conservés pour une période d'au moins 5 ans, la provision pour dépréciation durable correspond à la différence entre une valeur vénale multipliée par un coefficient de 1,159. Ce coefficient suppose une revalorisation de 3% sur 5 ans. Pour les actifs destinés à être cédés durant cette période de 5 ans, la dépréciation est la différence entre la valeur vénale et le prix de revient.

Nous avons considéré ce sujet comme un point clé de l'audit compte tenu de l'importance du montant des placements dans le bilan de la société, et de la détermination des dépréciations (3 M€ au 31.12.2017) implique de la part de la direction une part significative de jugement.

Notre approche d'audit

Les principales procédures d'audit mises en œuvre sont :

- La revue des modalités de valorisation et de dépréciation des instruments financiers,
- L'examen du dispositif de contrôle mis en place pour apprécier la réalité et la valorisation des placements,
- La réalisation de contre-valorisations indépendantes sur l'ensemble du portefeuille des placements cotés, et non cotés (titre de participation).
- Le rapprochement des quantités en portefeuille avec les relevés des dépositaires,
- La validation des taux de changes utilisés à la clôture
- La revue des contrôles généraux informatiques relatifs à l'outil de gestion des placements, et la revue informatique de certains contrôles embarqués et états clés générés par l'outil de gestion des placements.
- L'analyse de la capacité et de l'intention de détenir jusqu'à l'horizon de détention les placements faisant l'objet d'indices objectifs de dépréciation durable,
- La revue de l'exhaustivité du calcul des valeurs recouvrables des titres dépréciés.

Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux membres de l'assemblée générale

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents adressés aux membres de l'assemblée générale sur la situation financière et les comptes annuels

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les autres 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 du Code des Assurances pour les comptes annuels.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation du commissaire aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société CAPMA & CAPMI par Assemblée Générale du 15 juin 1992.

Au 31 décembre 2017, le cabinet MAZARS était dans la 25^{ème} année de sa mission sans interruption.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que des informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent des opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons un rapport au comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

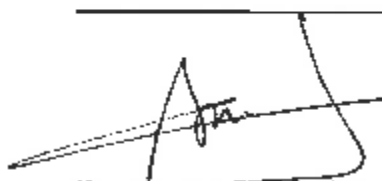
Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Paris La Défense, le 23 mai 2018,

Le Commissaire aux comptes

MAZARS



CHRISTOPHE BERRARD

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