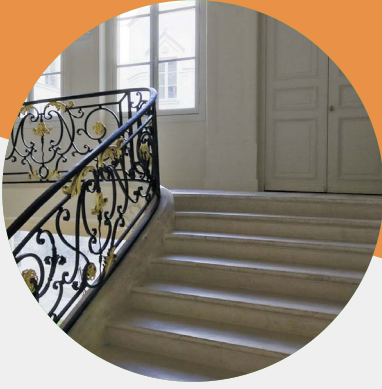




mutuelles associées

Monceau
Assurances

 Rapport annuel
 sur les comptes combinés du groupe Monceau Assurances
 Exercice 2016



Sommaire

4	Le conseil d'administration et la direction
7	Rapport du conseil d'administration sur les comptes combinés de l'exercice 2016
44	Rapport général des commissaires aux comptes
46	Comptes de résultat combinés
50	Bilan combiné au 31 décembre 2016
53	Annexe aux comptes combinés 2016

CONSEIL D'ADMINISTRATION

(À compter du 28 juin 2017)

Président honoraire **Robert Choplin**

Administrateur honoraire **Paul Defourneaux**

Président **Gilles Dupin,**
Président du conseil d'administration de Monceau Retraite & Épargne, Président du conseil d'administration de l'Umam, Président Directeur général de Monceau Générale Assurances, Président du conseil d'administration de Capma & Capmi

Vice-Présidents **Jacques Szmaragd**
Emmanuel Sales, Président de la Financière de la Cité

Secrétaire **Abed Yacoubi Soussane,** Président du conseil de surveillance du groupe MAMDA-MCMA (Maroc)

Administrateurs **Caisse Tunisienne d'Assurances Mutuelles Agricole,** représentée par Mansour Nasri, Directeur général
Monceau Retraite & Épargne, représentée par Christophe Saglio
Mutuelle des débiteurs de tabac de France (Mudetaf), représentée par Bernard Bouny, Président
SONAM (Sénégal), représentée par Diouldé Niane, Président
Promutuel Ré (Québec), représentée par Sylvain Fauchon, Directeur général
MAMDA (Maroc), représentée par Hicham Belmrah, Président du Directoire
Union des Mutuelles d'Assurances Monceau (Umam), représentée par Jean-Marc Poisson, Directeur général
Monceau Générale Assurances, représentée par Jean-Pierre Thiolat
Paul Tassel
René Vandamme, Président du comité d'audit
Pierre Ducrohet
Anne-Cécile Martinot, Administrateur élu par les salariés

COMITÉS DU CONSEIL

Audit

René Vandamme, Président, **Emmanuel Sales**, **Jean-Pierre Thiolat**, **Pierre Ducrohet**, **Jacques Szmaragd**

Gouvernance

René Vandamme, Président, **Jean-Pierre Thiolat**, **Gilles Dupin**, **Paul Tassel**

Orientations financières

Emmanuel Sales, Président, **Gilles Dupin**, **Gérard Marmasse**, **Jean-Michel Bonnaud**, **Guy Le Borgne**, **Patrice Marchand**

Immobilier

Gilles Dupin, Président, **Paul Tassel**, **Gérard Marmasse**, **Robert Desclaux**, **Bruno Depeyre**

Rémunérations

Paul Tassel, Président, **Robert Choplin**, **Jean-Pierre Thiolat**, **Emmanuel Sales**

COMITÉ EXÉCUTIF

Gilles Dupin, Président et Directeur général

André Janmart, en charge du développement international

Anne-Cécile Martinot, Directeur général délégué, en charge du secrétariat général

Jean-Marc Poisson, Directeur général délégué, en charge des opérations Iard et de réassurance

Christophe Saglio, en charge des opérations Vie et des systèmes d'information

Jerôme de Villèle, Directeur général délégué, en charge du pilotage des risques, de la comptabilité et de l'actuariat



Gilles Dupin,
Président et Directeur général
de la Mutuelle Centrale de
Réassurance

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES COMPTES COMBINÉS DE L'EXERCICE 2016

Après un exercice 2015 qualifié de très exceptionnel, tant par les succès rencontrés en termes de développement, par la concrétisation d'une étape majeure du développement international du groupe que par le niveau des résultats combinés, il n'était pas réaliste d'attendre de l'année 2016 qu'elle permette de renouveler des performances similaires.

Pourtant, sans atteindre le niveau exceptionnel de 2015, le résultat combiné affiché au terme de 2016 contribue à classer cet exercice parmi les millésimes les plus brillants de l'histoire du groupe. Les motifs de satisfaction sont nombreux, les développements qui suivent les décrivent abondamment.

Dans ce tableau, le recul marqué du chiffre d'affaires de Vitis Life, notre filiale d'assurance-vie établie à Luxembourg et opérant dans plusieurs pays européens sous le régime de la libre prestation de services, doit être relativisé : fondé sur la mise en place de formules d'assurance patrimoniales pour une clientèle fortunée, le développement de Vitis Life ne garantit pas un flux uniforme de la collecte. Que l'encaissement des quatre premiers mois de l'année 2017 dépasse déjà le montant du chiffre d'affaires de l'ensemble de l'année 2016 l'illustre parfaitement. La variation du volume de l'encaissement est constitutive du modèle d'affaire de cette filiale, qui doit cependant évoluer pour élargir sa base de clientèle.

En assurance lard, l'exercice a été marqué par les fortes pluies tombées sur la région centre fin mai et début de juin 2016, et par les inondations qu'elles ont provoquées. L'événement a été déclaré catastrophe naturelle, ouvrant droit à des indemnisations pour les assurés touchés. Il a été évalué pour l'ensemble du groupe à un peu plus de 18 M€, largement pris en charge par les réassureurs, qui contribuent de ce fait aux résultats techniques à hauteur de 7.003 k€.

Hormis cet événement, l'exercice a bénéficié d'une sinistralité courante de qualité, de l'absence de sinistres aux conséquences corporelles très graves, de la liquidation favorable des exercices antérieurs et d'une bonne maîtrise des frais généraux. Si, du fait des inondations du printemps, il s'affiche à 102 %, contre 97 % pour 2015, le ratio combiné brut est ramené à environ 94 % si on retire des charges le montant supporté sur cet événement exceptionnel par les réassureurs.

Dans un environnement financier difficile, la gestion financière a tiré les bénéfices de la politique construite ces dernières années et de la décision d'alléger l'exposition du groupe aux risques souverains de la zone euro, contribuant de nouveau fortement à la qualité des résultats de l'année.

Elle a permis de distribuer, au titre de 2016, aux sociétaires et clients des sociétés d'assurance vie du groupe de confortables participations aux excédents, en recul marqué toutefois sur celles de 2015. À des niveaux compris entre 2,30 % et 2,52 %, les taux de revalorisation ont séduit les souscripteurs de contrats, avec pour corollaire le risque d'inciter les sociétaires et clients à se concentrer sur les fonds en euro, au détriment des autres produits de la gamme.

Cette politique a également permis de financer les politiques raisonnées de revalorisation des prestations servies aux retraités adhérents des régimes en points gérés en capitalisation, confirmant notamment la très bonne santé du plus ancien d'entre eux, le Régime Collectif de Retraite, qui réunit toujours près de 50.000 adhérents.

Parce que les comptes combinés allaient bénéficier des effets du plan d'allègement de l'exposition du groupe aux risques souverains décrit infra et des plus-values réalisées tout au long de l'année pour dégager les liquidités nécessaires au versement des prestations, au paiement des impôts dus au titre de 2015 et au financement de la politique d'acquisitions immobilières hors de France, il n'a pas paru pertinent d'extérioriser des résultats au-delà de ce que nécessitaient les revalorisations des prestations versées aux sociétaires et clients des sociétés vie, pour les fonds en euro et les régimes de retraite en points. Aussi, un volume de plus-values significatif, évalué à 406.763 k€, demeure à l'état latent au 31 décembre 2016.

La construction du résultat combiné de 2016 ne doit donc rien à l'exploitation excessive des réserves du groupe et des opportunités offertes par l'évolution des marchés, ou à une prise de risque inconsidérée, permettant d'améliorer la rentabilité affichée. L'exposition des portefeuilles aux risques de marché demeure raisonnable, et la prudence reste de mise dans les choix d'investissements qui sont faits.

Avant impôts, le résultat combiné ressort à 125.559 k€, son second plus haut niveau depuis que l'entreprise et ses mutuelles associées publient des comptes combinés. Amputé des impôts pour un total de 45.429 k€, l'excédent de l'exercice s'élève à 80.130 k€, à comparer à des excédents de 85.496 k€, 71.810 k€, 44.062 k€ et 37.015 k€ affichés à la clôture des exercices 2015 à 2012 respectivement.

Bonifiés par les résultats ainsi dégagés, **les fonds propres comptables combinés atteignent 847.064 k€ au 31 décembre 2016**, soit un niveau très élevé au regard du volume de l'activité du groupe ou des risques qu'il encourt. D'autant que les portefeuilles d'actifs ne suscitent pas d'inquiétude particulière et que les passifs techniques ne recèlent pas d'engagements latents non comptabilisés. Évalués selon les principes comptables français, ne devant donc rien à la créativité bienveillante qu'autorisent les normes IFRS, ces fonds propres représentent en effet 158 % du chiffre d'affaires net de l'exercice, ou 18,7 % des provisions techniques nettes de réassurance et hors provisions en unités de compte, lesquelles ne comportent aucun risque pour les assureurs concernés.



**Les fonds
propres comptables
combinés atteignent
847 millions.
Au sens de
Solvabilité 2,
ils dépassent
le milliard.**

La réalisation des plus-values laissées à l'état latent au 31 décembre 2016 donnerait lieu à paiement d'impôts et ouvrirait des droits importants au profit des assurés et bénéficiaires des contrats d'assurances vie. Les travaux effectués dans le cadre réglementaire dicté par Solvabilité 2 ont permis d'évaluer à environ 1.002 M€ au 31 décembre 2016 le montant des fonds propres prenant en compte ces différents éléments. Ainsi, les fonds propres au sens de Solvabilité 2 représentaient à la fin de 2016 plus de 22 % des provisions techniques nettes de réassurance et hors provisions en unités de compte.

Ces différents ratios, exceptionnellement élevés dans notre secteur professionnel, confirment la qualité et la solidité du bilan combiné de Monceau Assurances. Dans un contexte réglementaire oppressant, dans un environnement économique et financier chahuté, ils confortent la position du groupe, plus que jamais maître de son destin, pour développer ses opérations, françaises et internationales, et mettre en œuvre les orientations stratégiques qui s'offrent à lui et auxquelles il réfléchit.

Les développements qui suivent reviennent en détail sur ces différentes analyses.



Façade du siège social du 36/38 rue de Saint-Petersbourg - Paris 8^{ème}



Hall du 36/38 rue de Saint-Petersbourg après renovation



Emmanuel Sales,
Président de la Financière
de la Cité

L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

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

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

Le traitement de la crise financière a accentué le sentiment d'injustice. Les opérations de rachat d'actifs par les banques centrales ont été perçues, à tort ou à raison, comme un blanc-seing donné aux acteurs financiers et ont entraîné une forte progression de la valeur des patrimoines, alors que les salaires stagnaient.

Face à ces bouleversements, les partis de gouvernement traditionnels ont été incapables de fournir une lecture argumentée de la crise et se sont réfugiés de façon paresseuse dans un discours purement comptable à connotation moralisatrice (« les Européens ont vécu au-dessus de leurs moyens »), faisant l'impasse sur le rôle de l'euro dans la création des déséquilibres. En reportant l'essentiel de l'ajustement financier sur les classes moyennes, ils ont fait le lit des populismes. Dans ce tableau, l'hybris migratoire de la Chancellerie allemande (« we can do it »), a alimenté la défiance des populations vis-à-vis des élites politiques traditionnelles.

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

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

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

Ces facteurs inflationnistes requièrent la plus grande attention, dans la mesure où la crise financière a conduit les banques centrales à multiplier les « faux droits » par leurs politiques d'achats de titres publics. Certes, pour le moment, ces opérations ne se sont pas traduites par la création d'un pouvoir d'achat définitif et l'encadrement accru des activités bancaires a contrebalancé les effets potentiellement inflationnistes des politiques d'assouplissement quantitatif. La faiblesse des taux d'intérêt reflète ainsi une situation « d'inflation réprimée ».

Cependant, les États ont ouvert la voie à la monétisation de la dette et, sur le marché étroit des obligations souveraines, les forces de rappel peuvent s'exercer de façon violente, conduisant à réévaluer toute l'échelle des classes d'actifs.

Dans cette nouvelle configuration, **la zone euro demeure un homme malade.**

Comme en 1920, l'Allemagne s'est appuyée sur la suprématie américaine pour peser sur la France, tandis que celle-ci poursuivait son idéal chimérique d'un « super-état » européen. La réunification et l'euro ont accentué le poids de Berlin, qui a imposé à l'ensemble de la zone une stratégie de sortie de crise par la compression de la demande interne.

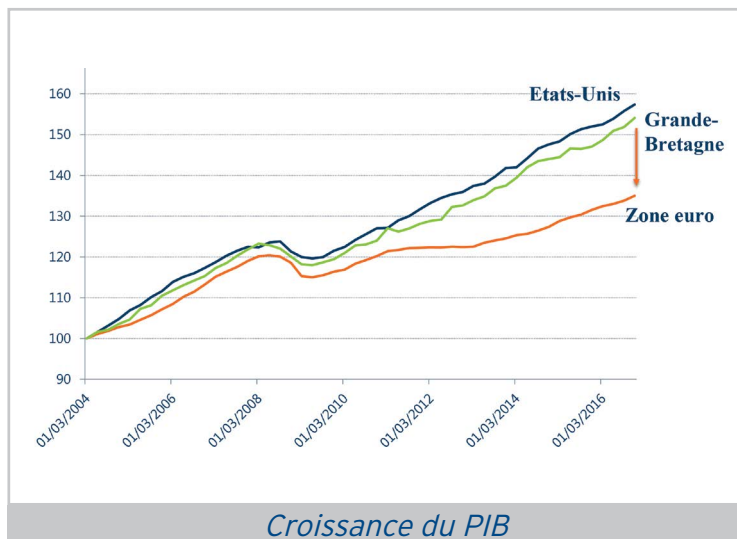
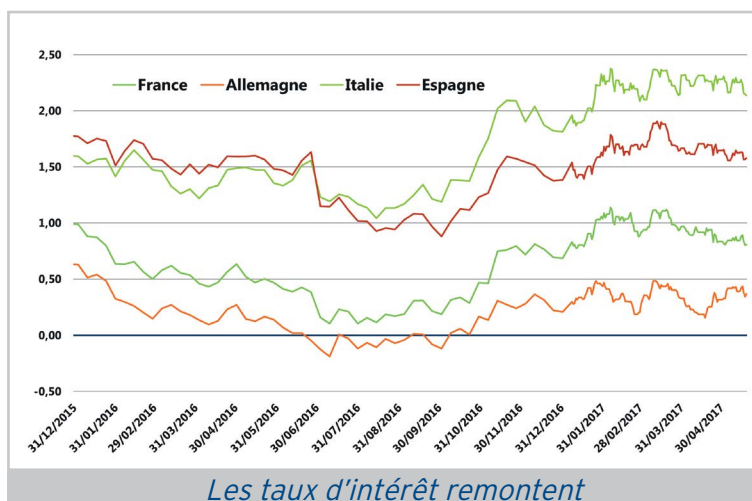
L'Italie, qui était reconnue pour la qualité de son outil de production industriel et ses performances à l'export, compte au nombre des principales victimes de ces politiques.

Derrière l'exhortation aux « réformes structurelles », se dessinent des stratégies de conquête.

L'Allemagne n'est pas disposée à s'engager dans une politique de transferts (pourtant dans la logique même d'une véritable union monétaire), mais souhaite en même temps maintenir ses partenaires hors de l'eau pour éviter l'éclatement de l'euro, dont elle serait la première victime. Les Italiens n'ont pas ignoré ces enjeux en s'opposant au projet de réforme constitutionnelle présenté par le gouvernement de M. Renzi.

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

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



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

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

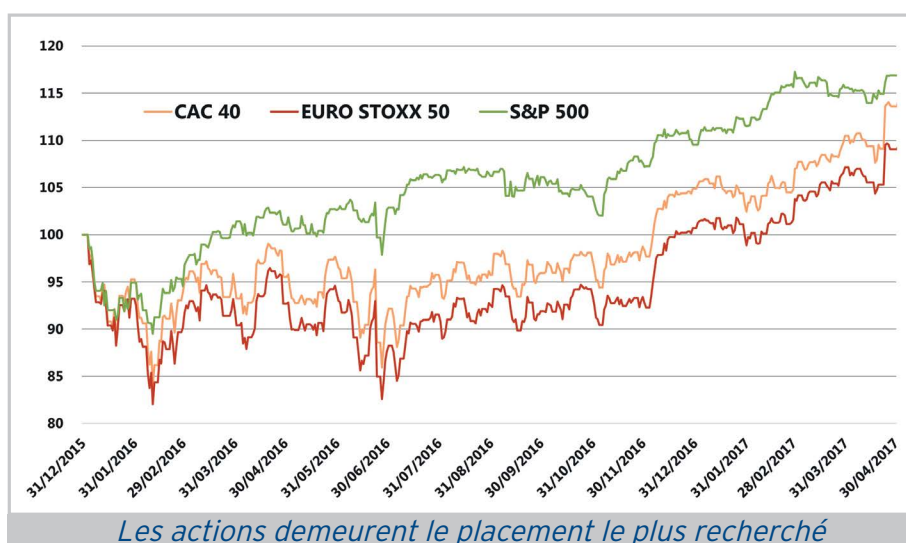
L'Italie apparaît comme le maillon faible du système. L'Italie est, avec la Belgique, le seul pays européen en situation d'excédent primaire sur le long terme. Depuis qu'elle a rejoint l'euro, elle n'a connu aucune croissance en terme réel, mais elle a dû faire face à une augmentation de la dette publique,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

La position des pays d'Europe restés en dehors de la zone euro retient l'attention. La Grande-Bretagne notamment semble promise à un bel avenir. Le pays enregistre depuis la fin des années 2000 un rééquilibrage de son économie. Le Brexit a renforcé ces tendances de fond.

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

Dans ce contexte chahuté, **les marchés financiers ont connu un parcours très contrasté au cours de l'exercice, les dernières semaines de l'année ayant**

enregistré une accélération de la hausse des indices boursiers, bienvenue notamment pour bonifier les participations aux excédents versées aux sociétaires et clients.



Pendant la première partie de l'exercice, les marchés d'actions ont enregistré de fortes baisses de cours (entre 20 % et 30 % suivant les indices), effaçant en totalité le rattrapage des derniers mois de l'année 2015. Comme en 2015, l'élément déclencheur est venu de Chine, où des nouvelles économiques assez médiocres ont laissé augurer d'un ralentissement plus marqué que prévu. Les primes de risque des titres américains à haut rendement émis par les producteurs d'énergie se sont fortement tendues, à près de 200 points de base. La conjoncture a également particulièrement pesé sur les banques de la zone euro, prises en tenaille par la montée des créances douteuses, le durcissement des règles prudentielles et l'instauration de taux négatifs sur les dépôts interbancaires et le marché des obligations d'État. Ces signes de tension se sont manifestés jusqu'à ce que la BCE intervienne pour autoriser les banques à se financer auprès d'elle en bénéficiant, sous certaines conditions, de son taux négatif.

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

À la fin du mois de mai 2016, près de 8.000 milliards de dollars de dette souveraine, y compris d'obligations à long terme, se négociaient à des taux négatifs, à des rendements parfois plus faibles que ceux fixés par les banques centrales pour leurs opérations d'achat de titres, alors que dans le même temps l'endettement mondial ne cessait d'augmenter.

La victoire du « non » au referendum britannique a marqué l'amorce d'un nouveau cycle. Sur les marchés de la dette souveraine, les taux d'intérêt ont commencé à remonter à partir du mois de septembre, enregistrant le relâchement des politiques budgétaires et le retournement des anticipations d'inflation sur les produits de base. Dans le même temps, la bourse de Londres enregistrerait une forte progression, dopée par les perspectives de baisse de la livre sterling, les premières annonces du gouvernement de Mme May et la décision de la Banque d'Angleterre d'élargir son programme d'achat de titres.

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





DANS CET ENVIRONNEMENT, LA POLITIQUE FINANCIÈRE PRIVILÉGIE PLUS QUE JAMAIS LA DÉTENTION DE BIENS RÉELS

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

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

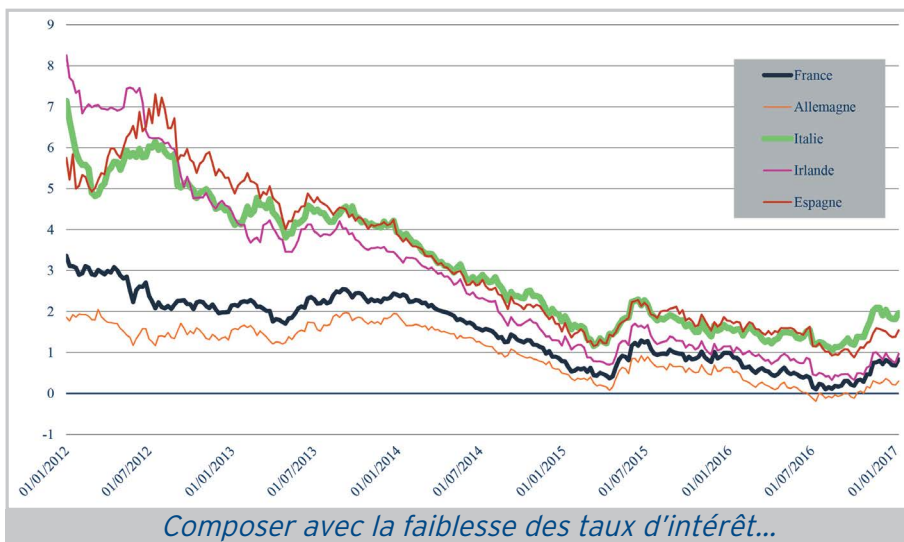
Protéger les actifs contre un scénario de reprise d'inflation et de tensions sur les taux à long terme caractérise donc, depuis 2010, les thèmes privilégiés pour la gestion financière. Même si le scénario d'une forte tension sur les taux longs et d'une reprise de l'inflation n'est pas perçu de manière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

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

Germinal. Le groupe détient ainsi aujourd'hui, au travers de ce support, environ 2,5 tonnes d'or stockées dans les coffres du Crédit Suisse à Zurich.

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

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



Aux côtés des investissements immobiliers, complétant les expositions en obligations convertibles, privilégiées de longue date dans les allocations d'actifs, **les portefeuilles d'actions, principalement européennes, ont été régulièrement renforcés**, tant pour les régimes de retraite en points, que pour les fonds en euro des sociétés vie ou les autres portefeuilles gérés.

Explorer ces voies, exigeantes en besoins de fonds propres dans le référentiel Solvabilité 2, ne pouvait être envisagé sans une correcte appréhension des effets attendus de l'entrée en vigueur de cette funeste directive. Les résultats des simulations effectuées dès 2012 ont souligné le caractère exagéré de l'état de psychose qui a suivi l'adoption inopportune de cette directive en 2009, conduisant de nombreux opérateurs à céder, pour ne pas écrire brader, leurs portefeuilles d'actions, et réduire considérablement leurs expositions à cette classe d'actifs.

Dans le même temps, le groupe maintenait les siennes, voire les augmentait régulièrement, à la mesure des disponibilités à investir.

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

La mise en œuvre en 2012 du « plan de sauvetage » de la Grèce a fait naître **des interrogations sur la place à réserver aux obligations souveraines**. Les « clauses d'actions collectives » semblables à celles adoptées a posteriori par le parlement grec sont présentes dans les contrats d'émission de dettes souveraines postérieurs au 1^{er} janvier 2013. La méfiance s'impose donc envers des débiteurs, parfois endettés à l'excès, et qui peuvent modifier le contenu des contrats signés selon leur convenance. Les signatures souveraines, lorsqu'elles offrent une indexation sur l'inflation, ne paraissent donc devoir être souscrites ou maintenues en portefeuille que pour satisfaire aux contraintes réglementaires, en étant réservées à la couverture des passifs à très long terme, faute d'une autre alternative.

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

Leur application a forgé des profils de portefeuilles atypiques au regard de ceux des autres opérateurs, notamment pour les portefeuilles des fonds en euro, tant par la place importante laissée aux OPCVM d'actions et de convertibles, aux actifs immobiliers que par la prépondérance de titres indexés sur l'inflation dans le portefeuille obligataire et sa conséquence immédiate, la forte exposition du groupe au risque italien.

Elle a permis d'enregistrer des performances de qualité, qui ont bénéficié aux adhérents des régimes de retraite, aux titulaires de contrats d'assurance vie en euro et qui ont bonifié les comptes sociaux des entreprises et les comptes combinés du groupe Monceau Assurances.

Ces principes directeurs sont restés en vigueur durant cet exercice 2016, marqué par le maintien durable des taux d'intérêt à des niveaux très faibles, voire négatifs (cf. supra).

La préoccupation des opérateurs porte moins sur la recherche de rendement que sur l'identification des risques pesant sur la valeur des actifs, aux premiers rangs desquels apparaissent les tensions sur les taux et l'accroissement de la dette souveraine. Le groupe a longtemps cherché dans l'acquisition d'obligations longues indexées sur l'inflation une réponse, partielle, à cette recherche d'une protection contre le risque de tensions sur les taux longs et de poussées inflationnistes.

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

Au-delà des dispositions réglementaires imposant, jusqu'en 2015, 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 la valeur de marché des obligations détenues, l'assureur n'avait à constituer de provision pour dépréciation que dans l'hypothèse d'un défaut, prévisible ou avéré, de l'émetteur, de sorte qu'une hausse des taux d'intérêt restait sans incidence sur ses résultats, donc ses fonds propres comptables.

Cette protection contre le risque de taux, prévue à l'ancien article R 332-19 du code des assurances, est en pratique **devenue inopérante dans l'appréciation de la marge de solvabilité** des assureurs. De manière aussi stupide qu'irréfléchie, Solvabilité 2 a en effet érigé en dogme le concept de la « valeur de marché », exposant la marge de solvabilité constituée par les assureurs au risque de taux. Dès lors, n'offrant plus de protection contre ce risque, la détention d'obligations dans un contexte de tension sur les taux ne présente plus le même intérêt.

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

Enfin, même si se poser pareille question suscite des réactions courroucées, on peut légitimement s'interroger sur la réalité future du remboursement d'une dette souveraine qui ne cesse de croître. De nombreux indices laissent aujourd'hui perplexe quant

à la volonté réelle des États de rembourser leurs créanciers. Le risque de défaut d'émetteurs souverains, déjà avéré s'agissant de la Grèce et de Chypre, ne saurait être négligé pour l'avenir.

Pour ces différentes raisons, la question d'un **allègement de l'exposition du groupe aux risques souverains** a été régulièrement posée au cours de cet exercice, à mesure que des liquidités devaient être dégagées, conduisant à céder des obligations d'États de la zone euro. Allant au-delà, les conseils d'administration des deux principales mutuelles du groupe ont pris fin septembre la décision de céder un encours proche de 300 M€, constitués sur des échéances courtes.

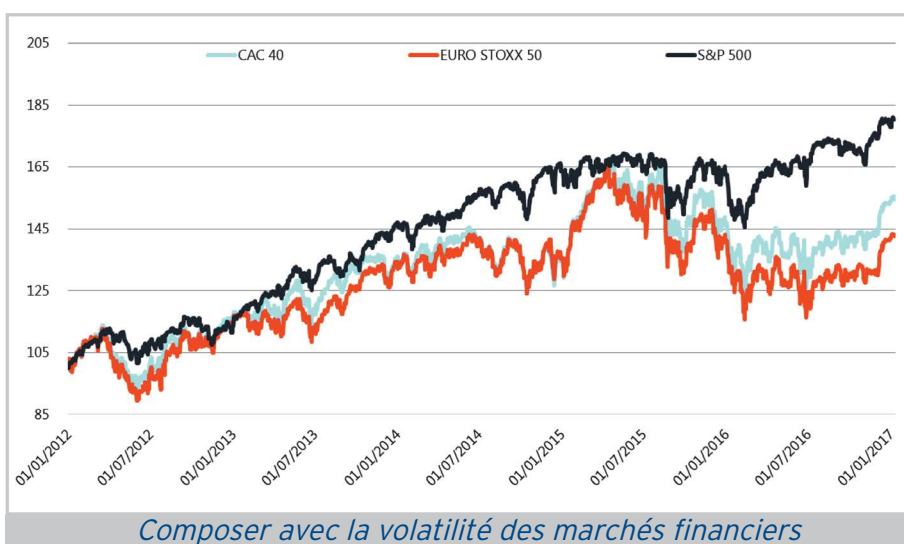
Ce plan de cessions, amorcé début octobre, a été étalé sur plusieurs semaines du fait de la faible liquidité du marché et des perturbations sur les taux consécutives aux élections présidentielles américaines.

Au total, sur l'ensemble de l'exercice, les plus-values obligataires réalisées ont bonifié les comptes des régimes en points et des sociétés lard à hauteur de 23,5 M€ ; elles ont permis d'alimenter la réserve de capitalisation des sociétés vie à hauteur de 42,1 M€ avant impôts. En réemploi partiel des liquidités ainsi dégagées, les choix d'investissements se sont portés sur des fonds d'actions déjà en portefeuille.

L'importance de ces opérations a modifié la physionomie déjà atypique des portefeuilles d'actifs du groupe. Les premiers mois de 2017 ont encore amplifié cette atypie.

Sur le fond, rien ne paraît contrarier les analyses développées depuis plusieurs années ayant conduit à donner aux actifs réels une place de choix dans les allocations d'actifs. Ces analyses paraissent même confortées par les conséquences des élections américaines sur une Europe divisée, par la décision

prise au Royaume-Uni de quitter l'Union Européenne, par le rejet de la réforme constitutionnelle projetée en Italie, par la grande fragilité du système bancaire italien, et, enfin, par 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.** Les arguments déjà évoqués supra conduisent même à admettre que l'Italie aurait tout intérêt à prendre des initiatives en la matière.

Face à ce risque qui ne peut être négligé, la question du maintien d'obligations longues indexées souveraines italiennes dans les portefeuilles s'est posée. Certes, le programme d'allègement mis en œuvre en octobre 2016 avait déjà réduit l'exposition du groupe au risque italien, mais il s'est agi d'aller au-delà et de mettre à profit la prolongation pour six mois du programme de rachats de titres par la BCE et l'étonnante complaisance des marchés pour se défaire de la totalité des titres italiens détenus en direct.

Au 31 décembre 2016, pour l'ensemble du groupe, ce portefeuille était valorisé à 790 M€ (incluant une plus-value latente de 88 M€ à cette date, fortement réduite durant les premiers mois de 2017) sur les échéances 2026, 2035 et 2041, à comparer à un encours de 671 M€ d'obligations souveraines françaises. La décision a été prise de mettre en œuvre ce plan de cession des portefeuilles d'obligations vives souveraines italiennes. **La totalité de ces portefeuilles a été cédée.**



Immeuble situé à Padoue (Italie) acquis par le groupe en 2016

UNE PRÉSENCE ACCRUE DANS L'ESPACE EUROPÉEN



Monceau
International

La volonté du groupe d'étendre son activité en dehors des frontières de l'hexagone n'est pas nouvelle. Les premières tentatives remontent à la fin des années 90, avec un projet couvrant notamment un volet propre à l'assurance vie, pour concevoir une gamme et la distribuer à partir de Luxembourg dans le cadre permis par les directives d'exercice en libre prestation de services. À l'époque, le groupe ne disposait pas des ressources pour mener seul un tel projet, qui ne pouvait prospérer qu'en s'associant avec un partenaire apportant des capacités pour le développer.

Le choix s'est porté sur le groupe coopératif belge Artésia, présent dans l'assurance et dans la banque en Belgique, et propriétaire en France de la Banque Vernes, à laquelle le groupe avait confié un mandat de gestion d'un portefeuille d'obligations convertibles. Du fait de l'absence d'activité d'Artésia dans l'assurance en France, l'idée d'un rapprochement entre les deux groupes parut séduisante, et fut même évoquée. La décision prise par les coopérateurs d'Artésia de participer au renforcement de l'ancrage belge du groupe Dexia, qui venait de se constituer, a eu raison de ce projet. L'efficacité du partenariat souhaité s'est délitée, et les derniers vestiges du travail amorcé ont disparu en 2007.

Les fortes turbulences qu'ont connues les marchés à ce moment-là, puis la grave crise économique à laquelle elles ont conduit, ont fait passer au second plan les perspectives d'un développement international, d'autant que, dans le même temps, la Mutuelle Centrale de Réassurance, soucieuse de maîtriser ses risques, décidait de concentrer son activité sur le marché français et sur ses relations avec ses associés historiques du Maroc, de Tunisie, du Sénégal et du Québec. Le plus fort de la tempête étant passé, l'idée a pu être reprise.

Les ressources, humaines et financières, du groupe ont été renforcées dans l'intervalle écoulé depuis la fin des années 90, permettant de s'affranchir du recours à une aide externe, et de reprendre seul le projet initialement conçu avec Artésia.

Les opérations se sont alors succédées à un rythme soutenu : création de Monceau Euro Risk en mai 2012 ; acquisition en 2013 de Klaveness Re, dont la dénomination a été changée en Monceau Re ; rapprochement entre ces deux entités en 2014, année également marquée par l'achat des immeubles des 46 et 48 boulevard Grande-Duchesse Charlotte, où le groupe s'est installé ; signature en 2015 d'un protocole de partenariat avec la KBL, banque privée luxembourgeoise, organisant également l'acquisition par le groupe Monceau Assurances de la société d'assurance vie Vitis Life, devenue, une fois l'accord du Commissariat aux Assurances de Luxembourg obtenu, en octobre 2015, une filiale du groupe, intégrée pour la première fois dans les comptes combinés établis cette année-là ; acquisition d'un ensemble immobilier important, le « **White Pearl** », achevé en novembre 2015, avec pour objectif de procurer un rendement que le marché parisien ne peut plus offrir, avec une exposition moindre au risque de vacance. Développant environ 8.500 m² sur 3.000 m² d'infrastructures, l'immeuble **abrite depuis octobre 2016 les sièges sociaux de toutes les entités locales du groupe et l'ensemble de leurs collaborateurs.** L'immeuble est à présent loué dans sa quasi-totalité. Le comité exécutif s'y réunit le plus souvent, illustrant le rôle croissant dans l'organisation du groupe de la place de Luxembourg, capitale au centre des principaux pouvoirs économiques européens.



Immeuble Le White Pearl

Vitis Life a enregistré en 2016 **un chiffre d'affaires de 120.090 k€, en sensible repli** sur le niveau de 263.622 k€ de la collecte de 2015. Cette évolution tranche avec le fort développement qu'a connu, à nouveau en 2016, le marché de l'assurance vie luxembourgeois, appelant plusieurs remarques.

En premier lieu, le marché luxembourgeois a sans conteste bénéficié de la psychose créée en France par les projets de modifications réglementaires de l'assurance vie proposés par les pouvoirs publics et débattus au Parlement, visant à limiter la liquidité des contrats d'assurance vie (cf. infra). La forte croissance de l'encaissement s'est concentrée sur l'assurance-vie à capital garanti.

Plusieurs groupes d'assurance français ont drainé vers leurs filiales luxembourgeoises une épargne que leurs réseaux n'ont pas orienté vers leurs entités françaises, offrant à leur clientèle, dans le cadre juridique luxembourgeois, l'accès à des fonds en euro bénéficiant, au travers de mécanismes de réassurance appropriés, des performances de la gestion financière des portefeuilles constitués et gérés de longue date pour leurs assurés les plus fidèles.

Pour sa part, Vitis Life n'a pas bénéficié de cet engouement conjoncturel. La société ne propose plus depuis plusieurs années de contrats comportant des fonds en euro et reste à l'écart de ces pratiques plus que contestables développées par ses confrères, et qui seront en tout état de cause affectées par la possibilité ouverte à la puissance publique française de limiter la liquidité des contrats, puisque ce dispositif s'applique également aux opérations de réassurance.

Vitis Life se concentre sur des solutions patrimoniales construites sur mesure pour une clientèle fortunée pouvant verser des cotisations dépassant le million, voire la dizaine de millions d'euros, comportant fréquemment la création de fonds dédiés, le plus souvent en relation avec des banquiers privés. Un tel modèle d'affaires ne garantit pas un flux uniforme de la collecte, pouvant donc conduire à de fortes variations dans l'encaissement mesuré par année civile. Que l'encaissement des quatre premiers mois de l'année 2017 dépasse déjà le montant du chiffre d'affaires de l'ensemble de l'année 2016 l'illustre parfaitement. Et l'entreprise travaille à présent à une diversification de son offre, pour promouvoir également des solutions davantage standardisées susceptibles d'être proposées par les réseaux du groupe à ses prospects, ses clients et sociétaires.

Cette déconvenue temporaire sur le volume de l'encaissement ne remet pas en cause la qualité du bilan de cette filiale. Certes, le résultat de l'exercice 2016 de Vitis Life s'élève à 4.858 k€, en retrait sur celui de 2015, soit 6.625 k€, mais ce dernier avait été bonifié par un montant plus important de réalisations de plus-values.

Du fait des rachats enregistrés sur des anciens contrats, bénéficiant de garanties de taux majoré arrivées à échéance, diffusés à l'époque sur le marché belge, les provisions mathématiques, portant à plus de 95 % sur des contrats en unités de compte, restent stables à 2.113.751 k€ contre 2.167.936 k€ à la fin de 2015. Ses fonds propres, tout comme les caractéristiques de son activité, permettent à Vitis Life de couvrir environ 3,4 fois la marge de solvabilité exigée dans le référentiel Solvabilité 2.

Si l'exercice 2016 a procuré une déception, sans doute temporaire, portant sur l'activité déployée par Vitis Life, il aura permis de concrétiser deux projets porteurs de perspectives.

Le premier témoigne de l'intérêt renforcé du groupe pour une diversification géographique de son patrimoine immobilier.

Dans la logique des objectifs mis en exergue pour l'acquisition du White Pearl, le groupe a pu saisir l'opportunité d'acquérir un **immeuble d'environ 43.000 m² situé à Padoue**, loué par un bail ferme de 21 ans à Télécom Italia, procurant un rendement indexé sur l'inflation proche de 6,80 % sur le prix d'acquisition offert aux vendeurs. Cette opération a été financée par la Mutuelle Centrale de Réassurance et ses filiales internationales.

Pour dégager les liquidités nécessaires au financement de ces opérations, la Mutuelle Centrale de Réassurance a cédé des titres obligataires italiens indexés sur l'inflation, de façon à ne pas accroître exagérément son exposition au risque italien, de sorte qu'en pratique, l'opération de Padoue aura permis d'échanger des créances indexées sur l'État italien contre une quasi obligation foncière longue, garantie par un actif réel, avec le risque de signature de Telecom Italia, moyennant une rémunération majorée d'environ 550 points de base.

Le second projet, plus opérationnel, porte sur le **développement des opérations du groupe en Belgique**, en appui d'un partenaire local, la société coopérative européenne NewB.

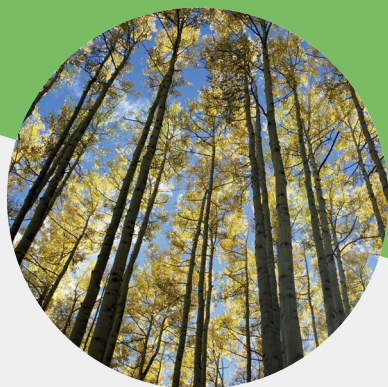
Traumatisés par l'effondrement du système financier belge survenu en l'espace de quelques semaines au sortir de l'été 2008, des milliers de citoyens belges, des dizaines d'associations se sont rassemblés pour créer une banque coopérative, à même d'offrir aux coopérateurs des services bancaires traditionnels, en restant à l'écart des activités spéculatives à l'origine des déboires des plus grandes institutions financières du pays qui ont dû être renflouées par les pouvoirs publics.

Plus de 50.000 personnes physiques et 150 associations ont rejoint ce projet, et apporté des fonds. Pas suffisamment toutefois pour que la Banque Nationale de Belgique accorde dans l'immédiat l'agrément administratif nécessaire pour opérer. Les dirigeants de NewB ont dans l'attente cherché à construire pour les coopérateurs, aux côtés de leur offre bancaire en gestation, une gamme de produits d'assurance, en lard comme en assurance vie. L'objet statutaire de NewB a, de ce fait, été étendu à l'intermédiation en assurance.

Monceau Assurances, choisi comme prestataire pour ces produits d'assurance, a signé un accord de partenariat exclusif pour une durée de dix années, souscrivant des parts dans la coopérative à hauteur de 10 millions d'euros, et se voyant offrir trois sièges au conseil d'administration. Des dossiers pour opérer sur le marché belge, soit en LPS, soit au travers d'une succursale, ont été, dans ce cadre, déposés auprès des autorités de contrôle compétentes par Monceau Générale Assurances pour l'ard, et par Vitis Life pour l'assurance vie. Le lancement de la gamme de produits lard est annoncé pour le premier semestre 2018.

Même s'il en diffère par ses modalités, un tel projet n'est pas sans rappeler la démarche suivie par le groupe, alors dirigé par le regretté André Jannin, lorsque de nombreuses solutions d'assurance, prenant souvent la forme de mutuelles d'assurances créées pour l'occasion, ont été conçues pour des groupes affinitaires. La Mutuelle d'Assurance des Débitants de Tabac de France, la Mutuelle d'Assurance des Techniciens de l'Éducation Routière et la Mutuelle d'assurance de l'Artisanat et des Transports en sont des exemples toujours vivants.





EN FRANCE, DOPÉ PAR LES PERFORMANCES ET LA QUALITÉ DES PRODUITS, LE CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'ASSURANCE VIE PROGRESSE EN DÉPIT D'UN ENVIRONNEMENT PERTURBANT

Depuis de nombreuses années, le groupe Monceau Assurances mise sur l'assurance de personnes pour asseoir son développement, les perspectives offertes par l'assurance vie paraissant plus affirmées que celles des marchés de l'assurance lard, à maints égards saturés. Cette volonté de développement s'est exprimée par une opération de croissance externe conclue en 2015 avec l'acquisition de Vitis Life (cf. supra). La forte chute de l'encaissement enregistrée en 2016 par Vitis Life se traduit par une baisse du chiffre d'affaires du groupe en assurance vie. Cette évolution ne saurait occulter les performances des différents réseaux sur le **marché français** de l'assurance vie et de la retraite, où le groupe affiche **un chiffre d'affaires total de 263.846 k€ en progression de 6,2 %** sur les cotisations encaissées en 2015.

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

Dans le domaine administratif, l'exercice 2016 aura été marqué, tout comme les années qui l'ont précédé, par les **conséquences nocives d'un empilement réglementaire** et législatif qui s'amplifie, prétendument au bénéfice ultime des assurés et clients. Aux premiers rangs des sujets consommateurs de ressources informatiques, juridiques et de moyens de gestion se placent les sujets : la « Connaissance du client » ; le traitement des dossiers en déshérence et le transfert des provisions mathématiques correspondantes à la Caisse des dépôts et consignations, avec des enjeux insignifiants au regard des ressources mobilisées,

puisque les sociétés vie ont viré sur les comptes de cet organisme 21 k€ pour 14 contrats en septembre 2016, et 4 k€ pour 3 contrats en mars 2017 ; la rémunération des capitaux post mortem dorénavant prévue par la Loi, nécessitant de lourdes adaptations des chaînes de traitement informatiques, également pour des enjeux assez faibles ; la création du fichier Ficovie qui a imposé à l'ensemble des assureurs vie français de transmettre aux Pouvoirs publics les données relatives aux contrats d'assurance vie détenus par leurs clients ; et bien évidemment l'adaptation constante du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

Sur ce thème, le principal assureur vie du groupe a fait face à une mission de contrôle diligentée par une brigade spécialisée de l'ACPR. Le rapport définitif a été produit en février 2016, soit plus d'un an et demi après le début de la mission. Il préconise des améliorations, mais on peut se réjouir de la bonne conclusion de ce contrôle, fort différente de celle qu'ont connue plusieurs opérateurs de renommée sur la place de Paris.

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

L'activité des derniers mois de l'exercice a également été fortement perturbée par les débats qui ont entouré les discussions au Parlement de la loi dite Sapin 2, portant notamment sur les dispositions visant à limiter la liquidité des contrats et à encadrer les mécanismes de répartition des excédents. La loi de 1930 donnait déjà au ministre exerçant la tutelle sur le secteur de l'assurance la capacité de **limiter les droits à rachat** des contrats d'assurance vie.

Comme de nombreuses autres, cette disposition du code des assurances, depuis toujours **reconnue pour son caractère protecteur des droits des assurés**, a été intégrée dans le code monétaire et financier.

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

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

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

Avec la loi qui a été promulguée, les principes de calcul de la participation aux excédents que s'était prescrit le groupe pourraient se trouver limités dans leur application par des dispositions d'ordre général : l'impératif de préservation des droits des titulaires de contrats entre ainsi en concurrence avec des objectifs d'autre nature, visant à assurer la stabilité générale du système financier, au risque d'appauvrir la diversité économique du secteur au profit d'une oligarchie de grands établissements placés sous le contrôle de l'administration.

Dans cet environnement réglementaire perturbant, aux côtés du réseau salarié de la Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance, qui opère en appui des groupements associatifs départementaux, et qui reste la principale source de la collecte, les agents généraux ont contribué à cette progression d'ensemble, avec un chiffre d'affaires qui augmente de 2,6 %, pour leur activité développée dans le cadre de Monceau Retraite & Épargne.

La progression du réseau salarié a été surtout sensible sur les fonds en euro, en progression de 12 %, le fonds en euro de Dynavie collectant 26,9 % de plus qu'en 2015. L'intérêt des souscripteurs pour les contrats en euro doit beaucoup à la qualité des produits vendus, aux performances remarquables et durables qu'ils procurent à leur titulaire et à l'écho que la presse spécialisée leur donne. Il a incontestablement été renforcé par les performances annoncées au début de 2016, au titre de 2015, en très faible recul sur celles affichées pour 2014 alors que la chute des taux annoncée par la plupart des opérateurs dépassait souvent 50 centimes. Avec des taux nets de frais de gestion de 3,00 % pour les Carnets d'Épargne souscrits de 1969 à 1991, de 3,34 % sur les Carnets Multi Épargne diffusés de 1991 à 1997, de 3,27 % servi sur le fonds en euro de Dynavie, ou de 2,80 % sur celui de Dynaplus, ces performances ont permis de compléter le palmarès des récompenses reçues les années passées. La qualité de ces fonds en euro attire sans nul doute les sociétaires et clients, peu enclins à accepter des risques, privilégiant le meilleur équilibre entre rendement et sécurité.

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



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

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

Il est clair qu'en privilégiant les fonds en euro dans leur démarche, les réseaux ne répondent qu'imparfaitement aux préoccupations des assureurs concernés, qui, pour soutenir leur développement et pour afficher des performances de qualité en rapport avec les risques financiers qu'ils prennent, doivent mobiliser des fonds propres importants au regard des règles de solvabilité entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2016.

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

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

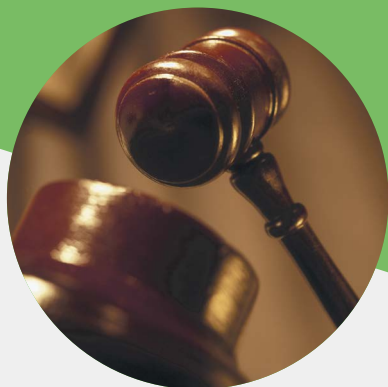
À des niveaux nets de frais de gestion de 2,30 % pour les Carnets d'Épargne souscrits de 1969 à 1991, taux garanti pour nombre d'entre eux pendant une grande partie de l'année 2017, de 2,52% sur les Carnets Multi Épargne commercialisés de 1991 à 1997, de 2,50 % servi sur le fonds en euro de Dynavie, ou de 2,30 % sur celui de Dynaplus, les performances illustrent à nouveau la pertinence à long terme des choix privilégiés pour la gestion des portefeuilles, avec des allocations qui laissent une place significative à des actifs diversifiés

(actions, prêts hypothécaires, actifs immobiliers ou obligations convertibles) permettant de compenser les effets du maintien durable des taux longs à des niveaux très faibles (cf. supra).

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 si l'assureur mutualiste couvre au nom de la collectivité de ses adhérents un risque de perte en capital que les sociétaires pris individuellement rechignent à accepter. Il s'agit là d'un apport déterminant du modèle mutualiste, malheureusement trop peu compris, et que les effets dévastateurs de Solvabilité 2 peuvent mettre à mal (cf. infra).

Ces performances, comparables d'une génération de contrats à l'autre, sont d'autant plus remarquables que les taux les plus élevés ne rémunèrent pas les contrats accessibles aujourd'hui aux nouveaux sociétaires ou clients, Dynavie et Dynaplus. Elles apportent de ce fait un nouveau témoignage des règles d'éthique auxquelles le groupe est très attaché : 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 s'affichent mutualistes. Ces règles d'éthique élémentaires sont le gage d'une relation sur le long terme pérenne, équitable et performante.

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



LA RETRAITE... UNE ACTIVITÉ QUI MÉRITE UN CADRE RÉGLEMENTAIRE MIEUX ADAPTÉ

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

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

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

À la clôture de l'exercice 2013, ce levier paraissait avoir perdu son potentiel, tant en raison des importantes réalisations de l'exercice visant à maintenir les taux de couverture des régimes aux alentours de 100 % que des tensions sur les taux longs apparues au second semestre 2013 qui ont pesé sur la valeur des portefeuilles. La baisse inattendue des taux longs des pays de référence de la zone euro en 2014, amplifiée en 2015 et 2016, a permis de redonner de la vigueur à une politique active de gestion obligatoire, répondant au même objectif de maintenir les taux de couverture aux alentours de 100 %, alors que les engagements actuariels, à méthodes réglementaires d'évaluation inchangées, sont revalorisés du fait de la baisse des taux d'actualisation.

Confortée par la qualité des produits et le taux de couverture qu'ils affichent, poussée par le succès rencontré auprès des exploitants agricoles, **la collecte sur les régimes de retraite en points a progressé de 12,2 % en 2016**, avec un total de 40.872 k€, inscrivant cet exercice dans les tendances de croissance retrouvée depuis 2002, année qui a marqué la fin de plus de quinze années de déclin.

Pour 2017, les conseils d'administration des entreprises gérant ces différents régimes de retraite en points ont décidé de poursuivre leur politique de revalorisation des prestations à effet du 1^{er} janvier, acceptant le risque de devoir, par prélèvement sur les résultats, compléter les réserves des régimes pour maintenir leur taux de couverture au-delà de 100 %. La bonne tenue des marchés durant les deux derniers mois de l'année a permis d'échapper en partie à ce risque. Alors que les provisions de Monceau Avenir Retraite ont dû être complétées à hauteur de 913 k€, une part des compléments apportés en 2013 et 2014 à Fonréa et au Fonds Acti-Retraite a pu à nouveau être restituée à l'assureur concerné, pour un montant de 982 k€, venant bonifier ses résultats de 2016.

Les trois régimes Monceau Avenir Retraite, Fonréa et Fonds Acti-Retraite affichent au 31 décembre 2016 des taux de couverture de 100 %.

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

Pour ce régime, comme pour les trois autres, les calculs actuariels 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.

Au 31 décembre 2016, le **Régime Collectif de Retraite** disposait de réserves, hors plus-values latentes, à hauteur de 753.525 k€, pour des engagements évalués à 680.674 k€ en utilisant, rappelons-le, tout comme pour les régimes les plus récents, les dernières tables de mortalité prospectives, et en actualisant les flux futurs uniformément à 1,50 %. Soit un taux de couverture de 110,7 %. Ceci conduit à penser que la politique de revalorisation des prestations pourra être poursuivie, voire amplifiée, d'autant que les portefeuilles de placements du régime recelaient à la fin de 2016 des plus-values latentes à hauteur de 77.771 k€. Si on prenait en compte ces plus-values latentes, le **taux de couverture s'afficherait à 121,0 %**.

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

Parmi les risques identifiés les années passées, les effets de la baisse des taux longs, et les menaces pesant sur la participation de l'État au régime de majoration légale de rentes viagères paraissent contenus.

Demeure **un point de vigilance, lié aux évolutions biométriques** susceptibles d'être observées. Aujourd'hui, tous les régimes en points gérés par le groupe affichent des taux de couverture supérieurs à 100 % en calculant les engagements actuariels couverts par ces régimes et en appliquant les tables de mortalité différenciées par sexe, TGH et TGF 2005 sans recourir à la possibilité d'étaler sur quinze années le coût lié au passage des tables TPG utilisées jusqu'en 2006 à ces nouvelles tables. Il faut se féliciter de cette situation. Mais au-delà de cette légitime satisfaction, il faut rappeler que l'application de tables différenciées aux populations masculines n'a eu qu'un faible impact sur l'évaluation des droits acquis par elles. En revanche, pour les populations féminines, les augmentations de la valeur des droits ont parfois approché 20 %.

Aussi, il convient d'accorder une attention toute particulière à l'inévitable dérive du paramètre de mortalité qui résulte de l'entrée en service progressive des rentes de réversion, servies dans la quasi-totalité des cas à des bénéficiaires de sexe féminin. S'agissant en particulier du Régime Collectif de Retraite, plus de la moitié des adhérents et allocataires est aujourd'hui de sexe féminin. Une telle évolution doit être anticipée dans le cadre d'une politique raisonnée de revalorisation des prestations. Les conseils d'administration concernés y veillent avec attention.

À présent, le **motif majeur de préoccupation concernant cette activité en retraite est d'ordre réglementaire**, et trouve son origine, extérieure aux capacités d'actions du groupe, 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 pour la principale mutuelle vie du groupe, 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 leurs 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 - perceptibles pour certains régimes par la baisse des retraites servies aux adhérents** - en créant, mais avec une excessive timidité, un cadre permettant de s'affranchir de contraintes parmi 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 ainsi ce régime de ce nouveau dispositif.

La loi dite Sapin 2 et une ordonnance du 6 avril 2017 ont profondément modifié le fonctionnement technique des régimes de retraite en points comme les régimes dits 441 régis par le code des assurances. **Sous le prétexte d'une harmonisation des textes** régissant de tels régimes (présents dans le code de la mutualité, le code de la sécurité sociale et le code des assurances), **les garanties qu'ils sont susceptibles d'offrir ont été alignées sur les moins protectrices des droits des assurés**. Les régimes qui seront créés à partir du 1^{er} juillet 2017 ne pourront plus garantir la valeur atteinte 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 !

S'agissant des régimes de retraite ouverts à de nouvelles adhésions diffusés par le groupe, les assureurs concernés ont considéré que chercher à tirer le bénéfice des nouvelles dispositions pour améliorer leur situation au regard des nouvelles normes de solvabilité irait à l'encontre des positions qui ont toujours été affirmées. En revanche, ils ont 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 pour deux d'entre eux, en 2005 pour le troisième, sur lesquels sont construits les tarifs pratiqués.

Pour que ces aménagements ne soient pas rétroactifs, les régimes existants seront fermés aux nouvelles adhésions, et de nouveaux régimes seront créés pour les remplacer.

Il sera donc impossible pour ces nouveaux régimes de garantir la valeur du point de retraite, à l'inverse de ce qu'aurait permis le cadre réglementaire antérieur à Solvabilité 2, directive prétendument adoptée dans l'intérêt des consommateurs !

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

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



**Les trois régimes
Monceau Avenir
Retraite, Fonréa et
Fonds Acti-Retraite
affichent au 31
décembre 2016 des
taux de couverture
de 100 %.**



LA RÉASSURANCE, UN MÉTIER POUR NOURRIR DES LIENS HISTORIQUES AVEC DES ENTREPRISES, SOUVENT MUTUALISTES, DE TAILLE PETITE ET MOYENNE

Soucieuse de maîtriser ses souscriptions, la Mutuelle Centrale de Réassurance a cessé d'opérer sur les marchés internationaux de la réassurance, pour concentrer son activité sur le marché français, et sur les relations historiques avec ses mutuelles associées étrangères, au Maroc, en Tunisie, au Sénégal et au Québec. Présent sur les marchés mondiaux de la réassurance dans les années 90, le groupe a, au début des années 2000, limité le champ de ses souscriptions conventionnelles aux marchés européens. Puis les droits à renouvellement du portefeuille conventionnel international ont été cédés à un réassureur étranger en mai 2007. Depuis, l'activité de la Mutuelle Centrale de Réassurance, qui de fait centralise les risques souscrits par l'ensemble des entreprises lard incluses dans le périmètre de combinaison, s'exerce dans trois domaines.

En premier lieu, la Mutuelle Centrale de Réassurance gère, avec effet au 1^{er} janvier 2008, la liquidation du traité de réassurance des Carnets d'Épargne diffusés de 1969 à 1996 par Capma & Capmi, traité qu'elle a assumé jusqu'en juillet 1996. Ce traité, grâce auquel la Capma puis la Capmi ont pu financer pendant près de trente ans la production de leur produit phare du moment, a permis à partir de 1996 à Capma & Capmi de contrer les demandes de l'Autorité de contrôle de l'époque de constituer des provisions globales de gestion de ces contrats, aussi importantes qu'injustifiées. Internes au groupe comptable constitué autour de la Mutuelle Centrale de Réassurance, ces opérations sont éliminées lors de la combinaison des comptes.

La réassurance des Associés français et étrangers, dans le cadre de conventions d'assistance et de concours technique de durée pluriannuelle, constitue désormais l'activité principale de la Mutuelle Centrale de Réassurance.

La plupart de ces opérations sont éliminées pour l'établissement des comptes combinés, la principale exception portant sur les affaires en provenance des mutuelles associées étrangères, exclues du périmètre de combinaison en application des dispositions réglementaires.

Troisième pilier de l'activité de l'entreprise, le secteur de la réassurance conventionnelle n'est plus constitué que d'acceptations en provenance de cédantes françaises, pour l'essentiel des sociétés de taille petite et moyenne, ayant le plus souvent un statut mutualiste, avec lesquelles la Mutuelle Centrale de Réassurance entretient des relations parfois anciennes. Le chiffre d'affaires afférent à ce domaine d'activité s'élève à 21.167 k€, en sensible régression sur celui de 24.932 k€, qui a alimenté les comptes de l'exercice 2015.

Cette baisse de l'aliment trouve en partie son origine dans la décision de mettre fin aux relations de réassurance avec la Mutuelle des Transports Assurances, dont la mise en liquidation était hélas prévisible depuis le rejet par l'Autorité de contrôle, en juillet 2014, du plan de reprise présenté par le groupe. Elle provient surtout de la décision d'une cédante ancienne de modifier l'architecture de son plan de réassurance en renonçant à son traité historique, en excédent de pleins, pour un traité en excédent de sinistre comportant une franchise annuelle, limitant fortement le volume des primes cédées.

Sujets aux aléas de la liquidation de traités anciens couvrant des risques de RC médicale de mutuelles françaises, résiliés depuis 2001 pour les derniers, les résultats techniques bruts générés par le portefeuille de traités acceptés sont de qualité.

Dégageant donc de bons résultats techniques globaux, en éliminant les opérations en provenance des associés français dont les comptes sont intégrés dans le périmètre de combinaison, l'activité en réassurance contribue au chiffre d'affaires combiné du groupe Monceau Assurances à hauteur de 32.849 k€, en repli, pour les raisons déjà mentionnées supra, sur les 35.835 k€ qui avaient alimenté l'exercice 2015.

Réassureur mutualiste indépendant, richement doté en fonds propres, proche de ses cédantes françaises dont elle côtoie souvent les dirigeants au sein des instances professionnelles, la Mutuelle Centrale de Réassurance dispose du potentiel de mieux faire. Elle peut arguer d'une expérience opérationnelle qu'elle peut partager avec nombre d'opérateurs de taille petite ou moyenne, et leur apporter ainsi davantage que les grands réassureurs aux processus de souscriptions industrialisés, qui ne peuvent revendiquer la même connaissance du terrain. Elle peut en outre mettre en exergue le niveau de son taux de couverture du « Solvency Capital Requirement », qui classe la Mutuelle Centrale de Réassurance dans la meilleure catégorie des risques de contrepartie, sans qu'il ait fallu pour cela passer sous les fourches caudines des agences de notation anglo-saxonnes.



Immeuble 124 rue Réaumur - Paris 2^{ème}

EN ASSURANCE IARD, UNE NOUVELLE ANNÉE CONCILIANTE DÉVELOPPEMENT ET QUALITÉ TECHNIQUE



Pour cette activité, priorité est donnée à l'objectif de préservation des marges sur celui du volume de primes souscrites, la croissance supposant très souvent de reprendre à la concurrence des affaires à des prix sacrifiés. La matière assurable n'augmente pour ainsi dire pas en raison de la faiblesse de la croissance française. Les TPE et les PME, pénalisées par le coût du travail et les effets d'une réglementation à la complexité croissante, écrasées par les hausses de charges sociales, sans véritable vision sur leur avenir, n'investissent pas. Les ménages, ceux des classes moyennes surtout, préoccupés par l'explosion du chômage dans le secteur marchand, ont dû subir un alourdissement sans précédent de la fiscalité et des prélèvements de toutes sortes.

Les risques de stagnation économique durable sont réels. Les politiques monétaires accommodantes, ayant pour objectif de soutenir la croissance, restent d'une faible portée dans les régions. L'abondance de liquidités n'alimente pas les circuits économiques mais contribue plutôt à la formation de bulles financières, entretenues par les taux d'intérêts très faibles, voire négatifs sur les échéances de court et moyen terme.

Dans un environnement pareillement déprimé, les particuliers preneurs d'assurance sont plus que jamais sensibles au prix des contrats qu'ils souscrivent, sans véritablement s'intéresser à l'étendue des garanties qui les protègent, mettant à profit la lutte que se livrent les assureurs pour simplement maintenir leurs parts d'un marché plus concurrentiel que jamais.

Les initiatives prises par les pouvoirs publics n'en paraissent que plus inadaptées. Cédant au lobby des comparateurs, dont personne ne connaît le degré d'indépendance par rapport à certains assureurs, le législateur a permis la résiliation des contrats d'assurance à tout moment, sans se soucier des véritables conséquences de cette faculté ouverte aux assurés, qui peuvent en tout état de cause résilier leur contrat chaque année.

L'objectif prétendument recherché : faire baisser le prix de l'assurance, alors que de nombreuses études produites au pouvoir politique mettaient en exergue les hausses de prix qui pouvaient résulter de cette faculté ouverte aux assurés. **S'il s'agit véritablement de faire baisser le prix de l'assurance, l'assujettissement de cette activité à la TVA, comme cela se pratique dans d'autres pays européens**, en abaissant les charges des sinistres, en diminuant la fiscalité payée par les assurés sur les primes, et en exonérant les assureurs de la taxe sur les salaires, aurait un effet à la fois rapide et efficace.

Dans les faits, les autorités sont restées sourdes aux arguments fondés avancés par les assureurs, et les textes ont été votés au terme d'un simulacre de concertation. En dépit des difficultés pratiques de mise en application, et des modifications nombreuses à apporter aux systèmes de gestion existant, la loi est entrée en vigueur au début de 2015, appelant une **vigilance accrue sur le risque de volatilité des portefeuilles**.

Dans un tel contexte, les fondements solides du développement méritent d'être soulignés.

Parmi les mutuelles professionnelles intégrées dans le périmètre de combinaison, la Mutuelle d'assurance des Débitants de Tabac de France a fait à nouveau la preuve de sa capacité à progresser, malgré un périmètre d'activité contraint par les difficultés économiques que connaissent les buralistes, avec un chiffre d'affaires qui augmente de 0,5 %. Malgré son exposition aux événements climatiques de mai et juin 2016, grâce à une politique de souscription rigoureuse et une excellente maîtrise de ses coûts, elle continue à afficher des résultats remarquables et contribue aux brillants résultats combinés de l'exercice.

Répondant au niveau de qualité attendu par les clients, les agents généraux enregistrent une **nouvelle progression de leurs émissions en lard**. Obtenue dans un cadre d'absence de revalorisation tarifaire, cette progression témoigne d'une croissance intrinsèque de leur portefeuille, particulièrement sensible en **assurance automobile**, avec une **augmentation de 9,5 % du parc assuré de véhicules à 4 roues, et en multirisques habitation, activité qui progresse de 5,3 %** en nombre de contrats. Complétant ces belles performances d'ensemble, l'activité déployée par les agents pour le compte de Monceau Retraite & Épargne, s'appuyant sur les qualités du produit Dynaplus et sur l'opération « votre agent vous offre les frais d'entrée » a pu être maintenue en dépit du traumatisme qu'ont fait naître, chez les épargnants, les débats qui ont entouré l'adoption de la loi dite Sapin 2 (cf. supra). Un nombre croissant d'agents généraux franchit à présent le seuil nécessaire pour bénéficier d'une rémunération sur l'encours constitué.

Cette intense activité pour développer les opérations a été contrariée par un important surcroît de travail, **conséquence des fortes pluies qui ont touché les zones de chalandise traditionnelles du groupe, provoquant de graves inondations**. Bénéficiant du classement « catastrophe naturelle », cet évènement n'a en définitive que de faibles conséquences financières sur les résultats combinés.

En revanche, il aura permis aux collaborateurs du site de Vendôme et à ceux présents sur le terrain aux côtés des agents généraux, tous mobilisés pour apporter aide, soutien et réconfort aux victimes de ces inondations, de fournir une nouvelle preuve de leur efficacité et de la valeur d'un modèle d'entreprise de service de proximité.

Pareille démonstration avait déjà été apportée à l'occasion d'évènements similaires survenus ces dernières années (les tempêtes Klaus et Xynthia notamment), profitant à la notoriété du groupe, au modèle qu'il promeut et au développement de ses portefeuilles.

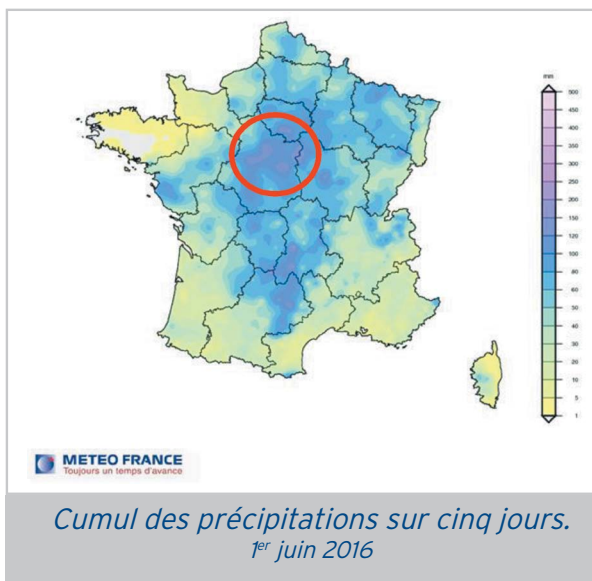
En plus des efforts consentis pour accomplir ses missions récurrentes et pour absorber cette augmentation exceptionnelle du plan de charge, l'entreprise s'est mobilisée pour continuer de **progresser dans les trois domaines d'importance stratégique majeure que constituent l'évolution de ses systèmes d'information, le réseau d'agents généraux et la gamme des produits et services** diffusés aux clients.

Le projet à présent baptisé **Monceau Net** a été initié voici plusieurs années déjà, avec pour objectif de rationaliser les différents systèmes et applicatifs existants en les fusionnant dans un progiciel métier construit en utilisant les technologies de développement

les plus modernes. Les versions 1 et 2 du progiciel conçues sous la contrainte « d'iso-fonctionnalité » avec les anciens systèmes ont été déployées en 2012 et 2013. Travaillant de concert avec les agents généraux, représentés par la Commission informatique de leur syndicat, les services se sont impliqués pour façonner la version 3 de ce nouvel applicatif métier. L'apport majeur de cette troisième étape porte sur les relations entre les sites centraux et les agents généraux, qui, en recourant aux techniques du net, s'inscriront dans un cadre synchrone, plus souple, plus évolutif et mieux sécurisé, contribuant à améliorer la productivité tant administrative que commerciale du groupement, de ses adhérents, et de leurs distributeurs.

Les premiers tests ont été développés dans une agence pilote dès l'été 2014, avant un déploiement sur l'ensemble du réseau en 2015 et 2016. À la fin de 2016, la quasi-totalité des agences était équipée de ce nouvel outil de travail.

Dans le prolongement des efforts menés sans relâche depuis 2005, une attention particulière continue d'être portée au **réseau d'agents généraux**, avec un succès concrétisé par la dynamique de croissance perceptible depuis 2010, traduisant, dans un contexte de forte concurrence tarifaire, les effets de la politique de reconquête menée avec succès par les agents généraux dans le domaine de l'assurance lard.



Du fait des départs à la retraite, des démissions ou des révocations qui ont dû être prononcées, il a fallu organiser depuis 2005 le recrutement et la formation de près de 90 % des agents du réseau, avec une recherche de profils d'intermédiaires capables de distribuer aussi bien des produits d'assurance vie et de retraite, que des produits lard. Durant l'exercice 2016, sept agences ont changé de titulaire. Cinq candidats ont été recrutés depuis le début de 2017 pour reprendre des points de vente. Le réseau ne compte pas à ce jour d'agence en déshérence.

L'ampleur du travail accompli, tant pour faire évoluer le réseau en place que pour restructurer les portefeuilles qui ont été repris par Monceau Générale Assurances et transformés en portefeuilles d'agents généraux (cf. infra), a fait passer au second plan l'objectif d'ouverture de nouveaux points de vente : un seul projet, celui implanté en Nouvelle-Calédonie, a pu être mené à terme dans des conditions satisfaisantes. Un autre a été abandonné.

À une croissance générée par l'augmentation du nombre de points de vente est désormais préférée une démarche de soutien financier aux agents qui disposent d'un potentiel de croissance et ne peuvent l'exploiter en totalité faute de disposer de moyens suffisants. Cette politique de croissance organique des points de vente a été initiée en 2015 en partenariat avec une demi-douzaine d'agents sélectionnés. Élargie depuis, elle produit des résultats très encourageants, qu'un premier bilan après trois années permettra de confirmer.

Des vocations continuent de naître pour le métier d'agent général. Dans la voie tracée par trois collaborateurs de la Mutuelle Générale d'Assurances en 1996 et cinq de la Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance en 1998, de nombreux collaborateurs du groupe ont choisi, pour la plupart avec succès, de devenir agents généraux du réseau Monceau Assur'Agence.

Même si le groupe se voit ainsi privé de collaborateurs salariés de qualité, il faut se réjouir de leur démarche, car il s'agit là d'un **témoignage fort de leur fierté pour le drapeau qu'ils portent, et du potentiel qu'ils perçoivent dans l'exercice du métier d'agent général.**

Enfin, après les importantes réalisations des années précédentes en matière de création de nouveaux produits, les efforts ont porté durant 2016 sur une réflexion commune, menée avec les agents généraux au sein des différentes commissions techniques, pour faire évoluer les garanties accessibles dans les contrats existants. Ces réflexions ont permis de définir des priorités de travail pour 2017, qui porteront sur un nouveau contrat multirisques pour les entreprises, à l'image de ce qui a été conçu pour les professionnels, et un contrat pour la Navigation de Plaisance, très attendu des agents établis sur les côtes.

La qualité des relations entre le groupe et ses agents généraux, garante de l'efficacité de ses commissions techniques comme de la réussite du projet MonceauNet, s'est également exprimée au travers de la signature d'un accord permettant de **faire bénéficier les agents généraux de la bonne qualité technique des affaires souscrites et du développement de leur portefeuille.**

Les dirigeants de Monceau Assurances ont, à de multiples reprises, fait part de leur volonté d'instituer au profit des agents généraux un accord construit dans la même logique que celle qui anime l'accord d'intéressement du personnel salarié, consacrant une même volonté de développement maîtrisé à concilier avec des objectifs rigoureux de qualité technique des affaires souscrites. La décision prise en juin 2016 de verser au titre de 2015 à la plupart des agents généraux une commission exceptionnelle en considération des excellents résultats obtenus cette année-là témoigne de leur volonté en la matière.



Agence Monceau Assur'agence de Vendôme



Agence Monceau Assur'agence d'Ussel

Cette volonté s'est longtemps heurtée à l'existence de dispositions individuelles, présentes dans de nombreux traités de nomination, accordant des commissions complémentaires liées aux résultats, auxquelles les agents concernés ne souhaitaient pas renoncer. Le renouvellement d'une grande partie du réseau a fortement réduit le nombre des bénéficiaires de tels accords individuels, permettant de **donner corps au projet d'un accord d'intéressement aux résultats pouvant bénéficier à l'ensemble de la collectivité.**

Les dirigeants de Monceau Générale Assurances et du syndicat des agents généraux Dynagence se sont donc rencontrés pour mettre au point les termes d'un accord d'intéressement pour les agents généraux, fruit de leur vision commune sur les impératifs d'un développement donnant une place de choix à la rigueur technique.

Cet accord a été signé le 9 juin 2017, en marge de l'assemblée générale de Dynagence. Dans les comptes de l'exercice, une provision de 163 k€ a été constituée au titre de l'intéressement des agents pour 2016.

Confrontés à un rapport du Service du Contrôle relevant la faiblesse du contrôle exercé par l'Union des Mutuelles d'Assurances Monceau sur l'activité et la gestion de ses mutuelles adhérentes, opérant avec le bénéfice de la caution technique de l'Union, les dirigeants du groupe ont, de concert avec ceux de l'Union, mis en place un plan d'assainissement rigoureux, fondé sur le principe, conforme au bon sens, de réserver le pouvoir de décision à ceux qui en supportent les conséquences financières, avec son corollaire un droit de contrôle très étendu en cas de délégation. De ce fait, les adhérents de l'Union ont été invités à renoncer aux pratiques qu'ils avaient pu développer en dehors de tout contrôle, et à abandonner un certain nombre de prérogatives acquises par défaut, qui ne leur appartiennent normalement pas. Conçu dès le début de l'été 2010, le plan pluri-annuel mis en œuvre a concerné la quasi-totalité des adhérents de l'Union.

La démarche la plus fréquemment suivie a consisté à transformer certaines mutuelles locales en agences générales, en garantissant à la fois la continuité du service auquel les sociétaires des mutuelles concernées étaient attachés et la bonne liquidation des engagements passés, tout en déchargeant les administrateurs d'une lourde responsabilité qu'en pratique les strictes conditions posées par Solvabilité 2 ne leur permettent plus d'assumer.

Les autres entités ont été invitées à redéfinir leur politique d'acceptations des risques, lorsque ce reproche était justifié, et à organiser leur gestion pour qu'un véritable contrôle de leur activité puisse s'opérer. En l'absence de coopération constructive de la part des dirigeants de La Comtoise, l'Union a mis fin à effet du 31 décembre 2014 à la convention d'adhésion de cet adhérent, le plus récemment admis au sein de l'Union à laquelle il aura beaucoup coûté.

La gestion de la liquidation des dossiers souscrits avec la caution de l'Union a été reprise par les services de Vendôme. De son côté, l'Autorité de contrôle a nommé un liquidateur, qui a ouvert des négociations pour le transfert du portefeuille à la Mutuelle Centrale d'Assurances. Ce transfert est devenu effectif au début de 2016. La Comtoise a été liquidée depuis.

Ces différentes opérations, internes au groupe, se traduisent par une réduction du nombre de sociétés incluses dans le périmètre de combinaison des comptes, mais restent en pratique sans conséquence sur leur contenu.

Enfin, le Renom a fait connaître son intention de quitter l'Union pour rejoindre une autre union de mutuelles d'assurances, le Gamest, à effet du 1^{er} janvier 2017, terme de l'échéance normale de la Convention de réassurance et d'adhésion à l'Union. De ce fait, le Renom n'est plus intégré dans le périmètre de combinaison dès 2016.





DES EXCÉDENTS DE QUALITÉ... LE BILAN À NOUVEAU RENFORCÉ

Les comptes ont été préparés conformément aux dispositions du code des assurances et des textes réglementaires applicables à la combinaison des comptes des sociétés d'assurances mutuelles, en particulier au règlement 2000.5 du 7 décembre 2000 produit par le Comité de la Réglementation Comptable. La Mutuelle Centrale de Réassurance est désignée depuis 2015 pour établir ces comptes, responsabilité auparavant assumée par la société de réassurance mutuelle Monceau Assurances, aujourd'hui disparue. L'annexe aux comptes contient de nombreuses explications, notamment sur les éléments essentiels des comptes qui sont présentés. Il n'est donc pas utile de les reprendre dans ce rapport.

Les choix stratégiques confiés à l'assurance vie la mission de promouvoir le développement du groupe, le secteur lard ayant pour premier objectif de préserver ses marges d'exploitation, politique incompatible avec une croissance spectaculaire du chiffre d'affaires. Même si l'activité vie au Luxembourg a déçu, conduisant le groupe à présenter un chiffre d'affaires en recul en assurance vie, l'un et l'autre secteur ont en 2016 contribué de manière équilibrée aux résultats combinés.

Pénalisé par la chute ponctuelle de l'encaissement de Vitis Life, malgré le développement des opérations vie en France et les bonnes performances commerciales du réseau d'agents généraux, **le chiffre d'affaires combiné régresse de 19,0 % à 549.694 k€, contre 678.048 k€ en 2015.**

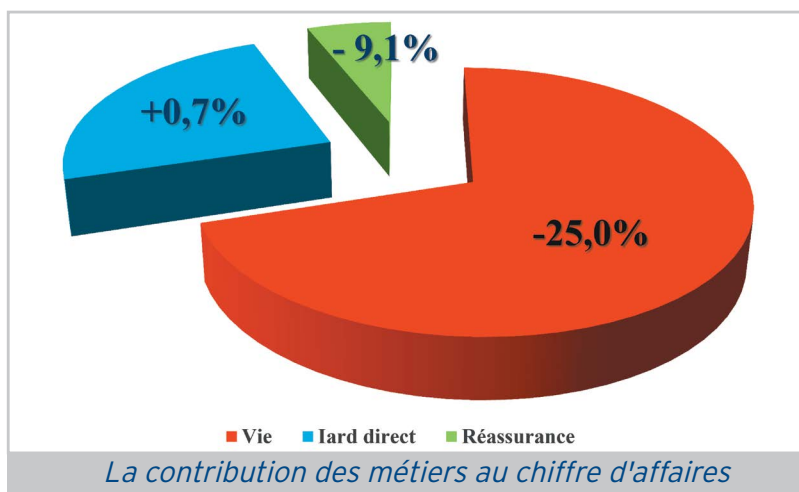
L'analyse sectorielle des différentes activités du groupe fait l'objet des développements qui précèdent.

En assurance lard, l'exercice a été marqué par les fortes pluies tombées sur la région centre fin mai et début de juin 2016, et par les inondations qui en ont été la conséquence. Cet événement a été déclaré catastrophe naturelle, ouvrant droit à indemnisation pour les assurés touchés. Il a été évalué pour l'ensemble du groupe à environ 18 M€.

Les protections de réassurance du risque catastrophe naturelle avaient été aménagées à effet du 1^{er} janvier

2016 pour augmenter la rétention du groupe sur de tels événements. Cet aménagement s'est traduit par de moindres cessions à la Caisse Centrale de Réassurance, donc par un abaissement du seuil d'intervention du traité en excédent de pertes annuelles, mettant paradoxalement le groupe dans une situation plus

favorable que l'ancien plan de réassurance. La charge nette liée à cet événement est estimée à environ 4 M€.



Hormis cet événement, l'exercice a bénéficié d'une sinistralité courante de qualité, de l'absence de sinistres aux conséquences corporelles très graves, de la liquidation des exercices antérieurs et d'une bonne maîtrise des frais généraux, en baisse pour l'ensemble lard de 6,7 %. Si, du fait des inondations du printemps, le ratio combiné brut s'affiche à 102 %, contre 97 % pour 2015, ce ratio est ramené à environ 94 % si on retire des charges le montant supporté sur cet événement exceptionnel par les réassureurs.

De ce fait, pour la première fois depuis 2010, année marquée par la tempête Xynthia qui avait conduit à solliciter les réassureurs à hauteur de 5.862 k€, les rétrocessionnaires supportent une charge de 7.003 k€, tranchant avec les bénéfices qui récompensent régulièrement leur participation aux traités protégeant les souscriptions du groupe.

Amplifié par la contribution de la gestion financière inhérente pour partie aux décisions prises en matière obligataire, contribution qui aurait pu être plus importante si nécessité il y avait de bonifier davantage les comptes de résultats, impliquant de réaliser des volumes accrus de plus-values, bénéficiant donc de l'intervention des rétrocessionnaires, le compte technique non-vie ressort en excédent de 39.291 k€, en progression sur le montant de 33.455 k€ affiché à la clôture de 2015.

Les résultats techniques et financiers de l'activité vie ont souffert de l'atonie des marchés boursiers durant les dix premiers mois de l'exercice. Dans un contexte de maintien des taux d'intérêt à long terme à des niveaux très faibles, l'allègement de l'exposition du groupe aux risques souverains de la zone euro a permis la réalisation de plus-values lors de cessions de titres obligataires vifs en portefeuille, conduisant à doter les réserves de capitalisation dans les comptes sociaux des entreprises (ces dotations sont retraitées en résultat pour l'établissement des comptes combinés), mais dans des proportions moindres toutefois qu'au cours de l'exercice 2015. Pour ces raisons, les produits financiers qui alimentent le compte technique vie régressent à 176.953 k€, à comparer à 272.799 k€ pour 2015. Ce niveau de produits financiers a toutefois permis de servir aux sociétaires et clients des participations à des niveaux appréciables (cf. supra), de maintenir les taux de couverture des régimes en points au-dessus de 100 % (cf. supra) en finançant les politiques de revalorisations des prestations décidées par les instances compétentes, tout en préservant les marges des entreprises porteuses des contrats et en conservant un volume significatif de plus-values à l'état latent.

Dans ces conditions, l'activité vie dégage un bénéfice technique de 47.165 k€ en sensible repli sur le résultat de 69.424 k€ affiché pour l'exercice 2015.



**Avant impôts
et taxes,
le résultat de
l'exercice s'établit
à 125.559 K€**

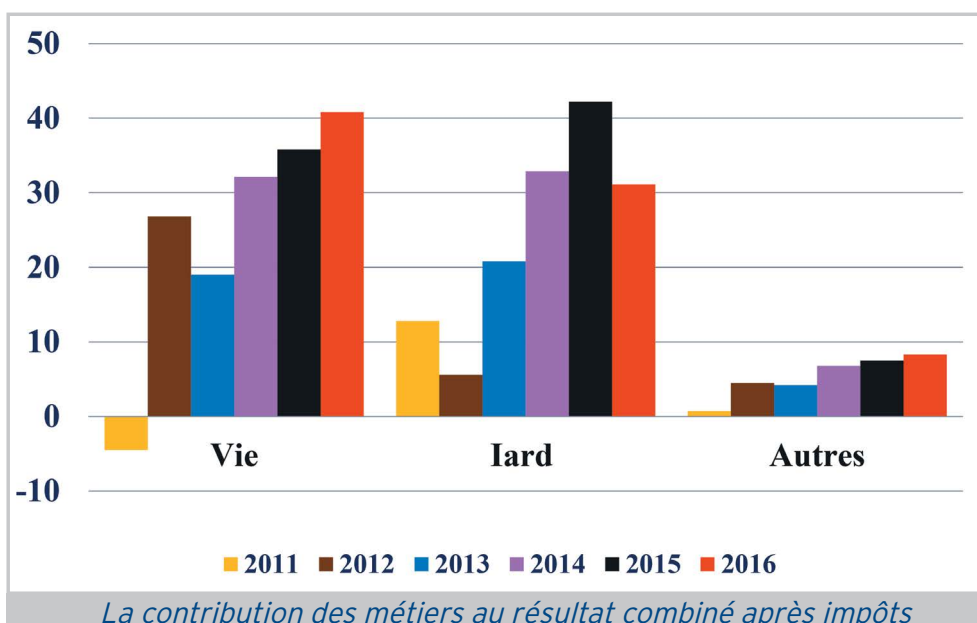
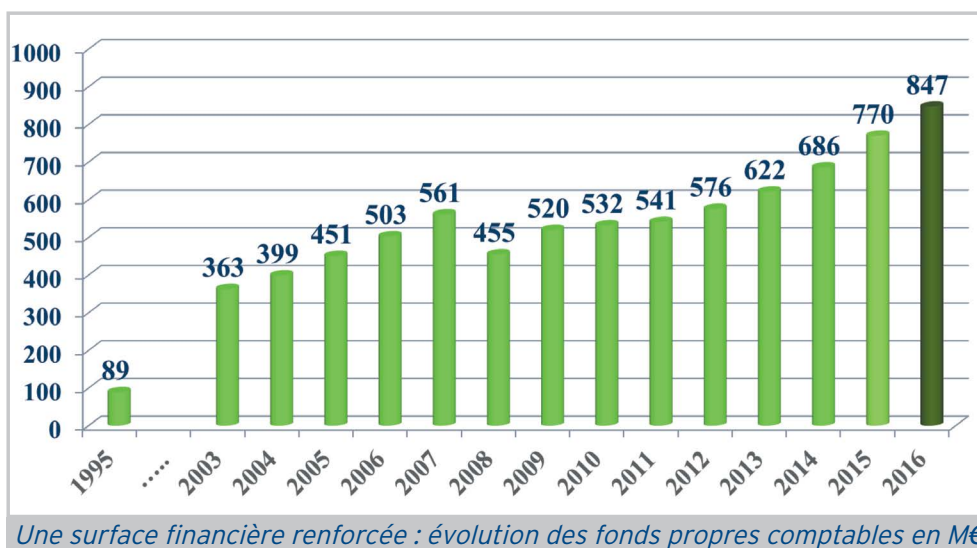
D'une manière générale, avec un total de 52.120 k€, les frais généraux enregistrés dans les comptes de l'exercice restent maîtrisés, s'affichant en diminution de 2,1 %. Ils régressent de 6,7 % pour l'activité lard, directe et acceptée. En revanche, ils progressent de 1,6 % en assurance vie, poussés par le développement du chiffre d'affaires en France, les rémunérations des collaborateurs du terrain étant variables avec le niveau de l'activité.

Au global, prenant en compte les résultats produits par les entreprises incluses dans le périmètre de combinaison qui opèrent en dehors des métiers de l'assurance, **avant impôts et taxes, le résultat de l'exercice s'établit à 125.559 k€**, son second plus haut niveau depuis que l'entreprise et ses mutuelles associées publient des comptes combinés. Amputé des impôts pour un total de 45.429 k€, **l'excédent de l'exercice s'élève à 80.130 k€**, à comparer à des excédents de 85.496 k€, 71.810 k€, 44.062 k€ et 37.015 k€ affichés à la clôture des exercices 2015 à 2012 respectivement.

Bonifiés par ce résultat, **les capitaux et réserves propres combinés du groupe** progressent, passant, pour la part du groupe, de 769.752 k€ au 31 décembre 2015 à **847.064 k€ au 31 décembre 2016**, soit un niveau très élevé au regard du volume de l'activité, ou des risques encourus. On mesure le chemin parcouru au cours des deux dernières décennies en rappelant qu'à la fin de 1995, ces fonds propres étaient de l'ordre de 89 M€.

Évalués selon les principes comptables français, ne devant donc rien à la créativité bienveillante qu'autorisent les normes IFRS, ces fonds propres représentent en effet 158 % du chiffre d'affaires net de l'exercice, et 18,7 % des provisions techniques nettes de réassurance et hors provisions en unités de compte, lesquelles ne comportent aucun risque pour les assureurs concernés. En outre, les portefeuilles d'actifs ne suscitent pas d'inquiétude particulière. Les passifs techniques ne recèlent pas d'engagements latents non comptabilisés : d'une part les provisions mathématiques de rentes sont évaluées à partir des tables de mortalité les plus récentes, sans recourir au mécanisme d'étalement permis par la réglementation ; d'autre part, les différents régimes de retraites en points gérés par les sociétés vie incluses dans le périmètre de combinaison affichent des taux de couverture égaux ou supérieurs à 100 %, malgré la faiblesse des taux d'intérêt retenus pour effectuer les calculs d'actualisation des flux futurs. Tel n'était pas le cas à la fin de 1995.

La réalisation des plus-values laissées à l'état latent au 31 décembre 2016 donnerait lieu à paiement d'impôts et ouvrirait des droits importants au profit des assurés et bénéficiaires des contrats d'assurances vie. Les travaux effectués dans le cadre réglementaire dicté par Solvabilité 2 ont permis d'évaluer à environ 1.002 M€ au 31 décembre 2016 le montant des fonds propres prenant en compte ces différents éléments. Ainsi, les fonds propres au sens de Solvabilité 2 représentaient à la fin de 2016 plus de 22 % des provisions techniques nettes de réassurance et hors provisions en unités de compte.





LES FEMMES ET LES HOMMES, ACTEURS IMPLIQUÉS DE LA VIE DE L'ENTREPRISE

Le souci de rigueur qui anime les sociétés membres du groupe Monceau Assurances depuis une vingtaine d'années, avec pour objectifs d'offrir aux sociétaires le meilleur service au meilleur prix et de reconstituer des fonds propres pour garantir la pérennité des institutions, s'est traduit par l'ajustement des coûts de structure aux plans de charges, et par une diminution importante des effectifs salariés. Une telle politique était indispensable pour sauver un groupe exsangue, alors en butte à de graves problèmes de solvabilité, aux effectifs pléthoriques : pour les activités françaises incluses dans le périmètre où, à la fin de 2016, on dénombre 288 collaborateurs, on en comptait 740 à la mi-1995. Cette politique a pu être mise en œuvre grâce à l'attitude responsable des représentants élus des personnels concernés, notamment ceux de la Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance lors de la réorganisation de la présence du groupe sur le terrain intervenue en 1997. 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, des institutions et de leurs 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, le groupe affiche un haut niveau d'exigence envers ses collaborateurs, quelle que soit leur position hiérarchique. Concomitamment, il s'attache à **développer une politique sociale respectueuse des intérêts et des motivations** de ceux qui le 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 le groupe confortait ses comptes de résultat et renforçait ses fonds propres combinés.

La politique salariale ne constitue qu'un des volets de la politique sociale. Tout en améliorant sa compétitivité pour offrir à ses sociétaires et clients les meilleures prestations au meilleur coût, le groupe se préoccupe de l'épanouissement professionnel de chacun de ses collaborateurs, notamment au travers d'actions de formation adaptées, l'importance du budget consacré à la formation le démontre.

Les ressources consacrées à cette politique de renforcement des compétences excèdent sensiblement les obligations légales. Sur le site acquis par le groupe à Vendôme, desservi en 42 minutes par TGV au départ de Paris, ont été construits des bureaux et un centre de formation, « Monceau Campus », symbole de la volonté du groupe de donner priorité aux hommes, qu'ils soient salariés, agents généraux ou élus, et à leur formation.

En investissant à Vendôme, en y construisant des surfaces supérieures à ses propres besoins, le groupe a également marqué sa volonté de **participer à la vie économique locale et au développement du bassin d'activité** du vendômois. Le soutien apporté localement à l'ISMER, qui favorise la création de leur entreprise par des chômeurs, participe à cette logique, tout comme les nombreuses **actions locales de mécénat culturel et sportif** auxquelles Monceau Assurances consacre des ressources. Vitrine remarquée du groupe dans la région, le site vendômois a été officiellement inauguré le 24 mai 2005, en présence de nombreux élus, des collaborateurs et des agents généraux, du Maire de Vendôme et du Président du Conseil Général, M. Maurice Leroy, ancien Ministre de la Ville.



Monceau Assurances est partenaire de l'US Vendôme rugby et de son école de formation

Les manifestations organisées pour marquer le dixième anniversaire de l'installation des collaborateurs sur le site ont permis d'apprécier le chemin parcouru depuis, et de mesurer **la notoriété acquise localement par Monceau Assurances**.

Le groupe s'attache également à **donner à chacun de ses salariés des opportunités d'évolution**, soit en interne, soit en accompagnant des projets d'installation dans une agence générale. Pour une entreprise d'une taille réduite comme celle du groupe, la tâche n'est pas simple, mais nombreux sont les exemples pour démontrer qu'il s'agit là d'une réalité concrète. Ces éléments contribuent à la qualité du dialogue social, tout comme la politique salariale, qui s'efforce de répondre aux aspirations des collaborateurs, voire de les anticiper.

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

Ainsi, il a été décidé d'accorder à tous les collaborateurs ayant plus d'un an d'ancienneté au 1^{er} janvier 2016, sans condition portant sur le niveau de rémunération pour ne pas écartier l'encadrement du bénéfice de la mesure, une augmentation annuelle uniforme de 1.000 €.

Cette mesure représente environ 1,9 % de la masse salariale, pourcentage évidemment nettement plus élevé pour les plus bas salaires. La prime pour garde d'enfant prévue par la convention collective a été portée de 50 € à 75 € par mois. Surtout, l'entreprise a institué une prime familiale pour les collaborateurs ayant au moins un enfant de moins de 10 ans, de 100 € par mois. L'ensemble de ces mesures en faveur des familles, qui bénéficie à plus de la moitié des collaborateurs, représente plus de 1 % de la masse salariale.

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 du printemps 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, sur les classes moyennes et sur les familles.

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.

Malgré **le racket fiscal et social ainsi subi**, à l'inverse des 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, le groupe a confirmé son attachement aux mécanismes qui **permettent de partager avec les collaborateurs les fruits de l'activité et les résultats**, en renouvelant en juin 2015 **un accord d'intéressement pour une nouvelle période triennale 2015-2017**, témoignant ainsi de la considération portée à la qualité du travail des collaborateurs, du comportement responsable de l'employeur face aux difficultés de pouvoir d'achat qu'ils rencontrent, et de sa volonté de maintenir un dialogue social de grande qualité.

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

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



Le campus de Monceau Assurances à Vendôme



DES PERSPECTIVES

Confronté à la situation financière très dégradée que reflétait son bilan à fin 1995, surmontant le traumatisme profond qui l'a secoué au cours des années 1995-1997, **le groupe, comptant sur ses seules forces, a reconstitué des réserves et des fonds propres importants**, restauré ses grands équilibres techniques, en assurance vie comme en assurance non-vie, réduit ses coûts de fonctionnement en même temps qu'étaient améliorés les processus de gestion, indispensables pour apporter aux sociétaires qui lui font confiance une qualité de service qui corresponde à leur niveau d'exigence.

Ces acquis lui ont permis de traverser sans dommage la crise qui a marqué les années 2001-2002, surtout d'affronter dans la sérénité celle amorcée en 2007 et de concrétiser plusieurs étapes majeures d'un développement international construit à partir de 2012. Ils ont été à nouveau et brillamment renforcés en 2016. Surtout, et ce point est d'importance dans le contexte financier difficile actuel, les réserves propres dont disposent les principaux membres du groupe sont à présent très importantes, même si elles sont inégalement réparties entre eux, et excèdent, pour certains très largement, leurs obligations réglementaires. Les différents travaux d'évaluation menés en préparation de l'entrée en vigueur de Solvabilité 2, le laissaient penser. Les bilans dits « d'ouverture » au 1^{er} janvier 2016, étonnamment qualifiés de « prudentiels », tout comme les calculs de solvabilité à cette même date l'ont confirmé.

Il reste que ce projet Solvabilité 2 méritait d'être combattu parce que stupide, inique, néfaste pour Paris place financière, pour l'emploi, du secteur de l'assurance notamment, et contraire à l'intérêt général des consommateurs. Le groupe s'est exprimé à plusieurs reprises sur ces sujets : le discours prononcé à l'occasion de l'assemblée générale du Centième anniversaire de la Mutuelle Centrale de Réassurance en juin 2007, l'entretien accordé à l'Argus de l'Assurance

la même année (Argus de l'Assurance daté du 9 février 2007) tout comme les rapports produits depuis, en ont fourni l'opportunité. Ce point de vue très critique sur Solvabilité 2, directive imprégnée de concepts anglo-saxons alors que les Britanniques ne l'appliqueront jamais, n'est donc pas nouveau.

En succombant sans combattre face aux promoteurs de la « **valeur de marché** », ou simplement pour sacrifier à un effet de mode, les négociateurs ont en particulier oublié l'extraordinaire apport de l'ancien article R 332-19 du code des assurances dans les situations de krach obligataire. L'avenir démontrera, peut-être dans un délai assez court, que l'arsenal réglementaire conçu par les Anciens avait une valeur qui, par ignorance, leur a largement échappé.

Dix ans après, on peut regretter amèrement de n'avoir été ni écouté, ni entendu, d'autant qu'il ne se trouve plus aujourd'hui d'observateurs sérieux pour trouver une quelconque vertu à cette directive. Seuls les Diafoirus qui l'ont pensée, les idiots utiles qui en ont assuré la promotion, et ceux qui en vivent, et très grassement, feignent encore d'y croire.

Il faut également relire ces analyses de l'économiste Charles Gave sur les risques que cette directive inepte et la bureaucratie en charge de la faire appliquer font courir aux assureurs : « *Fort logiquement, notre compagnie d'assurance [...] se retrouve aujourd'hui avec 3 % en actions, et le reste en obligations des états grec, espagnol ou irlandais [...] La propriété des actions européennes est passée dans des mains non européennes, [...] les institutions locales se concentrant sur ce qui ne valait pas grand-chose à long terme, les obligations locales, parce que la réglementation européenne les y forçait. Elles n'avaient pas le choix.* »

La réglementation européenne a obligé les institutions financières à acheter des obligations d'État, tandis que la politique monétaire de la BCE allait acculer ces États à la faillite. » (« L'État est mort. Vive l'État ». François Bourin Éditeur. 2010. page 86). Avec près de sept années de recul, cette analyse n'a rien perdu de son acuité, bien au contraire...

Dans un contexte de taux à long terme quasi-nuls, la directive « Solvabilité 2 » est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2016, au prix de mesures transitoires étalées sur quinze années, acceptées pour obtenir l'adhésion de grands pays européens, plus soucieux de leurs intérêts nationaux que ne l'auront été les négociateurs français.

Pourtant, des sujets essentiels inhérents aux caractéristiques de l'assurance vie et à son exposition aux évolutions des taux d'intérêt restent très mal appréhendés. Il en est ainsi des régimes de retraite en points. Plus généralement, les résultats que fournissent des calculs effectués avec les modèles imposés en actualisant avec la courbe des taux fournie par les autorités de contrôle européennes connaissent, d'une date de calcul à l'autre, de fortes variations, souvent peu compréhensibles, amplifiées par les effets de marché à court terme. Solvable au 1^{er} janvier, l'entreprise peut se voir retirer son agrément en avril pour retrouver un niveau de solvabilité normal quelques semaines plus tard. Que comprendront les sociétaires et le public, que la directive, dans son « pilier III » rend destinataires de ces informations ? La volatilité des passifs s'en trouvera accrue, créant inutilement un risque systémique majeur qui jusque-là n'existait pas.

La directive Solvabilité 2 a été transposée dans le droit français. Ce travail n'est pas non plus exempt de critique. Ainsi, la définition d'un **groupe en mutualité**, avec son corollaire, l'exercice des responsabilités au sein d'un ensemble de mutuelles a été éludée ; sans l'admettre, les autorités de tutelle paraissent désarmées face à un sujet qu'elles ne maîtrisent pas ; elles continuent de feindre de croire que le concept « d'influence dominante » a un sens pour définir un groupe, alors qu'en mutualité, le pouvoir supérieur appartient à des assemblées générales qui seules maîtrisent leurs décisions. Le sujet des dirigeants effectifs et des responsables de fonctions clés a donné lieu à des débats aussi longs que dérisoires, les autorités françaises adoptant une posture de fermeté qui tranche avec le pragmatisme affiché dans d'autres pays européens...

Avec des conséquences plus graves, le **principe de proportionnalité** posé par la directive a pour ainsi dire disparu.

Et les entreprises de taille petite et moyenne sont aujourd'hui asphyxiées par la masse imposante des états et rapports à produire dans des délais de plus en plus restreints, identique à celle qui s'impose aux grands groupes comptant des milliers de salariés. Sans insister sur l'absence d'intérêt de la plupart de ces travaux, sur l'impossibilité matérielle de les exploiter que rencontreront les autorités de contrôle des petits pays européens, on peut relever que même l'ACPR, pourtant forte d'un effectif de plus de 1250 collaborateurs, s'est révélé incapable d'absorber sans heurt la charge imposée au secteur professionnel, multipliant les messages d'excuses « pour la gêne occasionnée », poussant à bout, dans les petites et moyennes entreprises, les nerfs des collaborateurs consciencieux qui essaient de faire au mieux leur travail.

Puissent les responsables d'une telle situation devoir un jour rendre compte de leur action et recevoir les justes sanctions pour les dégâts que l'avenir ne manquera pas de révéler. Les adhérents de certains régimes de retraite en points (cf. supra) ne seront de toute évidence pas les seuls à « apprécier Solvabilité 2 ».

Dans les résultats de ces dernières années, dans la qualité des équipes aujourd'hui en place et les compétences qu'elles réunissent, dans ses structures associatives animées par des élus fortement impliqués, le groupe trouvera les forces nécessaires pour construire ses succès de demain, apporter à ses sociétaires, aux exigences croissantes, le service de qualité qu'ils attendent, sans craindre les effets de l'inepte directive Solvabilité 2.

Des marges de progression subsistent pour favoriser la croissance interne. La dynamique patiemment reconstruite avec le réseau d'agents généraux ouvre également des perspectives de développement. Enfin, nombreuses sont également les entreprises d'essence mutualiste, régies par le code des assurances ou non, associées à l'une des entités du groupe ou non, qui, soucieuses d'élargir le domaine des services et produits offerts à leur sociétariat peuvent accéder, si elles le souhaitent, à des savoir-faire reconnus mis à leur disposition par les structures communes du groupe.

La Mutuelle Centrale de Réassurance, tout comme l'Union des Mutuelles d'Assurances Monceau ont pour vocation traditionnelle, d'ailleurs reconnue dans leurs statuts, de fédérer des entreprises mutuelles. Et Solvabilité 2 devrait accélérer le phénomène de concentration du secteur de l'assurance. Telle est la volonté des opérateurs les plus grands, en recherche de situation oligopolistique propice à l'accroissement de leurs marges, sans la moindre considération pour le niveau de satisfaction des consommateurs.

Tel est le souhait également des pouvoirs publics, certainement à tort tant foisonnent les exemples d'entreprises dynamiques et prospères de petite et moyenne taille, tandis que nombreux sont ceux qui doutent aujourd'hui de la pertinence de la formule « Big is beautiful ».

Mais comment s'y opposer ? Grandir en fédérant les initiatives ? Si cette voie devait être choisie, il existe au sein du groupe des structures et des moyens qui permettent d'accueillir des entreprises de taille petite et moyenne, et de leur offrir, tout en respectant les prérogatives, identité et valeurs de chacun, un avenir plus serein que si elles décident de poursuivre seules leur chemin, contribuant ainsi au maintien de cette mutualité de proximité qui fait la richesse du paysage de l'assurance en France. Plusieurs ont émis un intérêt pour une telle démarche, aucune n'a à ce jour franchi l'étape ultime.

Les candidats potentiels ont-ils la volonté d'accomplir pareille démarche avant que les efforts nécessaires pour survivre de façon autonome aient raison de leurs forces et ressources financières ? On peut en douter.

Une autre voie possible consisterait à se rapprocher d'une autre Institution d'essence mutualiste, partageant ses valeurs et son éthique, respectueuse des prérogatives de ses élus, européenne, sans présence significative en France pour ne pas contrarier l'efficacité des structures et équipes en place... Construire un avenir en partenariat avec une telle Institution ? Pourquoi pas ? La question est ouverte depuis plusieurs années.

S'engager dans cette seconde voie permettrait en effet incontestablement au groupe d'accéder à des moyens de développement supérieurs, à des ressources plus fournies tout en pérennisant l'existant. Il s'agirait de fait d'emprunter, en l'élargissant, la voie choisie par les

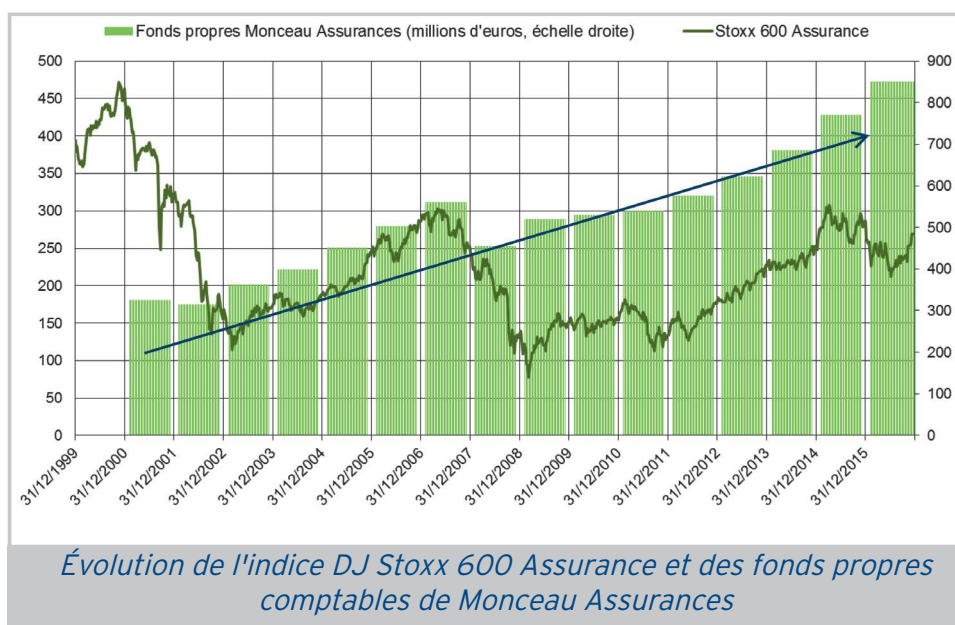
délégués de Capma & Capmi qui ont voté en 1997 le principe du transfert d'une partie de l'activité de la mutuelle vers une société anonyme dont le capital serait ouvert à d'autres institutions, partageant les mêmes valeurs et éthique mutualistes.

Une telle évolution peut encore être envisagée. À l'image de la structure autrefois mise en place pour accueillir le rapprochement stratégique entre La Mondiale et le groupe néerlandais Aegon, ce rapprochement pourrait se traduire par une prise de participation du partenaire choisi soit dans Monceau International, soit dans Monceau Participations qui a vocation à regrouper les filiales opérationnelles existant au sein du groupe, notamment Monceau Générale Assurances et Monceau Retraite & Épargne. Il pourrait également prendre la forme d'accords de réassurance avec la Mutuelle Centrale de Réassurance et Capma & Capmi.

L'organisation juridique et financière du groupe est en voie d'aménagement pour préparer une telle échéance.

En tout état de cause, l'essentiel des prérogatives des conseils d'administration, et notamment celle de veiller au respect des valeurs et règles d'éthique mutualiste, serait préservé, voire renforcé grâce aux acquis des dernières années.

Pareille orientation mérite d'être mûrement préparée, sans souci des délais. Le temps qui passe confirme la magnifique qualité des comptes de Monceau Assurances, apportant de nombreux arguments pour aborder un tel dossier dans les meilleures conditions possibles, sans la moindre obligation d'aboutir, a fortiori dans la précipitation. L'importance des fonds propres aujourd'hui réunis place le groupe dans une position d'attente idéale, que la directive Solvabilité 2 ne menace en aucune façon ; elle lui permet de travailler dans la sérénité au renforcement des atouts qui sont les siens.



Au terme de ce rapport, nous tenons à exprimer notre gratitude envers le millier d'élus de nos sociétés associées et de leurs groupements, pour le temps qu'ils consacrent, bénévolement, au développement de nos institutions, envers leurs sociétaires pour leur fidélité et leur confiance, pour leur loyauté et l'excellence des relations qui ont été tissées avec les années. Que tous en soient remerciés ! Nous tenons également à remercier la Direction générale et l'équipe de direction qui l'appuie, les membres du personnel des associés et des GIE de moyens pour le travail accompli, tout au long de cet exercice, au service et dans l'intérêt du groupe constitué autour de la Mutuelle Centrale de Réassurance.

Les résultats et réalisations que nous pouvons présenter, nous les devons aussi à leur implication et leur motivation. Qu'ils trouvent ici l'expression de notre profonde gratitude.



RAPPORT GÉNÉRAL AUX CO

Aux sociétaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport, relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016 sur :

- le contrôle des comptes combinés de la Mutuelle Centrale de Réassurance, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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

1 Opinion sur les comptes combinés

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

Nous certifions que les comptes combinés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entités comprises dans la combinaison.

2 Justification des appréciations

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

- Certains postes techniques propres à l'assurance et à la réassurance, à l'actif et au passif des comptes combinés de votre groupe, sont estimés selon des modalités réglementaires et en utilisant des données statistiques et des techniques actuarielles. Il en est ainsi notamment des provisions techniques. Les modalités de détermination de ces éléments sont relatées dans les notes 2.1.4 et 2.1.5 de l'annexe. Nous nous sommes assurés de la cohérence d'ensemble des hypothèses et des modalités de calcul retenues par votre groupe ainsi que la conformité des évaluations obtenues avec les exigences de son environnement réglementaire et économique.
- La provision pour dépréciation à caractère durable du portefeuille titres est évaluée selon les modalités relatées dans la note 2.1.3 de l'annexe. Les valeurs recouvrables, les horizons de détention et la capacité de votre groupe à détenir ces titres sur ces horizons n'appellent pas de commentaires de notre part.
- La note 2.2.8 de l'annexe aux comptes combinés décrit les principes et les modalités d'évaluation des écarts d'acquisition d'une part, et d'amortissement des écarts d'acquisition d'autre part. Nous avons vérifié les modalités de mise en œuvre des politiques d'amortissement.

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

DES COMMISSAIRES COMPTES

3 Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes combinés.

Fait à Paris et à Courbevoie, le 13 juin 2017

Les Commissaires aux Comptes

Laurent Jamet

Axis Audit

A stylized handwritten signature in blue ink, consisting of a large loop on the left and a horizontal line extending to the right.

Christophe Berrard

Mazars

A handwritten signature in blue ink, featuring a series of connected loops and a long horizontal stroke at the end.

Comptes de résultat combinés (chiffres en milliers d'euros)

1

COMPTE DE RÉSULTAT COMBINÉ AU 31 DÉCEMBRE 2016

	Activité Assurance Non-vie	Activité Assurance Vie	Activité Bancaire	Autres activités	Total 2016
Primes émises	163 236	383 936	-	-	547 172
Variation des primes non acquises	- 1 063	-	-	-	- 1 063
Primes acquises	162 173	383 936	-	-	546 109
Produits d'exploitation bancaire	-	-	-	-	-
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	-	-	-	18 003	18 003
Autres produits d'exploitation	556	4 746	-	3 163	8 464
Produits financiers nets de charges	34 488	207 191	-	3 084	244 762
Total des produits d'exploitation courante	197 217	595 872	-	24 249	817 338
Charges des prestations d'assurances	- 125 309	- 522 367	-	-	- 647 676
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	7 003	- 409	-	-	6 594
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	-
Charges des autres activités	-	-	-	- 12 664	- 12 664
Charges de gestion	- 40 778	-28 078	-	-	- 68 855
Total des charges d'exploitation courante	- 159 083	- 550 854	-	- 12 664	- 722 601
Résultat de l'exploitation courante	38 133	45 019	-	11 585	94 738
Autres produits nets	5 783	26 461	-	-	32 244
Résultat exceptionnel	960	- 913	-	- 2 519	- 2 472
Impôts sur les résultats	- 13 745	- 29 736	-	- 1 948	- 45 429
Résultat net des entreprises intégrées	31 131	40 832	-	7 118	79 081
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	-	-	-	1 177	1 177
Entrée dans le périmètre	-	-	-	-	-
Résultat net de l'ensemble combiné	31 131	40 832	-	8 295	80 258
Intérêts minoritaires	-	-	-	128	128
Résultat net (part du groupe)	31 131	40 832	-	8 167	80 130

	Activité Assurance Non-vie	Activité Assurance Vie	Activité Bancaire	Autres activités	Total 2015
Primes émises	166 068	511 980	-	-	678 047
Variation des primes non acquises	1 064	-	-	-	1 064
Primes acquises	167 132	511 980	-	-	679 111
Produits d'exploitation bancaire	-	-	-	-	-
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	-	-	-	18 393	18 393
Autres produits d'exploitation	583	5 049	-	282	5 915
Produits financiers nets de charges	35 385	294 517	-	2 408	332 311
Total des produits d'exploitation courante	203 100	811 546	-	21 084	1 035 729
Charges des prestations d'assurances	- 118 542	- 715 709	-	-	- 834 251
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	- 6 575	- 389	-	-	- 6 964
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	-
Charges des autres activités	-	-	-	- 12 225	- 12 225
Charges de gestion	- 45 338	- 27 936	-	-	- 73 274
Total des charges d'exploitation courante	- 170 455	- 744 034	-	- 12 225	- 926 714
Résultat de l'exploitation courante	32 645	67 512	-	8 858	109 015
Autres produits nets	5 731	23 131	-	-	28 862
Résultat exceptionnel	16 872	- 16 480	-	- 148	243
Impôts sur les résultats	- 13 065	- 38 316	-	- 2 283	- 53 664
Résultat net des entreprises intégrées	42 183	35 846	-	6 427	84 456
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	-	-	-	1 127	1 127
Entrée dans le périmètre	-	-	-	-	-
Résultat net de l'ensemble combiné	42 183	35 846	-	7 554	85 583
Intérêts minoritaires	-	-	-	87	87
Résultat net (part du groupe)	42 183	35 846	-	7 467	85 496

3

COMPTE TECHNIQUE DE L'ASSURANCE NON-VIE

(chiffres en milliers d'euros)

	2016			2015
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes
Primes acquises	162 173	9 830	152 343	156 355
<i>Primes</i>	163 236	9 830	153 406	155 291
<i>Variation des primes non acquises</i>	- 1 063	-	- 1 063	1 064
Part du compte technique dans les produits nets de placements	34 488	-	34 488	35 385
Autres produits techniques	556	-	556	583
Charges des sinistres	- 125 309	- 16 460	- 108 849	- 114 722
<i>Prestations et frais payés</i>	- 126 784	- 7 294	- 119 491	- 110 300
<i>Charges des provisions pour sinistres</i>	1 476	- 9 166	10 642	- 4 422
Charges des autres provisions techniques	- 1 656	-	- 1 656	388
Participation aux résultats	-	-	-	-
Frais d'acquisition et d'administration	- 33 236	- 373	- 32 864	- 39 354
<i>Frais d'acquisition</i>	- 22 881	-	- 22 881	- 29 962
<i>Frais d'administration</i>	- 10 355	-	- 10 355	- 9 774
<i>Commissions reçues des réassureurs</i>	-	- 373	373	381
Autres charges techniques	- 5 997	-	- 5 997	- 5 710
Variation de la provision pour égalisation	1 269	-	1 269	528
Résultat technique non-vie	32 288	- 7 003	39 291	33 455
Participation des salariés	-	-	- 1 157	- 809
Produits nets des placements hors part du compte technique	-	-	7 238	5 420
Résultat de l'exploitation courante	32 288	- 7 003	45 372	38 065

	2016			2015
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes
Primes	383 936	557	383 379	511 715
Part du compte technique dans les produits nets de placements	176 953	-	176 953	272 799
Ajustements ACAV (plus-values)	52 994	-	52 994	48 249
Autres produits techniques	4 746	-	4 746	5 049
Charges des sinistres	- 496 447	- 203	- 496 244	- 501 456
<i>Prestations et frais payés</i>	- 474 498	- 203	- 474 295	- 501 335
<i>Charges des provisions pour sinistres</i>	- 21 949	-	- 21 949	- 121
Charges des autres provisions techniques d'assurance vie et autres provisions techniques	80 938	55	80 882	- 58 435
<i>Provisions d'assurance vie</i>	89 207	55	89 151	124 971
<i>Provisions en UC</i>	- 8 159	-	- 8 159	- 185 702
<i>Autres provisions techniques</i>	- 110	-	- 110	2 296
Participation aux résultats	- 106 858	-	- 106 858	- 155 943
Frais d'acquisition et d'administration	- 23 137	-	- 23 137	- 23 304
<i>Frais d'acquisition</i>	- 16 929	-	- 16 929	- 16 937
<i>Frais d'administration</i>	- 6 208	-	- 6 208	- 6 366
<i>Commissions reçues des réassureurs</i>	-	-	-	-
Ajustements ACAV (moins-values)	- 22 757	-	- 22 757	- 26 531
Autres charges techniques	- 2 795	-	- 2 795	- 2 720
Résultat technique vie	47 574	409	47 165	69 424
Participation des salariés	-	-	- 2 146	- 1 913
Produits nets des placements hors part du compte technique	-	-	26 461	23 131
Résultat de l'exploitation courante	47 574	409	71 480	90 642

Bilan combiné au 31 décembre 2016 (chiffres en milliers d'euros)

1

ACTIF

	2016	2015
Actifs incorporels	16 849	18 675
Placements des entreprises d'assurances	5 026 464	5 150 797
Terrains et constructions	663 040	632 486
Placements dans les entreprises liées et dans les entreprises avec lesquelles existe un lien de participation	105 742	164 024
Autres placements	4 186 817	4 285 178
Créances pour espèces déposées chez les cédantes	70 865	69 109
Placements représentant les engagements en UC	2 728 626	2 716 561
Placements des entreprises du secteur bancaire	-	-
Placements dans les entreprises liées et dans les entreprises avec lesquelles existe un lien de participation	-	-
Autres placements	-	-
Placements des autres entreprises	43 149	21 836
Titres mis en équivalence	2 728	4 536
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les provisions techniques	63 807	54 750
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	43 865	31 584
Créances sur la clientèle des entreprises du secteur bancaire	-	-
Créances sur les entreprises du secteur bancaire	-	-
Autres créances	102 717	49 471
Autres actifs	289 308	122 397
Immobilisations corporelles	5 879	5 949
Autres	283 429	116 448
Comptes de régularisation actif	43 476	46 686
Frais d'acquisition reportés	3 221	2 533
Autres	40 255	44 153
Différence de conversion	-	-
TOTAL DE L'ACTIF	8 360 989	8 217 292

	2016	2015
Capitaux propres du groupe	847 064	769 752
Capital social ou fonds équivalents	346 998	198 153
Primes	-	-
Réserves (Report à nouveau)	14 296	-10 503
Résultat consolidé	80 130	85 496
Autres réserves consolidées	405 640	496 607
Intérêts minoritaires	-197	-325
Passifs subordonnés	-	-
Provisions techniques brutes	4 592 384	4 555 066
Provisions techniques vie	4 009 917	3 973 237
Provisions techniques non vie	582 467	581 828
Provisions techniques en UC	2 728 626	2 716 561
Provisions pour risques et charges	12 432	12 200
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	31 042	33 309
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	-	-
Dettes représentées par des titres	-	-
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	-	-
Autres dettes	107 258	90 537
Comptes de régularisation	42 381	40 194
Différence de conversion	-	-
TOTAL DU PASSIF	8 360 989	8 217 292

Annexe aux comptes 2016

1 Périmètre de combinaison

Le périmètre de combinaison s'est élargi à une société belge de gestion d'actifs mobiliers, Data Office NV. Une société d'assurance mutuelle adhérente de l'UMAM a renoncé à ce statut, et n'est plus intégrée ; ses comptes ne sont plus intégrés dans les comptes combinés à effet du 1^{er} janvier 2016. Les comptes combinés de 2015 n'ont pas été retraités en conséquence en raison du caractère peu significatif de la contribution du Renom à l'échelle des comptes combinés de Monceau Assurances.

1.1 Intégration globale

Cette méthode est appliquée aux entités suivantes :

- Une société d'assurance mutuelle, entité combinante, régie par le code des assurances :

NOM	ACTIVITÉ	ADRESSE	N° SIRET	APE
Mutuelle Centrale de Réassurance (MCR) (combinante)	Assurance non-vie	36-38, rue de Saint-Petersbourg 75008 Paris	775 364 383 00064	6512 Z

- Une société d'assurance mutuelle et une union de mutuelles :

NOM	ACTIVITÉ	ADRESSE	N° SIRET	APE
Capma & Capmi	Assurance vie	36-38, rue de Saint-Petersbourg 75008 Paris	775 670 482 00030	6511 Z
Union des Mutuelles d'Assurances Monceau (Umam)	Assurance non-vie	36-38, rue de Saint-Petersbourg 75008 Paris	784 338 717 00027	6512 Z

- Deux sociétés d'assurance mutuelles associées à la Mutuelle Centrale de Réassurance. Ces sociétés sont liées à la Mutuelle Centrale de Réassurance par un traité de réassurance de durée. D'autres sociétés d'assurance mutuelles, au Maroc, en Tunisie, au Canada et au Sénégal, bien qu'elles jouissent d'un statut similaire à celui des deux entreprises identifiées dans le tableau, ne sont pas intégrées dans le périmètre de combinaison : elles ne sont pas soumises au contrôle de l'État français en application de l'article L 310-1 ou L310-1-1 du Code des assurances, n'ont pas de lien en capital avec les sociétés incluses dans le périmètre de combinaison, sont dotées de structure de direction autonome et ne participent pas aux services communs du groupe.

NOM	ACTIVITÉ	ADRESSE	N° SIRET	APE
Assurance Mutuelle des Constructeurs (AMC) en liquidation	Assurance non-vie	95, rue d'Amsterdam 75008 Paris	412 927 501 00038	-
Mutuelle des Débitants de Tabac de France (Mudetaf)	Assurance non-vie	75, rue d'Amsterdam 75008 Paris	350 403 804 00031	6512 Z

▪ Quatre Groupements d'Intérêts Économiques :

NOM	ACTIVITÉ	ADRESSE	N° SIRET	APE
Service central des mutuelles (Scm)	Gestion des fonctions centrales	65, rue de Monceau 75008 Paris	703 001 875 00011	6512 Z
Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance (Fngrp)	Distribution et gestion de produits d'assurance de personnes	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	305 303 117 00025	6511 Z
Monceau Gestion Immobilier (MGI)	Gestion immobilière	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	451 343 602 00038	6832 A
Monceau assurances dommages	Distribution et gestion de produits d'assurance non-vie	1, avenue des Cités Unies d'Europe 41100 Vendôme	488 099 367 00028	6512 Z

▪ Cinq sociétés adhérant à l'Union des Mutuelles d'Assurances Monceau, réassurées à 100 % par elle, et bénéficiant de sa caution solidaire dans les termes de l'article L 322-26-3 du Code des assurances :

NOM	ACTIVITÉ	ADRESSE	N° SIRET	APE
Mutuelle Centrale d'Assurances (MCA)	Assurance non-vie	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	343 070 397 00058	6512 Z
Mutuelle d'Assurance du Midi (Mam)	Assurance non-vie	14, avenue du Grand Ramier 31400 Toulouse	353 454 382 00030	6512 Z
Mutuelle d'Assurance des Techniciens de l'Éducation Routière (Master)	Assurance non-vie	50, rue Rouget de Lisle 92150 Suresnes	383 852 175 00066	6512 Z
Société Mutuelle d'Assurances des Musiciens et des Métiers de la Musique (Smammm)	Assurance non-vie	95, avenue d'Amsterdam 75008 Paris	394 463 400 00017	7010 Z
Mutuelle d'Assurance de l'Artisanat et des Transports (MAT)	Assurance non-vie	28, rue Cambacérès 75008 Paris	333 672 293 00045	6512 Z

▪ Deux sociétés civiles :

NOM	ACTIVITÉ	ADRESSE	N° SIRET	APE
Monceau Investissements Mobiliers (MIM)	Gestion d'un portefeuille de participations	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	326 494 101 00024	6430 Z
Société Civile Foncière Centrale Monceau (SCFCM)	Gestion d'un patrimoine foncier	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	319 354 833 00034	6820 B

- Quinze sociétés de capitaux, contrôlées par des entités incluses dans le périmètre de combinaison :

NOM	ACTIVITÉ	ADRESSE	N° SIRET	APE
Monceau Générale Assurances (MGA)	Société anonyme Assurance Iard	1, avenue des Cités Unies d'Europe 41100 Vendôme	414 086 355 00040	6512 Z
Sarp	Société par actions simplifiée conseil	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	310 838 081 00043	6520 Z
Monceau Retraite & Épargne (MR&É)	Société anonyme d'assurance mixte	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	443 137 500 00023	6511 Z
Domaine de Molières	Société par actions simplifiée Gestion d'un patrimoine foncier	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	375 820 321 00103	0121 Z
AgorAssur	SARL Courtage d'assurance	1, avenue des Cités-Unies d'Europe 41100 Vendôme	597 020 122 00037	6622 Z
Monceau Patrimoine Conseil	SASU Courtage d'assurance	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	528 938 665 00056	6622 Z
Monceau Euro Risk	Société anonyme de réassurance de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 169 151	
Monceau Life & Pension Holding S.A	Société anonyme de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 35 154	
Sarp Europe Sàrl	Société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 171 247	
Monceau Participations S.A	Société anonyme de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 187 882	
Monceau International S.A	Société anonyme de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 187 883	
VITIS LIFE S.A.	Société anonyme d'assurance Vie de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 49 922	
Data Office	Société anonyme de droit belge	Grand'Rue 6800 Libramont-Cluvigny Belgique	BE 0413 719 252	
SITE (détenue à 50 %)	Société anonyme Entreposage	22-28, rue Henri Barbusse 92110 Clichy	550 800 965 00059	6820 B
Cyberlibris (détenue à 52,89%)	Société anonyme Conception et gestion d'une bibliothèque scientifique numérisée	6, Place de la Madeleine 75008 Paris	438 275 331 00017	6201 Z

1.2 Sociétés combinées par mise en équivalence

- Une société par actions simplifiée :

NOM	ACTIVITÉ	ADRESSE	N° SIRET	APE
Financière de la Cité (détenue à 31,02 %)	Société de gestion agréée par l'AMF	4, rue Berryer 75008 Paris	484 780 143 000 26	6430 Z

1.3 Remarques complémentaires sur l'étendue du périmètre de combinaison

N'ont pas été retenues dans le périmètre les sociétés civiles ou sociétés immobilières dont plusieurs sociétés combinées détiennent ensemble la totalité des parts, en raison de leur activité, des principes comptables qui leur sont applicables, notamment lorsqu'elles sont utilisées comme support de contrats à capital variable. Il s'agit de la Société Civile Centrale Monceau (SCCM), de Monceau Investissements Immobiliers (MII), de Monceau LuxImmo 46 Sàrl et Monceau LuxImmo 48 SA, qui détiennent pour seul actif des immeubles situés respectivement au 46 et 48 Boulevard Grande Duchesse Charlotte à Luxembourg, de la société SOGIMME II, propriétaire de l'immeuble « White Pearl » situé boulevard Marcel Cahen à Luxembourg, et de la société Fin.Ve.Cos, qui possède et gère un ensemble immobilier de bureaux à Padoue (Italie). Le maintien de ces sociétés en dehors du périmètre de combinaison ne modifie pas de manière significative la physionomie des comptes combinés.

2 Principes comptables et méthodes d'évaluation

2.1 Principes et méthodes de combinaison

Les comptes combinés de cet exercice 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 combinés des entreprises d'assurance, l'arrêté du 19 avril 1995 portant modification des règles de constitution de certaines provisions techniques d'assurance et le règlement 2000-05 du Comité de la réglementation comptable.

2.1.1 Clôture des comptes

Les Sociétés retenues dans le périmètre de combinaison clôturent leurs comptes sociaux au 31 décembre, à l'exception du groupement Monceau gestion immobilier, qui arrête ses comptes au 30 septembre. Ces comptes sont établis conformément aux articles 8 et 16 du Code de commerce en tenant compte des dispositions particulières du Code des assurances.

2.1.2 Informations sur le choix des méthodes utilisées

2.1.2.1 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 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.

2.1.2.2 Actions et autres titres à revenus variables

Les actions et autres titres à revenus variables sont retenus pour leur prix d'achat. 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.

2.1.2.3 Placements représentant les engagements en unités de compte

Ils sont retenus à leur valeur de réalisation à la date de la clôture des comptes.

2.1.3 Évaluation des placements

Les valeurs de placement détenues sont évaluées conformément aux règles du Code des assurances.

En application des recommandations du Conseil National de la Comptabilité, pour les actifs évalués conformément aux dispositions de l'article R332-20 du Code des assurances, il est constitué une provision pour dépréciation à caractère durable ligne par ligne lorsque, pendant 6 mois au moins, la valeur vénale de l'actif est inférieure à 80 % de son prix de revient, et se trouve toujours dans cette situation à la date de l'inventaire.

Une provision pour dépréciation à caractère durable est également constituée pour les actifs faisant l'objet d'une telle provision à l'inventaire précédent. Si l'actif est destiné à être cédé, la provision constituée est égale à la différence entre la valeur comptable et la valeur vénale. Dans le cas contraire, la provision est égale à la différence entre le prix de revient et la valeur vénale multipliée par 1,159, coefficient calculé en supposant une durée de détention de 5 ans, et une revalorisation annuelle de l'actif au taux de 3 % par an. Toutes les entreprises d'assurance établies en France ont strictement appliqué ces règles. Les comptes des entreprises établies hors de France qui appliquent des règles différentes ne font pas l'objet de retraitement lorsque les méthodes appliquées conduisent à des résultats non significativement différents de ceux que produirait l'application des règles décrites supra.

Les provisions pour risque d'exigibilité, qui, même si elles sont classées parmi les provisions techniques, s'apparentent à des provisions pour dépréciation d'actif, sont, en application du règlement en date du 23 novembre 2004 du Conseil national de la comptabilité, intégrées dans les capitaux propres, sauf lorsqu'elles sont constituées dans le cadre de la gestion des régimes de retraite en points régis par l'article L 441-1 du Code des assurances. En conséquence, les mouvements sur ces provisions, à l'exception de celui affectant les provisions constituées dans le cadre de la gestion des régimes de retraite en points, enregistrés dans les comptes sociaux sont retraités pour l'établissement du compte de résultat combiné.

Le règlement 2000-05 du Conseil de la Réglementation Comptable prévoit que les provisions mathématiques sont calculées en utilisant une méthode dite « préférentielle », à partir des tables de mortalité en vigueur, et en actualisant les flux en fonction des taux de rendement prévisionnels prudemment estimés des actifs figurant en représentation des engagements réglementés.

Le montant des provisions mathématiques et techniques vie constituées dans les comptes sociaux des sociétés vie incluses dans le périmètre de combinaison est repris à l'identique dans les comptes combinés. Les taux utilisés par ces sociétés ne conduisent pas à une sous-estimation des provisions telles qu'elles auraient été calculées par la méthode préférentielle. Par ailleurs, les entreprises d'assurance vie diffusant le produit mixte Vis-à-Vie retiennent les tables de mortalité en cas de décès pour évaluer leurs engagements d'inventaire, à la place des tables en cas de vie retenues lors de la conception du produit. La charge technique d'ajustement n'est pas retraitée pour l'établissement des comptes combinés. Ce retraitement serait en tout état de cause peu significatif, en raison des rachats importants enregistrés en 2009 sur ce portefeuille, à l'initiative du courtier AlsAss.

Les provisions de rentes viagères, autres que celles relevant des contrats collectifs régis par le livre IV, chapitre 4 du Code des assurances, sont depuis l'inventaire 2006 calculées en appliquant les tables TGH 2005 et TGF 2005, sans recourir à la possibilité d'étalement sur 15 années de l'effort d'ajustement par rapport aux résultats obtenus en appliquant la table TPG utilisée précédemment. Il n'y a donc pas lieu de procéder à retraitement sur ce poste du bilan.

S'agissant des régimes de retraite collectifs en points, régis par le livre IV, chapitre 4 du Code des assurances, les Provisions Mathématiques Théoriques sont également calculées depuis l'inventaire 2006 à partir des tables différenciées par sexe TGH 05 et TGF 05, sans recourir aux possibilités d'étalement autorisées par la réglementation. En outre, l'excédent des Provisions Techniques Spéciales sur les Provisions Mathématiques Théoriques de ces régimes calculées selon les règles en vigueur à l'inventaire, qui présentent toutes les caractéristiques qui permettraient de les assimiler à des éléments latents de solvabilité, ne sont pas retraitées pour la combinaison, faute d'opinions clairement exprimées sur ce sujet par les Autorités de Tutelle ou le Conseil National de la Comptabilité.

Enfin, les sociétés d'assurance vie intégrées dans le périmètre de combinaison distribuent des contrats dont les chargements compris dans les cotisations versées sont pratiquement égaux aux frais d'acquisition. En conséquence, les frais d'acquisition de ces contrats ne sont pas reportés. L'étalement de ces frais d'acquisition sur les marges futures, préconisé par le règlement 2000-05 du CRC, n'aurait pas d'effet significatif sur les fonds propres et le résultat combiné ; en revanche, la mise en œuvre de la méthode induirait un coût administratif disproportionné.

Les provisions constatées dans les comptes sociaux des entreprises participant à la combinaison des comptes ne sont pas retraitées pour les besoins de la combinaison des comptes. En particulier, lorsque des déséquilibres tarifaires par branche ministérielle justifient la constitution, par certaines sociétés, de provisions pour risques en cours, le calcul n'est pas repris pour compenser ces insuffisances tarifaires avec les excédents techniques qui pourraient apparaître pour les mêmes branches, dans les comptes d'autres sociétés incluses dans le périmètre de combinaison.

Les opérations d'acceptation en réassurance en provenance des cédantes sont comptabilisées sans décalage dans les comptes des cessionnaires. Les comptes non reçus à la date de clôture de l'inventaire sont estimés conformément aux dispositions de l'article R 332-18 du Code des assurances. Les opérations de réassurance entre sociétés incluses dans le périmètre de combinaison sont éliminées pour l'établissement des comptes combinés.

2.1.7 Monnaies étrangères

Les modes et méthodes d'évaluation retenus sont ceux définis par l'article R 341-7 du Code des assurances, imposant notamment de convertir les opérations en devises en euros d'après les cours de change constatés à la date de clôture des comptes. Les écarts de change sont enregistrés dans le compte de résultat.

2.1.8 Impôts différés

Compte tenu de la possibilité de reporter indéfiniment les déficits fiscaux cumulés enregistrés par les sociétés combinées, un impôt différé est inscrit depuis 2008 à l'actif du bilan. S'élevant à 1.200 k€ au 31 décembre 2015, cette créance a été ramenée à 580 k€ en raison des déficits absorbés en 2016 dans les comptes sociaux des sociétés concernées et de la nouvelle règle d'imputation partielle des déficits fiscaux sur exercices antérieurs sur les résultats imposables de l'exercice courant.

Par prudence, ne sont pas pris en compte dans ces montants les déficits fiscaux dont disposent certaines sociétés incluses dans le périmètre de combinaison, lorsque des doutes existent sur la capacité desdites entreprises à imputer effectivement ces déficits sur des excédents futurs.

2.1.9 Réserves

Les réserves réglementées ont été maintenues dans les capitaux propres.

Les réserves de capitalisation enregistrées dans les comptes sociaux sont inscrites dans les réserves propres. Ce montant, inscrit dans les capitaux propres, ne devant pas dans un avenir prévisible être repris dans les résultats des comptes sociaux des sociétés concernées, il n'est pas constaté de droit des assurés. Par ailleurs les dispositions de l'article 23 de la Loi de Finances pour 2011 ont modifié le statut fiscal de cette provision : les dotations (respectivement reprises) futures ne seront plus déductibles de l'impôt (respectivement réintégrées dans l'assiette taxable). En conséquence il n'y a pas lieu de constater d'impôt différé à l'occasion du retraitement des réserves de capitalisation inscrites dans les comptes sociaux.

2.2 Retraitements de combinaison

Les comptes combinés respectent les dispositions du plan comptable qui prévoient l'élimination générale des créances et des dettes réciproques entre entités incluses dans le périmètre de combinaison.

2.2.1 Homogénéisation des comptes sociaux

Les comptes sociaux des GIE sont présentés selon les règles édictées par le Code des assurances dans la mesure où leurs adhérents sont, dans la quasi-totalité des cas, des sociétés d'assurance.

2.2.2 Réserve de capitalisation

Les mouvements sur la réserve de capitalisation enregistrés dans les comptes sociaux des sociétés combinées sont, pour l'établissement des comptes combinés, retraités en résultat.

2.2.3 Réassurance interne

Toutes les opérations de réassurance interne entre les sociétés incluses dans le périmètre de combinaison sont éliminées pour l'établissement des comptes combinés.

2.2.4 Plus et moins-values de cessions intra-groupe

Conformément aux dispositions de l'ancien article R 345-3 du Code des assurances, les plus et moins-values réalisées sur des cessions, entre sociétés incluses dans le périmètre de combinaison, de placements admis en couverture des engagements réglementés sont maintenues dans les comptes combinés.

2.2.5 Prêts et emprunts intra-groupe

Les prêts ou opérations assimilées consentis par une société incluse dans le périmètre de combinaison à une autre société du même périmètre, et les rémunérations qui y sont attachées sont éliminés pour l'établissement des comptes combinés.

2.2.6 Opérations des groupements d'intérêt économique

L'élimination des comptes courants réciproques entre les GIE et leurs adhérents permet l'intégration des actifs immobilisés des GIE dans les comptes combinés.

2.2.7 Autres opérations internes

Sont également éliminés pour les besoins de la combinaison :

- les dividendes versés par des sociétés incluses dans le périmètre de combinaison à d'autres sociétés incluses dans ce même périmètre ;
- les provisions portant sur les opérations intra-groupe.

2.2.8 Traitement des écarts d'acquisition

Lorsque le prix payé pour l'acquisition d'une société intégrée dans le périmètre de combinaison est supérieur aux capitaux propres de ladite société, l'écart est inscrit à l'actif du bilan dans les « Actifs incorporels ». Cet écart est ensuite amorti sur une période de dix ans à partir de la date d'acquisition, conformément aux prescriptions de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

3

Informations sur les postes de résultat et de bilan

3.1

Compte technique de l'assurance non-vie

3.1.1

Chiffre d'affaires

	Exercice 2016			Exercice 2015		
	Affaires Directes	Acceptations	Total	Affaires Directes	Acceptations	Total
Chiffre d'affaires brut	130 386	32 849	163 236	130 233	35 835	166 068
Primes cédées ou rétrocédées	9 830	-	9 830	10 776	-	10 776
Chiffre d'affaires net	120 557	32 849	153 406	119 456	35 835	155 291

3.1.2

Cessions et Rétrocessions

	Exercice 2016			Exercice 2015		
	Affaires Directes	Acceptations	Total	Affaires Directes	Acceptations	Total
Primes cédées	9 830	-	9 830	10 776	-	10 776
Variation des provisions de P.N.A à la charge des réassureurs	-	-	-	-	-	-
Autres produits techniques	-	-	-	-	-	-
Variation des provisions de sinistres à la charge des réassureurs	9	- 9 176	- 9 166	11	- 1 478	- 1 467
Prestations et frais payés à la charge des réassureurs	- 11	- 7 283	- 7 294	- 34	- 2 319	- 2 353
Commissions de réassureurs	- 101	- 271	- 373	- 97	- 285	- 381
Résultats techniques	9 727	- 16 730	- 7 003	10 656	- 4 081	6 575
Intérêts versés aux réassureurs	-	22	22	-	17	17
Valeurs remises en nantissements des cessions	-	49 665	49 665	-	50 125	50 125

3.1.3

Provisions techniques à la clôture

	Exercice 2016			Exercice 2015		
	Affaires Directes	Acceptations	Total	Affaires Directes	Acceptations	Total
Provisions de primes non acquises						
Brutes	19 509	32 998	52 507	15 926	35 331	51 257
Cédées	-	-	-	-	-	-
Nettes	19 509	32 998	52 507	15 926	35 331	51 257
Provisions de sinistres						
Brutes	214 732	315 229	529 961	208 883	321 688	530 572
Cédées	- 79	59 560	59 482	16	51 000	51 016
Nettes	214 811	255 668	470 479	208 867	270 688	479 556

3.2 Compte technique de l'assurance vie (affaires directes)

3.2.1 Chiffre d'affaires (Vie)

	Exercice 2016	Exercice 2015	Variation
Chiffre d'affaires brut	383 936	511 980	- 25,0 %

3.2.2 Provisions techniques à la clôture (Vie)

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Provisions techniques	4 009 917	3 973 237
Provisions techniques relatives aux contrats en unités de compte	2 728 626	2 716 561
Total	6 738 543	6 689 798

3.3 Produits financiers techniques et non techniques nets de charges

Les écarts entre le prix d'acquisition et le prix de remboursement de titres à revenu fixe constatés dans les comptes sociaux des entreprises intégrées dans le périmètre de combinaison apparaissent dans les comptes combinés de 2016 pour 17.132 k€ en "Autres produits de placements" et 20.459 k€ en "Autres charges de placements", contre respectivement 8.026 k€ et 17.170 k€ en 2015.

Libellé	Non Vie	Vie	Autres	Total N	Total N-1
Revenus des placements	8 829	74 117	2 945	85 891	111 036
Autres produits des placements	17 280	36 075	1 473	54 827	27 910
Profits provenant de la réalisation des placements	30 155	177 829	54	208 038	296 023
Ajustement ACAV (Plus values)	-	52 994	-	52 994	48 249
Frais internes et externes de gestion des placements et intérêts	- 586	- 4 752	- 6	- 5 343	- 6 184
Autres charges des placements	- 9 335	- 36 428	- 1 382	- 47 144	- 38 581
Pertes provenant de la réalisation des placements	- 4 616	- 43 427	-	- 48 043	- 51 060
Ajustement ACAV (Moins values)	-	- 22 757	-	- 22 757	- 26 531
TOTAL	41 727	233 652	3 084	278 462	360 861

3.4 Frais généraux

Les frais généraux propres des sociétés intégrées dans la combinaison, à l'exclusion des commissions versées aux apporteurs ou cédantes, s'élèvent à 52.120 k€ en 2016 contre 53.233 k€ en 2015 soit une diminution de 2,09 %.

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

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

Par activité et par destination, ces frais propres se ventilent comme suit :

FRAIS NON VIE	2016	2015	Variation
Coût d'acquisition	7 345	9 221	- 20,3%
Gestion des prestations	3 678	3 772	- 2,5%
Administration	4 686	4 523	3,6%
Autres charges	5 959	5 802	2,7%
Gestion des placements	380	317	20,0%
Total	22 049	23 635	- 6,7%

FRAIS VIE	2016	2015	Variation
Coût d'acquisition	16 252	15 923	2,1%
Gestion des prestations	2 994	2 678	11,8%
Administration	6 173	6 324	- 2,4%
Autres charges	2 795	2 596	7,6%
Gestion des placements	1 858	2 076	- 10,5%
Total	30 071	29 597	1,6%

TOTAL DES FRAIS	2016	2015	Variation
Coût d'acquisition	23 598	25 144	-6,1%
Gestion des prestations	6 671	6 450	3,4%
Administration	10 859	10 848	0,1%
Autres charges	8 754	8 398	4,2%
Gestion des placements	2 238	2 392	-6,5%
Total	52 120	53 233	-2,1%

3.5 Effectifs

Les quatre GIE de moyens communs constitués entre plusieurs membres du groupe (le Service central des mutuelles, la Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance, Monceau gestion immobilier et Monceau assurances dommages) et leurs adhérents employaient ensemble 288 personnes au 31 décembre 2016 contre 286 à la fin de l'exercice précédent. Hors de France, les sociétés incluses dans le périmètre occupaient 47 salariés au 31 décembre 2016.

Par statut, l'évolution de ces données est résumée dans le tableau suivant :

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Direction	14	13
Cadres	109	114
Employés	212	209
Total	335	336

3.6 Évolution des capitaux propres

Voir tableau page suivante.

Libellés	Fonds propres au 31/12/2015	Variation des capitaux et fonds d'établissements	Variation de périmètre et % d'intérêts capitalistiques	Dividendes versés	Dividendes reçus des filiales	Divers	Variation de la réserve de capitalisation	Résultat de l'exercice	Fonds propres au 31/12/2016
Fonds propres sociaux	1 120 308	58 786	9 841	-3 934	-	191	28 084	57 441	1 270 718
Retraitements d'homogénéisation									
- sur les amortissements	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- sur les provisions pour gros entretien	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- autres	26	-	-	-	-	-	-	-	26
Total retraitements d'homogénéisation	26	-	-	-	-	-	-	-	26
Retraitements de consolidation									
- Réserve de capitalisation	-	-	-	-	-	-	-28 084	28 084	-
- Provision pour risque d'extiguibilité	-	-	-	-	-	-	-	11	11
- Réserve spéciale des plus values long terme	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Provisions mathématiques cédées	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Provision d'égalisation et divers	10 370	-	-	-	-	-	-	4	10 374
- Provision pour dépréciation des titres/créances des entités consolidées	-29	-	-	-	-	-	-	1 681	1 652
- Provisions de nature fiscale	1 200	-	-	-	-	-	-	-620	580
Total retraitements de consolidation	11 541	-	-	-	-	-	-28 084	29 159	12 617
Elimination des opérations internes									
- Dividendes reçus des filiales	-	-	-	-	3 617	-	-	-3 617	-
- Plus ou moins-values de cession	-4 514	-	-	-	-	-	-	-	-4 514
- Provisions techniques	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Dépôts espèces	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Résultats de réassurance	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Divers	-640	-	-	-	-	640	-	-625	-625
Total des éliminations internes	-5 154	-	-	-	3 617	640	-	-4 242	-5 139
Total des fonds propres retraités à 100%	1 126 721	58 786	9 841	-3 934	3 617	830	-	82 359	1 278 221
- Part sur les fonds retraités	1 124 771	58 786	9 841	-3 617	3 617	830	-	81 865	1 276 093
- Plus value de dilution									-
- Ecart d'acquisition	17 354	-	-	-	-	-	-	-	17 354
Brut	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortissement	-376	-	-	-	-	-	-	-1 735	-2 111
Net	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Elimination des titres	-371 998	-62 020	-10 255	-	-	-	-	-	-444 273
Contribution aux Fonds Propres - part de Monceau Assurances	769 752	-3 234	-414	-3 617	3 617	830	-	80 130	847 063
Contribution aux fonds propres - Intérêts minoritaires	-325	-	-	-	-	87	-	128	-110

3.7 Passifs subordonnés

Néant.

3.8 Provisions pour risques et charges

Le Régime de Retraite Professionnel a été fermé à la fin de 1995 conformément aux accords professionnels des 2 février 1995, 7 juillet 1995 et 28 décembre 1995. La liquidation du régime a été confiée à la SACRA. Des provisions techniques ont été constituées par cette société pour couvrir l'intégralité des droits acquis par les salariés du secteur au 31 décembre 1995. Les sociétés d'assurance ont eu la possibilité d'acquitter leur part dans ces provisions techniques en une fois ou d'en étaler le règlement. La plupart des entreprises inscrites dans le périmètre de combinaison a acquitté la totalité des sommes dues. Le montant résiduel des provisions enregistrées dans les comptes combinés pour couvrir les sommes restant à payer s'élève à 849 k€, contre 650 k€ à la fin 2015.

3.9 Placements^(*)

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Valeur nette comptable	Valeur vénale	différence	Valeur nette comptable	Valeur vénale	différence
Terrains et constructions	1 163 111	1 251 408	88 297	1 101 477	1 187 992	86 514
Titres mis en équivalence	2 728	2 728	-	4 536	4 536	-
Obligations	1 911 496	2 143 271	231 775	2 293 812	2 530 993	237 181
Actions	4 551 718	4 608 448	56 730	4 357 606	4 408 593	50 987
Prêts	64 954	64 954	-	59 253	59 253	-
Dépôts espèces chez cédants	35 877	35 877	-	7 716	7 717	0
Autres dépôts espèces	71 083	71 157	74	69 329	69 384	55
TOTAL	7 800 967	8 177 843	376 876	7 893 729	8 268 467	374 737

(*) y compris les placements représentant les provisions techniques afférentes aux Contrats Vie en unités de compte.

Dans ce tableau, ne sont pas déduites des valeurs nettes comptable, les surcotes/décotes calculées pour les valeurs mobilières à revenu fixe relevant de l'ancien article R 322-19 du Code des assurances. Ces surcotes/décotes sont enregistrées en comptes de régularisation pour un montant net de 29.887 k€ contre 26.560 k€ à fin 2015. Pour apprécier les plus-values ou moins-values latentes sur actifs, il convient de tenir compte de ces éléments.

Les plus-values latentes globales ressortent ainsi à 406.763 k€ au 31 décembre 2016 contre 401.297 k€ au 31 décembre 2015. Elles portent pour 261.662 k€ sur les portefeuilles obligataires vifs évaluées conformément à l'ancien R 332-19 du Code des assurances (à comparer à une plus-value globale de 263.741 k€ à fin 2015) et 145.101 k€ (à comparer également à une plus-value globale de 137.556 k€ au 31 décembre 2015) sur les actifs évalués conformément aux dispositions de l'ancien article R 332-20 dudit Code. La réalisation de ces plus-values latentes ferait naître une charge fiscale, et, s'agissant des opérations effectuées sur les portefeuilles d'assurance vie et de retraite, ouvrirait des droits importants en faveur des assurés et bénéficiaires de contrats.

	Valeur nominale	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
Grèce				
- VRN 151042 Index PIB Grec	10 521	-	-	28
Total Grèce	10 521	-	-	28
Portugal	Néant	Néant	Néant	Néant
Chypre	Néant	Néant	Néant	Néant
Irlande	Néant	Néant	Néant	Néant
Total général	10 521	-	-	28

3.11

Décomposition par pays de l'impôt sur les sociétés

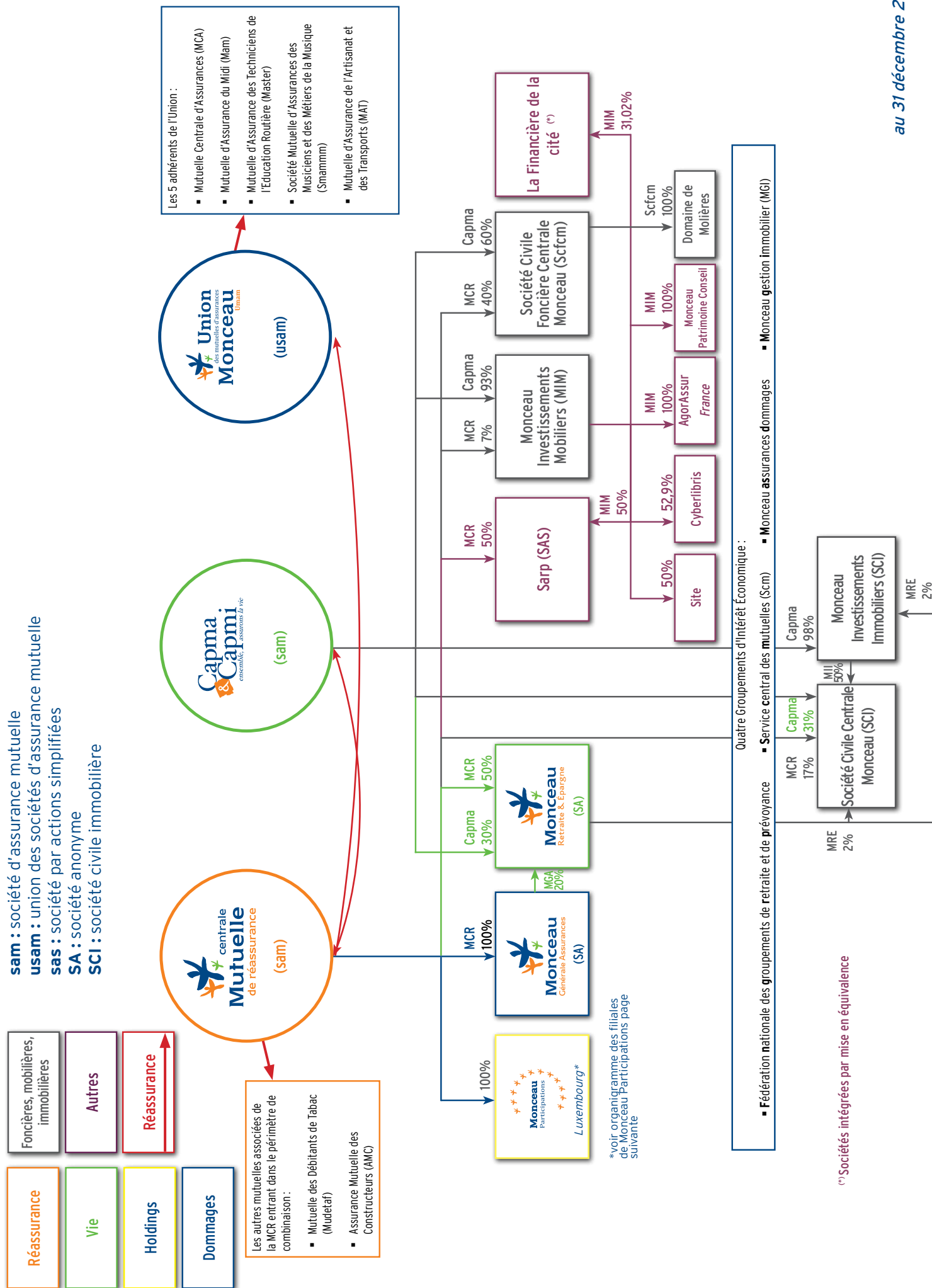
Les 45.429 k€ d'impôts sur les résultats sont ventilés de la façon suivante :

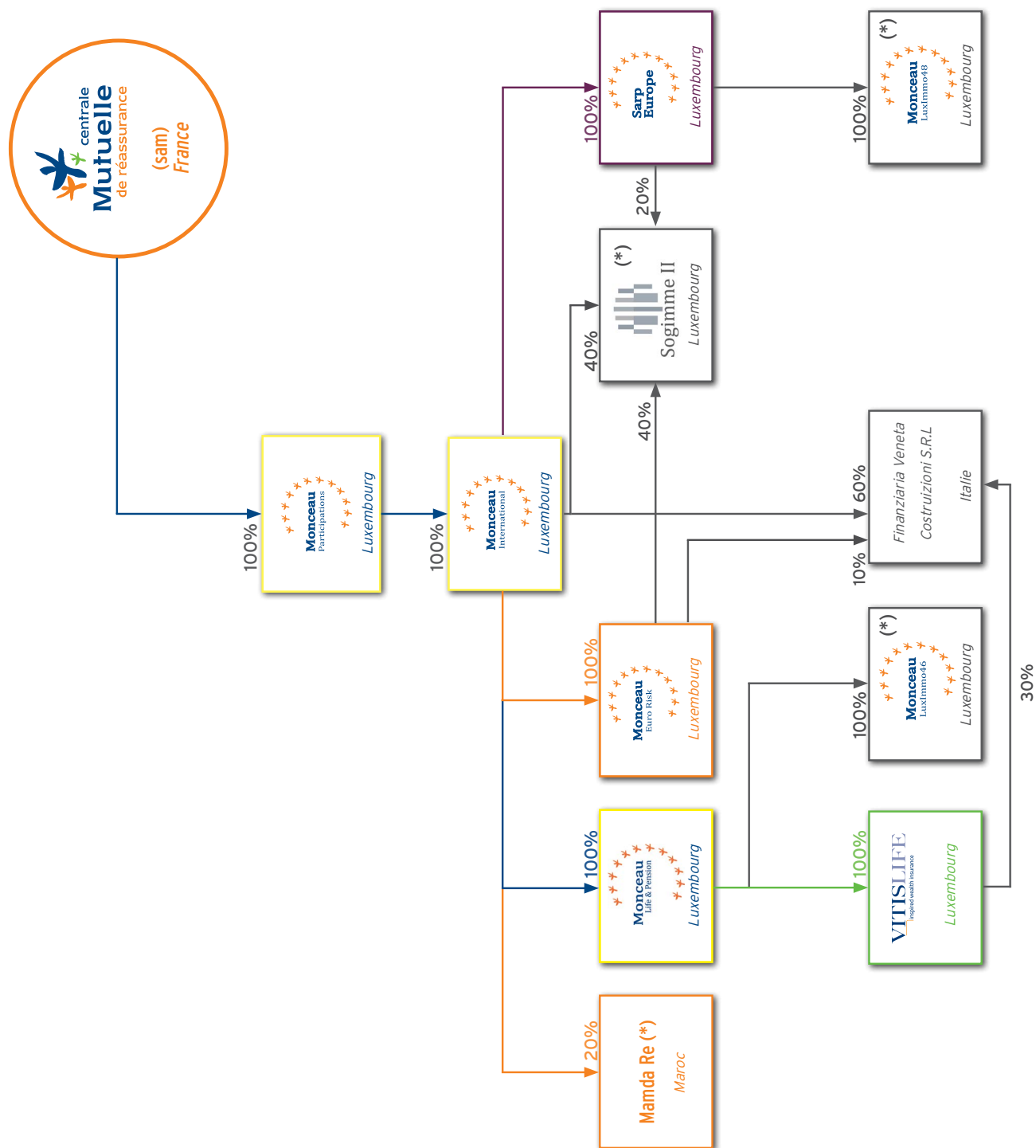
- En France : 43.154 k€
- Au Luxembourg : 2.137 k€
- En Belgique : 138 k€

3.12

Engagements hors bilan

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
1/ Engagements reçus	-	-
2/ Engagements donnés :	221 885	230 418
2a/ Avals, cautions et garanties de crédit donnés	-	-
2b/ Titres et actifs acquis avec engagement de revente	-	-
2c/ Autres engagements sur titres, actifs ou revenus	221 885	230 418
2d/ Autres engagements donnés	-	-
3/ Valeurs reçues en nantissement des cessionnaires et rétrocessionnaires	49 665	50 125





(*) sociétés non intégrées dans le périmètre de combinaison

au 31 décembre 2016



1 + 1 + 1 font plus en commun

Mutuelle Centrale de Réassurance

Société d'assurance mutuelle à cotisations fixes
Entreprise régie par le Code des assurances - Siret 775 364 383 00064
Prestation d'assurance exonérée de T.V.A. (art. 261 C du Code général des impôts)
Numéro de T.V.A. intracommunautaire : FR 84 775 364 383 000 56
Siège social : 36/38, rue de Saint-Petersbourg - CS 70110 - 75380 Paris cedex 08
Tél. : 01 49 95 79 79 - Fax : 01 40 16 43 21
www.monceauassurances.com