



mutuelles associées
Monceau
Assurances



Rapport annuel

sur les comptes combinés du groupe
Monceau Assurances

Exercice 2017



Sommaire

- 5** Le conseil d'administration, le comité d'audit et la Direction générale
- 9** Rapport du conseil d'administration sur les comptes combinés de l'exercice 2017
- 46** Compte de résultat
- 50** Bilan
- 52** Annexe aux comptes
- 69** Rapport général des commissaires aux comptes



Le conseil d'administration de la Mutuelle Centrale de Réassurance

En haut et de gauche à droite : René Vandamme, Diouldé Niane, Bernard Bouny, Emmanuel Sales, Gilles Dupin, Jean-Marc Poisson, Christophe Saglio et Paul Tassel

Au centre : Anne-Cécile Martinot

En bas et de gauche à droite : Jean-Pierre Thiolat, Abed Yacoubi Soussane, Jacques Szmargd et Pierre Ducrohet



CONSEIL D'ADMINISTRATION

(À compter du 27 juin 2018)

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 du conseil d'administration 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 Lamjed Boukhris 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**,

Rémunérations

Paul Tassel, Président, **René Vandamme**, **Jean-Pierre Thiolat**, **Emmanuel Sales**



COMITÉ EXÉCUTIF

Gilles Dupin, Président et Directeur général

André Janmart, en charge du développement international

Alexandra Leblanc, Directeur de l'audit interne

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 2017

Les exercices se suivent. Finissent-ils par se ressembler ? Après un millésime 2015 qualifié de très exceptionnel, conjuguant les succès rencontrés par la politique de croissance interne, la concrétisation d'une étape majeure du développement international du groupe et un niveau de résultats combinés jamais atteints à l'époque, et de très loin, l'exercice 2016 avait surpris par la qualité des résultats obtenus, en très léger repli sur celui de l'année précédente. On pensait ne pas revoir pareilles performances de sitôt.

Contre toute attente, Monceau Assurances affiche pour 2017 un niveau de résultats qui dépasse celui de 2015, tout en enregistrant une progression sensible de son chiffre d'affaires.

Pourtant, le bon déroulement de cet exercice a été pénalisé pour plusieurs raisons.

Un article de la Loi de finances pour 2018 a été peu commenté malgré son importance particulière, puisqu'il frappe un grand nombre des 50.000 adhérents du Régime Collectif de Retraite, et la quasi-totalité des bénéficiaires de la Retraite Complémentaire de l'Agriculteur et du Complément Individuel de Retraite. L'État a décidé **de ne plus rembourser sa part dans les majorations légales de rentes viagères**, tout en maintenant le mécanisme, en le laissant donc à la charge des seuls assureurs. Le **coût pour Monceau Assurances** de cette décision brutale, inique, imposée sans la moindre concertation avec les assureurs débiteurs de rentes viagères, est **évalué à environ 45 millions d'euros !**

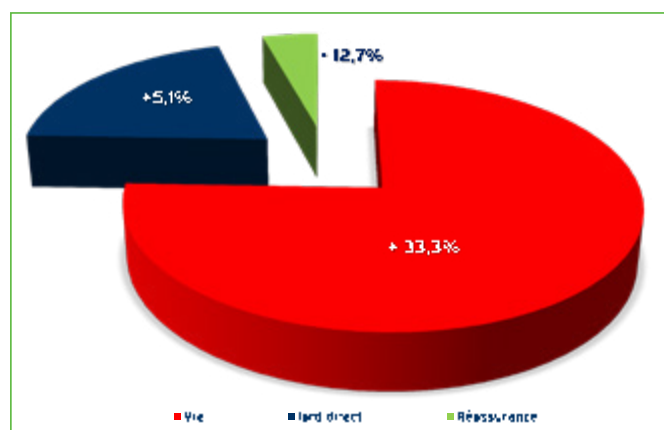
Ensuite, les encaissements de cotisations en assurance vie en France, créneau sur lequel le groupe a en partie fondé sa stratégie de développement, ont déçu. Malgré la qualité et les performances, durables et reconnues, des produits distribués, les sociétés d'assurance vie françaises enregistrent un chiffre d'affaires en recul de 13,1 %.

Mais le dynamisme commercial de la filiale luxembourgeoise permet de masquer cette déconvenue et d'afficher **un chiffre d'affaires en assurance vie de 511.816 k€, en augmentation de 33,3 %**, permettant au **chiffre d'affaires combiné du groupe pour 2017 de s'inscrire en hausse de 23,8 %, à 677.467 k€.**

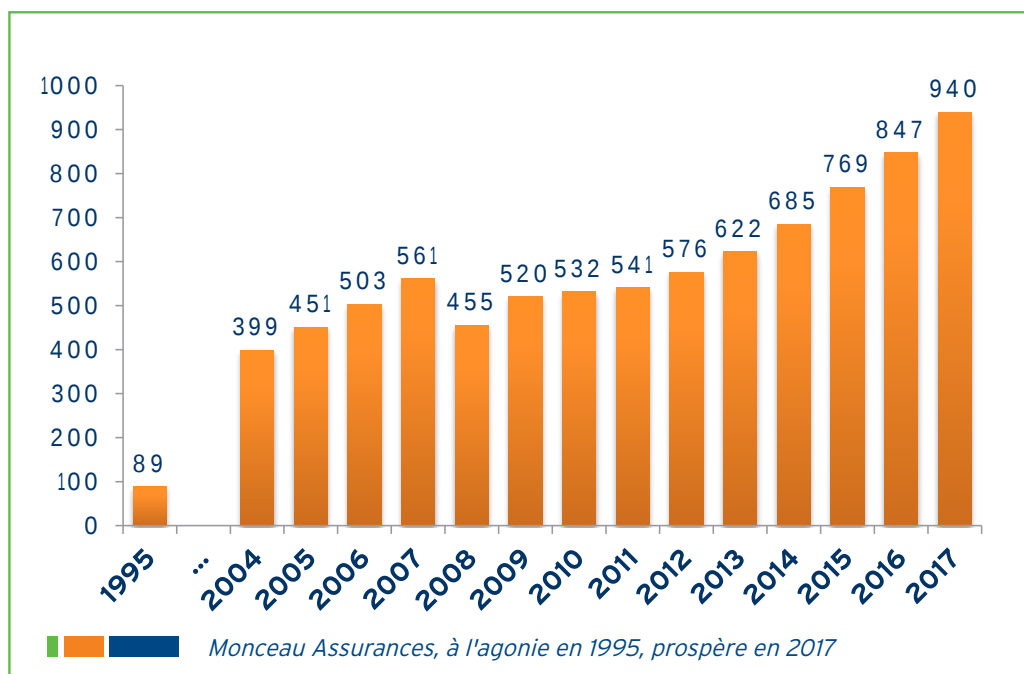
Sur le marché de l'assurance lard, où la matière assurable n'augmente pour ainsi dire pas, les fondements solides du développement commercial, marqués par de nouvelles progressions des portefeuilles des agents généraux, doivent être soulignés. En revanche, la charge de sinistres brute a souffert de malis sur quelques dossiers des exercices antérieurs, pour lesquels, de façon inattendue, des décisions de justice défavorables ont été rendues. Ces malis sont totalement pris en charge par les rétrocessionnaires, et ne pèsent pas sur les résultats comptables de l'exercice.

L'exercice doit également supporter le coût des événements climatiques qui ont affecté le territoire national en 2017 : tempêtes Zeus et Ana, ouragans Irma et Maria dans les départements d'outre-mer, orages de grêle en juillet. À l'inverse des inondations du centre de la France en mai et juin 2016, chacun de ces événements est resté d'un coût limité, inférieur à la priorité du traité en excédent protégeant les souscriptions. Mais leur accumulation pèse sur le compte de résultat.

À l'inverse, l'exercice a bénéficié de la bonne maîtrise des frais généraux, s'affichant à nouveau en diminution, de 1,4 %. Mais les **fruits de la politique financière menée auront été l'élément déterminant du niveau des résultats affichés.**



La contribution des métiers au chiffre d'affaires

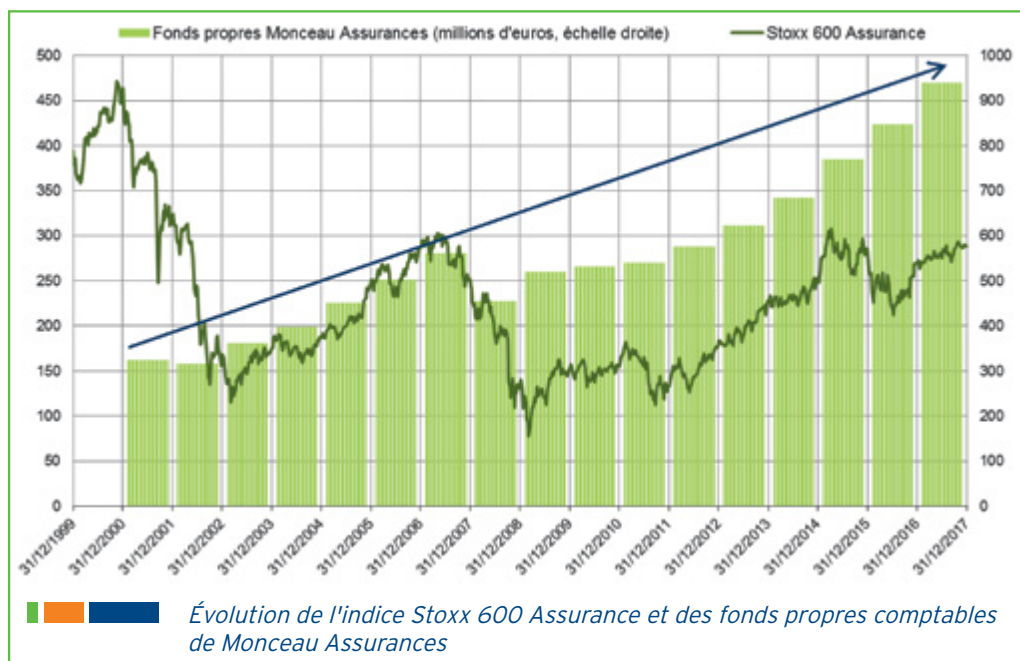


Les produits financiers de l'exercice ont bénéficié des choix d'allocations privilégiées depuis plusieurs années et de la **bonne tenue d'ensemble des indices boursiers** qui a valorisé les importants portefeuilles d'actions et de convertibles détenus par les sociétés intégrées dans le périmètre de combinaison. Décidé au terme d'un processus de réflexion amorcé en 2016, l'allègement de l'exposition du groupe aux risques souverains de la zone euro, matérialisé par la **cession de la totalité du portefeuille d'obligations souveraines italiennes**, qui était encore fin 2016 le plus important dans le portefeuille obligataire souverain, a permis la réalisation de plus-values. Ce programme de réalisation de plus-values a été complété pour limiter les conséquences sur les comptes de résultats de la décision prise par l'État de ne plus rembourser sa part dans les majorations légales de rentes viagères.

Ces opérations ont conduit à doter les réserves de capitalisation dans les comptes sociaux des sociétés vie (ces dotations sont retraitées en résultat pour l'établissement des comptes combinés), dans des proportions plus importantes qu'au cours de l'exercice 2016.

Elles ont également permis d'améliorer les comptes sociaux des sociétés membres et les comptes combinés de l'ensemble qu'elles forment, de servir aux sociétaires et clients des participations aux excédents à des niveaux encore remarquables, de conforter les taux de couverture des régimes en points au-dessus de 100 %, tout en absorbant les conséquences de la décision de l'État relatives aux majorations légales de rentes viagères.

Avant impôts et taxes, le résultat de l'exercice s'établit à 129.251 k€. Amputé des impôts pour un total de 37.707 k€, **l'excédent de l'exercice s'élève à 91.444 k€, son plus haut niveau** depuis que l'entreprise et ses mutuelles associées publient des comptes combinés, à comparer à des excédents de 80.130 k€, 85.496 k€, 71.810 k€, 44.062 k€ et 37.015 k€ affichés à la clôture des exercices 2016 à 2012 respectivement.



Bonifiés par ce résultat, **les capitaux et réserves propres combinés du groupe** progressent, passant, pour la part du groupe, de 847.064 k€ au 31 décembre 2016 à **940.431 k€ au 31 décembre 2017**, soit un niveau très élevé au regard du volume de l'activité, ou des risques encourus.

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 316 % du chiffre d'affaires** net de l'exercice hors contrats d'assurance vie en unités de compte, lesquels ne comportent pour ainsi dire aucun risque pour les assureurs concernés, et **22,9 % des provisions techniques nettes** de réassurance et hors provisions en unités de compte.

En outre, les portefeuilles d'actifs ne suscitent pas d'inquiétude particulière. Les passifs techniques ne recèlent pas d'engagements latents non comptabilisés.

La réalisation des plus-values laissées à l'état latent au 31 décembre 2017 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 1.035 M€ au 31 décembre 2017 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 2017 près de 23 % 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 différents sujets.



mutuelles associées
Monceau
Assurances



Emmanuel Sales,
Président de la Financière de la Cité

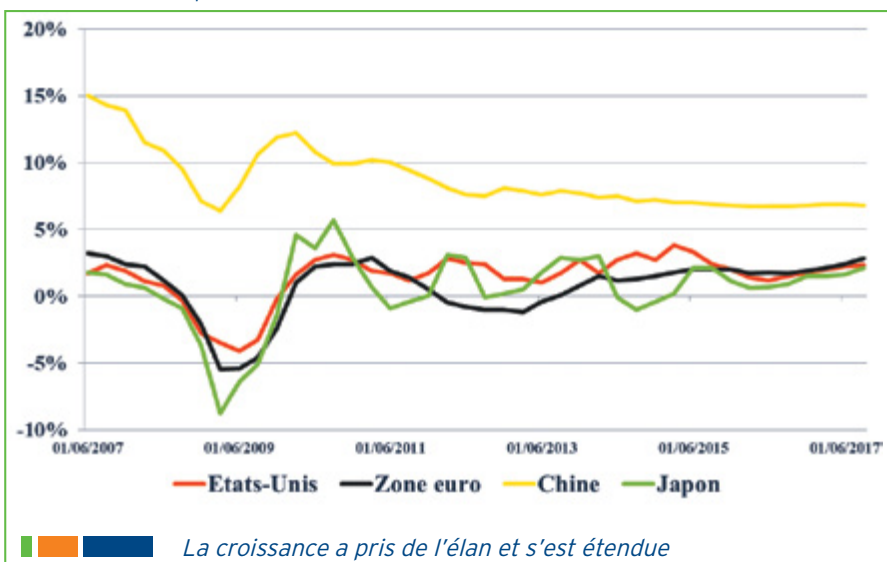
L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

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

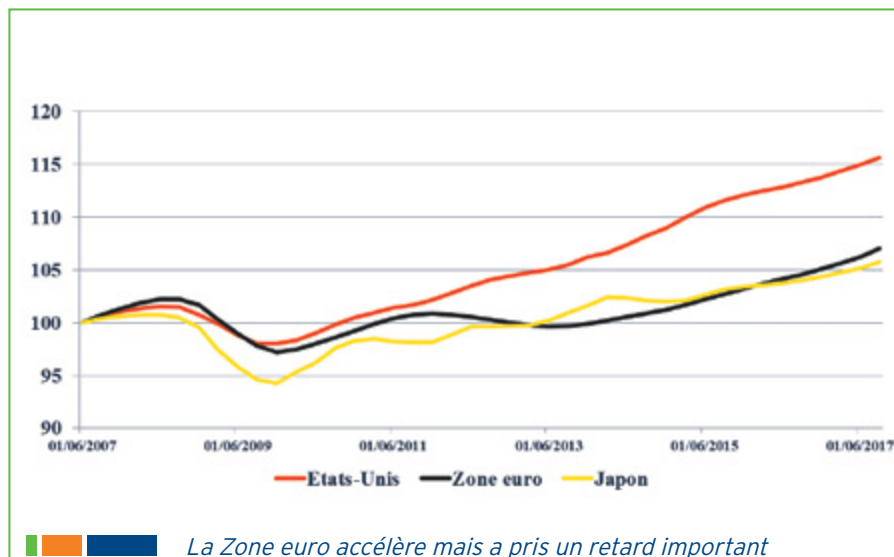
La croissance a pris de l'élán et s'est étendue. Elle devrait rebondir pour s'établir à 3,6 % en 2017 suivant le Fonds monétaire international, soit un taux proche de la décennie qui avait précédé la crise financière. Contre toute attente, **la reprise a été particulièrement marquée dans les économies avancées**, où les indicateurs de confiance se sont nettement améliorés. Dans les pays qui furent à l'épicentre de la crise financière, l'écart de production a fortement diminué et le taux de chômage est revenu à un niveau conforme au plein emploi.

Aux États-Unis, la croissance devrait ainsi s'établir à + 2,3 % pour l'année ; de même, l'activité est demeurée soutenue en Grande-Bretagne (2,0 % de croissance pour 2017), malgré le contexte d'incertitude consécutif à l'annonce du Brexit.

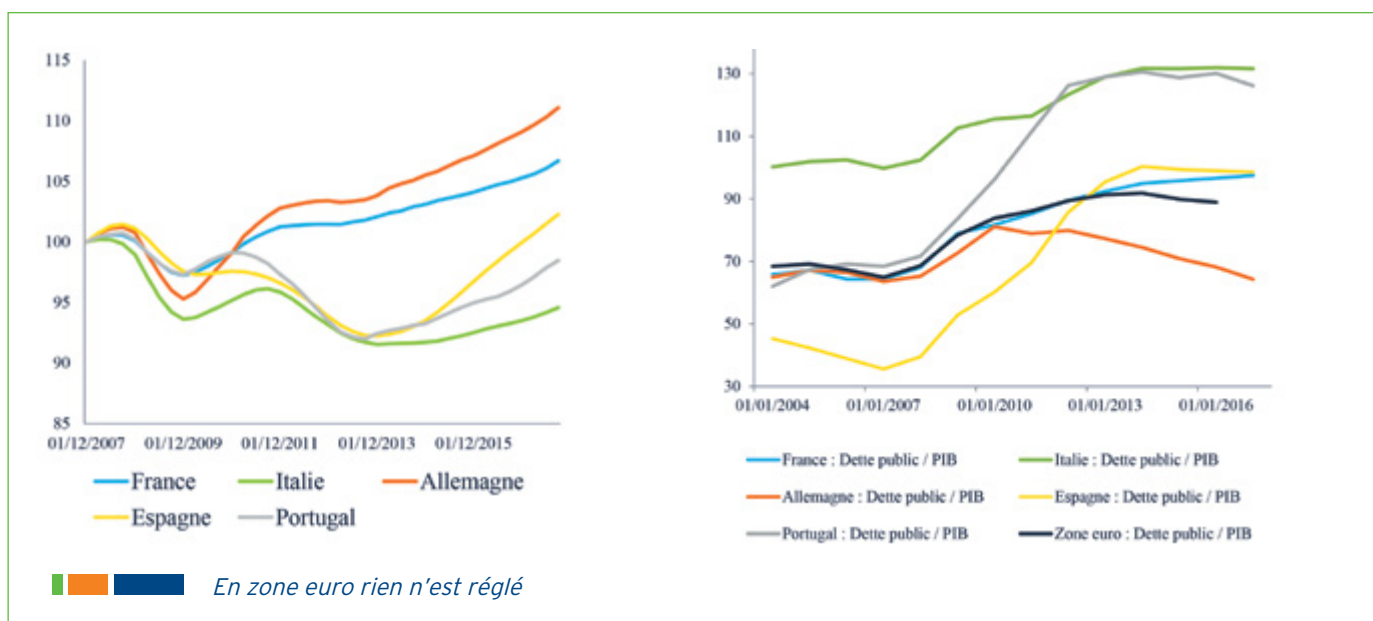
La zone euro connaît une embellie (2,1 %) avec de fortes disparités entre les pays. L'Allemagne continue de bénéficier de la croissance mondiale,



sans encourir l'appréciation de sa monnaie nationale : l'augmentation des salaires soutient la consommation privée, les taux d'intérêt faibles alimentent l'activité dans le bâtiment, l'afflux de « réfugiés » conduit à des dépenses publiques plus importantes.



L'excédent commercial allemand a ainsi continué de progresser, atteignant un chiffre record de 9 % du PIB. Les autres pays offrent un tableau beaucoup plus contrasté : l'amélioration de l'activité en Espagne (+3,1 %), considéré comme un modèle d'ajustement structurel par les experts européens, s'explique par la forte compression des importations et la faiblesse des taux d'intérêt, maintenus artificiellement bas par les achats de la Banque centrale européenne (BCE).



En dépit d'une gestion très rigoureuse de sa dette publique (qui devrait lui occasionner une plus grande mansuétude de la part de la BCE), l'Italie reste à la traîne (+ 1,5 %). Troisième économie de la Zone euro, elle en reste le maillon faible, compte tenu de la taille de sa dette publique et d'une situation politique précaire.

Avec ces bons résultats économiques, **l'évolution des perspectives d'inflation a constitué un des thèmes phares des derniers mois**. Dans son ensemble, l'inflation s'est rapprochée des objectifs des banques centrales, en s'établissant à 2,5 % sur le plan mondial. Les craintes de stagnation séculaire, voire de déflation, se sont estompées, laissant place à la thématique de la « reflation ».

Différents facteurs expliquent cette évolution : les cours des produits de base se sont redressés, les taux de change se sont stabilisés, les effets cumulés d'une reprise mondiale modérée, mais pérenne et touchant l'ensemble du monde, ont créé des tensions sur les salaires, les écarts de production se sont réduits. Ainsi, l'écart entre le taux d'inflation effectif et le taux cible est réduit dans la plupart des pays.

Sur les marchés financiers, l'appétit pour le risque s'est accru au cours de l'année. Les indices boursiers se sont rapprochés ou ont atteint de précédents sommets. Les écarts de rendements sur les obligations d'entreprise se sont contractés, de même que les primes de crédit sur les emprunts souverains des pays émergents.

Sur fond de rendements historiquement bas, les opérateurs de marché ont continué de réserver un accueil anormalement favorable aux émissions d'emprunteurs marginaux. Les primes de risque sur les obligations d'entreprise ont donc poursuivi leur contraction. Ce phénomène a touché en particulier les titres dits « à haut rendement » européens qui affichent des primes de risques en forte baisse par rapport à leurs pairs américains, s'échangeant à des niveaux de taux inférieurs à ceux offerts par les obligations du Trésor américain ! De même les contrats dérivés sur défaut sur la dette souveraine ont touché leur plus bas niveau depuis la crise financière.

La confirmation de la synchronisation de la reprise dans les pays avancés, la solidité de la croissance dans les pays émergents, l'absence de tensions inflationnistes ont permis aux marchés d'actifs de poursuivre leur progression tout au long de l'année, sur fond de volatilité toujours faible.

Sur les marchés d'actions, le rebond qui avait été observé au lendemain de l'élection présidentielle américaine de novembre 2016 s'est poursuivi.

L'annonce, par la Réserve fédérale américaine et la Banque centrale européenne (BCE), de mesures de sortie des politiques de soutien monétaire n'a pas entamé la confiance. Au contraire, la stratégie de communication des banques centrales a conforté les opérateurs dans l'idée que la sortie des politiques d'assouplissement quantitatif serait réalisée de façon progressive, avec le souci de ne pas faire capoter l'économie.

La mise en œuvre du resserrement monétaire s'est ainsi paradoxalement accompagnée d'une nouvelle baisse des primes de risque et d'une hausse des marchés d'actions.

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

Les grandes banques centrales ont profité de ce climat favorable pour poursuivre leur politique de resserrement monétaire.

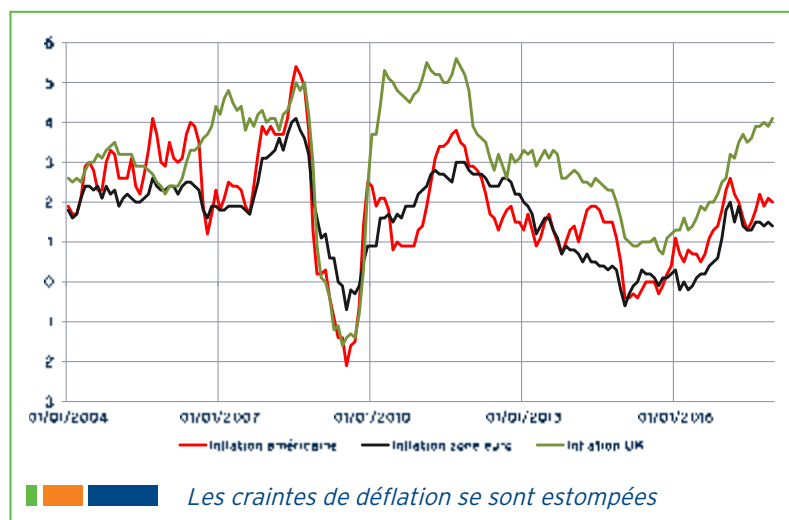
La Fed a amorcé en septembre 2017 le processus de normalisation de son bilan annoncé en juin et a procédé à une nouvelle hausse de ses taux directeurs au mois de décembre. Même si les observateurs semblent douter de la détermination de la Fed à suivre le rythme de hausse des taux d'intérêt, l'adoption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

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

Dans ce contexte, les écarts de taux d'intérêt entre les grandes zones économiques sont restés globalement stables.

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

Au terme de ce tableau, ce qui frappe, c'est le niveau élevé de résilience de l'économie mondiale après la crise la plus forte depuis celle de 1929. Les pays où les déséquilibres financiers étaient les plus prononcés ont agi sur tous les leviers de la politique économique pour s'en sortir. Paradoxalement, les États-Unis apparaissent ainsi comme les grands gagnants de la crise financière. L'Europe s'est accrochée à son étalon monétaire comme à l'étalon-or dans l'entre-deux guerres, faisant porter l'ajustement économique sur les populations : pays d'Europe méditerranéenne, classes moyennes et populaires. Les solidarités familiales, les mœurs, la civilisation, ont protégé le continent. Même la crise migratoire, qui a donné à l'Allemagne une nouvelle occasion de morigéner la Grèce et l'Italie, d'abord pour leur manque d'ouverture puis ensuite pour leur inaction, n'a pas entamé les solidarités. La Chine est en voie de s'imposer comme la première économie mondiale, le Canada et l'Australie poursuivent sur leur lancée. Le retour à un monde multi-polaire éloigne le spectre d'une gouvernance mondiale. L'histoire invite à regarder ces évolutions avec scepticisme, mais aussi avec une certaine confiance.





LA POLITIQUE FINANCIÈRE DU GROUPE

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

Tant la place accordée à ces actifs dans les portefeuilles des fonds en euro, de la gestion générale et surtout des régimes de retraite en points, que l'intérêt des sociétaires pour le support immobilier ont soutenu ces dernières années **le dynamisme de la politique immobilière** menée par le groupe.

Depuis 2015, cette politique est également entrée dans une **logique de diversification internationale**, avec l'acquisition de biens à Luxembourg et en Italie.

De nombreux institutionnels ont retrouvé un intérêt pour les actifs immobiliers, qui se substituent à des investissements obligataires dont le rendement est quasi-nul. Il en résulte une tension sur les prix des biens situés dans les quartiers d'affaires de Paris, conduisant à la plus grande **vigilance dans la politique d'investissements**, d'autant que le risque de vacance s'accroît, imposant d'accepter un avilissement des conditions de location lorsqu'il s'agit de louer des locaux vides.

Marchés actions (dividendes réinvestis, en devise locale)



L'appétit pour le risque s'est accru

Dans ce contexte, trois immeubles ont rejoint le patrimoine du groupe. Le premier, petit immeuble de standing d'une surface locative de 1.350 m² situé à **Paris 8^{ème}** est loué à un cabinet d'avocat. Le second investissement porte sur un immeuble de bureaux de **5.550 m² à Issy-les-Moulineaux**, également loué dans sa totalité.

Le troisième, beaucoup plus important, porte sur un immeuble situé à **Puteaux-La Défense**. Il développe 15.800 m², avec 245 places de parking et fera l'objet d'une réhabilitation lourde.

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



Les taux d'intérêt se tendent

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

Au-delà des dispositions réglementaires imposant aux assureurs la détention de portefeuilles obligataires significatifs, les règles d'évaluation fixées par le plan comptable propre à l'assurance pour les obligations vives détenues en portefeuille ont apporté un argument encourageant les investissements dans de tels actifs : quelle que soit l'évolution des taux d'intérêt, donc de la valeur de marché des obligations détenues, l'assureur n'avait à constituer de provision pour dépréciation que dans l'hypothèse d'un défaut, prévisible ou avéré, de l'émetteur.

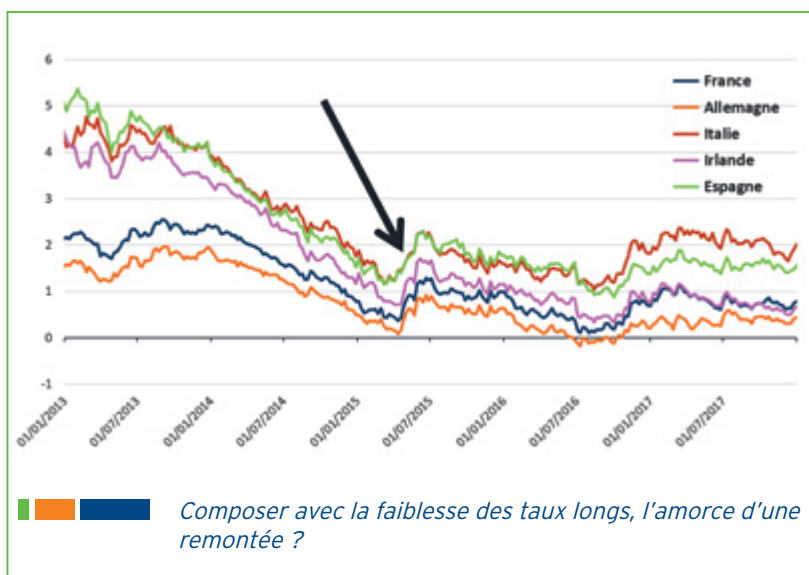
Ainsi, une hausse des taux d'intérêt restait sans incidence sur ses résultats, donc ses fonds propres comptables et les éléments constitutifs de sa marge de solvabilité. Cette protection contre le risque de taux est aujourd'hui devenue inopérante dans l'appréciation de la marge de solvabilité des assureurs. De manière aussi stupide qu'irréfléchie, Solvabilité 2 a en effet érigé en dogme la logique de la « valeur de marché ».

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

En second lieu, le niveau des taux d'intérêt fournit l'opportunité de réaliser des plus-values sur la cession des titres en portefeuille. Or, tant la fin certaine des politiques « accommodantes » mises en œuvre par la BCE, que l'amorce par la Réserve Fédérale d'un processus de relèvements des taux ont conduit à penser que leur niveau se situe encore aujourd'hui dans des points bas.

Enfin, on peut légitimement s'interroger sur la réalité future du remboursement d'une dette souveraine qui ne cesse de croître.

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



Amorçées en 2016, ces **réflexions ont également nourri les premiers mois de 2017**, renforcées par **l'inquiétude que suscitent** la décision prise par le Royaume-Uni de quitter l'Union Européenne, le rejet de la réforme constitutionnelle projetée en Italie, la grande fragilité du système bancaire italien, et les discours qui prennent corps tant auprès du

personnel politique de certains pays que dans les analyses d'économistes de renom sur la responsabilité de la monnaie unique dans l'affaiblissement de pans entiers de l'Europe, de l'économie italienne en particulier. Le risque d'éclatement de la zone euro ne peut être écarté, et plusieurs arguments conduisent au reste à admettre que l'Italie aurait un intérêt particulier à prendre des initiatives dans ce domaine.

En conclusion de ces réflexions, **la totalité du portefeuille d'obligations souveraines italiennes a été cédée.** Pour mémoire, ce portefeuille était valorisé à 790 M€ au 31 décembre 2016, concentré sur les échéances 2026, 2035 et 2041. En comparaison, l'encours d'obligations souveraines françaises représentait à la même date un encours valorisé 671 M€.

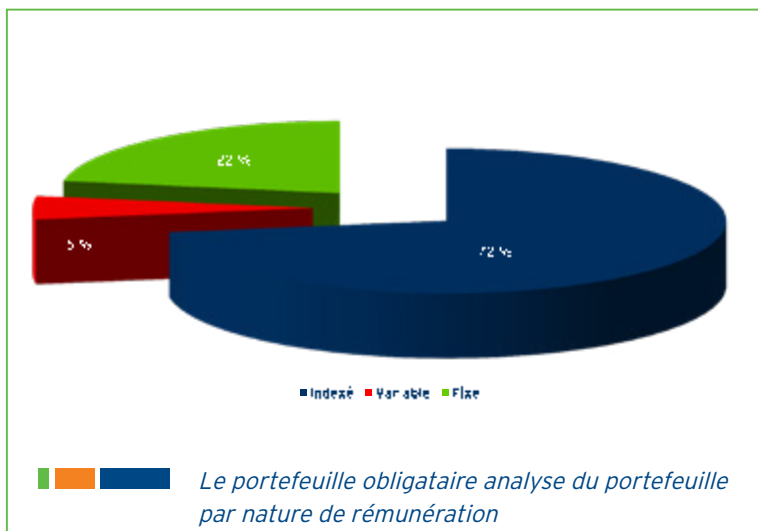
La question du réemploi des liquidités ainsi dégagées ne pouvait ignorer les besoins de fonds propres, au regard des normes Solvabilité 2, générés par une politique exclusivement orientée vers les marchés d'actions ou immobiliers que les principes directeurs de la gestion financière auraient dû conduire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

Aussi, pour ne pas alourdir exagérément ces besoins de marge de solvabilité à constituer, une part significative des investissements à réaliser, fixée à **485 M€**, a été orientée vers des **obligations d'entreprise de qualité, en se tournant vers les marchés américain et britannique, voire canadien ou australien**, offrant un gisement potentiel d'investissements très large tout en profitant d'un environnement de taux plus favorable, **en acceptant le risque de change correspondant**.

Le portefeuille ainsi construit compte environ 70 lignes, pour des titres arrivant à échéance pour la plupart en 2022 et 2023, la maturité la plus courte étant de deux ans, la plus longue de 8 ans. Il est à 70 % constitué de titres libellés en dollars US, le solde étant réparti en parts égales entre la livre, le dollar australien et le dollar canadien (dans ce dernier cas, il s'agit de titres émis par des provinces et villes du Canada).

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

En définitive, **le réemploi des liquidités dégagées à l'occasion du plan de cession du portefeuille obligataire italien s'est opéré au bénéfice du portefeuille d'obligations privées à hauteur de 485 M€, des portefeuilles d'actions pour environ 200 M€, tout en maintenant un volant important de liquidités en attente.**



La mise en œuvre de ce plan de cession des obligations souveraines italiennes et le programme de réemploi des liquidités dégagées à cette occasion, les opérations d'externalisation de plus-values pour alimenter les comptes de participations aux excédents, renforcer les réserves comptables des

régimes de retraite en points et conforter les comptes sociaux des entreprises du groupe et les comptes combinés de Monceau Assurances, ont constitué l'essentiel des travaux menés en matière financière dans cet exercice.

Ces différentes opérations ont eu des conséquences significatives sur les profils des portefeuilles gérés. Constituer ces portefeuilles d'obligations privées en remplacement d'obligations souveraines longues de la zone euro et renforcer les poches d'actions ont accru l'exposition du groupe au risque de crédit, au risque de change et au risque actions. Mais à l'inverse, elles ont permis de réduire sensiblement la durée totale du portefeuille obligataire et d'abaisser sa sensibilité au risque de taux, particulièrement appréciable dans l'hypothèse d'une remontée des taux longs.



LE GROUPE ENREGISTRE LES EFFETS BÉNÉFIQUES DE L'ACTIVITÉ QU'IL DÉVELOPPE À L'INTERNATIONAL

La volonté du groupe d'étendre son activité en dehors des frontières de l'hexagone a des origines anciennes. La première tentative remonte à la fin des années 90, mais n'a pas connu le succès attendu. Le plus fort de la crise financière de 2007 étant passé, l'idée a pu être reprise. Du fait de l'importance des fonds propres accumulés au regard de la taille de son activité, la Mutuelle Centrale de Réassurance a été naturellement sollicitée pour conduire une nouvelle tentative, amorcée à la fin de 2011, et en assurer le financement.

Les opérations se sont alors succédées à un rythme soutenu dans le cadre d'une politique active de création d'entreprises et d'acquisitions, menée sous l'égide de Monceau Participations, société anonyme luxembourgeoise filiale à 100 % de la Mutuelle Centrale de Réassurance :

- **création de Monceau Euro Risk**, société de réassurance, 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 juillet 2015 d'un protocole de partenariat avec la KBL, banque privée luxembourgeoise, organisant également **l'acquisition de la société d'assurance vie Vitis Life**, devenue définitive une fois l'accord du Commissariat aux Assurances de Luxembourg obtenu, en octobre 2015 ;

- **acquisition d'un ensemble immobilier, le "White Pearl"**, achevé en novembre 2015, avec pour objectif de procurer un rendement que le marché parisien ne peut plus offrir, tout en offrant une moindre exposition au risque de vacance. Développant environ 8.500 m² sur 3.000 m² d'infrastructures, l'immeuble **abrite depuis octobre 2016 les sièges**

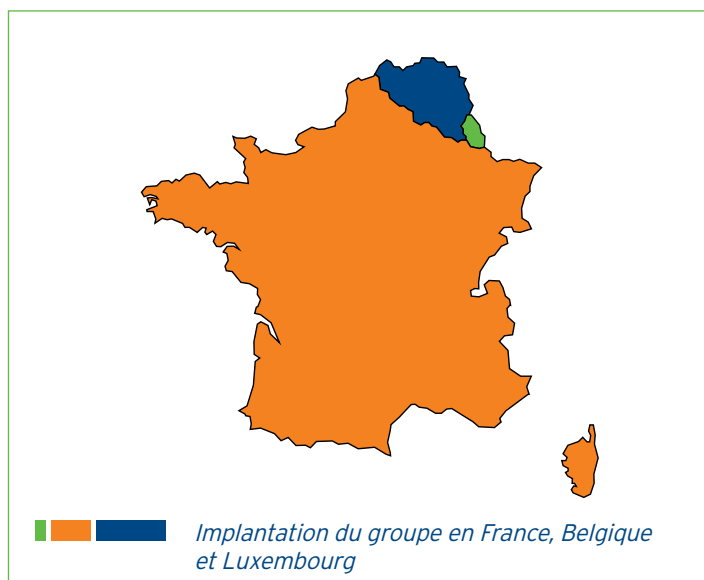
sociaux de toutes les entités locales du groupe et l'ensemble de leurs collaborateurs. Il est à présent loué dans sa quasi-totalité. Le comité exécutif s'y réunit le plus souvent, illustrant le rôle croissant dans l'organisation du groupe de la place de Luxembourg, capitale au centre des principaux pouvoirs économiques européens ;

- enfin, en mars 2016 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.

D'autres dossiers similaires sont actuellement en négociation, et pourraient connaître des conclusions heureuses avant le 30 juin 2018. Ces différentes opérations sont financées par les filiales internationales de la Mutuelle Centrale de Réassurance, qui contrôle 100 % des entités ainsi acquises.

Société d'assurance vie établie à Luxembourg, opérant également sous le régime de la libre prestation de services dans plusieurs pays européens, Vitis Life a enregistré en 2017 **un chiffre d'affaires de 282.413 k€, en progression de 135 %** sur le niveau de la collecte de 2016, 120.090 k€, et au-delà de celui de 2015, 263.622 k€.



La collecte sur le marché français, qui avec le marché belge constituent les deux domaines prioritaires pour le développement, a connu la plus forte progression, et représente 36 % de l'encaissement. Marché français mis à part, le Luxembourg, la Grande Bretagne et la Belgique ont concentré l'essentiel des souscriptions.

Le marché luxembourgeois de l'assurance vie continue de progresser à un rythme soutenu, de 15,2 %.

Mais, et cette évolution tranche avec les années précédentes, la collecte sur les produits d'assurance vie à capital garanti régresse de 10,9 %, tandis que le chiffre d'affaires enregistré sur les produits en unités de compte bondit de 27,9 %. Au cours des années antérieures, en 2016 en particulier, pour combattre la psychose créée en France par les modifications réglementaires visant à limiter la liquidité des contrats d'assurance vie, 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. Le retour à plus de sérénité, tout comme la bonne tenue des marchés financiers ont sans doute permis de moins recourir à cette pratique, qui n'est pas sans conséquence sur les besoins de marge de solvabilité à constituer par les assureurs concernés.

L'activité de Vitis Life s'écarte de ce modèle d'affaires. La société ne propose plus depuis plusieurs années de contrats comportant des fonds en euro. Elle se concentre sur des solutions patrimoniales construites sur mesure pour une clientèle aisée, comportant très fréquemment la création de fonds dédiés (la collecte sur ces fonds représentant plus de 95 % du chiffre d'affaires de 2017), le plus souvent en relation avec des banquiers privés. Un tel modèle ne garantit pas un flux uniforme de la collecte, pouvant donc conduire à de fortes variations dans l'encaissement mesuré par année civile. Tel fut notamment le cas, à la baisse, en 2016. Pour mieux réguler le niveau des souscriptions, et soutenir ses marges d'exploitation, l'entreprise a diversifié son offre. Elle promeut des solutions davantage standardisées susceptibles d'être proposées en France par les réseaux du groupe, et à la clientèle du marché belge au travers d'une **succursale ouverte en septembre 2017 à Bruxelles**.

Les comptes établis par Vitis Life pour l'exercice 2017 ont confirmé la qualité du bilan de cette filiale. Conforté par des bonis générés par la liquidation de sa filiale belge de gestion de portefeuille, le résultat de l'exercice 2017 s'élève à 7.168 k€, en progression sur celui de 4.458 k€ annoncé pour l'exercice 2016. Malgré

les rachats enregistrés sur des anciens contrats diffusés à l'époque sur le marché belge, bénéficiant de garanties de taux majoré arrivées à échéance, les provisions mathématiques, portant à plus de 95 % sur des contrats en unités de compte, progressent de 6,2 %, à 2.245.786 k€ contre 2.113.751 k€ à la fin de 2016.

Les fonds propres, après versement d'un dividende exceptionnel à sa société mère, tout comme les caractéristiques de son activité, permettent à **Vitis Life de couvrir environ 2,1 fois la marge de solvabilité** exigée dans le référentiel Solvabilité 2.

Le rapport sur l'exercice 2016 a rendu compte d'un second projet initié cette année-là, portant 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 et 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 10 années et souscrit des parts dans la coopérative à hauteur de 10 millions d'euro. Monceau Générale Assurances a été agréée pour opérer en Libre Prestation de Services sur le marché belge et porter les risques apportés par NewB. Les premiers contrats d'assurance automobile devraient être souscrits au début du mois de juin 2018. Ainsi, même si le projet bancaire au cœur de la dynamique ayant conduit à la création de NewB s'avère plus complexe que prévu à concrétiser du fait du niveau des capitaux propres exigés par la Banque Nationale de Belgique pour délivrer un agrément, le volet assurance de ce projet aura pu être conduit dans les délais prévus, conformément aux engagements pris par le groupe envers les promoteurs de NewB.



EN FRANCE, MALGRÉ LES PERFORMANCES ET LA QUALITÉ DES PRODUITS, L'ACTIVITÉ EN ASSURANCE VIE DÉÇOIT

Depuis de nombreuses années, Monceau Assurances mise sur l'assurance de personnes pour asseoir son développement, et cet objectif de progression du chiffre d'affaires de ce pôle d'activité aura été rempli en 2017 grâce au dynamisme des opérations internationales souscrites à partir de Luxembourg. En revanche, les sociétés françaises d'assurance vie n'ont pu répondre à cette attente, affichant un **chiffre d'affaires total de 229.403 k€ en recul de 13,1 %** sur les cotisations encaissées en 2016.

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

L'exercice 2017 aura été marqué, tout comme les années qui l'ont précédé, par les conséquences nocives d'un **empilement réglementaire et législatif qui s'amplifie, prétendument au bénéfice ultime des assurés et clients**. Aux premiers rangs des sujets consommateurs de ressources informatiques, juridiques et de gestion se placent le sujet de la « Connaissance du client », du devoir de conseil, le traitement des dossiers en déshérence, le transfert des provisions mathématiques correspondantes à la Caisse des dépôts et consignations, la rémunération des capitaux post

mortem dorénavant prévue par la Loi, nécessitant de lourdes adaptations des chaînes de traitement informatiques pour des enjeux assez faibles, la création du fichier Ficovie qui impose à l'ensemble des assureurs vie français de transmettre aux Pouvoirs publics les données relatives aux contrats d'assurance vie détenus par leurs clients, et bien évidemment l'adaptation constante du dispositif de Lutte Anti-Blanchiment et contre le Financement du Terrorisme.

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

La qualité des participations aux excédents servies au début de 2017 sur les fonds en euro au titre de 2016 aurait dû soutenir l'activité. A des niveaux nets de frais de gestion de 2,30 % pour les Carnets d'Épargne souscrits de 1969 à 1991, taux garanti pour nombre d'entre eux pendant une grande partie de l'année 2017, de 2,52 % sur les Carnets Multi Épargne diffusés de 1991 à 1997, de 2,50 % servi sur les fonds en euro de Dynavie, de 2,30 % sur Dynaplus, les performances affichées ont retenu l'attention de la presse spécialisée. Outre deux nouveaux trophées d'or dans les catégories « meilleur contrat d'assurance vie et fonds en euro » et « meilleur contrat d'assurance vie des mutuelles », Dynavie s'est vu décerner par « Le Revenu » un Trophée d'or de la meilleure performance sur 20 ans. Le palmarès s'est enrichi d'un nouveau label d'Excellence des « Dossiers de l'Épargne », d'un Oscar supplémentaire attribué par « Gestion de Fortune », la mention Bien accordée par Mieux Vivre Votre Argent... Malgré cela, **l'encaissement sur les fonds en euro régresse en 2017 de 19,4 %**.



L'intérêt pour le support immobilier, la part de la Sci Monceau Investissements Immobiliers, accessible grâce aux contrats multi-supports et au contrat Monceau Pierre, a lui aussi décliné. Ce support, sur les quelques 20 années écoulées depuis la création de Dynavie, se révèle, et de très loin, le plus performant, y compris lorsqu'on le compare au fonds en euro. **La collecte sur le support immobilier a diminué de 15,0 %**, atteignant un peu plus de 39 M€.

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

Tranchant avec la baisse d'activité sur ces supports traditionnels, l'exercice a permis de constater un **fort regain d'intérêt pour les supports en unités de compte mobilières**, avec une progression de 125 %, calculée il est vrai sur des montants très faibles. Ceci est d'autant plus étonnant que rien n'avait encore été fait pour obtenir de tels résultats.

Enfin, dans le domaine de la retraite, l'exercice s'avère également décevant. Pour les régimes en points, la collecte enregistrée au cours de l'exercice recule de 9,9 % (cf. infra).

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

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

Carnets Multi-Epargne et Dynavie, et ceci a constitué une exception dans la profession en 2017.

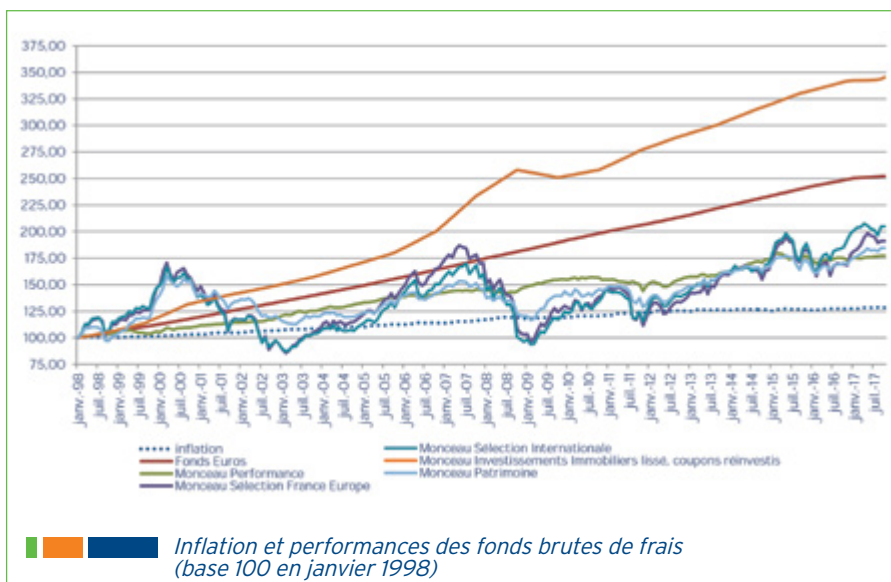
La qualité des portefeuilles constitués, la rentabilité potentielle des poches d'actifs diversifiés dans un contexte de marchés financiers normalisés, permettant l'extériorisation d'un volume normal de plus-values sans devoir constater de provision pour dépréciation durable, constituent, au moins tant que subsiste un

portefeuille d'obligations privées significatif, le gage de la tenue de la rentabilité de ces fonds en euro. Une dégradation de la rémunération servie ne paraît dès lors pas une fatalité. Car les sociétés d'assurance vie couvrent au nom de la collectivité de leurs 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).

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

Ces performances sont d'autant plus remarquables qu'elles sont comparables d'une génération de contrats à l'autre. Elles apportent de ce fait un nouveau témoignage des règles d'éthique auxquelles 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.**



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

Un souscripteur n'est pas pénalisé par la taille de son contrat ou par une proportion prétendument insuffisante investie sur les unités de comptes : ces pratiques inéquitables se multiplient, y compris chez des confrères qui se prétendent mutualistes. Ces règles d'éthique élémentaires sont le gage d'une relation sur le long terme pérenne, équitable et performante.

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

Les rapports des années précédentes ont permis au groupe d'exprimer son point de vue sur ce mécanisme de provision pour participations aux bénéfices qui, **sous le mauvais argument de limiter les risques en cas de hausse des taux, permet en pratique, de priver définitivement les assurés des revenus de leur épargne.** Il suffit d'observer les conséquences de variations de taux, même minimes, sur la valeur d'obligations longues comme on en trouve dans les portefeuilles des fonds en euro pour comprendre que les provisions qui ont ainsi été constituées, au détriment des droits des assurés, sont insignifiantes au regard des effets directs d'une remontée des taux. En tout état de cause, **s'il s'agit de protéger les entreprises contre le risque de taux, il semblerait davantage logique de se tourner vers les actionnaires plutôt que vers les clients.**

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

Au-delà des déceptions que procure la baisse de l'encaissement, demeurent des préoccupations à long terme majeures, déjà exprimées dans le rapport portant sur l'exercice 2016. **Le nombre de nouveaux sociétaires** de la principale mutuelle d'assurance vie du groupe, 2.326 en 2017, **compense à peine le nombre de ceux qui décèdent, tandis que le nombre d'adhérents aux régimes de retraite en points stagne** depuis 2010. Il a même régressé en 2017, le nombre de nouvelles adhésions, 1.564, s'avérant insuffisant pour compenser les décès, dont le nombre va croissant. Le groupe peut raisonnablement attendre de la qualité des produits que ses membres proposent de toutes autres évolutions. Ces constats ont conduit à faire évoluer la gamme de produits, et à redéployer la politique de distribution.



■ ■ ■ Visuel du nouveau produit Dynaxion

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

L'offre de fonds diversifiés, d'actions ou d'obligations convertibles, est accessible au travers d'un **nouveau produit, Dynaxion**, qui propose également des protections complémentaires en cas de décès. Un site internet dédié a été conçu pour ce produit, de manière à permettre à ses souscripteurs de suivre leur contrat, voire de procéder à des arbitrages pour autant qu'ils restent compatibles avec leur profil de risques. Le lancement de Dynaxion a été accompagné de formations organisées en région, avec l'appui des collaborateurs de la Financière de la Cité, société qui gère la plupart des fonds accessibles grâce à Dynaxion.

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

Relayant les thèmes évoqués lors des Assises qui avaient

réuni les collaborateurs du terrain en mars 2017, les Assises organisées au début du mois d'avril 2018 ont permis de partager avec eux **le constat des forces sur lesquelles s'appuyer** : l'apport de l'expérience acquise à l'international ; un bilan très solide par le niveau des fonds propres accumulés ; une gamme de produits aux performances remarquables, durables et reconnues par de nombreux prix et labels, enrichie cette année de nouveaux produits en Épargne, avec Dynaxion, et en Retraite, avec la famille des Monceau Cap Retraite ; des principes directeurs de la gestion financière réfléchis et appliqués avec méthode ; des valeurs d'éthique et de partage équitable.

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

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

Accompagnant cette politique portant sur la gamme de ses produits, le groupe a souhaité **diversifier ses réseaux de distribution**.

Pour favoriser le développement de l'encours géré en affirmant davantage sa présence auprès d'un

sociétariat en recherche de solutions patrimoniales adaptées, pouvant s'appuyer sur l'offre et le savoir-faire de Vitis Life au Luxembourg, il a décidé de s'appuyer sur un réseau « d'ingénieurs patrimoniaux », Monceau Patrimoine Conseil, installé le 1^{er} janvier 2018, en lui confiant la gestion d'une partie de son encours de contrats, avec pour mission de le développer.

C'est également en se concentrant sur ses objectifs de nouveaux sociétaires et d'adhérents aux régimes de retraite en points, en repensant le mode de gestion de ses ressources sur le terrain que le groupe pourra **attirer le sociétariat des prochaines décennies et pérenniser son modèle**. Ceci suppose un contrôle serré de l'activité des collaborateurs de terrain, en volume, en régularité et en diversité de production sur l'ensemble des produits de la gamme, avec des objectifs stricts marquant une priorité pour le développement des contrats de retraite et le recrutement de nouveaux sociétaires.

Le contrat de travail conçu pour les « Chargés de développement », beaucoup plus favorable sur le plan financier pendant les premiers mois d'activité, proposé aux nouvelles recrues depuis la fin de 2017, répond à ces préoccupations.

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





LA RETRAITE... ANNUS HORRIBILIS

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

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

Rompant avec la dynamique de croissance retrouvée ces dernières années, les **cotisations encaissées** au cours de l'exercice par les différents régimes en points **reculent de 9,9 %**, de 40.872 k€ à 36.845 k€. Certes, la progression de la collecte sur les rentes viagères souscrites à titre individuel, à 5.783 k€ contre 4.495 k€, atténue ce recul.

Que les instances dirigeantes des assureurs de ces régimes aient décidé, dans le courant de l'année, de refuser les transferts de contrats ouverts auprès de concurrents par des sociétaires de plus de 55 ans, pour que les réserves des régimes ne soient pas pillées par des opportunistes cherchant à bénéficier des garanties offertes grâce aux taux techniques élevés appliqués par les différents régimes ouverts à des souscriptions, ne peut tout expliquer.

Il est certain que cette décision, qui ne saurait être contestée tant elle apparaît conforme à l'éthique la plus élémentaire comme cela fut expliqué dans le rapport portant sur les opérations de 2016, a pesé sur la collecte de Fonréa, en repli de 21,6 %, et de Monceau Avenir Retraite, pénalisé en outre en début d'année par les incertitudes entourant la mise en œuvre du mécanisme de prélèvement de l'impôt à la source, en recul de 11,9 %, tandis que sur le Fonds Acti Retraite, moins exposé à ces sujets, était enregistrée une progression de 10,2 % du chiffre d'affaires.

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

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



L'Assemblée nationale

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

Ce mécanisme de revalorisation des rentes viagères a été institué au sortir de la seconde guerre mondiale. Il imposait aux débirentiers de revaloriser les rentes servies. Dans les premiers temps, l'État remboursait la totalité de la revalorisation versée. Le mécanisme a évolué ensuite, la part remboursée par l'État allant en décroissant pour se limiter à 10 %. Des conditions de ressources ont ensuite été introduites, avant la suppression totale du mécanisme à la fin des années 70. Dans tous les cas, les modifications apportées au régime s'appliquaient aux nouvelles rentes, de sorte que le coût budgétaire de ces majorations légales est allé en décroissant. En promulguant la Loi de Finances de 2018, l'État a décidé de ne plus rembourser sa part, tout en maintenant le mécanisme, en le laissant donc à la charge des seuls assureurs.

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

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

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

Pour le Régime Collectif de Retraite, seul régime en points concerné, le coût de cette mesure, évalué au 31 décembre 2017 à 25 M€ environ, ne pèse pas sur les résultats comptables de son assureur. L'augmentation des majorations légales restant à la charge du régime se traduit en effet par une augmentation des droits acquis par les adhérents, donc des provisions mathématiques théoriques, sans conséquence sur la Provision Technique Spéciale, qui figure au passif du bilan de l'assureur.



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

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

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

Les différents rapports produits ces dernières années soulignaient l'inadaptation de cette directive aux régimes de retraite. En témoigne l'importance du besoin de marge de solvabilité générée par cette activité, évalué en appliquant la formule de calcul standard, alors que la probabilité de ruine à un an, concept fondateur de Solvabilité 2, est infinitésimale. Ce n'est pas un hasard si les autorités de contrôle anglaises et néerlandaises ont exigé et obtenu que les fonds de pension, dont les régimes gérés par le groupe sont très proches, soient maintenus en dehors du champ d'application de Solvabilité 2.

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

En France, ces mêmes autorités, sans doute par méconnaissance des sujets, sont restées sourdes aux demandes d'obtenir pour les régimes de retraite en points un statut identique. Elles ont mesuré bien tardivement les conséquences néfastes de la directive - conséquences d'ores et déjà tirées par certains régimes qui ont baissé les retraites servies aux adhérents - en créant, mais avec une excessive timidité, un cadre permettant de s'affranchir des contraintes les plus fortes liées à Solvabilité 2. Ne connaissant d'autre logique que celle de la souscription d'un contrat de retraite par capitalisation dans un cadre professionnel, elles ont oublié qu'un tel concept n'existait pas en 1955 lorsque le régime Collectif de Retraite fut créé, excluant de ce fait ce régime de ce nouveau dispositif.

La Loi dite Sapin 2 et une ordonnance du 6 avril 2017 ont profondément modifié le fonctionnement technique des régimes de retraite en points comme les régimes dits 441 régis par le code des assurances.

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

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



 Visuel du nouveau produit Monceau Perspectives Retraite

Il aurait été si simple pour les services de l'Etat d'être vigilants et de suivre les exemples anglais et néerlandais plutôt que de rogner les droits des souscripteurs de contrats !

Les conseils d'administration de Capma & Capmi et Monceau Retraite & Épargne ont considéré que chercher à tirer le bénéfice des nouvelles dispositions pour, au regard des nouvelles normes de solvabilité, améliorer la situation des régimes Fonréa, Fonds Acti Retraite et Monceau Avenir Retraite ouverts aux nouvelles adhésions 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 et 2005, sur lesquels sont construits les tarifs pratiqués.

Pour que ces aménagements ne soient pas rétroactifs, les régimes existants, Fonréa, Fonds Acti Retraite et Monceau Avenir Retraite, ont été fermés aux nouvelles adhésions le 1^{er} avril 2018, et de nouveaux régimes ont été créés pour les remplacer. Il est **impossible pour ces nouveaux régimes de garantir la valeur du point de retraite**, à l'inverse de ce qu'aurait permis le cadre réglementaire antérieur à Solvabilité 2, directive prétendument adoptée dans l'intérêt des consommateurs !

Les modifications apportées ensuite au cadre réglementaire propre aux régimes de retraite en points gérés en capitalisation, dits 441, intervenues en fin d'année, ont également eu des conséquences significatives sur le pilotage et l'équilibre de ses régimes, qui, même s'ils pré-existaient, doivent s'y conformer, avec des **conséquences lourdes sur les mécanismes de fixation des tarifs et de revalorisation des prestations, qui sont à la fois contraints et encadrés**. Tout d'abord, parce que le taux de couverture s'apprécie dorénavant en ajoutant les plus-values latentes au montant de la provision technique spéciale, le sujet de l'extériorisation de plus-values latentes pour conforter les taux de couverture du régime perd de son acuité. À présent, réaliser des plus-values n'a d'autre conséquence que d'augmenter l'assiette du prélèvement de l'assureur pour la gestion du régime. Pour ces raisons, une fois les nouveaux textes réglementaires publiés, il est apparu inutile de mener une politique d'extériorisation des plus-values semblable à celle qui permettait jusque-là de conforter les produits financiers, et partant de piloter le taux de couverture des différents régimes.

En second lieu, **l'actualisation des flux futurs** pour évaluer les droits acquis par les adhérents, autrefois effectuée au taux de 75 % du TME avant 8 ans, 60 % du TME au-delà, avec un plancher à 1,5 % - qui s'appliquait ces dernières années - **s'appuie dorénavant sur la courbe des taux EIOPA**.

Sur la partie la plus courte de la courbe (les échéances inférieures à 22 ans), ces taux sont inférieurs à 1,5 %, voire négatifs. À l'inverse, sur la partie la plus longue (au-delà de 23 ans), les taux deviennent supérieurs au taux de 1,5 % utilisé pour les inventaires précédents.

De ce fait, les provisions mathématiques théoriques des régimes les plus récents, Fonréa, Fonds Acti Retraite et Monceau Avenir Retraite, dont la vie résiduelle moyenne est longue, s'inscrivent en retrait sur celles qui auraient été déterminées en appliquant les anciennes règles. **Leurs taux de couverture s'en trouvent en apparence améliorés**, progressant d'un niveau légèrement inférieur à 100 % à des montants **compris entre 106 % et 110 %**. Ceci n'est toutefois **pas suffisant pour que les prestations servies par ces différents régimes puissent être revalorisées** à effet du 1^{er} janvier 2018, ce qui aurait supposé que ces taux de couverture excédassent 110 %. Pour la première fois depuis leur création, il a fallu se résoudre à ne pas revaloriser la valeur de service de ces trois régimes, qui, de surcroît, subissent des contraintes en matière de revalorisation tarifaire, qui ont dû être appliquées par leurs assureurs.

L'application de cette nouvelle réglementation, très contraignante, produit des effets inverses sur le taux de couverture du Régime Collectif de Retraite. Ce régime, créé en 1955, qui réunit encore aujourd'hui environ 46.900 adhérents, a rencontré dans la seconde moitié de la décennie 1990 de graves difficultés pour garantir les engagements pris envers eux. Fermé aux nouvelles adhésions en 1998, au moment de l'ouverture de Fonréa et de Fonds Acti Retraite, il a fait depuis l'objet de toutes les attentions.

L'arrêté des comptes de l'exercice 2005 avait confirmé le retour de ce régime à l'équilibre, marqué par l'affichage d'un taux de couverture des engagements de 100 %, taux apprécié en utilisant les normes de calcul applicables à partir de 2006.

Cet équilibre retrouvé avait permis de reprendre une politique de revalorisation des retraites, très attendue des adhérents, avec pour objectif de préserver leur pouvoir d'achat. La rigueur de la gestion, la pertinence des allocations d'actifs privilégiées et les résultats que la gestion financière a procurés ont permis depuis de poursuivre cette politique.

Au 31 décembre 2017, la durée résiduelle des engagements de ce régime, fermé en 1998, est beaucoup plus faible que pour les autres régimes, de sorte que **l'actualisation des droits futurs aux taux de la courbe EIOPA fournit un résultat supérieur à celui qui résulte de l'application des anciennes règles**. Le nouveau mode de calcul correspond à l'hypothèse où ce portefeuille d'actifs serait constitué d'obligations dont les échéances seraient exactement adaptées aux dates de versement des arrérages à venir. **Actualiser les engagements les plus proches à des taux négatifs n'a bien évidemment aucun sens** compte tenu de la politique menée pour gérer les avoirs du RCR, et des revenus financiers générés par cette gestion au cours des dernières années.

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



Immeuble rue Lancereaux - Paris 8^{ème}

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

Mais il faut s'interroger sur ce qu'il adviendra lorsque, à la faveur des revalorisations à venir, bénéficiant à un nombre de plus en plus restreint d'adhérents du fait des décès, le taux de couverture atteindra 110 %. Il sera dès lors interdit de revaloriser les rentes alors que le régime devra être liquidé avec des actifs supérieurs de 10 % au moins à ses engagements !⁽⁴⁾. Sans doute les rédacteurs de la nouvelle réglementation, et ceux qui les ont inspirés, n'ont pas mesuré les pleines conséquences de leur démarche. Et pourtant, le Régime Collectif de Retraite n'est pas le seul régime en points dit " 441 " aujourd'hui fermé aux nouvelles adhésions.⁽⁵⁾ Aussi **le caractère inepte de ces nouvelles règles pour des régimes fermés aux nouvelles adhésions mérite d'être dénoncé**, pour préserver les droits futurs des allocataires à la revalorisation de leur retraite.

Pour les quatre régimes, les calculs actuariels du taux de couverture s'appuient sur les tables de mortalité différenciées par sexe, TGF 05 et TGH 05, sans étaler le coût du changement de table sur la période de quinze années comme l'aurait permis la réglementation. Il s'agit là d'une situation qui

valorise l'action du groupe en matière de retraite, malheureusement trop peu connue. Les éléments de comparaison sont rares, mais aucun professionnel n'ignore, malgré l'opacité dont l'entourent ses promoteurs avec la complicité passive de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, que le plus connu des régimes en points ne remplissait pas cette condition : tout était cependant fait pour que les adhérents, qui n'ont pas un accès direct à l'assemblée générale, l'ignorent. Et nul n'ignore davantage que l'assureur concerné a largement inspiré les réformes adoptées en 2017 au mépris de l'intérêt des assurés, trouvant là à bon compte le moyen de s'affranchir du problème de l'équilibre à long terme de ce régime.

À plusieurs égards, 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.

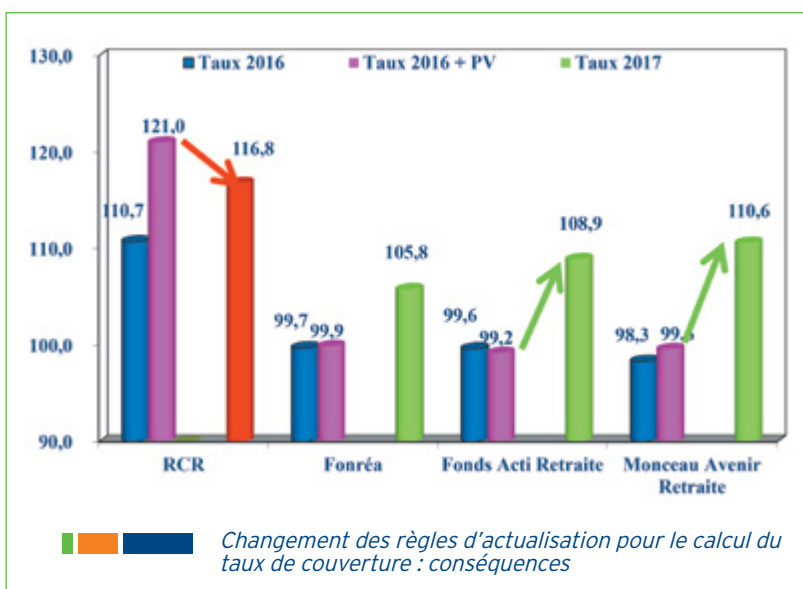
Parmi les risques identifiés les années passées, demeure un point d'attention, lié aux **évolutions biométriques** susceptibles d'être observées.

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

de la valeur des droits ont parfois approché 20 %.

Aussi, il convient d'accorder une attention toute particulière à l'inévitable dérive du paramètre de mortalité qui résulte de l'entrée en service progressive des rentes de réversion, servies dans la quasi-totalité des cas à des bénéficiaires de sexe féminin.

S'agissant en particulier du Régime Collectif de Retraite, plus de la moitié des adhérents et allocataires sont aujourd'hui de sexe féminin. Une telle évolution doit être anticipée dans le cadre d'une politique raisonnée de revalorisation des prestations. Les conseils d'administration y veillent avec attention.



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

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



LA RÉASSURANCE, UNE ACTIVITÉ RECENTRÉE POUR NOURRIR DES LIENS HISTORIQUES

Soucieux de maîtriser ses risques, le groupe a cessé d'opérer sur les marchés internationaux de la réassurance en deux étapes. Tout d'abord en limitant à partir de 2000 son activité conventionnelle aux seuls pays européens, renonçant à des souscriptions, dans les faits mal appréhendés et déficitaires, en Asie, aux États-Unis ou en Amérique latine. Puis, en 2007, en cédant les droits à renouvellement du portefeuille résiduel conventionnel souscrit hors de France, pour concentrer son activité sur le marché français, et sur ses relations historiques avec ses mutuelles associées étrangères, au Maroc, en Tunisie, au Sénégal et au Québec. La multiplication des catastrophes dans le monde, et 2017 marque un nouveau record par l'ampleur des dommages assurés, démontre, s'il en était encore besoin, la pertinence de cette stratégie de repli ; si elle n'avait pas été mise en œuvre, la solidité du bilan de la Mutuelle Centrale de Réassurance ne serait sans doute pas ce qu'elle est aujourd'hui.

Depuis 2008, au-delà de sa mission première de mutualiser les risques souscrits par l'ensemble des entreprises incluses dans le périmètre de combinaison, la Mutuelle Centrale de Réassurance exerce son activité 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 Capma & Capmi, grâce aux commissions de réassurance dont elle bénéficie, de contrer les demandes de l'Autorité de contrôle de constituer des provisions globales de gestion de ces contrats, pour des montants très importants et totalement injustifiés.

Ce traité n'est plus alimenté. L'encours réassuré décroît du fait des décès des souscripteurs et, surtout, de la faculté offerte par Capma & Capmi à ses assurés de transformer leur contrat, un mono-support en euro, en un contrat multi supports permettant de reverser des cotisations, dans un cadre fiscal favorable pour des contrats souscrits avant 1991. 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 est également éliminée pour l'établissement des comptes combinés. La principale exception porte sur les affaires en provenance des mutuelles associées étrangères, non comprises dans le périmètre de combinaison en application des dispositions réglementaires.



Inondations en France

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 19.064 k€, à nouveau en baisse sur celui de 21.167 k€, qui a alimenté les comptes de l'exercice 2016.

Ce recul trouve principalement son origine dans les relations avec une cédante historique de la Mutuelle Centrale de Réassurance.

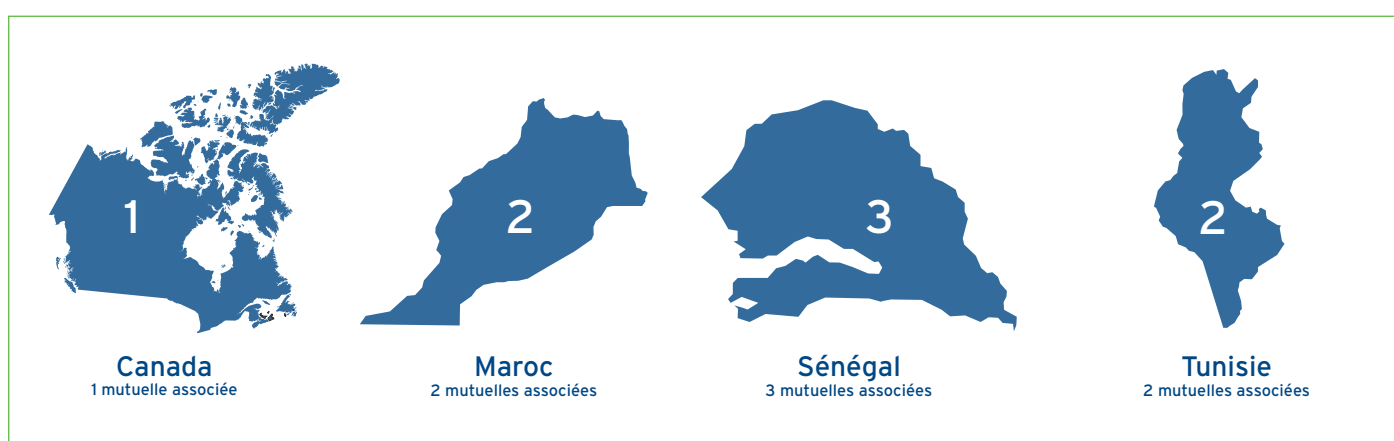
En 2016, cette cédante a procédé à d'importants aménagements de son programme de réassurance, en renonçant à un traité en excédent de pleins pour le remplacer par un traité en excédent de sinistre comportant une franchise annuelle. Ces modifications ont fait chuter les cotisations cédées. Et comme elle l'avait annoncé lors du renouvellement de 2016, ladite cédante a fortement réduit les parts placées à partir de 2017 auprès de la Mutuelle Centrale de Réassurance, pour concentrer ses cessions auprès d'un autre assureur avec lequel elle entendait nouer un étroit partenariat stratégique.

Élimination faite des opérations réalisées avec les sociétés incluses dans le périmètre de combinaison du groupe Monceau Assurances, la contribution de

l'activité réassurance au chiffre d'affaires combiné 2017 s'établit à 28.673 k€, en baisse par rapport aux 32.849 k€ enregistrés en 2016.

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.

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.



   Huit des treize associées de la MCR sont établies hors de France



EN ASSURANCE IARD, CONCILIER DÉVELOPPEMENT RAISONNÉ ET QUALITÉ TECHNIQUE

Pour l'assurance des biens et des responsabilités, la **matière assurable n'augmente pour ainsi dire pas** du fait de l'atonie de l'économie 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 charges sociales élevées, 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, sont confrontés à un alourdissement sans précédent de la fiscalité et des prélèvements de toutes sortes. Même si les discours officiels s'attachent à vanter l'amélioration de la situation économique, les réalités régionales dans les zones de chalandise du groupe n'incitent pas au même optimisme. Les politiques monétaires accommodantes des banques centrales, de la BCE en particulier, ayant pour objectif de soutenir la croissance, restent d'une portée limitée, l'abondance de liquidités n'alimentant pas les circuits économiques mais contribuant à la formation de bulles financières, entretenues par les taux d'intérêts très faibles, voire parfois négatifs sur les échéances de court et moyen terme.

Peu enclins à l'optimisme, les particuliers preneurs d'assurance restent 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.

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

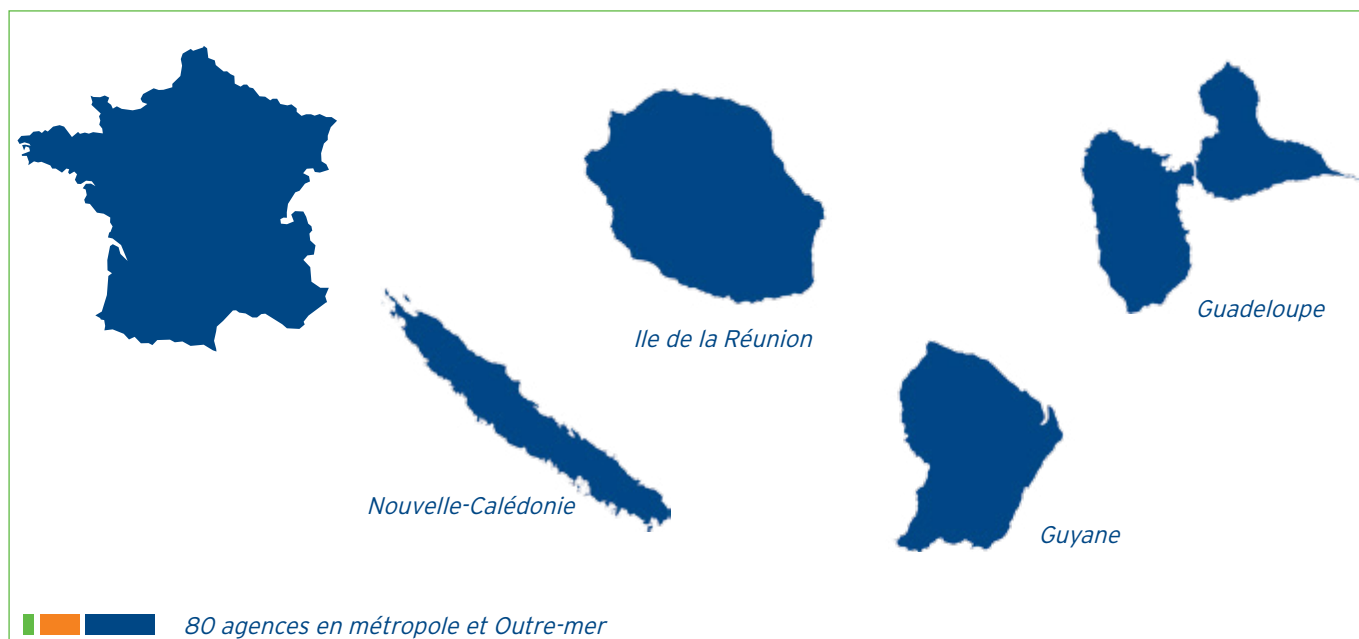
Répondant au niveau de qualité attendu par les clients, les agents généraux enregistrent une nouvelle **progression de leur activité**, avec une augmentation des primes acquises à l'exercice de 6,4 %.

Mesurée en absence de revalorisation tarifaire, cette progression témoigne d'une croissance intrinsèque de leur portefeuille, particulièrement sensible pour les contrats automobile, avec une croissance de 7,1 % du parc automobile à 4 roues assuré, et en multirisques habitation, activité qui progresse de 5,8 % en nombre de contrats. Ce dynamisme du réseau d'agents a permis de compenser les effets de la liquidation de portefeuille souscrits autrefois par l'intermédiaire du courtage. De ce fait, **le chiffre d'affaires de l'activité directe iard, avec un total de 136.978 k€, progresse de 5,1 %** par rapport à celui de 2016.

En plus des efforts consentis pour accomplir ses missions récurrentes et pour absorber cet accroissement du plan de charge, le groupe s'est mobilisé pour continuer de **progresser dans les quatre domaines d'importance stratégique majeure que constituent l'évolution de ses systèmes d'information, le réseau d'agents généraux, la gamme de ses produits et services et le contrôle de l'activité des entités délocalisées.**



Agence de Marseille



Le projet 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'inscrivent 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 amorcé en 2015. À la fin de 2017, toutes les implantations délocalisées, y compris les agences ultramarines, étaient équipées de cette version 3 du logiciel de gestion, qui doit encore faire l'objet d'améliorations pour répondre aux exigences croissantes de ses utilisateurs.

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 2017, quatre agences ont changé de titulaire, et trois candidats ont été recrutés depuis le début de 2018 pour reprendre des points de vente. Le réseau compte à ce jour une seule agence sans titulaire.

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, a fait passer au second plan l'objectif d'ouverture de nouveaux points de vente. Seuls les projets de création de points de vente outre-mer ont pu être menés à terme. Après l'agence de Nouméa, créée avec l'appui d'un partenaire local, des agences ont pu être ouverte sur l'Ile de la Réunion et en Guadeloupe, à partir des portefeuilles de mutuelles de l'Union des Mutuelles d'Assurances Monceau aujourd'hui liquidées. Un projet similaire est en gestation à la Martinique, qui permettra de mieux asseoir la présence du groupe dans ce département, très marquée en assurance vie et en retraite.

En métropole, 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 adaptés. Cette politique de croissance organique des points de vente a été initiée en 2015 en partenariat avec une demi-douzaine d'agents sélectionnés, puis élargie.

Elle produit des résultats très encourageants, qu'un premier bilan après trois années effectives de mise en œuvre permettra de confirmer.

Avec le même souci d'appuyer l'action des réseaux de distribution, la décision a été prise de constituer sur le site vendômois une plate-forme pour prospecter pour leur compte. Les résultats des premières actions menées par cette cellule encore embryonnaire sont encourageants.

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, plusieurs collaborateurs du groupe ont choisi de devenir agents généraux du réseau Monceau Assur'Agences : un en 2008, 3 en 2009, 3 également en 2010, un en 2012, deux en 2015, un en 2016 et en 2017. Un autre devrait concrétiser un projet personnel similaire en 2018 en reprenant l'agence d'Herbault. Même si l'entreprise se voit ainsi privée d'éléments précieux pour son organisation, il faut se réjouir de ces démarches, car il s'agit là d'un **témoignage fort de la fierté des collaborateurs pour le drapeau qu'ils portent, et du potentiel qu'ils perçoivent dans l'exercice du métier d'agent général.**

La qualité des relations entre l'entreprise et ses agents généraux s'est exprimée en 2017 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 du groupe 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.

Cette volonté s'est longtemps heurtée à l'existence de dispositions individuelles, présentes dans de nombreux traités de nomination, accordant des commissions complémentaires, parfois très généreuses, liées aux résultats, auxquelles les agents concernés ne souhaitaient pas renoncer. Le renouvellement d'une grande partie du réseau a considérablement 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 Dynagence se sont donc rencontrés pour mettre au point les termes d'un accord d'intéressement pour les agents généraux, fruit de la vision commune de ces dirigeants sur les impératifs d'un développement donnant une place de choix à la rigueur technique.

Cet accord, signé en juin 2017, s'est appliqué à l'exercice 2016 et une provision de 163 k€ a été constituée à cet effet dans les comptes de l'exercice 2016. L'application stricte des accords signés aurait conduit à ne pas verser d'intéressement au titre de 2017, en raison des importants malis de liquidation enregistrés sur une demi-douzaine de dossiers anciens, sans conséquence sur les résultats comptables (cf. infra). De ce fait, pour récompenser l'implication des agents qui par leur travail ont permis à l'entreprise de progresser, la décision a été prise de verser au titre de 2017 une enveloppe similaire à celle de 2016, en appliquant les mêmes règles de répartition que celles prévues par les accords. Une provision de 160 k€ a, à ce titre, été comptabilisée dans les comptes de l'exercice 2017.





Après les importantes réalisations des années précédentes en matière de **création de nouveaux produits**, et la réflexion menée avec les agents généraux au sein des différentes commissions techniques pour faire évoluer les garanties accessibles dans les contrats existants, des priorités de travail ont été définies pour 2017. Elles ont conduit à lancer un nouveau produit pour le monde de la chasse, à adapter un contrat pour l'assurance des véhicules de plus de 3T5, et à préparer, pour la saison de plaisance 2018, un produit enrichi, notamment avec des garanties d'assistance. Enfin, une attention particulière a été accordée à la couverture des risques environnementaux.

Enfin, l'objectif de **renforcer les procédures de surveillance de l'activité** des sites délocalisés répond aux préoccupations exprimées dans un rapport déjà ancien du Service du Contrôle des Assurances 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. À défaut, elles ont été invitées à construire leur avenir en dehors du périmètre de responsabilité de l'Union. Les premières qui ont choisi cette voie ont disparu depuis. La dernière, le Renom, a fait part de son intention de rejoindre une autre union de mutuelles d'assurances à effet du 1^{er} janvier 2017. Anticipant le succès des négociations entamées avec cette autre Union (qui ont en définitive échouées, mais ont pu se conclure favorablement avec la troisième union de mutuelles régie par le code des assurances existant en France), le Renom n'a plus été intégré dans le périmètre de combinaison dès 2016.

Les efforts produits pour assainir les résultats ont porté leurs fruits, et l'importante contribution de l'Union aux résultats combinés de Monceau Assurances doit être soulignée.





DES EXCÉDENTS AFFICHÉS À UN NIVEAU EXCEPTIONNEL... LE BILAN À NOUVEAU RENFORCÉ

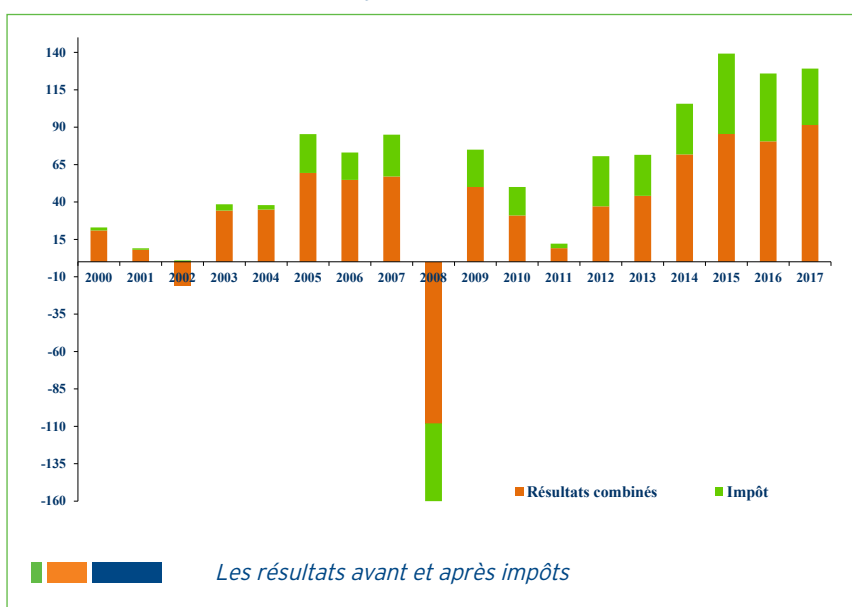
Les comptes ont été préparés conformément aux dispositions du code des assurances et des textes réglementaires applicables à la combinaison des comptes des sociétés d'assurance mutuelles, en particulier au règlement 2000.5 du 7 décembre 2000 produit par le Comité de la Réglementation Comptable. La Mutuelle 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 confient 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. Le développement marqué des opérations d'assurance vie au Luxembourg masque le recul de la collecte en France, permettant au groupe de présenter un encaissement total en forte augmentation : **le chiffre d'affaires combiné progresse de 23,8 % à 677.467 k€, contre 547.171 k€ en 2016**. L'analyse sectorielle des différentes activités du groupe fait l'objet des développements qui précèdent.

En assurance lard, la charge de sinistres brute a souffert de malis sur quelques dossiers des exercices antérieurs, pour lesquels, de façon inattendue, ont été rendues des décisions de justice défavorables. Mais, pour les dossiers importants, lorsque des doutes apparaissent sur l'issue possible d'une procédure, ou la charge qui en résultera, les sinistres sont évalués par prudence au

minimum à hauteur de la priorité de la couverture de réassurance. Aussi, les malis, s'ils surviennent, sont totalement pris en charge par les récessionnaires, et ne pèsent pas sur les résultats comptables de l'exercice.



L'exercice doit également supporter la survenance d'un sinistre aux conséquences corporelles graves, et le coût des événements climatiques qui ont affecté le territoire national en 2017 : tempêtes Zeus et Ana, ouragans Irma et Maria dans les départements d'outre-mer, orages de grêle en juillet. À l'inverse des inondations du centre de la France en mai et juin 2016, chacun de ces événements est resté d'un coût limité, inférieur à la priorité du traité en excédent protégeant les souscriptions. Mais leur accumulation pèse sur le compte de résultat.

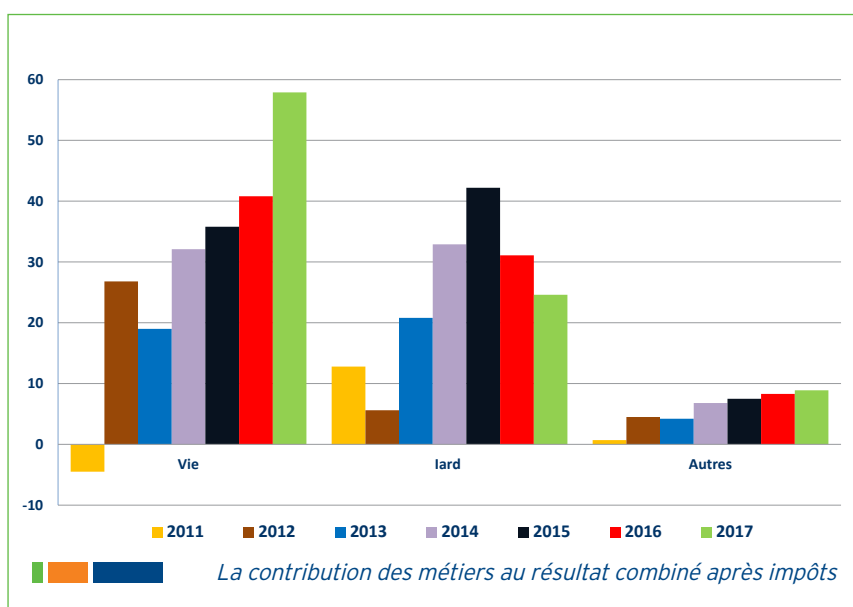
Bonifié par la contribution de la gestion financière inhérente pour partie aux décisions prises en matière obligataire, contribution en retrait sur celle qui a alimenté les comptes techniques de 2016, mais qui aurait pu être plus importante en augmentant les volumes de réalisation de plus-values en cas de nécessité de conforter davantage les comptes de résultats, le compte technique non-vie ressort en excédent de 27.712 k€, en sensible recul sur le montant de 39.291 k€ affiché à la clôture de 2016.

Les résultats techniques et financiers de l'activité vie ont bénéficié de la **bonne tenue d'ensemble des indices boursiers**. Même si des tensions sont perceptibles, dans un contexte de maintien des taux d'intérêt à long terme à des niveaux faibles, l'allègement de l'exposition du groupe aux risques souverains de la zone euro matérialisé par la cession de la totalité du portefeuille d'obligations souveraines italiennes a permis la réalisation de plus-values.

la décision de l'État relatives aux majorations légales de rentes viagères, tout en préservant les marges des entreprises porteuses des contrats et en maintenant un volume significatif de plus-values à l'état latent.

Dans ces conditions, l'activité vie dégage un bénéfice technique de 49.499 k€ pratiquement identique au résultat de 47.165 k€ affiché pour l'exercice 2016.

D'une manière générale, avec un total de 51.414 k€, **les frais généraux** enregistrés dans les comptes de l'exercice restent maîtrisés, **s'affichant à nouveau en diminution, de 1,4 %**. Ils régressent de 6,0 % pour l'activité lard, directe et acceptée. En revanche, ils progressent de 2,1 % en assurance vie, malgré la baisse de la collecte de cotisations en France, qui conditionne la rémunération des collaborateurs du terrain.



Ces programmes **de réalisation de plus-values ont été amplifiés pour limiter les conséquences sur les comptes de résultats de la décision prise par l'État de ne plus rembourser sa part dans les majorations légales de rentes viagères**. Ces opérations ont conduit à doter les réserves de capitalisation dans les comptes sociaux des entreprises (ces dotations sont retraitées en résultat pour l'établissement des comptes combinés), dans des proportions plus importantes qu'au cours de l'exercice 2016.

Pour ces différentes raisons, **les produits financiers qui alimentent le compte technique vie progressent fortement**, à 262.053 k€, à comparer à 176.953 k€ pour 2016. Ce niveau de produits financiers a permis de servir aux sociétaires et clients des participations à des niveaux appréciables (cf. supra), de conforter les taux de couverture des régimes en points au-dessus de 100 % (cf. supra), d'absorber les conséquences de

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 129.251 k€**.

Amputé des impôts pour un total de 37.707 k€, **l'excédent de l'exercice s'élève à 91.444 k€**, son plus haut niveau depuis que l'entreprise et ses mutuelles associées publient des comptes combinés, à comparer à des excédents de 80.130 k€, 85.496 k€, 71.810 k€, 44.062 k€ et 37.015 k€ affichés à la clôture des exercices 2016 à 2012 respectivement.

Bonifiés par ce résultat, **les capitaux et réserves propres combinés du groupe** progressent, passant, pour la part du groupe, de 847.064 k€ au 31 décembre 2016 à **940.431 k€ au 31 décembre 2017**, 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 316 % du chiffre d'affaires net de l'exercice hors contrats d'assurance vie en unités de compte, lesquels ne comportent pour ainsi dire aucun risque pour les assureurs concernés, et 22,9 % des provisions techniques nettes de réassurance et hors provisions en unités de compte.

En outre, les portefeuilles d'actifs ne suscitent pas d'inquiétude particulière. Les passifs techniques ne recèlent pas d'engagements latents non comptabilisés : 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 ; il en est de même pour les provisions mathématiques relatives aux majorations légales que l'État a décidé de ne plus rembourser ; enfin, les différents régimes de retraites en points gérés par les sociétés vie incluses dans le périmètre de combinaison affichent des taux de couverture supérieurs à 100 %, malgré la faiblesse des taux d'intérêt retenus pour effectuer les calculs d'actualisation des flux futurs (ces taux sont même négatifs sur les échéances courtes), sans rapport avec les taux de rendement des actifs affichés ces dernières années. Tel n'était pas le cas à la fin de 1995.

La réalisation des plus-values laissées à l'état latent au 31 décembre 2017 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 1.035 M€ au 31 décembre 2017 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 2017 près de 23 % 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 2017, on dénombre 277 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.





Le concours International de Belcanto "Vincenzo Bellini" sur le campus Monceau Assurances à Vendôme en 2017

Vitrine remarquable 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.

Les manifestations organisées depuis 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**. Pour une entreprise de taille réduite, la tâche n'est pas simple, mais nombreux sont les exemples pour démontrer qu'il s'agit là d'une réalité concrète. 2017 a été particulièrement riche avec la nomination de nouveaux directeurs régionaux tous issus du réseau, avec le choix de l'un d'eux de poursuivre une carrière davantage orientée à l'international au sein d'une autre structure du groupe, et le renforcement de la politique de tutorat par la formation de tuteurs appelés à seconder l'action des directeurs régionaux dans l'encadrement des collaborateurs. Autant d'évolutions choisies par les collaborateurs à même d'enrichir leur parcours professionnel.

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

Au terme de discussions ouvertes et libres avec la représentation syndicale, les « Négociations Annuelles Obligatoires » ont été conclues au début de 2018

par des décisions portant à nouveau la marque de l'attention portée à l'amélioration des bas salaires.

Ainsi, prolongeant l'augmentation annuelle uniforme octroyée en 2016 à hauteur de 1.000 € pour tous les collaborateurs relevant de la convention collective de l'assurance ayant plus d'un an d'ancienneté au 1^{er} janvier 2016, il a été décidé de saluer le résultat combiné exceptionnel affiché par Monceau Assurances pour 2017, en accordant, au-delà de l'intéressement (cf. infra), une prime uniforme de 1.000 € à ces mêmes collaborateurs ayant plus d'un an d'ancienneté au 1^{er} janvier 2018, sans condition portant sur le niveau de rémunération pour ne pas écarter l'encadrement du bénéfice de la mesure.

Pour la population salariée concernée (hors donc ceux relevant des conventions collectives des Producteurs salariés de base, des Echelons intermédiaires ou des Inspecteurs), cette mesure représente environ 2,6 % de la masse salariale, pourcentage évidemment nettement plus élevé pour les plus bas salaires.

Prenant en compte les mesures individuelles en faveur de la même population, la masse salariale pour 2018 est projetée en progression de 4,9 % environ.

L'accord d'intéressement demeure le pilier essentiel de la politique salariale et sociale. Les premières mesures prises par le gouvernement installé après les élections présidentielles de 2012 ont sérieusement contrarié la politique déployée au profit des collaborateurs.

Au lieu de s'atteler à la résolution du difficile problème de la dépense publique, supposant des mesures drastiques remettant notamment en cause le statut privilégié de la fonction publique dont les effectifs pléthoriques alimentent massivement sa base électorale, ce gouvernement s'est abrité derrière un slogan « Faire payer les riches » pour opérer une ponction fiscale sans précédent sur les entreprises et, à travers elles, sur les classes moyennes, sur les familles et les travailleurs du secteur privé.

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

Confrontés au **racket fiscal et social ainsi subi**, nombreux sont les employeurs qui, ayant également bâti leur politique sociale sur des accords privilégiant des modes de rémunération différée parce que moins lourdement taxés, ont dénoncé leurs accords d'entreprise pour prendre en compte cette nouvelle donne.

Pour sa part, le groupe a confirmé son attachement aux mécanismes qui permettent aux salariés de bénéficier des résultats de leur travail, respectant ainsi l'esprit des discussions menées dans le cadre du plan social mis en œuvre en 1997. Aussi, dans un climat apaisé à la suite de l'élection d'un nouveau comité d'entreprise en 2014, permettant aux relations sociales de retrouver une sérénité et un respect mutuel mis à mal par le comportement d'une déléguée syndicale élue du précédent comité, l'entreprise a renouvelé un accord d'intéressement pour une nouvelle période triennale 2015-2017, témoignant ainsi de la considération portée à la qualité du travail des collaborateurs, d'un comportement responsable de l'employeur face aux difficultés de pouvoir d'achat qu'ils rencontrent, et de sa volonté de maintenir un dialogue social de grande qualité. Simultanément, les dispositions concernant le plan d'épargne entreprise étaient améliorées, en relevant de 50 % à 60 % l'abondement de l'employeur sur l'intéressement versé par les salariés sur leur plan d'épargne, dans la limite des plafonds réglementaires autorisés.

Ces accords, tout comme le régime complémentaire de retraite à cotisations définies, auquel, allant au-delà de ses obligations conventionnelles, l'entreprise cotise à hauteur de 6 % (complétant l'effort de 1 % supporté par les salariés), témoignent également de la volonté de l'entreprise de privilégier les mécanismes

de rémunération différée, moins obérés par les prélèvements sociaux et fiscaux excessifs pratiqués pour nourrir des régimes sociaux aux déficits abyssaux, générés par un système à bout de souffle, vérité qu'il est interdit d'exprimer.

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

Bien que l'enveloppe distribuée ait pâti des médiocres performances en terme de collecte, chaque collaborateur percevra, dans la limite du plafond de 19.614 €, un montant supérieur à 2,3 mois de salaire, avec un abondement supplémentaire de 60 % des sommes versées individuellement sur le plan d'épargne entreprise, dans une limite d'environ 3.000 euros. C'est dire l'importance que prend cette année encore l'intéressement dans la rémunération des collaborateurs, contribuant à l'amélioration de leur pouvoir d'achat et à l'accroissement de l'épargne qu'ils peuvent constituer.

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

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

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



ENJEUX ET 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, conçu des gammes de produits aux performances durables et reconnues, 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 d'amorcer en 2012 **un processus de développement international et de diversification géographique de ses actifs dont il tire les premiers dividendes**.

Ils ont été à nouveau et brillamment renforcés en 2017. Les réserves propres dont disposent à présent les principaux membres du groupe sont très importantes, même si elles sont inégalement réparties entre eux. Elles 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 deux exercices qui viennent de s'écouler l'ont confirmé.

Malgré cela, affronter les conséquences de Solvabilité 2 reste un des enjeux majeurs du groupe et de plusieurs de ses membres.

Cette directive Solvabilité 2, en ce compris les milliers de pages de textes publiés pour son application, souvent à l'écart de processus respectueux de la souveraineté des États, méritait d'être combattue 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 raison 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 dans les situations de krach obligataire de l'ancien article R 332-19, devenu R 343-9, du code des assurances. 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.



Immeuble situé à Padoue (Italie) acquis par Monceau Assurances en 2016



 Le Parlement européen

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 Editeur. 2010. page 86). Avec près de huit années de recul, cette analyse, qui a largement inspiré les réflexions du groupe, n'a rien perdu de son acuité, bien au contraire....

Les grands groupes, ceux qui autrefois étaient désignés sous le vocable « investisseurs institutionnels » ont ramené à presque rien leur portefeuille d'actions et n'investissent pour ainsi dire plus sur les marchés financiers, avec d'évidentes conséquences sur la structure de l'actionnariat des entreprises françaises cotées en Bourse. Avec parfois plus de 50 % de leur portefeuille investi en actions, certaines entités du groupe font figure d'exceptions. Mais elles ne représentent rien à l'échelle de la place de Paris.

On peut sans doute sourire devant l'agitation récente du Président de la FFA qui semble enfin découvrir les effets néfastes de cette réglementation et l'attitude rigide de ceux qui sont chargés de veiller à son application : il a récemment fait d'une diminution des besoins de fonds propres à mobiliser pour détenir des actions son thème de revendication.

Dans l'attente d'un hypothétique succès de la démarche, il faut s'accommoder des règles actuelles, aussi critiquables soient-elles. Affirmer que la politique financière menée par le groupe en est fortement pénalisée n'est pas nouveau : une part significative de leurs actifs en actions nécessite pour les membres du groupe un niveau de fonds propres élevé, qui tire à la baisse le ratio de couverture de la marge de solvabilité à constituer.

Dans un contexte de taux à long terme quasi-nuls, (exprimé autrement, on pouvait difficilement choisir pire moment pour l'entrée en vigueur de la directive !) la directive « Solvabilité 2 » est devenue réalité 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. L'exclusion des fonds de pension du champ d'application de Solvabilité 2 alors que les régimes en points diffusés en France y sont soumis en constitue certainement le meilleur exemple.

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. Certes, les Autorités de contrôle ont apporté en 2017 des modifications aux cadres légal et réglementaire applicables à ces régimes pour atténuer les effets les plus néfastes de Solvabilité 2.

Mais ces aménagements ont eu pour conséquence d'amputer les droits des souscripteurs et assurés. (cf. supra). Imposées par une Autorité dont la mission s'exerce, selon les termes de la Loi, dans l'intérêt des souscripteurs et bénéficiaires de contrats, pareilles évolutions ne peuvent que surprendre.

Et Solvabilité 2 a été adoptée, disait-on, dans l'intérêt des consommateurs !

Plus généralement, les résultats que fournissent des calculs effectués avec les modèles imposés, en actualisant les flux futurs avec les taux de la courbe 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.

Et Solvabilité 2, disait-on, devait être un outil puissant de pilotage des entreprises !

Que peuvent comprendre les sociétaires et le public, que la directive dans son « pilier III », qui prétendument favorise la « transparence », 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.

Le souci de transparence connaît des limites naturelles, faute de fournir les clés de lecture claires et accessibles. Ainsi, l'idée la plus répandue consiste à penser que la solvabilité d'une contrepartie est d'autant mieux assurée que le taux de couverture de sa marge de solvabilité est élevé. Rien n'est plus douteux.

Tout d'abord, parce que ce serait admettre que les obligations d'État, de la zone euro en particulier, dont la détention n'engendre pas de besoin de marge de solvabilité à constituer, ne présentent aucun risque, à l'inverse des actions, dont la détention est fortement pénalisée par la formule standard définie par les Autorités. Il suffit d'observer les variations de cours produites par des écarts de 50 centimes sur des obligations longues comme celles détenues dans les portefeuilles pour comprendre combien, dans un monde où seules les valeurs de marché sont prises en compte, cette affirmation est fausse.

En second lieu, si une entreprise affiche un taux de couverture élevé, si elle appartient au monde capitaliste, les actionnaires comprennent que leur entreprise est trop largement dotée en fonds propres et sont fondés à réclamer que ces excédents de ressources longues leur soient distribués.

S'il s'agit d'une structure de type mutualiste, les sociétaires peuvent revendiquer le versement de ristournes, ou peuvent demander, s'il s'agit de sociétés vie, d'améliorer la rentabilité des produits.

A quel niveau doit s'afficher le taux de couverture de la marge de solvabilité ? La réglementation n'apporte qu'une réponse : 100 %. On ne voit pas ce qui justifierait un autre chiffre, même si intuitivement, on peut penser que la très grande volatilité du résultat des calculs peut susciter des difficultés. Sans doute faut-il alors conclure à la complète inadaptation des modèles, ce qui ne saurait surprendre ceux qui, comme notre groupe, s'échinent depuis plus de 10 ans à convaincre de cette réalité.

Et si, comme beaucoup semble le penser, **l'objectif consiste à afficher le taux de couverture le plus élevé possible**, rien n'est plus simple. **Il suffit de vendre la totalité du patrimoine immobilier et des portefeuilles d'actions, d'acheter des obligations souveraines de la zone euro, le taux de couverture comprendrait 4 chiffres.**

Il faut alors relire les analyses de Charles Gave (cf. supra) pour comprendre ce qui va arriver. Est-ce là ce que les sociétaires souhaitent ?

Le travail de transposition de la directive Solvabilité 2 dans le droit français 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 déplacée 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 révélée 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 qu'ils auront produits et 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, continuer à apporter à ses sociétaires et clients les produits et le service de qualité qu'ils attendent, sans craindre les effets de cette inepte directive Solvabilité 2.

Des marges de progression subsistent pour favoriser la croissance interne. L'expérience accumulée par le groupe dans le domaine de la retraite par capitalisation à un moment où le sujet redevient un thème de réflexion des pouvoirs publics, le développement des opérations internationales, la dynamique patiemment reconstruite avec les réseaux salariés en vie d'une part, avec les agents généraux d'autre part, ouvrent 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 mutualistes. 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 résister à ces phénomènes de concentration destructeurs de valeurs et synonymes de dégradations de la qualité** des services rendus à nos compatriotes ? 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. Mais 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. A 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, régulièrement exposée dans les rapports annuels, 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 ; 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 les nombreux élus de nos sociétés associées et de leurs groupements associatifs, 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.



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

1

COMPTE DE RÉSULTAT COMBINÉ AU 31 DÉCEMBRE 2017

	Activité Assurance Non-vie	Activité Assurance Vie	Activité Bancaire	Autres activités	Total 2017
Primes émises	165 651	511 816	-	-	677 467
Variation des primes non acquises	- 7 396	-	-	-	- 7 396
Primes acquises	158 255	511 816	-	-	670 071
Produits d'exploitation bancaire	-	-	-	-	-
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	-	-	-	19 757	19 757
Autres produits d'exploitation	520	4 449	-	241	5 211
Produits financiers nets de charges	28 274	274 429	-	- 1 112	301 590
Total des produits d'exploitation courante	187 049	790 693	-	18 886	996 629
Charges des prestations d'assurances	- 122 851	- 715 136	-	-	- 837 987
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	- 19	- 228	-	-	- 247
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	-
Charges des autres activités	-	-	-	- 10 116	- 10 116
Charges de gestion	- 37 170	- 27 289	-	-	- 64 459
Total des charges d'exploitation courante	- 160 040	- 742 653	-	- 10 116	- 912 809
Résultat de l'exploitation courante	27 010	48 040	-	8 770	83 820
Autres produits nets	12 570	31 065	-	-	43 634
Résultat exceptionnel	- 2 636	1 719	-	857	- 60
Impôts sur les résultats	- 12 365	- 22 880	-	- 2 462	- 37 707
Résultat net des entreprises intégrées	24 578	57 944	-	7 165	89 687
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	-	-	-	1 912	1 912
Entrée dans le périmètre	-	-	-	-	-
Résultat net de l'ensemble combiné	24 578	57 944	-	9 077	91 599
Intérêts minoritaires	-	-	-	154	154
Résultat net (part du groupe)	24 578	57 944	-	8 923	91 444

	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

COMPTE TECHNIQUE DE L'ASSURANCE NON-VIE

(chiffres en milliers d'euros)

	2017			2016
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes
Primes acquises	158 255	11 745	146 511	152 343
<i>Primes</i>	165 651	11 745	153 906	153 406
<i>Variation des primes non acquises</i>	- 7 396	-	- 7 396	- 1 063
Part du compte technique dans les produits nets de placements	28 274	-	28 274	34 488
Autres produits techniques	520	-	520	556
Charges des sinistres	- 122 851	- 11 527	- 111 324	- 108 849
<i>Prestations et frais payés</i>	- 134 268	- 6 783	- 127 485	- 119 491
<i>Charges des provisions pour sinistres</i>	11 417	- 4 744	16 161	10 642
Charges des autres provisions techniques	- 391	-	- 391	- 1 656
Participation aux résultats	-	-	-	-
Frais d'acquisition et d'administration	- 35 487	- 199	- 35 289	- 32 864
<i>Frais d'acquisition</i>	- 25 833	-	- 25 833	- 22 881
<i>Frais d'administration</i>	- 9 655	-	- 9 655	- 10 355
<i>Commissions reçues des réassureurs</i>	-	- 199	199	373
Autres charges techniques	- 5 630	-	- 5 630	- 5 997
Variation de la provision pour égalisation	5 040	-	5 040	1 269
Résultat technique non-vie	27 731	19	27 712	39 291
Participation des salariés	-	-	- 702	- 1 157
Produits nets des placements hors part du compte technique	-	-	3 014	7 238
Résultat de l'exploitation courante	27 731	19	30 024	45 372

	2017			2016
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes
Primes	511 816	195	511 620	383 379
Part du compte technique dans les produits nets de placements	262 053	-	262 053	176 953
Ajustements ACAV (plus-values)	14 078	-	14 078	52 994
Autres produits techniques	4 449	-	4 449	4 746
Charges des sinistres	- 481 810	- 57	- 481 753	- 496 244
<i>Prestations et frais payés</i>	- 486 705	- 57	- 486 648	- 474 295
<i>Charges des provisions pour sinistres</i>	4 895	-	4 895	- 21 949
Charges des autres provisions techniques d'assurance vie et autres provisions techniques	- 110 589	90	- 110 679	80 882
<i>Provisions d'assurance vie</i>	106 572	90	106 483	89 151
<i>Provisions en UC</i>	- 217 306	-	- 217 306	- 8 159
<i>Autres provisions techniques</i>	144	-	144	- 110
Participation aux résultats	- 122 736	-	- 122 736	- 106 858
Frais d'acquisition et d'administration	- 23 086	-	- 23 086	- 23 137
<i>Frais d'acquisition</i>	- 16 760	-	- 16 760	- 16 929
<i>Frais d'administration</i>	- 6 326	-	- 6 326	- 6 208
<i>Commissions reçues des réassureurs</i>	-	-	-	-
Ajustements ACAV (moins-values)	- 1 703	-	- 1 703	- 22 757
Autres charges techniques	- 2 744	-	- 2 744	- 2 795
Résultat technique vie	49 727	228	49 499	47 165
Participation des salariés	-	-	- 1 459	- 2 146
Produits nets des placements hors part du compte technique	-	-	31 065	26 461
Résultat de l'exploitation courante	49 727	228	79 105	71 480

Bilan combiné au 31 décembre 2017 (chiffres en milliers d'euros)

1 ACTIF

	2017	2016
Actifs incorporels	15 360	16 849
Placements des entreprises d'assurances	5 240 569	5 026 464
Terrains et constructions	721 184	663 040
Placements dans les entreprises liées et dans les entreprises avec lesquelles existe un lien de participation	106 741	105 742
Autres placements	4 345 071	4 186 817
Créances pour espèces déposées chez les cédantes	67 573	70 865
Placements représentant les engagements en UC	2 945 932	2 728 626
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	53 536	43 149
Titres mis en équivalence	3 802	2 728
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les provisions techniques	68 572	63 807
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	47 564	43 865
Créances sur la clientèle des entreprises du secteur bancaire	-	-
Créances sur les entreprises du secteur bancaire	-	-
Autres créances	55 699	102 717
Autres actifs	176 900	289 308
Immobilisations corporelles	7 273	5 879
Autres	169 627	283 429
Comptes de régularisation actif	37 290	43 476
Frais d'acquisition reportés	4 507	3 221
Autres	32 783	40 255
Différence de conversion	-	-
TOTAL DE L'ACTIF	8 645 222	8 360 989

	2017	2016
Capitaux propres du groupe	940 431	847 064
Capital social ou fonds équivalents	348 576	346 998
Primes	-	-
Réserves (Report à nouveau)	27 005	14 296
Résultat consolidé	91 444	80 130
Autres réserves consolidées	473 406	405 640
Intérêts minoritaires	- 43	- 197
Passifs subordonnés	-	-
Provisions techniques brutes	4 589 473	4 592 384
Provisions techniques vie	4 019 291	4 009 917
Provisions techniques non vie	570 181	582 467
Provisions techniques en UC	2 945 932	2 728 626
Provisions pour risques et charges	12 020	12 432
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	43 663	31 042
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	-	-
Dettes représentées par des titres	-	-
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	-	-
Autres dettes	72 061	107 258
Comptes de régularisation	41 628	42 381
Différence de conversion	57	-
TOTAL DU PASSIF	8 645 222	8 360 989

Annexe aux comptes 2017

1 Périmètre de combinaison

La société belge de gestion d'actifs mobiliers, Data Office NV est sortie du périmètre de combinaison du fait de sa mise en liquidation au cours de l'exercice.

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 mutuelle 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 mutuelle, au Maroc, en Tunisie, au Canada et au Sénégal, bien qu'elles jouissent d'un statut similaire à celui des quatre 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	23, rue Chaptal 75009 Paris	350 403 804 00049	6512 Z

▪ Quatre Groupements d'Intérêts Économiques :

NOM	ACTIVITÉ	ADRESSE	N° SIRET	APE
Service central des mutuelles (Scm)	Gestion des fonctions centrales	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 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 (Smamm)	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

- Treize 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 de portefeuille Société anonyme de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 35 154	
Sarp Europe Sarl	Conseil économique Société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 171 247	
Monceau Participations S.A	Société de portefeuille Société anonyme de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 187 882	
Monceau International S.A	Société de portefeuille 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	
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 et par intégration proportionnelle

1.2.1 Intégration proportionnelle

- Une société de capitaux, contrôlée par des entités incluses dans le périmètre de combinaison :

NOM	ACTIVITÉ	ADRESSE	N° SIRET	APE
SITE (détenue à 50%)	Société anonyme Entreposage	22-28, rue Henri Barbusse 92110 Clichy	550 800 965 00059	6820B

1.2.2 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 R.343-10 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. 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 éventuel 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 152-1 du règlement N° 2015-11 du 26 novembre 2015 relatif aux comptes annuels des entreprises d'assurance de l'Autorité des normes comptables. 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 580 k€ au 31 décembre 2016, cette créance a été portée à 615 k€ en raison 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.

Exercice 2017			Exercice 2016		
Affaires Directes	Acceptations	Total	Affaires Directes	Acceptations	Total

Chiffre d'affaires brut	136 978	28 673	165 651	130 386	32 849	163 236
Primes cédées ou rétrocedées	11 745	-	11 745	9 830	-	9 830
Chiffre d'affaires net	125 233	28 673	153 906	120 557	32 849	153 406

Exercice 2017			Exercice 2016		
Affaires Directes	Acceptations	Total	Affaires Directes	Acceptations	Total

Primes cédées	11 745	-	11 745	9 830	-	9 830
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	59	- 4 803	- 4 744	9	- 9 176	- 9 166
Prestations et frais payés à la charge des réassureurs	- 123	- 6 660	- 6 783	- 11	- 7 283	- 7 294
Commissions de réassureurs	- 92	- 106	- 199	- 101	- 271	- 373
Résultats techniques	11 589	- 11 570	19	9 727	- 16 730	- 7 003
Intérêts versés aux réassureurs	-	15	15	-	22	22
Valeurs remises en nantissements des cessions	-	50 768	50 768	-	49 665	49 665

Exercice 2017			Exercice 2016		
Affaires Directes	Acceptations	Total	Affaires Directes	Acceptations	Total

Provisions de primes non acquises						
Brutes	30 017	28 888	58 905	19 509	32 998	52 507
Cédées	-	-	-	-	-	-
Nettes	30 017	28 888	58 905	19 509	32 998	52 507
Provisions de sinistres						
Brutes	219 039	292 238	511 276	214 732	315 229	529 961
Cédées	4	64 386	64 390	-79	59 560	59 482
Nettes	219 035	227 852	446 887	214 811	255 668	470 479

3.2

Compte technique de l'assurance vie (affaires directes)

3.2.1

Chiffre d'affaires (Vie)

	Exercice 2017	Exercice 2016	Variation
Chiffre d'affaires brut	511 816	383 936	33,3%

3.2.2

Provisions techniques à la clôture (Vie)

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Provisions techniques	4 019 291	4 009 917
Provisions techniques relatives aux contrats en unités de compte	2 945 932	2 728 626
Total	6 965 223	6 738 543

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 2017 pour 13.666 k€ en "Autres produits de placements" et 18.994 k€ en "Autres charges de placements", contre respectivement 17.132 k€ et 20.459 k€ en 2016.

Libellé	Non Vie	Vie	Autres	Total N	Total N-1
Revenus des placements	8 855	76 972	684	86 510	85 891
Autres produits des placements	9 589	24 896	2 649	37 134	54 827
Profits provenant de la réalisation des placements	28 624	287 217	273	316 114	208 038
Ajustement ACAV (Plus values)	-	14 078	-	14 078	52 994
Frais internes et externes de gestion des placements et intérêts	- 505	- 4 640	- 8	- 5 154	- 5 343
Autres charges des placements	- 8 063	- 20 364	- 3 756	- 32 183	- 47 144
Pertes provenant de la réalisation des placements	- 7 211	- 70 962	- 954	- 79 127	- 48 043
Ajustement ACAV (Moins values)	-	- 1 703	-	- 1 703	- 22 757
TOTAL	31 288	305 493	- 1 112	335 669	278 462

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 51.414 k€ en 2017 contre 52.120 k€ en 2016 soit une diminution de 1,35 %.

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	2017	2016	Variation
Coût d'acquisition	6 585	7 345	- 10,4%
Gestion des prestations	4 034	3 678	9,7%
Administration	4 209	4 686	- 10,2%
Autres charges	5 625	5 959	- 5,6%
Gestion des placements	271	380	- 28,8%
Total	20 723	22 049	- 6,0%

FRAIS VIE	2017	2016	Variation
Coût d'acquisition	15 932	16 252	- 2,0%
Gestion des prestations	3 429	2 994	14,6%
Administration	6 293	6 173	1,9%
Autres charges	2 744	2 795	- 1,8%
Gestion des placements	2 293	1 858	23,5%
Total	30 691	30 071	2,1%

TOTAL DES FRAIS	2017	2016	Variation
Coût d'acquisition	22 517	23 598	- 4,6%
Gestion des prestations	7 463	6 671	11,9%
Administration	10 502	10 859	- 3,3%
Autres charges	8 369	8 754	- 4,4%
Gestion des placements	2 564	2 238	14,6%
Total	51 414	52 120	- 1,4%

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 287 personnes au 31 décembre 2017 contre 288 à la fin de l'exercice précédent. Hors de France, les sociétés incluses dans le périmètre occupaient 55 salariés au 31 décembre 2017.

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

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Direction	13	14
Cadres	118	109
Employés	211	212
Total	342	335

3.6 Évolution des capitaux propres

Voir tableau page suivante.

Libellés	Fonds propres au 31/12/2016	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 31/12/2017
Fonds propres sociaux	1 270 718	1 450	- 9 870	- 14 213	-	- 78	40 999	67 302	1 356 308
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	-	-	-	-	-	-	- 40 999	40 999	-
- Provision pour risque d'exigibilité	10	-	-	-	-	-	-	- 11	-
- Réserve spéciale des plus values long terme	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Provisions mathématiques cédées	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Provision d'égalisation et divers	10 374	-	-	-	-	-	-	- 363	10 011
- Provision pour dépréciation des titres/créances des entités consolidées	1 652	-	-	-	-	-	-	- 337	1 315
- Provisions de nature fiscale	580	-	-	-	-	-	-	711	1 291
Total retraitements de consolidation	12 617	-	-	-	-	-	- 40 999	40 998	12 616
Elimination des opérations internes									
- Dividendes reçus des filiales	-	-	-	-	13 856	-	-	- 13 856	-
- Plus ou moins-values de cession	- 4 514	-	-	-	-	-	-	-	- 4 514
- Provisions techniques	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Dépôts espèces	-	-	-	-	- 68	68	-	-	-
- Résultats de réassurance	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Divers	- 625	-	-	-	-	625	-	- 689	- 689
Total des éliminations internes	- 5 139	-	-	-	13 788	693	-	- 14 546	- 5 204
Total des fonds propres retraités à 100%	1 278 220	1 450	- 9 870	- 14 213	13 788	614	-	93 754	1 363 745
- Part sur les fonds retraités	1 276 093	1 450	- 9 870	- 13 856	13 788	614	-	93 180	1 361 401
- Plus value de dilution									-
- Ecart d'acquisition	17 354	-	-	-	-	-	-	-	17 354
Brut	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortissement	- 2 111	-	-	-	-	-	-	- 1 735	- 3 846
Net	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Elimination des titres	- 444 273	- 500	10 296	-	-	- 1	-	-	- 434 478
Contribution aux Fonds Propres - part de Monceau Assurances	847 063	950	426	- 13 856	13 788	613	-	91 445	940 431
Contribution aux fonds propres - Intérêts minoritaires	- 110	-	-	-	-	-	-	154	44

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 436 k€, contre 849 k€ à la fin 2016.

3.9 Placements^(*)

	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Valeur nette comptable	Valeur vénale	différence	Valeur nette comptable	Valeur vénale	différence
Terrains et constructions	1 269 421	1 341 125	71 704	1 163 111	1 251 408	88 297
Titres mis en équivalence	3 802	3 802	-	2 728	2 728	-
Obligations	1 569 886	1 682 821	112 935	1 911 496	2 143 271	231 775
Actions	5 233 975	5 318 421	84 447	4 551 718	4 608 448	56 730
Prêts	75 282	75 282	-	64 954	64 954	-
Dépôts espèces chez cédants	23 682	23 682	-	35 877	35 877	-
Autres dépôts espèces	67 790	67 856	66	71 083	71 157	74
TOTAL	8 243 838	8 512 989	269 152	7 800 967	8 177 843	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'article R 343-9 du Code des assurances. Ces surcotes/décotes sont enregistrées en comptes de régularisation pour un montant net de 35.216 k€ contre 29.887 k€ à fin 2016. 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 304.367 k€ au 31 décembre 2017 contre 406.763 k€ au 31 décembre 2016. Elles portent pour 148.150 k€ sur les portefeuilles obligataires vifs évaluées conformément à l'article R 343-9 du Code des assurances (à comparer à une plus-value globale de 261.662 k€ à fin 2016) et 156.217 k€ (à comparer également à une plus-value globale de 145.101 k€ au 31 décembre 2016) sur les actifs évalués conformément aux dispositions de l'article R 343-10 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.

3.10

Exposition aux risques souverains des pays de la zone euro ayant bénéficié d'un plan de soutien

	Valeur nominale	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
Grèce				
- VRN 151042 Index PIB Grec	10 521	-	-	59
Total Grèce	10 521	-	-	59
Portugal	Néant	Néant	Néant	Néant
Chypre	Néant	Néant	Néant	Néant
Irlande	Néant	Néant	Néant	Néant
Total général	10 521	-	-	59

3.11

Décomposition par pays des impôts sur les sociétés payés

Les 37.707 k€ d'impôts sur les résultats ont été acquittés dans les pays suivants :

- En France : 35.599 k€
- Au Luxembourg : 2.109 k€

3.12

Engagements hors bilan

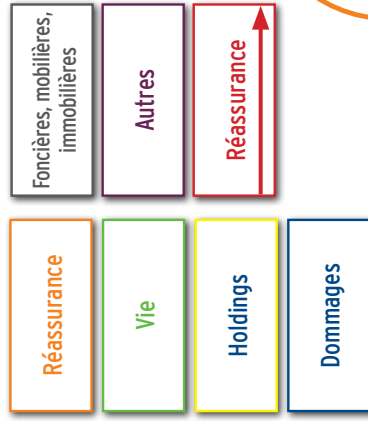
	31 décembre 2017	31 décembre 2016
1/ Engagements reçus	-	-
2/ Engagements donnés :	214 450	221 885
2a/ Avals, cautions et garanties de crédit donnés	-	-
2b/ Titres et actifs acquis avec engagement de revente	-	-
2c/ Autres engagements sur titres, actifs ou revenus	214 450	221 885
2d/ Autres engagements donnés	-	-
3/ Valeurs reçues en nantissement des cessionnaires et rétrocessionnaires	50 768	49 665

3.13

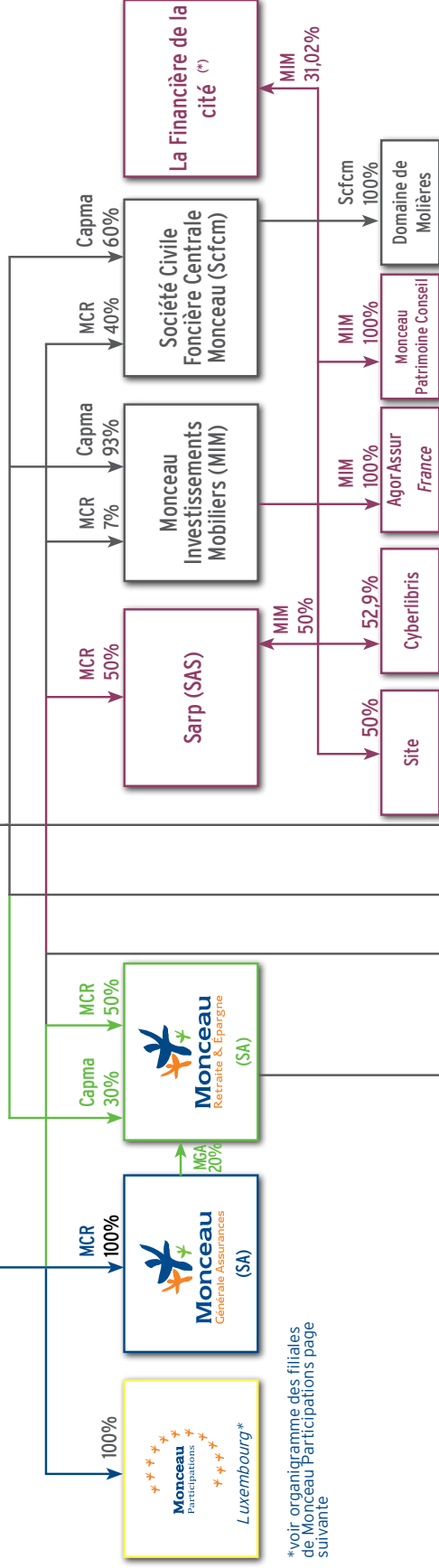
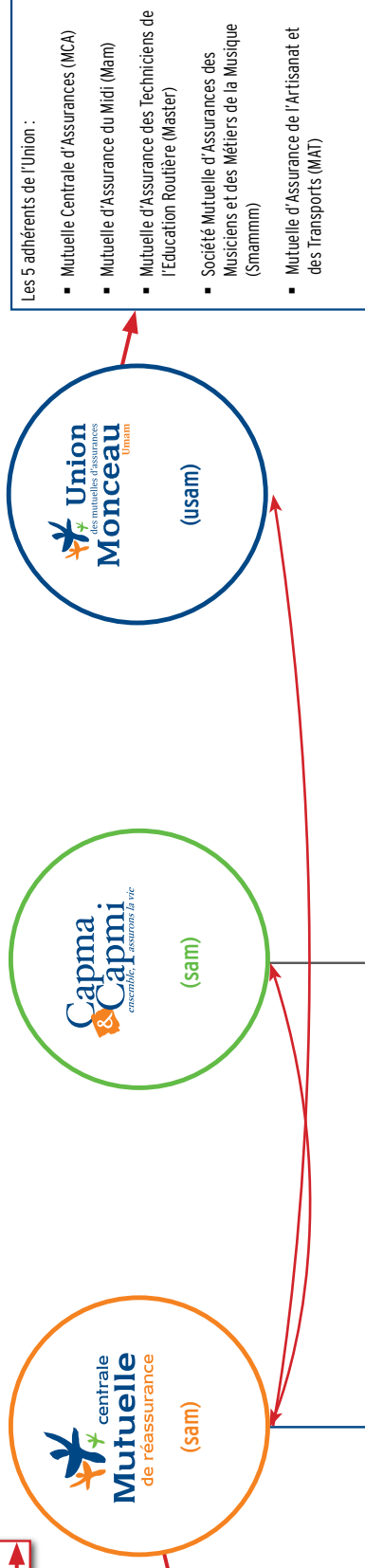
Honoraires versés aux commissaires aux comptes

Au cours de l'exercice 2017, les honoraires versés aux commissaires aux comptes en rémunération de leur mandat se sont élevés à

- 292 406,40 € TTC pour le cabinet Mazars;
- 86 938,70 € TTC pour le cabinet Axis Audit;
- 188 360,24 € TTC pour les autres cabinets.



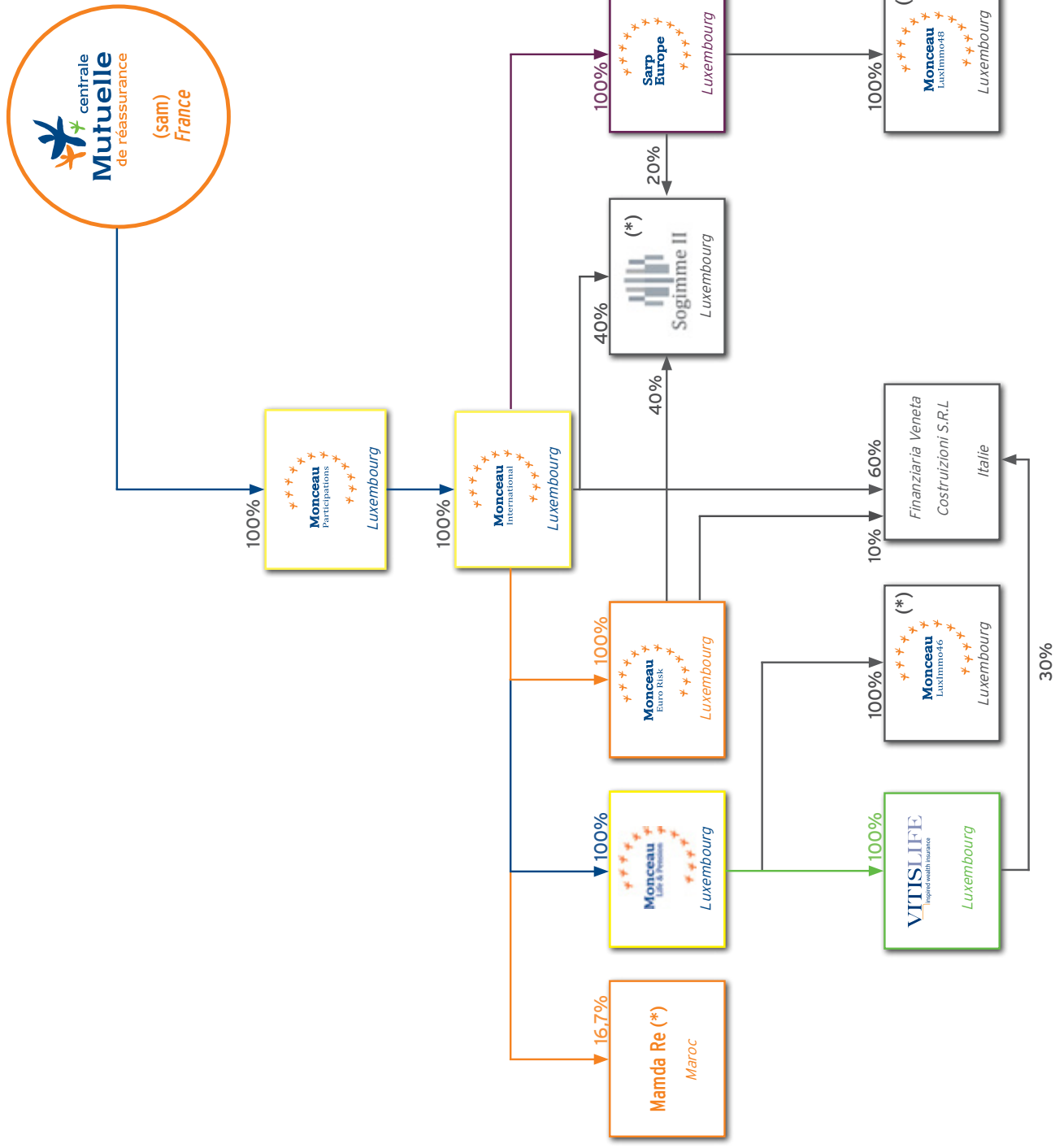
sam : société d'assurance mutuelle
usam : union des sociétés d'assurance mutuelle
sas : société par actions simplifiées
SA : société anonyme
SCI : société civile immobilière



Quatre Groupements d'Intérêt Économique :

- Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance**
- Service central des mutuelles (Scm)**
- Monceau assurances dommages**
- Monceau gestion immobilier (MGI)**

(*) Sociétés intégrées par mise en équivalence



(*) sociétés non intégrées dans le périmètre de combinaison

au 31 décembre 2017

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes combinés

A l'assemblée générale de la Mutuelle Centrale de Réassurance,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes combinés de la Mutuelle Centrale de Réassurance relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 31.12.2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations – Points clés de l'audit

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

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

• Provisions techniques Vie

Les provisions d'assurance vie correspondent aux engagements de votre mutuelle vis à vis des assurés.

Les provisions constituent un point clé de l'audit du fait de l'importance de ces provisions au passif du bilan de la compagnie. Ces provisions techniques propres à l'assurance représentent 4 Mds€ au passif du bilan combiné de la Mutuelle Centrale de Réassurance

Les provisions d'assurance vie présentées dans le bilan de votre mutuelle comprennent notamment les provisions mathématiques. Comme indiqué dans la note 2.1.4 de l'annexe aux comptes combinés, 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.

Ces estimations requièrent l'exercice du jugement de la direction pour le choix des hypothèses à retenir, et des modèles de calcul à utiliser.

Compte tenu de l'importance du jugement exercé par la direction, nous avons considéré l'évaluation de ces opérations d'acceptation en réassurance comme un point clé de l'audit.

Nous avons examiné la conformité de la méthodologie appliquée par la mutuelle aux normes comptables en vigueur.

Nous avons également effectué un examen critique des modalités de mise en œuvre de cette méthodologie et mis en place notamment les procédures d'audit suivantes :

- ↔ Prendre connaissance des processus de contrôle en place pour alimenter le système de calcul avec les données de base issues des systèmes de gestion et tester l'efficacité des contrôles clés afférents,
- ↔ Apprécier le caractère raisonnable et la cohérence d'ensemble des hypothèses clés retenues pour la détermination des provisions,
- Réaliser un cadrage des provisions entre le logiciel de gestion et la comptabilité,

- Réaliser des travaux de récurrence sur un échantillon de provisions mathématiques d'épargne pour s'assurer de la cohérence provisions,
- Vérifier le calcul des provisions mathématiques de retraite sur un échantillon de polices,
- Vérifier le calcul provisionnement des majorations légales sur un échantillon de polices,
- Vérifier le calcul des PTS et de la couverture de la PMT par les PTS,
- Vérifier le calcul des PMT sur un échantillon de polices.

♦ **Placements – valorisation et niveau de provisionnement des actifs financiers non cotés**

Les placements figurent au bilan à 8 244 M€ au 31 décembre 2017 et représentent le poste le plus important de l'actif. Ce poste est composé principalement :

- d'obligations, et autres titres à revenus fixes,
- de terrains et constructions,
- d'actions et autres titres à revenus variables.

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

Comme indiqué dans les notes 2.1.2 et 2.1.3 des comptes combinés, pour les placements relevant de l'article R. 343-10 du Code des Assurances (placements immobiliers, valeurs mobilières et parts de fonds communs de placement, titres de créance, titres de participation), une provision pour dépréciation ligne à ligne est constatée lorsqu'il y a lieu de considérer que la dépréciation a un caractère durable conformément au règlement ANC 2015-11 article 123-6.

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

Nous avons considéré ce sujet comme un point clé de l'audit compte tenu de l'importance du montant des placements dans le bilan de la mutuelle, et de la détermination des dépréciations impliquant de la part de la direction une part significative de jugement.

Notre approche d'audit détaillée ci-après inclus, lorsque nécessaire, l'intervention d'experts en valorisation et en audit informatique.

Les principales procédures d'audit mises en œuvre sont :

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

Vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes combinés, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la sincérité et la concordance avec les comptes combinés des informations prudentielles (couverture de la marge de solvabilité) extraites du rapport prévu par l'article L.355-5 du code des assurances.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la Mutuelle Centrale de Réassurance par l'assemblée générale du 30 juin 2001 pour le cabinet MAZARS et du 15 décembre 2015 pour le cabinet AXIS AUDIT.

Au 31 décembre 2017, le cabinet MAZARS était dans la 17^{ème} année de sa mission sans interruption et le cabinet AXIS AUDIT dans la 3^{ème} année.

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

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

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

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

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

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes combinés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes combinés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes combinés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent

provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes combinés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes combinés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

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

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

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

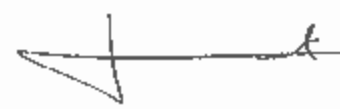
Fait à Paris et à Courbevoie, le 13 juin 2018

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS


CHRISTOPHE BERRARD

AXIS AUDIT


LAURENT JAMET



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-Pétersbourg - CS 70110 - 75380 Paris cedex 08
Tél. : 01 49 95 79 79 - Fax : 01 40 16 43 21
www.monceauassurances.com