



Capma & Capmi

Rapport annuel 2021





5 Conseil d'administration, comité d'audit et Direction générale

6 Rapport du conseil d'administration

34 Compte de résultat

36 Bilan

38 Annexe aux comptes

63 Résolutions prises par l'assemblée générale du 9 juin 2022

70 Rapport des commissaires aux comptes

78 Liste des groupements agréés



1^{er} rang (de gauche à droite) : Dominique Davier, Philippe Bucaille, Robert Desclaux, Brigitte Baillot, Jérôme Sennelier, André Dorn, Jean-Félix Vallat, Daniel Bucheton.

2^{ème} rang (de gauche à droite) : Christophe Dumont, Gilles Dupin, Pierre Ducrohet, Marc Billaud, Jean-Claude Monnet, Gérard Zydownik, Patrice Marchand, Paul Tassel, René Vandamme, Luc Bizard, Martine Dufrenne-Garric.

Conseil d'administration

(à compter du 9 juin 2022)

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

Présidents Honoraires

- Alain Delaunoy
- Gilles Dupin
- Jean Philippe
- Paul Tassel

Président

- Brigitte Baillot

Vice-Présidents

- Jean-Michel Bonnaud
(Charente et Charente-Maritime)
- Philippe Bucaille (Côte d'Or)
- Didier Gras (Flandre-Artois)
- Mutuelle Centrale de Réassurance, représentée par M. Patrice Marchand

Secrétaire

- Robert Desclaux (Gers)

Administrateurs

- Marc Billaud
- Luc Bizard (Anjou-Maine)
- Daniel Bucheton
- André Dorn (Martinique)
- Pierre Ducrohet
- Martine Dufrenne-Garric (Hérault)
- Gilles Dupin
- Jean-Claude Monnet (Dauphiné-Savoie)
- Paul Tassel
- Jean-Félix Vallat (Paris)
- René Vandamme
- Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance, représentée par M. Gérard Zydownik

Comité d'audit

Président

- René Vandamme

Membres

- Daniel Bucheton
- Didier Gras
- Patrice Marchand

Direction générale

- Marc Billaud, Directeur général (jusqu'au 9 juin 2022)
- Dominique Davier, Directeur général délégué
- Christophe Dumont, Directeur général délégué

- Jérôme Sennelier, Directeur général (à partir du 9 juin 2022)

Rapport du conseil d'administration à l'assemblée générale du 9 juin 2022

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale, conformément aux statuts, pour vous rendre compte des opérations réalisées par la société au cours de l'exercice écoulé, vous présenter les comptes de résultats de l'année, le bilan arrêté au 31 décembre 2021 et soumettre à votre approbation les différentes résolutions inscrites à l'ordre du jour.

Prudence. Tel aura été le mot d'ordre qui a prévalu à la fin de 2020 dans un contexte très incertain. Il fut appliqué rigoureusement par le conseil d'administration. Prudence parce que le choix fut fait de préserver les stocks de réserves reconstitués malgré les évolutions défavorables des marchés financiers, plutôt que de chercher à améliorer le niveau des produits financiers, les participations aux excédents et les résultats comptables. D'autant que l'évolution des taux d'intérêt en 2020, en majorant les passifs techniques de l'entreprise, amputait les éléments constitutifs de marge de solvabilité, et gonflait l'exigence de marge à constituer.

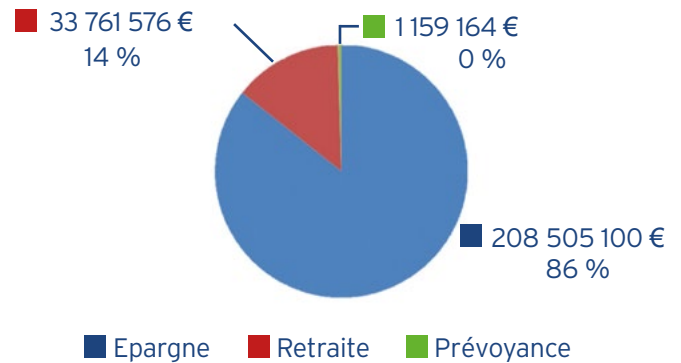
C'est dans ce décor marqué par des pertes techniques sur les régimes de retraite en points, lourdes autant qu'injustifiées, et par une attention accrue portée au pilotage de la solvabilité, imposant une politique parcimonieuse de participation aux excédents, que s'est ouvert l'année 2021.

A plusieurs égards, cet exercice 2021 peut être qualifié d'exceptionnel.

Par le développement de la collecte tout d'abord. On pouvait craindre que les taux de participation servis au titre de 2020, se situant dans la moyenne de ceux servis par les différents concurrents, ne pèse sur le développement de l'activité de 2021. Le conseil d'administration en était conscient. Parce que la collecte sur les fonds en euros ne saurait constituer l'axe stratégique du développement de la mutuelle, il misait davantage sur l'accueil que les sociétaires et futurs sociétaires réserveraient aux nouveaux contrats, Monceau Multifonds et Monceau Retraite. Et cette analyse s'est révélée pertinente. L'exercice 2021 est celui **d'une dynamique retrouvée. A 243.426 milliers d'euros, le chiffre d'affaires s'inscrit en progression de 17,3 % par rapport à celui de l'exercice 2020**, un plus haut niveau dans l'histoire de la Caisse.

“ A plusieurs égards, cet exercice 2021 peut être qualifié d'exceptionnel. ”

Le chiffre d'affaires total pour 2021



Par **l'importance de la contribution de la gestion financière aux résultats ensuite**. Fixés de longue date, les principes directeurs appliqués pour la gestion des actifs financiers ont forgé des profils de portefeuilles atypiques au regard de ceux des autres opérateurs, notamment pour les fonds en euro, surtout du fait de la place importante laissée aux actions et aux actifs immobiliers. Ces choix ont été récompensés par l'évolution des marchés en 2021, et par la qualité des performances des gérants auxquels ont été délégués la gestion des principaux portefeuilles d'actions.

La politique de réalisation de plus-values a porté les produits financiers à un niveau exceptionnel, permettant de servir aux sociétaires des taux de participation aux excédents parmi les plus élevés annoncés, à 1,90 % sur Dynavie ou 2,15 % pour les Carnets Multi-Épargne et 1,80 % sur les Carnets d'Épargne, transformés ou non. Amplifiant les inflexions données à la politique de distribution amorcées en 2019, la **réserve pour participations** futures aux excédents a été portée à 148 millions. Ces produits financiers ont conforté les réserves des régimes de retraite en points, et alimenté le compte de résultats.

Par le retournement des **marchés de taux d'intérêt**, enfin. La remontée des taux d'intérêt en fin d'année s'est traduite par une reprise intégrale des provisions complémentaires qui avaient dues être constituées en 2019 et 2020, en application d'une réglementation aussi inadaptée que contestable, pour maintenir les taux de couverture des régimes de retraite en points Fonréa et Fonds Acti Retraite au niveau de 100 %. Cette reprise a bénéficié aux résultats techniques à hauteur de 31,9 millions.

Après réassurance, portant principalement sur le produit « Carnet d'Épargne », **le résultat technique se redresse en conséquence fortement, à 49.458 milliers d'euros** au lieu d'une perte de 25.379 milliers d'euros.

Après paiement d'un impôt de 25.541 milliers d'euros, supérieur au montant de 2.343 milliers d'euros acquitté en 2020, les différents éléments non techniques portent **le résultat comptable à 50.934 milliers d'euros**, à comparer à la perte de 11.002 milliers d'euros affichée au terme de 2020.

Cet excédent alimente les fonds propres comptables, qui ont par ailleurs bénéficié des dotations à la réserve de capitalisation imposées par la réalisation de plus-values obligataires à hauteur de 20.599 milliers d'euros avant prise en compte de la charge fiscale générée par ces opérations de cessions.

Aussi, au 31 décembre 2021, ces fonds propres comptables progressent à 496.801 milliers d'euros, contre 430.541 milliers d'euros à l'ouverture de l'exercice.

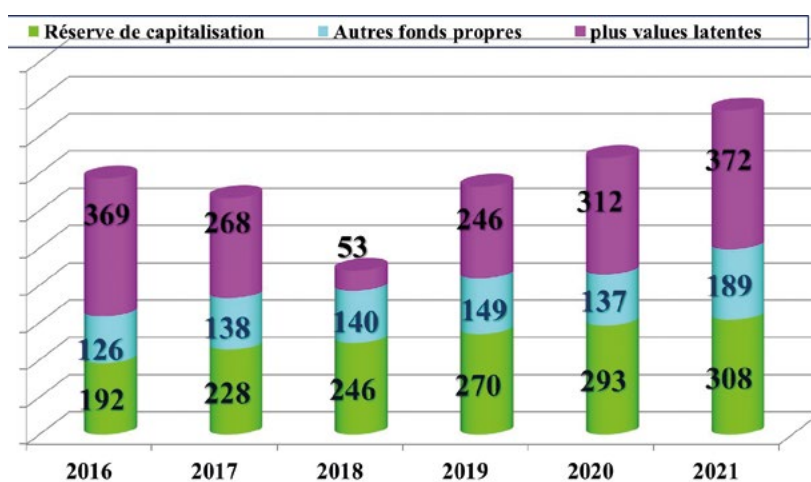
A cette même date, **les portefeuilles recelaient des plus-values latentes totales de 371.874 milliers d'euros**, dont 328.933 milliers sur les placements autres que les obligations vives.

“ Aussi, au 31 décembre 2021, ces fonds propres comptables progressent à 497 millions d'euros, contre 431 millions d'euros à l'ouverture de l'exercice. ”

Les trois filiales et participation, Monceau Retraite & Épargne, la Société Civile Foncière Centrale Monceau et Monceau Investissements Mobiliers ont toutes connu un exercice 2021 très satisfaisant, affichant des bénéfices, très importants pour la première, qui contrastent avec les pertes affichées par chacune d'elle au terme de l'exercice 2020.

Confortée par ces acquis, par l'importance des réserves constituées, la mutuelle peut aborder avec sérénité les années qui viennent, sous la férule de la nouvelle équipe qui aura dorénavant la charge d'en conduire le développement dans le respect des droits, intérêts et prérogatives de ses sociétaires.

Fonds propres, réserve de capitalisation et plus-values latentes



Chiffres en millions €

La réalisation de ces plus-values se traduirait par le paiement d'impôts, et ouvrirait des droits importants au profit des sociétaires. Les calculs de la marge de solvabilité à constituer et de l'exigence de marge prennent en compte ces éléments. Au 31 décembre 2021, les calculs effectués comme décrit infra, détaillés également dans le « rapport sur la solvabilité et la situation financière » de la Caisse, rapport public disponible sur le site internet, conduisent à évaluer à **726 millions les éléments constitutifs de marge de solvabilité pour une marge de solvabilité à constituer de 303 millions, soit un taux de couverture de 240 %**.



Les choix structurants qui ont guidé la politique financière des dernières années ont été valorisés en 2021

Parce que Capma & Capmi porte des engagements de long terme inhérents aux métiers qu'elle pratique, elle se trouve évidemment exposée aux évolutions de l'environnement économique et financier. Il ne s'agit pas ici de dresser un panorama de l'économie mondiale, des revues sérieuses répondent à cette préoccupation, en particulier les Cahiers Verts de l'Economie, ouvrage de référence pour la direction financière. Il faut en revanche s'intéresser aux grandeurs qui influencent directement les conditions de son exploitation, et la structure de son bilan.

Le **principal sujet d'attention porte sur les taux d'intérêt**, en raison des multiples effets, souvent de grande ampleur sur des engagements longs, qu'engendrent leur niveau et leurs variations, même minimales : sur le niveau des actifs ; sur la valeur des portefeuilles obligataires notamment ; également, du fait des mécanismes d'actualisation mis en œuvre pour évaluer les engagements de la mutuelle, sur les éléments constitutifs de marge de solvabilité, sur la marge de solvabilité constituée, sur les engagements des régimes de retraite, leur taux de couverture, leur politique de revalorisation des prestations, leur politique tarifaire...



Les mécanismes de formation des taux d'intérêt sont complexes, mais leur niveau dépend en particulier des politiques des banques centrales, de la gestion de la dépense publique, de la solvabilité des émetteurs de dettes, des niveaux d'inflation... Sur tous ces sujets, les évolutions récentes laissent augurer de probables tensions.

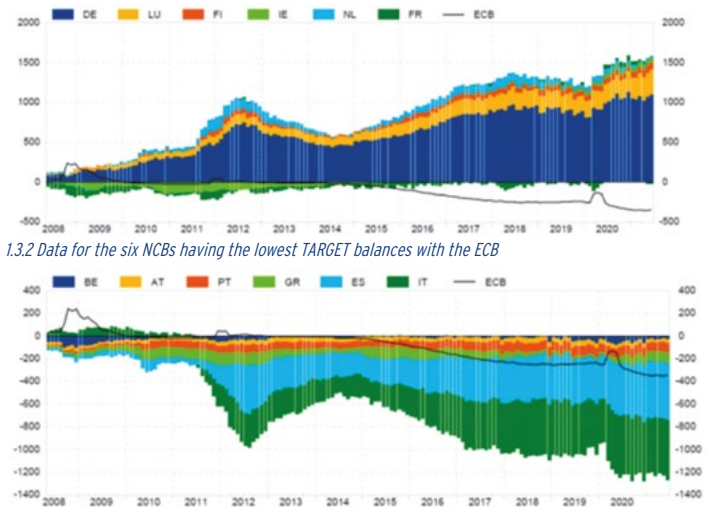
Le traitement social des effets de l'épidémie liée au virus sars-cov-2 et les mesures de soutien aux entreprises ont fait exploser les déficits publics et les niveaux d'endettement de certains états. On observe cependant de fortes disparités dans les évolutions du taux d'endettement des pays les moins rigoureux, France, Italie, Espagne et Grèce par exemple, dont le taux d'endettement a progressé significativement, entre 19 % et 29 % de leur PIB, tranchant avec la faible progression de l'endettement de la Suède, de l'Irlande ou du Luxembourg, contenue à moins de 3 % de leur PIB. Sans même évoquer le cas de la Norvège, dont le taux d'endettement s'est réduit durant la période.

Et l'examen des balances du système de compensation Target 2 permet de conclure au caractère systémique du risque de signature des états de la zone euro.

Balances du système de compensation Target 2

1.3 Balances of the twelve initial Member States of the euro area plus the ECB (EUR billions: outstanding amounts at end of period)

1.3.1 Data for the six NCBS having the highest TARGET balances with the ECB



L'Allemagne, le Luxembourg et, dans une moindre mesure, les Pays-Bas, la Finlande et l'Irlande demeurent les créanciers du reste de la zone euro, particulièrement de l'Italie, de l'Espagne de la Grèce et du Portugal (cf. graphique ci-dessus). Cette importance croissante des soldes de la balance des flux confirme que l'Allemagne, créancière de l'ensemble pour plus de 1.000 milliards, ne sortirait pas sans douleur d'une crise qui affecterait l'Espagne et l'Italie. Les risques souverains de la zone euro sont corrélés, et la méfiance qu'inspirent certaines signatures doit à l'évidence s'appliquer aux états considérés comme les plus solides. Sans nul doute, les bons élèves subiront les effets des difficultés que rencontreront les mauvais.

La reprise de l'inflation au-delà des normes fixées par les règles européennes, niée un moment par les dirigeants de la Banque Centrale Européenne, constitue un des faits marquants de l'année économique 2021. Sur une année glissante, l'indice européen harmonisé des prix à la consommation (HICP) s'affiche en hausse de 5 %.

L'inflation revient



La désorganisation des circuits d'approvisionnement générée par la pandémie s'est traduite par des perturbations sur les chaînes de production, par une contraction de l'offre, des pénuries de matériaux, de composants, une envolée des prix des matières premières. Et les conséquences de la crise ukrainienne, notamment sur les prix de l'énergie et des matières premières agricoles, n'arrangeront rien, avec des conséquences sociales qui pourraient se traduire par des revendications salariales qui ne pourront être satisfaites que par une augmentation des prix, ou une baisse des marges des entreprises qui ne pourront en répercuter les effets sur leurs prix de vente.

Pour limiter cette pression inflationniste, mais avec le risque de peser sur la croissance économique, les banques centrales infléchissent les politiques accommodantes mises en œuvre ces dernières années, qui avaient en particulier porté en 2020 les taux d'intérêt à des niveaux d'une faiblesse inconnue jusque-là. La Réserve fédérale a dévoilé les différentes étapes du processus de relèvement de ses taux, qui, sur l'échéance à 10 ans, dépassent à fin avril le niveau de 3 %. Les taux européens ont suivi le même mouvement, les taux à 10 ans français ayant fortement progressé depuis le début de 2022, de près de 120 points de base.

Les analyses conduites en juillet 2021 dans le cadre de la préparation des travaux liés à l'Orsa les anticipaient, en retenant, pour l'actualisation des flux, la courbe des taux produites par l'Eiopa au 31 décembre 2018, ce qui pouvait, à l'époque, paraître peu probable.

Nous y sommes, et au-delà, à la fin d'avril.

Sur les **marchés financiers**, qui influencent également les conditions d'exploitation de l'entreprise et la qualité de son bilan, dans une moindre mesure toutefois que le niveau des taux d'intérêt, la sérénité a dominé tout au long de l'exercice 2021. Ni la possible reprise de l'épidémie, ni les menaces de tensions inflationnistes n'ont durablement altéré l'optimisme affiché par les opérateurs sur les marchés, entretenu par le niveau élevé des bénéfices des entreprises dans le contexte d'une vigoureuse reprise économique, permettant de compenser en partie le retard pris en 2020 du fait de la pandémie. Les indices boursiers européens et américains ont régulièrement progressé durant l'exercice, atteignant des niveaux sur lesquels nul n'aurait parié en décembre 2020.

Les marchés sur leur lancée de novembre 2020 (Cac 40 sur trois ans)



A titre d'exemple, le graphique ci-dessous retrace l'évolution de l'indice Stoxx 600, portant sur les 600 plus grandes entreprises européennes, qui a progressé en 2021 de 22,25 %.

Les marchés sur leur lancée de novembre 2020 (Eurostoxx- 600)



Enfin, les performances de la mutuelle sont également sensibles aux évolutions des **taux de change**, mais de façon marginale au regard de son exposition aux taux d'intérêt et aux marchés boursiers. A valeur constante, les actifs en devises présents dans les portefeuilles ont été bonifiés par une évolution favorable de la valeur, contre euros, des devises choisies.

Au travers des fonds dans lesquels elle a investi et du portefeuille d'obligations privées en devises, la mutuelle détient des positions en dollars US, en dollars canadiens, devise fortement dépendante des marchés de matières premières, en livres sterling et en francs suisses, une devise « refuge » dont la valeur n'a cessé de s'apprécier face à l'euro. Face à toutes ces devises, la valeur de l'euro a faibli en 2021. Ces positions en devises ont donc contribué à renforcer les produits financiers de l'exercice (cf. infra).

L'euro faiblit (contre dollars US et Cad, CHF et £)



Dans ce contexte économique et financier, les principes directeurs de la gestion financière des différents portefeuilles sont restés inchangés. Ils se fixent de longue date, et cette préoccupation est centrale depuis la crise de 2007, pour priorité de protéger la valeur du patrimoine détenu et de ne plus limiter la mission de la fonction financière à la recherche impérative de rendement. Dès lors, protéger les actifs contre le risque de défaut, de réévaluation rapide des primes de risques, et, surtout, contre les effets d'un scénario de reprise d'inflation et de tensions sur les taux à long terme caractérise depuis 2010 les principes directeurs de la gestion financière, conduisant à rester à l'écart des obligations longues à taux fixe, méfiant sur les risques souverains de la zone euro, vigilant et sélectif face au risque de crédit. La recherche de rendements réels, la protection contre une réévaluation des rendements obligataires, la diversification des facteurs de risque et le maintien d'actifs tangibles dans les portefeuilles d'investissements demeurent le fil conducteur de la politique financière.

L'application de ces principes directeurs à la politique financière des dernières années a forgé des profils de portefeuilles atypiques au regard de ceux des autres opérateurs, notamment pour les portefeuilles des fonds en euro, tant par **la place importante laissée aux actions et aux actifs immobiliers** que par la prépondérance de titres indexés sur l'inflation dans le portefeuille obligataire, lui-même d'importance réduite.

Car, pourquoi investir dans des obligations émises par les états de la zone euro, autrefois la composante principale des portefeuilles des assureurs vie ?

Parce que la réglementation dite solvabilité 2 y pousse¹. Ce point fut analysé par Charles Gave, qui, sur les risques que cette directive inepte et la bureaucratie en charge de la faire appliquer font courir aux assureurs, écrivait : « *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 douze années de recul, cette analyse, qui a largement inspiré les réflexions du groupe, n'a rien perdu de son acuité, bien au contraire...

L'application de ces principes directeurs a également permis d'enregistrer des performances à long terme de qualité, qui ont bénéficié aux adhérents des régimes de retraite, aux titulaires de contrats d'assurance vie, en euro notamment, et qui ont bonifié les comptes sociaux de l'entreprise et sa contribution aux comptes combinés de Monceau Assurances. En 2021, ces principes ont à nouveau été appliqués, sous la contrainte des règles posées par la directive solvabilité 2, et de la **nécessaire attention qui doit être portée au taux de couverture de la marge de solvabilité**.

Tant l'importance accordée aux biens immobiliers dans les portefeuilles, des régimes de retraite en points notamment, que le traitement réservé par la réglementation solvabilité 2, plus favorable aux biens immobiliers qu'aux portefeuilles d'actions, ou que l'intérêt des sociétaires pour le support Monceau Investissements Immobiliers ont soutenu ces dernières années le **dynamisme de la politique immobilière**.

Poussés par la faiblesse de rendements obligataires et les risques de marchés associés, de nombreux institutionnels ont retrouvé un intérêt pour les actifs immobiliers. Il en résulte une **tension sur les prix** des biens situés dans les quartiers d'affaires de Paris, privilégiés par la politique d'investissements des dernières années, devant conduire à la plus grande vigilance, d'autant que le risque de vacance ne peut être négligé.

Vecteurs de la politique immobilière, les sociétés civiles immobilières, Monceau Investissements Immobiliers et la Société Civile Centrale Monceau n'avaient de ce fait pu acquérir en 2020 qu'un seul immeuble, à Paris. Au cours de cette année, deux opérations seulement ont été conclues, portant l'une et l'autre sur des immeubles parisiens, l'un dans le 8^{ème} arrondissement, d'une surface totale de 1 330 m², l'autre dans le 16^{ème} arrondissement.

¹ Les besoins de marge de solvabilité liés à la détention d'obligations émises par les états de la zone euro sont nuls, ce qui allège les contraintes de solvabilité.

La société s'est également intéressée à un projet de co-investissement au sein d'une société foncière de santé, la Sci Foncière CRF, au côté de la Croix Rouge et de Cofinimmo. Conclu au début de 2021, cet investissement porté par Monceau Investissements Immobiliers est atypique à double titre ; tout d'abord parce que la stratégie d'investissements était concentrée jusqu'à présent sur des immeubles de bureaux de qualité ; ensuite parce que, par expérience, le parti était pris de rester à l'écart d'opérations de co-investissements.

Les actifs immobiliers détenus par la Mutuelle, d'une valeur proche de 1 milliard représentent 21,6 % des encours sous gestion, auxquels il convient d'ajouter les parts de Monceau Investissements Immobiliers présentes pour 854 millions dans les portefeuilles d'unités de compte.

Monceau Investissements Immobiliers et la Société Civile Centrale Monceau ont produit en 2021 des rendements pour leurs actionnaires de 4,54 % et 6,53 % respectivement.

“ Les actifs immobiliers détenus par la Mutuelle, d'une valeur proche de 1 milliard représentent 21,6 % des encours sous gestion. ”

Dans un environnement de taux bas et d'envolée de l'endettement public, même si les fortes turbulences sur les marchés financiers pourraient un instant faire douter d'une telle conclusion, **les actions demeurent la classe d'actifs qui offre toujours les meilleures perspectives à long terme.** L'allocation est effectuée exclusivement au travers de fonds d'investissement. Les gestions soigneusement sélectionnées permettent d'atteindre une diversification importante, tant en termes de styles que de thèmes d'investissement ou d'allocation géographique en dehors des pays de la zone euro. La Caisse est de ce fait également exposée aux marchés américain, suisse, canadien et d'Europe du Nord.

Alors que l'objectif portait sur une réduction des risques de marché liés aux actions pour conforter la marge de solvabilité, et que des cessions ont été décidées en conséquence, l'augmentation de **l'exposition aux actions**, proche de **25,4 % à la fin de l'exercice**, au lieu de 23,9 % à la fin de 2020, est la conséquence de la progression de la valeur des titres pour 277 millions tandis que les ventes nettes s'établissent à 161 millions.

Les portefeuilles ont évidemment bénéficié de la montée des marchés. Mais surtout, tout comme en 2020, leur valeur a progressé grâce aux remarquables performances des gérants choisis pour leur gestion, par Varenne Capital en particulier. La Caisse détient près de 500 millions dans le fonds Monceau Global Sélection, géré depuis 2015 par cette société, qui affiche une performance de 40,3 %, pour l'année 2021, et de 104,1 % en cumul depuis 2018.

Prolongeant les décisions mises en œuvre au cours de l'exercice précédent, les positions en obligations convertibles ont été réduites, de sorte qu'elles représentent **en moyenne 4,7 % des encours sous gestion** à la fin de l'exercice, contre environ 10 % voici 2 ans.

Par ailleurs, dans la logique décrite dans les précédents rapports, pour alimenter la poche de produits de taux, priorité est donnée à l'acquisition de titres vifs plutôt qu'à des fonds collectifs, permettant de bénéficier de la protection qu'offre l'article R 342-9 du Code des assurances, protection dont ne bénéficient pas les fonds obligataires. De ce fait, les parts dans les fonds obligataires ont été cédés et ne représentent plus que 0,6 % des encours sous gestion. Pour limiter le risque de change, les portefeuilles de titres vifs libellés en devises étrangères ont été allégés, soit par cession, soit par remboursement. Malgré la faiblesse des rendements qu'ils procurent et le risque de défaut qu'ils portent, les investissements de la Caisse sont concentrés sur des titres indexés sur l'inflation émis par l'état français et sur des obligations privées de maturité courte.

A présent, les **encours obligataires en titres vifs représentent 25,7 % des encours** sous gestion, proportion inchangée par rapport à la fin de 2020.

Enfin, faute d'alternative crédible à des investissements en actions et actifs immobiliers, sur lesquels la société est déjà très engagée sans perspective d'aller beaucoup au-delà pour des raisons liées aux besoins de marge de solvabilité qu'ils génèrent, le niveau atteint par la poche **d'actifs monétaires**, proche de 800 millions, soit **plus de 17 % des actifs gérés**, peut paraître prudente.

“ La gestion financière a produit en 2021 d'excellents résultats. ”

Mais en l'absence d'actifs obligataires de qualité et offrant une rémunération positive, une telle attitude paraît préférable à une prise de risque non maîtrisée. Surtout, le maintien d'une importante poche de liquidités vise à faire face à la survenance d'une crise de marché, toujours possible, tout en limitant les besoins de marge de solvabilité à constituer. Le montant aujourd'hui atteint par le niveau des disponibilités ouvre des perspectives, pouvant permettre de saisir les opportunités à même de contribuer à la création de richesse, dans un contexte de remontée des taux d'intérêts de long terme et des niveaux d'inflation.

Bénéficiant de ses choix qui ont structurés les portefeuilles et de cette conjoncture qui les a valorisés, la gestion financière a produit en 2021 d'excellents résultats, qui ont conduit le conseil d'administration à s'interroger davantage sur la politique de participations aux excédents à mettre en œuvre.

Rappelons qu'en 2020, dans un environnement très chahuté, instruit par les expériences de 2018 et 2019, le conseil d'administration a décidé, par prudence, de préserver les stocks de plus-values reconstitués en fin d'année plutôt que de chercher à améliorer le niveau des produits financiers, des participations aux excédents et des résultats comptables.

Tranchant avec les pratiques en vigueur jusqu'en 2018, qui conduisaient à réaliser les plus-values pour les distribuer, cette politique prudente a été appliquée avec rigueur pour la gestion des portefeuilles des fonds en euro, conduisant à afficher un niveau de plus-values non réalisées à l'inventaire de l'ordre de 80 millions, un niveau jamais observé puisque jusqu'en 2017, le stock était faible ou nul, voire en sensible moins-values les années où les difficultés boursières se sont concentrées en fin d'exercice (2008, 2011 et 2018). Pour mémoire, ces plus-values latentes sont à comparer à une valeur globale des portefeuilles de l'ordre de 2,6 milliards, en représentant donc environ 3,1 %.

Cette politique de prudence, inhabituelle, qui a conduit à préserver les stocks de réserves reconstitués, permettant d'éviter dans l'immédiat la question de leur distribution aux sociétaires, s'est accompagnée d'une politique de participation aux excédents tranchant avec les pratiques du passé, puisque, pour la première fois, **des provisions pour participations aux excédents ont été constituées au-delà des montants peu significatifs** accumulés les années précédentes. Ces provisions s'élevaient au 31 décembre 2020 à 34,5 millions. Soit en moyenne, environ 1,3 % des encours gérés, portant à 4,4 % les réserves non distribuées relatives aux contrats en euros.

Cette démarche recelait-elle un excès de prudence ?

Si l'on prend la précaution de se situer dans l'environnement de fin décembre 2020, la réponse est assurément négative. Le rebond des marchés fut spectaculaire après l'annonce d'une prochaine mise sur le marché d'un vaccin permettant de limiter les effets de la crise sanitaire, partant de favoriser un rebond de l'activité économique. Telle était d'ailleurs l'hypothèse principale qui justifiait les propos tenus par Jean-Pierre Petit, président fondateur des Cahiers Verts de l'Économie, devant le comité d'orientations financières au début d'octobre 2020. Mais que ce serait-il passé si les espoirs nés de la mise au point de ce vaccin avaient été déçus, et nul ne pouvait affirmer alors qu'il était impossible qu'il en soit ainsi ?

Outre d'amoindrir les possibles conséquences d'un risque d'inefficacité des vaccins annoncés, cette inflexion donnée à la politique de participations aux excédents visait surtout et en premier lieu à conforter les éléments constitutifs de marge de solvabilité de l'entreprise pour contrer les initiatives agressives de l'autorité de contrôle enjoignant à l'entreprise de produire un programme de rétablissement de sa marge de solvabilité. Cette attitude de l'entreprise se justifiait d'autant plus que l'évolution des taux d'intérêt en 2020 pesait sur le niveau des éléments constitutifs de marge et gonflait l'exigence de marge de solvabilité à constituer.

En effet, pour essayer de maintenir en état des économies en passe d'être sinistrées, les banques centrales sont intervenues massivement en mars 2020, abaissant les **taux d'intérêt à des niveaux négatifs jamais atteints**, conduisant à gonfler les passifs techniques de l'entreprise appréciés sous solvabilité 2.

Les conséquences en ont été importantes pour l'évaluation actuarielle des droits acquis par les adhérents aux régimes de retraite en points distribués par la société. Ces droits se trouvent fortement majorés par une actualisation des flux futurs à des taux négatifs, pesant sur les taux de couverture de certains régimes, imposant à l'assureur de prélever sur ses résultats pour maintenir ces taux de couverture au niveau de 100 %. Il en est résulté une charge de 25,6 millions dans les comptes arrêtés au 31 décembre 2020, portant le niveau des provisions complémentaires ainsi constituées entre 2019 et 2020 au montant de 31,9 millions.

L'exercice 2021 a offert de toutes autres perspectives.

Dans l'incertitude sur l'évolution future des marchés à un an, des décisions de réalisations des plus-values laissées en réserve au 31 décembre 2020 ont été mises en œuvre dès les premiers mois de 2021, de manière à assurer pour les sociétaires titulaires de contrats en euro un taux de participation aux excédents de l'ordre de grandeur de celui servi au titre de 2020.

Cette politique a ensuite été prolongée, avec modération, puis amplifiée à l'occasion de la transformation, à la fin d'octobre du fonds Monceau Global Sélection géré par Varenne Capital en une Sicav de droit luxembourgeois, qui a conduit à céder l'intégralité des parts détenues dans le fonds pour souscrire des parts de la Sicav Monceau Global Sélection.

Ces opérations se sont traduites par l'enregistrement d'un volume de plus-values d'environ 140 millions, dont un peu plus de 60 millions sur les portefeuilles des fonds en euro, portant pour l'ensemble de l'exercice le niveau des plus-values réalisées sur ces portefeuilles à 130 millions, à comparer au montant de 24 millions enregistré en 2020.



Le niveau exceptionnel des produits financiers qui en est résulté, de l'ordre de 6,40 % sur le portefeuille de Dynavie ou de 6,70 % sur celui des Carnets Multi-Épargne, a permis au conseil d'administration de **renforcer la politique de constitution de réserve pour participations** futures aux excédents, qui a été portée au montant de 147,9 millions, en augmentation de plus de 113 millions, tout en offrant aux sociétaires des taux de participation aux excédents parmi les meilleurs servis par les différents opérateurs, à 1,90 % sur Dynavie ou 2,15 % pour les Carnets Multi-Épargne et 1,80 % sur les Carnets d'Épargne, transformés ou non.

De même, pour l'ensemble des régimes de retraite en points, le volume des plus-values réalisées a atteint 96 millions, contre 13 millions pour l'exercice 2020. Certes ces plus-values réalisées sont pratiquement sans conséquence sur le taux de couverture des dits régimes, mais elles renforcent le prélèvement de l'assureur pour rémunérer sa gestion, contribuant ainsi à bonifier son résultat social.

Par ailleurs, les plus-values réalisées sur la gestion générale, soit 23,3 millions excèdent très largement le montant de 3 millions qui avait bonifié l'exercice 2020.

Enfin, du côté des taux d'intérêt, l'entreprise a procédé à des cessions de titres vifs, permettant de doter la réserve de capitalisation d'environ 21 millions avant impôts, soit une augmentation des capitaux propres de l'ordre de 15 millions.

Malgré ces importantes réalisations qui ont alimenté les produits financiers, les réserves de plus-values latentes ont fortement progressé.

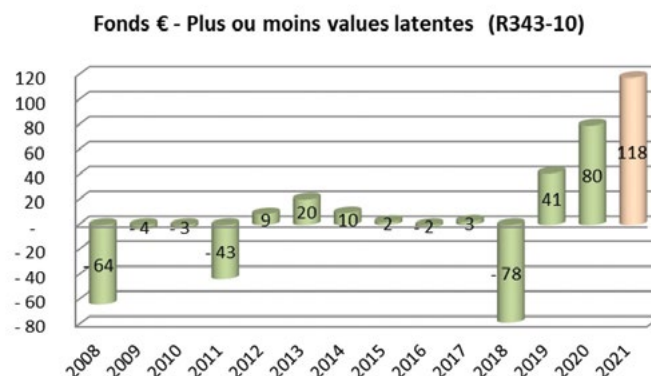
A fin décembre, les portefeuilles gérés recèlent des plus-values à hauteur de 329 millions, sur les actifs autres qu'obligataires, après enregistrement des réalisations à hauteur de 256 millions.

S'agissant des obligations vives, les plus-values latentes au 31 décembre, soit 43 millions, majorées des plus-values réalisées durant l'exercice, 21 millions, sont supérieures aux plus-values non réalisées au 31 décembre 2020, de 50 millions, alors que la remontée des taux d'intérêt aurait dû se traduire par une baisse de la valeur des portefeuilles. On mesure ici l'effet de la protection offerte par les obligations indexées sur l'inflation, très présentes dans les portefeuilles obligataires.

Si cette progression des plus-values latentes contribue à renforcer les réserves des régimes de retraite en points et les éléments de solvabilité affichés par la Caisse, il faut observer qu'en application des orientations fixées par le conseil d'administration, **les stocks de plus-values latentes sur les portefeuilles des fonds en euro ont également été préservés**, amplifiant le mouvement amorcé en 2019 et poursuivi en 2020.

Au niveau atteint de 118 millions, elles représentent **environ 4,5 % des encours gérés** (avec un taux plus faible sur les anciens Carnets d'Épargne, moins exposés au marché d'actions). Ce qui a été écrit sur le sujet en 2020 reste d'application.

Fonds en euro : les plus-values préservées



Ces stocks de plus-values latentes et la provision pour participations aux excédents constituée, tout en répondant au souhait émis par la direction des risques de disposer d'environ cinq années de participation aux excédents en réserves, permet d'aborder les années qui viennent avec une très grande sérénité.

Ces remarquables réalisations de 2021 constatées, quelles lignes directrices adopter pour la politique financière de 2022 ?

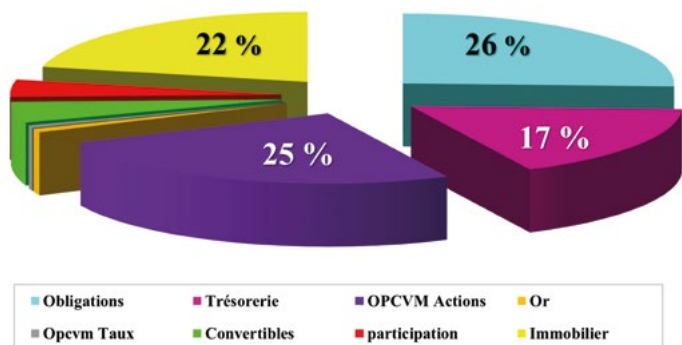
Protéger les portefeuilles contre un scénario de reprise d'inflation et de tensions sur les taux à long terme doit rester plus que jamais au centre des préoccupations pour la gestion des portefeuilles de la Caisse. Ce scénario, qui semble se concrétiser, aurait si l'on ne prenait pas garde les effets les plus dévastateurs sur les avoirs de la société, porteuse d'engagement de très long terme. Ces considérations, longtemps ignorées par la majorité des investisseurs, sont revenues au centre des préoccupations de l'année 2021, en particulier du fait du renchérissement du prix des matières premières et du déséquilibre entre offres et demandes résultant de la désorganisation des chaînes logistiques induite par la Covid 19. Et les remous provoqués par la crise en Ukraine contribueront probablement à aggraver cette situation pour de nombreux biens, au-delà de ce que l'on peut observer pour l'énergie et les matières premières, industrielles et alimentaires...

“ Protéger les portefeuilles contre un scénario de reprise d'inflation et de tensions sur les taux à long terme. ”

”

Pour conclure cette revue de l'environnement financier et cette analyse de la contribution de la gestion financière, on ne répètera pas suffisamment que la **politique financière** menée au cours des dix dernières années, qui donne aux investissements immobiliers et aux actions une grande importance dans les portefeuilles répond à **l'objectif premier de générer des performances durables**. Dans un contexte de grande faiblesse des taux d'intérêt à long terme, cette politique est probablement la seule à le permettre.

Composition des portefeuilles d'actifs de Capma & Capmi



L'entreprise ne saurait avoir pour objectif d'afficher le taux de couverture de sa marge de solvabilité le plus élevé possible. Or, une idée largement répandue consiste à penser que la situation d'une entreprise d'assurance est d'autant plus brillante 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 qu'il s'agit là d'un indicateur pertinent. La question est posée. Si non, on ne comprendrait pas pourquoi des débats sur la nécessité de le réviser surviennent régulièrement avec une telle intensité ; ni les raisons pour lesquelles d'importantes mesures transitoires ont dû être adoptées pour 15 années, différant d'autant l'entrée en vigueur des pleins effets de la directive. On peut également douter des règles de mesure des risques adoptées : pour l'application de la directive, les obligations d'État de la zone euro, 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 imposée par la directive. L'histoire économique récente apporte la preuve du contraire. Sans rappeler les exemples de la Grèce et de Chypre, 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 société de capitaux affiche un taux de couverture élevé, ses actionnaires comprennent que leur entreprise est trop largement dotée en fonds propres et que ces capitaux sont mal employés. Ils sont donc fondés à exiger que ces excédents de ressources longues leur soient restitués. 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, qui ne peuvent en aucun cas verser de telles ristournes, d'améliorer la rentabilité des produits en acceptant plus de risques, **politique qui conduira le ratio de couverture à la baisse, signe d'une utilisation optimale des fonds propres** de la mutuelle dans l'intérêt de ses sociétaires et d'eux seuls. En d'autres termes, l'importance des fonds propres n'est pas un objectif en soi, mais doit permettre l'acceptation de risques plus élevés, garants de meilleures performances sur le long terme, avec un pilotage fin du taux de couverture de la marge de solvabilité au-dessus de 100 %, unique seuil fixé par la directive.

C'est en tout cas la logique dans laquelle s'inscrit la politique financière suivie par l'entreprise.

Y renoncer, en augmentant significativement dans les portefeuilles la part des obligations souveraines de la zone euro, aurait certes pour avantage d'abaisser les besoins de marge à constituer (improprement dénommé « *coût du capital* », expression dont on mesure mal le sens en mutualité) mais au prix **d'une rentabilité durablement plus faible, moyennant un risque de ruine accru**, car on perçoit mal comment des États mal gérés et impécunieux pourront rembourser une dette qui ne cesse de croître, dans un environnement de taux qui progressent. On ne peut s'y résoudre sans dénoncer avec force les effets pervers de cette directive et ses incohérences, en particulier si on prétend la faire appliquer aux régimes de retraite en points.

L'importance des fonds propres accumulés ces dernières années par la Caisse autorise la politique financière qu'elle déploie, dans l'intérêt des souscripteurs et bénéficiaires de contrats, moyennant une surveillance attentive et un pilotage fin des allocations et choix des gérants, sans sacrifier les participations aux excédents versées aux sociétaires ou les revalorisations des pensions des adhérents des régimes de retraite en points, lorsqu'une réglementation mal adaptée le permet.



Tiré par la collecte sur le support immobilier, le chiffre d'affaires bondit de 17,3 % pour atteindre un plus haut niveau historique

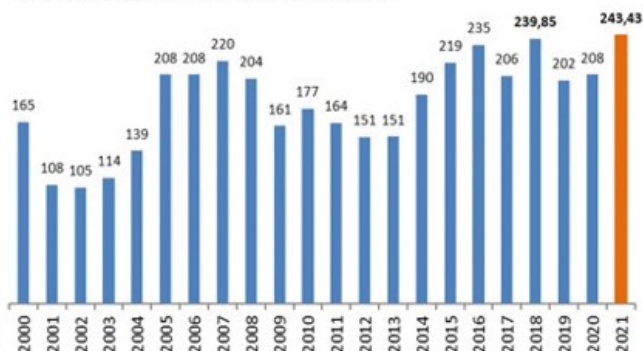
On pouvait craindre que les taux de participation servis au titre de 2020, se situant dans la moyenne de ceux servis par les différents opérateurs, ne pèsent sur le développement de l'activité de 2021. Le conseil d'administration en était conscient. Parce que la collecte sur les fonds en euros ne saurait constituer l'axe stratégique du développement de la mutuelle, il misait davantage sur l'accueil que les sociétaires et futurs sociétaires réserveraient aux nouveaux contrats, Monceau Multifonds et Monceau Retraite. Et cette analyse s'est révélée pertinente.

L'exercice 2020 avait été pénalisé par la crise de la Covid-19 mais surtout par l'arrêt forcé dès le 1^{er} janvier de la diffusion du contrat Monceau Pierre, non conforme à certaines dispositions de la loi dite « Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises », souvent désignée par son acronyme Pacte. Cette loi impose aux contrats en unités de compte d'offrir aux souscripteurs l'accès à des fonds portant sur les thématiques à la mode du socialement responsable, de la finance verte et de la finance solidaire, obligation impossible à satisfaire par un contrat mono-support.

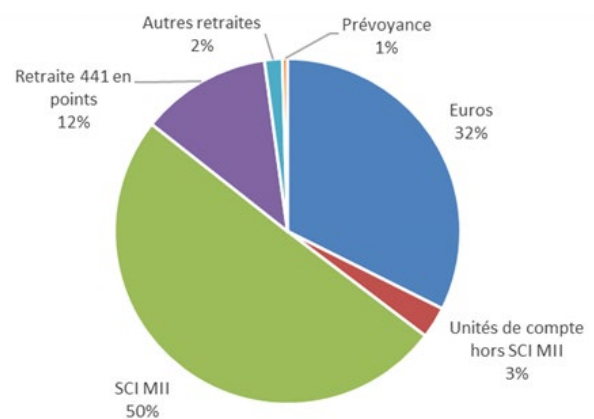
L'exercice 2021 est celui **d'une dynamique retrouvée. A 243.426 milliers d'euros, le chiffre d'affaires s'inscrit en progression de 17,3 % par rapport à celui de l'exercice 2020.** Certes réalisée dans un marché national porteur, **la collecte pour 2021 est la plus importante jamais enregistrée, il convient de le souligner.**

Évolution du chiffre d'affaires

de 2000 à 2021... CA total vu au 31 décembre



Elle a été réalisée à 86 % sur des produits d'épargne, soit pour un montant de 208.505 milliers d'euros. La part des unités de compte sur ce segment progresse très fortement, passant de 35 % en 2020 à 62 % en 2021, soit 50,3 % du chiffre d'affaires total. Cette évolution provient **d'un fort engouement pour le support Monceau Investissements Immobiliers dont la collecte progresse de 124 %**, celle sur les unités de comptes mobilières reculant de 15 %.



Depuis près de cinquante ans, la Caisse propose à ses sociétaires des contrats s'appuyant sur les parts de la société civile immobilière Monceau Investissements Immobiliers, qui affiche durablement de bonnes performances. Ces contrats sont toujours très appréciés et permettent de convaincre des prospects de rejoindre la collectivité des sociétaires.

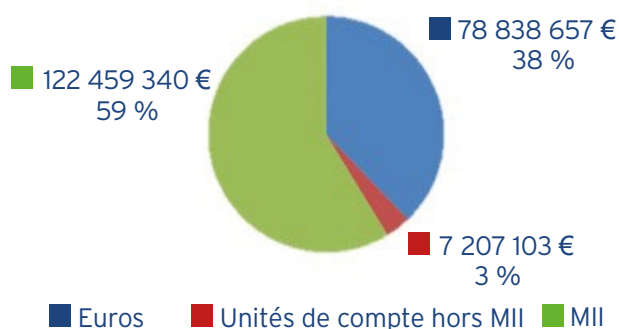
Début 2020, au moment de l'arrêt de Monceau Pierre, des engagements avaient été pris auprès des réseaux salariés de mettre de nouveau à leur disposition un produit proposant ce support immobilier afin de soutenir l'activité et le développement. Ces engagements ont été tenus en février 2021 avec **le lancement du contrat collectif multisupport à versements libres Monceau Multifonds** qui propose non seulement le support Monceau Investissements Immobiliers mais encore sept autres supports mobiliers, en majorité adossés aux compartiments de la SICAV Monceau Multi Gestion Mobilière gérée par la société Monceau Asset Management. Intégrant les contraintes de la loi Pacte, Monceau Multifonds propose parmi ses supports les thématiques du socialement responsable, de la finance verte et de la finance solidaire. Mais quel sera l'accueil qui leur sera réservé par les sociétaires ? Une mode ne se traduit pas toujours par une réussite dans le long terme et les engagements militants véhiculés par ces supports devront aussi être rentables pour les épargnants, qui y veillent avec attention.

Le lancement de Monceau Multifonds a fourni l'occasion de mettre à disposition des réseaux salariés une première version de **l'outil Intactilis de dématérialisation** de la relation avec les sociétaires, développé par les équipes informatiques de l'entreprise. L'assurance vie devenant de plus en plus encadrée et complexe, un tel outil était devenu indispensable pour organiser et fluidifier la relation avec le sociétaire, lui proposer des produits qui correspondent à ses besoins et alléger le fastidieux travail administratif de remplissage de formulaires aux informations redondantes. Intactilis garantit à la Caisse une bonne connaissance du sociétaire, des dossiers de souscription bien construits, et au sociétaire une offre adaptée à son profil de risque. Ce logiciel deviendra le principal outil de travail des réseaux salariés et il évoluera régulièrement pour leur proposer de nouvelles fonctionnalités.

Si la collecte sur le support immobilier a fortement progressé, **le chiffre d'affaires sur les supports en euros a reculé de 33 %**, à 78.839 milliers d'euros contre 117.830 milliers d'euros en 2020.

La collecte épargne pour 2021

31/12/2021 : CA épargne 208 505 100 €



A l'évidence, et ceci était attendu, cette collecte a pâti des taux de participation servis au titre de 2020 sur les fonds en euros, qui s'inscrivaient dans la moyenne affichée par le secteur professionnel. Chez les sociétaires sensibles aux rendements distribués l'année précédente, la concurrence exercée par le support Monceau Investissements Immobiliers, avec des performances durablement supérieures à celles des fonds en euros, a été réelle et forte.

Mais la perte d'intérêt, toute relative, pour les fonds en euros a peut-être aussi été renforcée par le catastrophisme ambiant de la presse spécialisée qui prévoyait l'effondrement général de leurs rendements en 2021. Ceci s'est avéré vérifié dans de très nombreux cas, mais certains fonds ont bien résisté, affichant des performances en progression. Tel est le cas des contrats distribués par la Caisse, dont la gestion financière a permis d'attribuer **d'excellents rendements pour les fonds en euros pour 2021, tous en hausse significative par rapport à 2020 : 1,80 % contre 1,00 % en 2020 pour les Carnets d'Épargne souscrits de 1969 à 1991, 2,15 % contre 1,35 % pour les Carnets Multi-Épargne diffusés de 1991 à 1997 et 1,90 % contre 1,20 % pour les contrats Dynavie, diffusés depuis 1997.**

Ces excellents rendements ont encore bien entendu été remarqués et ils ont valu à la Caisse de nombreux commentaires provenant de la presse spécialisée. De nouvelles récompenses sont venues enrichir un palmarès déjà étoffé. En particulier, Dynavie s'est vu décerner par **« Le Revenu » le Trophée du « Meilleur contrat d'assurance vie Fonds en euros ouvert à tous »**, une nouvelle catégorie de trophée dont la méthodologie, rigoureuse, est basée sur une vingtaine de critères techniques et financiers, et par **les Dossiers de l'Épargne, le Label d'Excellence millésime 2022.**



Les lecteurs attentifs du communiqué de presse publié pour annoncer les participations aux excédents de 2021 ont compris que, compte tenu de l'importante diversification des actifs au sein des portefeuilles de placements, la Caisse aurait pu sans difficulté offrir aux porteurs de Dynavie un taux supérieur à 6 %, voire au-delà de 7 % pour les titulaires des Carnets Multi-Épargne, mais qu'une telle politique de distribution aurait été déraisonnable.

Si la politique de réalisation des plus-values et de mise en réserve de participations aux excédents, décrite supra, a évolué ces trois derniers exercices, il n'en reste pas moins que **l'entreprise a appliqué fidèlement ses règles d'éthique**, rarement partagées avec d'autres opérateurs dont les pratiques critiquables consistent à prélever les produits financiers générés par les portefeuilles des contrats des plus anciens assurés pour financer une participation aux bénéfices améliorée aux seuls contrats ouverts à la souscription. Il aurait été tellement simple ces dernières années de prélever sur les Carnets d'Épargne et sur les Carnets Multi Épargne, en restant muet sur leurs performances, pour bonifier le taux servi aux titulaires du fonds en euros de Dynavie. Ceci ne saurait être envisagé. Les sociétaires fidèles connaissent l'importance que la Caisse et son conseil d'administration accordent à cette rigueur éthique peu fréquente. Un souscripteur n'est pas non plus 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.

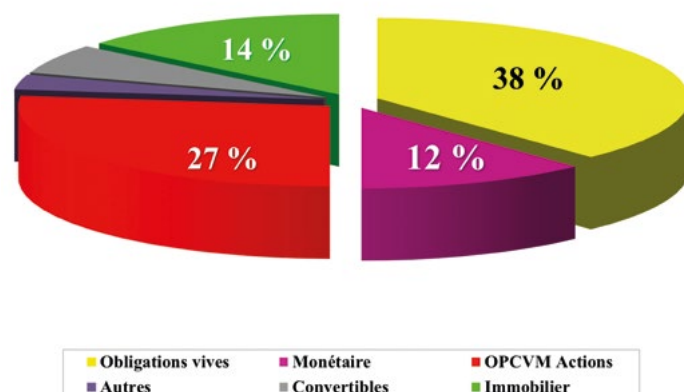
Ces règles d'éthique élémentaires sont le gage d'une relation pérenne, équitable et performante. Et ceux qui ont recours à ces pratiques pour détourner leurs assurés des fonds en euros et pour les pousser vers les contrats en unités de compte, auront certainement des explications à leur fournir un jour sur la manière dont ils ont satisfait à leur obligation de devoir de conseil.

Ces rendements servis au titre de 2021, tout comme l'importance des réserves constituées, contribueront peut-être au renforcement de la collecte sur les fonds en euros en 2022. Mais, rappelons-le, la Caisse n'a pas vocation à concentrer son développement et à distribuer exclusivement des produits en euros, que la faiblesse des taux d'intérêt et les besoins de marge de solvabilité qu'ils génèrent pénalisent. Elle doit rester vigilante sur l'importance de la collecte sur cette gamme et sur les risques associés, et veiller à ce que les réserves accumulées ne soient pas pillées par des souscripteurs opportunistes. Aussi, le conseil d'administration a pris la décision de principe de fermer le contrat Dynavie aux nouvelles adhésions si l'afflux de cotisations devenait trop important, pour en ouvrir un autre qui, évidemment, ne bénéficiera ni de la qualité du portefeuille de placements constitué avec le temps pour Dynavie, ni des réserves accumulées.

“ Ces règles d'éthique élémentaires sont le gage d'une relation pérenne, équitable et performante. ”

”

Fonds en euro de Dynavie (le profil du portefeuille)



La retraite par capitalisation en points... l'espoir renaît

La retraite, cœur de métier depuis la création de Capma en 1955 et un des fondements du mutualisme, que ce soit sous forme de contrats de rente viagère, différée ou immédiate, ou de régimes en points occupe toujours une place très importante dans son activité et représente près du quart des encours gérés.

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 et se trouve maintenant dévoyé par la mise en avant des « sorties en capital » par les pouvoirs publics, il est toujours au cœur de la communication institutionnelle du groupe. L'expression « La retraite... c'est notre affaire » introduisait chaque année la section du rapport du conseil d'administration qui traite de ce sujet. Mais, l'enthousiasme qui prévalait alors lorsqu'il s'agissait de rendre compte de l'activité en matière de rente viagère et de retraite, se réduit.

On ne peut pas oublier le reniement en 2017 de l'état français qui, sans la moindre concertation avec les professionnels concernés, décide de ne plus participer au mécanisme de revalorisation légale des rentes viagères qu'il avait créé en 1946, laissant la charge de ces revalorisations aux seuls assureurs. Cette décision a coûté près de 50 millions à la Caisse et à ses sociétaires.

On ne peut pas oublier non plus les évolutions réglementaires concernant les régimes de retraite en points intervenues cette même année 2017, avec toutes leurs conséquences. Elles produisent leur plein effet au détriment des intérêts des adhérents.

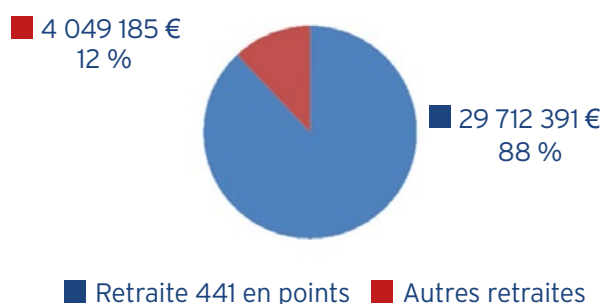
L'instabilité de l'environnement législatif depuis plus de 35 ans, marquée dernièrement encore par la promulgation de la loi du 22 mai 2019 relative à la croissance et à la transformation des entreprises, la loi Pacte, a troublé la sérénité et l'engagement de long terme nécessaires pour proposer et garantir aux sociétaires des produits en vue de leur retraite.

Si besoin en était d'un exemple encore très récent, les régimes Monceau Cap Retraite, Monceau Cap Retraite Madelin / Monceau Cap Retraite Agricole créés en 2018, pour prendre en compte la réforme de 2017, ont dû être fermés aux nouvelles adhésions le 1^{er} octobre 2020, date limite fixée par la loi Pacte, pour être remplacés par un Plan d'Épargne Retraite. Le Plan d'Épargne Retraite Monceau Retraite a donc été créé et diffusé à partir de cette date pour répondre aux obligations de la loi Pacte et recueillir les nouvelles adhésions.

Les adhésions aux régimes Monceau Cap Retraite, du fait de leurs faibles nombres, ont dû être transformées au 31 décembre en 2021 en adhésions au Plan d'Épargne Retraite individuel Monceau Retraite afin de permettre à leurs titulaires de continuer à préparer le plus sereinement possible leur retraite. En effet, l'article R.441-15 du Code des assurances prévoit que « le nombre de participants, y compris non cotisants et retraités, à une convention ne peut être inférieur à 1.000 » et que « cet effectif doit être réuni dans un délai de trois ans à partir de l'entrée en vigueur de ladite convention ». Lorsque le nombre de participants à une convention, y compris non cotisants et retraités, est ou devient inférieur à 1.000 après l'expiration du délai prévu à l'article R.441-15, il est procédé à la conversion de la convention dans les termes prévus aux articles R.441-26 et R.441-27 du code des assurances.

La collecte retraite pour 2021

31/12/2021 : CA retraite 33 761 576 €



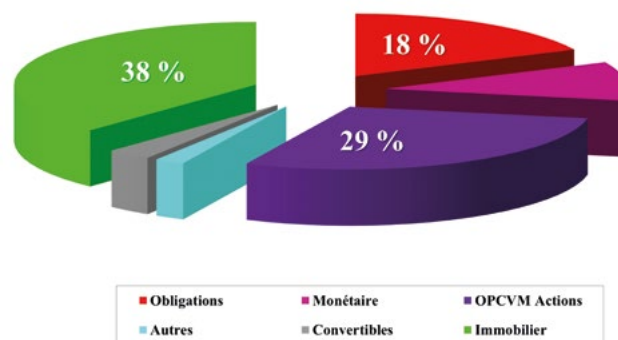
Dans cet univers chahuté, où la rigueur et le raisonnement scientifiques n'ont plus leur place, les cotisations encaissées au cours de l'exercice par **les différents régimes en points progressent** toutefois significativement en 2021 **de 39,2 %, à 29.712 milliers d'euros**. Il s'agit là d'une réelle source de satisfaction. Les encaissements des régimes créés en 1998 et avant, dorénavant tous fermés aux nouvelles adhésions, reculent de 12,6 % (- 2.308 milliers d'euros) mais sont largement compensés par la collecte sur Monceau Retraite, soit 13.743 milliers d'euros.

Cet engouement significatif pour le Plan d'Épargne Retraite individuel Monceau Retraite provient sans doute en partie du fait que les pouvoirs publics et les acteurs du marché vantent haut et fort les possibilités de sortie sous forme de capital. Difficile de reconnaître là la caractéristique d'un « produit retraite ». Il est regrettable que cet argument reçoive un écho favorable.

Ce développement de la collecte sur Monceau Retraite a été favorisé par les efforts financiers importants consentis par la Caisse pour soutenir l'activité des réseaux salariés et la diffusion du produit. Même si les frais généraux s'en ressentent, la charge reste marginale et maîtrisée. Et le développement de l'activité retraite en points est stratégique, en particulier pour assurer le renouvellement du sociétariat, indispensable à la pérennité de l'entreprise. Y consacrer des ressources est donc un acte de saine gestion.

La collecte des régimes en points 2021

Les régimes de retraite en points (le profil du portefeuille)



Mais en raison des aménagements apportés à la réglementation en 2017 sur le calcul des droits acquis par les adhérents aux régimes de retraite en points, avec des effets significatifs sur leur équilibre. Tous ces régimes, même s'ils préexistaient, 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.

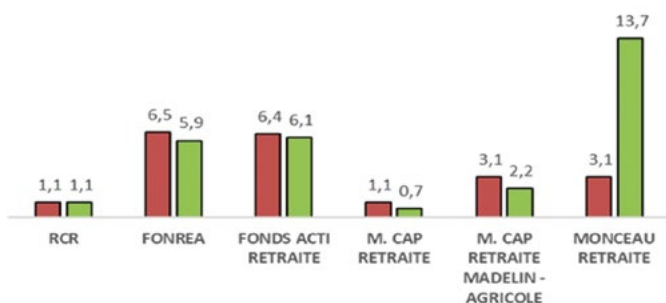
Tout d'abord, parce que le taux de couverture s'apprécie dorénavant en ajoutant les plus ou moins-values latentes au montant de la provision technique spéciale, le sujet de l'extériorisation de plus-values latentes pour conforter les taux de couverture du régime perd de son acuité. Alors que tel n'était pas le cas auparavant, et à juste titre, le taux de couverture est à présent exposé aux variations conjoncturelles des marchés financiers, ce qui paraît peu pertinent pour des opérations qui doivent s'équilibrer sur le long terme.

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 % - règle qui s'appliquait jusqu'en 2017 sans susciter la moindre critique - s'appuie dorénavant sur la courbe des taux publiée par l'Eiopa, l'organe européen en charge du contrôle du secteur de l'assurance.

Au 31 décembre 2020, sur la partie de la courbe avec des échéances inférieures à quarante-deux ans, ces taux étaient inférieurs à 1,5 %. Ils étaient négatifs sur les échéances inférieures à vingt ans. À l'inverse, sur la partie la plus longue (au-delà de 42 ans), les taux devenaient supérieurs au taux de 1,5 % utilisé pour les inventaires jusqu'en 2017.

Ce nouveau cadre réglementaire ne contrariait pas les équilibres des deux régimes Monceau Cap Retraite créés en 2018, en particulier parce qu'il leur est interdit de garantir le niveau atteint par la valeur du point de retraite. Mais il en était tout autrement pour les régimes plus anciens.

CA retraite 441 à fin décembre... (millions €) ■ 2020 ■ 2021



Le sujet majeur de préoccupation concernant cette activité de retraite en points par capitalisation reste le pilotage technique des régimes au travers de leur taux de couverture, rapport entre leurs réserves et la valeur des droits acquis par leurs adhérents. L'évolution de ce taux constitue un point d'attention majeur, tant sont lourdes les conséquences qui en découlent sur la politique de revalorisation des prestations de retraite, d'évolution des cotisations et sur les résultats sociaux de l'assureur gestionnaire des régimes.

Non pas du fait de difficultés rencontrées avec les portefeuilles de placements, qui affichent de très belles performances inhérentes aux allocations d'actifs privilégiées depuis plusieurs années. Elles laissent une large place aux investissements immobiliers et aux actions, avec respectivement 38 % et 29 % des encours de l'ensemble des régimes de retraite en points. Ces deux classes d'actifs ont produit, cette année encore, de remarquables performances (cf. supra).

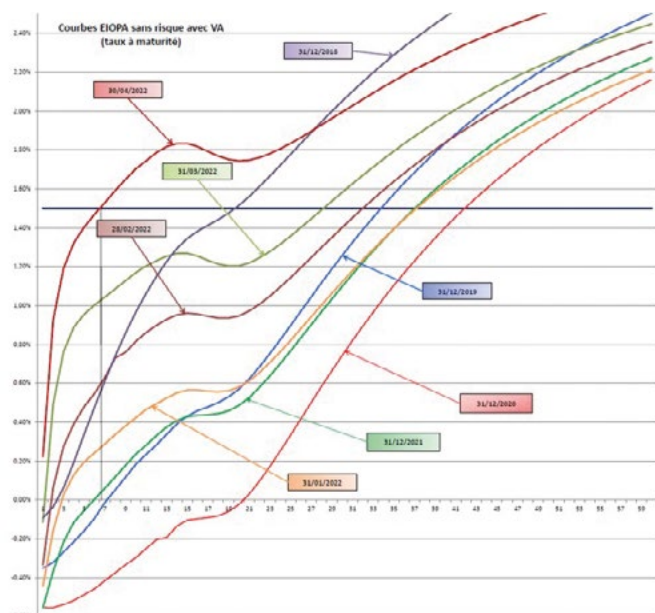
Conséquence de cette réglementation dont le fondement est plus que discutable, alors que la gestion financière de ces régimes produit d'excellents résultats durables générés grâce à une allocation d'actifs particulièrement adaptée à la couverture d'engagements de très long terme, les adhérents de Fonréa et Fonds Acti Retraite sont privés depuis 2018 de la revalorisation de leurs prestations, alors qu'ils en bénéficiaient jusqu'en 2017, tandis que les tarifs pratiqués pour 2020 et 2021 subissaient de fortes hausses, totalement injustifiées au plan technique.

Actualiser les droits acquis par les adhérents à des taux négatifs, ce qui les augmentent artificiellement, s'est également traduit pour les régimes Fonréa et Fonds Acti Retraite par des taux de couverture des dits droits devenant inférieurs à 100 %, imposant à la Caisse de prélever sur ses résultats les montants nécessaires pour porter ces taux de couverture à 100 %. Il en était résulté une charge technique dans les comptes de 2020 de 25.593 milliers d'euros, s'ajoutant aux 6.265 milliers d'euros déjà comptabilisés en 2019, grevant lourdement les résultats 2020 de la Caisse.

La remontée des taux d'intérêts en 2021 a significativement modifié la situation, mettant en évidence l'aberration qui consiste à actualiser des droits acquis par les adhérents à des taux de marché qui fluctuent quotidiennement pour apprécier l'équilibre à long terme d'opérations qui s'étalent sur des décennies. Rien ne justifiait sur ce point l'évolution réglementaire de 2017. Et la démarche suivie est d'autant plus étonnante que la branche 26 (les régimes de retraite en points) est la seule pour laquelle une telle règle d'actualisation en fonction des taux du marché a été imposée pour l'établissement des comptes sociaux.

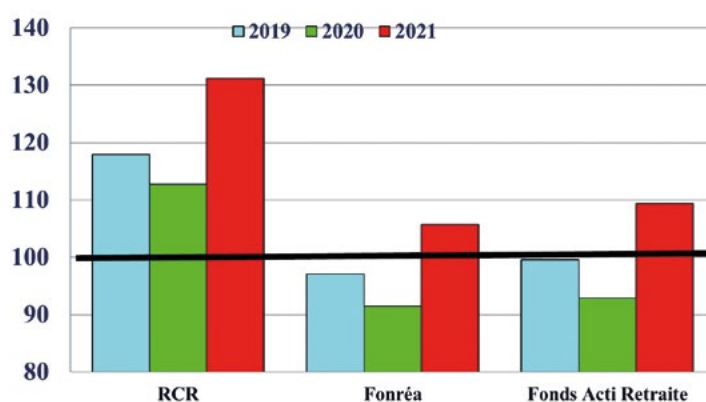
Au 31 décembre 2021, sur la partie de la courbe correspondant aux échéances inférieures à trente-trois ans, ces taux étaient inférieurs à 1,5 %. Mais ils n'étaient négatifs que pour les seules échéances inférieures à 6 ans.

Évolution des taux de la courbe imposée par Eiopa



Cette remontée spectaculaire, mais justifiée, des taux, conjuguée aux résultats de la gestion financière, a propulsé les taux de couvertures de Fonréa et Fonds Acti Retraite au-delà des 100 %, à respectivement 106,7 % et 109,4 % au 31 décembre 2021, toutefois en deçà des 110 %, ce qui aurait permis de revaloriser les prestations. Surtout, **les provisions complémentaires constituées en 2019 et 2020 pour ces régimes ont pu être intégralement reprises dans les comptes de 2021 pour un montant de 31.860 milliers d'euros, bonifiant très fortement les comptes sociaux de la Caisse après avoir pesé sur eux en 2019 et 2020.** Les régimes de retraite en point n'ont, à l'évidence, guère besoin de pareilles règles de pilotage erratiques et dommageables mises en place par la nouvelle réglementation de 2017.

Retraite : taux de couverture des régimes dont la valeur du point est garantie



Et l'évolution des taux d'intérêt observée depuis le 1^{er} janvier incite à un réel optimisme quant à la possibilité de reprendre une politique de revalorisation des prestations.

S'agissant du Régime Collectif de Retraite, l'application de la nouvelle réglementation de 2017, quoique aussi très contraignante, a produit des effets moins dévastateurs, le taux de couverture demeurant très au-delà du couperet des 110 %. La politique de revalorisation des retraites a donc pu être préservée.

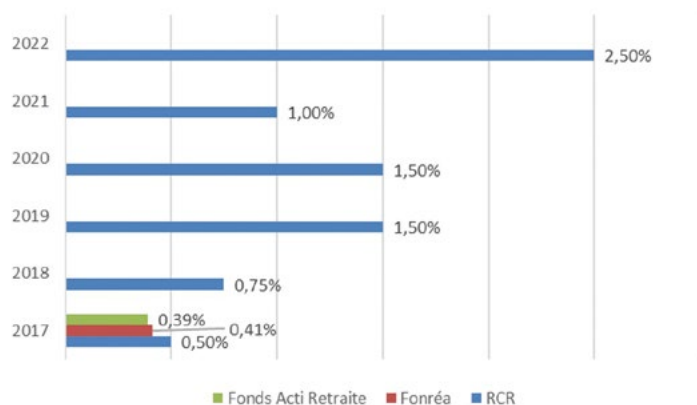
Ce régime, créé en 1955, qui réunit encore aujourd'hui près de 39.000 adhérents, a rencontré dans la seconde moitié de la décennie 1990 de graves difficultés pour garantir les engagements pris envers eux. Fermé aux nouvelles adhésions en 1998, au moment de la création de Fonréa et de Fonds Acti Retraite, il a fait depuis l'objet de toutes les attentions. L'arrêt des comptes de l'exercice 2005 avait confirmé le retour du régime à l'équilibre, marqué par l'affichage d'un taux de couverture des engagements de 100 %. 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 privilégiés et les résultats financiers procurés ont permis depuis de poursuivre cette politique. La durée résiduelle des engagements de ce régime est plus faible que celle des autres régimes, de sorte que l'actualisation des droits futurs aux taux, en majorité négatifs de la courbe Eiopa pour les échéances courtes, pénalise davantage encore le niveau du taux de couverture. Mais l'importance des réserves accumulées permet malgré tout d'afficher un taux de couverture supérieur à 110 %.

Au 31 décembre 2021, le Régime Collectif de Retraite disposait de réserves, plus-values latentes non comprises, de 707.316 milliers d'euros (vs 689.152 milliers d'euros à fin 2020), de plus-values latentes de 99.456 milliers d'euros (vs 90.582 milliers d'euros à fin 2020), pour des engagements évalués à 614.755 milliers d'euros (vs 677.888 milliers d'euros à fin 2020), en utilisant, rappelons-le, tout comme pour les régimes les plus récents, les dernières tables de mortalité prospectives, et en actualisant les flux futurs selon les taux de la courbe Eiopa. Soit un taux de couverture de 131,2 %, à comparer à 115,0 % à la fin de 2020.

Ce taux de couverture, en forte hausse, a permis au conseil d'administration de fixer à 2,5 % la revalorisation de la valeur de service du point retraite à effet du 1er janvier 2022, allant pour la quatrième année consécutive au-delà de ce qu'aurait permis la stricte application de la réglementation de 2017, mais préservant en partie le pouvoir d'achat de ses retraités, ce qui reste au demeurant, mais il est utile de le rappeler, la mission première d'un régime de retraite par capitalisation.

Les revalorisations des valeurs de service



Le conseil d'administration a en effet considéré que **cette réglementation de 2017**, qui prétend interdire toute revalorisation si le taux de couverture est inférieur à 110 % et limiter la faculté de revalorisation au-delà, **conduit à des situations absurdes** si elle s'applique à des régimes fermés aux nouvelles adhésions.

Car 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 ! 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 aujourd'hui fermé aux nouvelles adhésions.

En définitive, que penser d'une réglementation qui retient, et c'est un cas unique pour les branches de l'assurance vie, des taux de marché qui varient quotidiennement, pour calculer le taux de couverture, un indicateur majeur reflétant l'équilibre d'opérations qui s'apprécie sur des décennies, réglementation dont on pense a priori qu'elle répond aux intérêts des adhérents des régimes de retraite, lorsqu'en réalité elle contraint la politique de revalorisation des retraites, interdisant à l'assureur de redistribuer équitablement les réserves constituées par les régimes à leurs adhérents et imposant parfois des hausses de tarifs très importantes sans réelle justification technique.

Aussi le caractère inepte de ces nouvelles règles pour des régimes fermés aux nouvelles adhésions mérite d'être dénoncé par la profession à un moment où le sujet de la retraite est perçu comme un enjeu sociétal majeur. Cette réglementation devrait être amendée par les pouvoirs publics, qui ont cédé aux demandes pressantes formulées par un acteur en difficulté sans apprécier les conséquences de leur décision et rendue non applicable aux régimes fermés aux nouvelles adhésions. Aucune réaction depuis cinq ans que ce constat a été dressé !

Au-delà de cette difficulté d'ordre réglementaire, 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. Il faut en effet rappeler que l'utilisation, à partir de 2007, pour le Régime Collectif de Retraite, de tables de survie différenciées par sexe, TGH et TGF 2005, à la place de la table unique par générations retenue jusque-là, si elle n'a eu qu'un effet marginal sur l'évaluation des droits des populations masculines, s'est en revanche traduite pour les populations féminines par une augmentation de la valeur actuarielle des droits acquis qui a parfois approché 20 %.

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

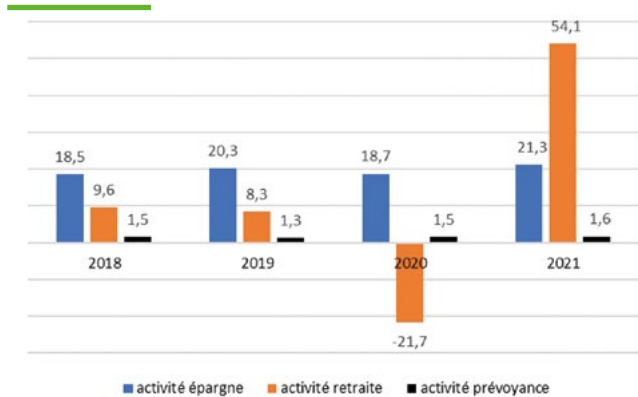
Les excellents rapports de la gestion financière et la reprise des provisions complémentaires allouées aux régimes de retraite en points en 2019 et 2020 portent le résultat et les fonds propres à un niveau historique

L'exercice 2021 aura été marqué par la belle progression de la collecte. Mais plus encore par les brillants résultats de la gestion financière, qui ont permis non seulement d'afficher des taux de participations aux excédents parmi les plus élevés de la profession, mais encore de compléter significativement la provision pour future participation aux excédents. Conjugés aux effets de la hausse des taux sur l'évaluation des droits acquis par les adhérents aux différents régimes de retraite en points, ils ont renforcé leurs réserves et leurs taux de couverture, permettant de reprendre les importantes provisions constituées lors des inventaires 2019 et 2020, avec la perspective encourageante de réactiver la revalorisation des retraites dont les adhérents de Fonréa et Fonds Acti retraite sont privés depuis quatre ans à cause d'une réglementation totalement inadaptée à la gestion de ces régimes.

Enfin, et c'est là l'élément le plus visible, ils permettent d'afficher un résultat comptable le plus élevé de l'histoire de la Caisse, qui, compte tenu des importantes réserves de plus-values accumulées, conforte la structure du bilan de l'entreprise et les éléments de solvabilité qu'elle peut afficher.

Les principales grandeurs apparaissant au compte de résultat, le chiffre d'affaires, les produits financiers, les participations aux excédents et les éléments relatifs aux régimes de retraite en points ont été décrits et analysés supra. Elles contribuent ensemble à la formation du résultat technique, avant frais généraux. Le graphique ci-après ventile, sur les 4 dernières années, l'origine des marges techniques dégagées par chacune des activités développées par la Caisse, l'épargne, la retraite en points et les rentes viagères, la prévoyance. Si les opérations en épargne et en prévoyance concourent de façon sensiblement identique chaque année aux résultats techniques d'ensemble, la chute des marges techniques générées par l'activité retraite en 2020 résultait de l'obligation faite à l'assureur de compléter les provisions techniques des régimes Fonréa et Fonds Acti Retraite pour porter leur taux de couverture à 100 %. A l'inverse, la forte progression de ces marges techniques en 2021 est principalement la conséquence de la reprise intégrale de ces provisions.

Les marges techniques dégagées par les activités de la Caisse

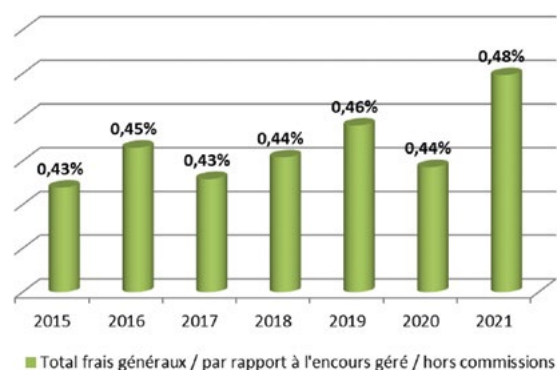


Les frais généraux, composés principalement de coûts d'acquisition, progressent de 15,6 %, passant de 20.551 milliers d'euros à 23.755 milliers d'euros.

Les frais d'acquisition, couverts en partie par les chargements contenus dans les cotisations versées, progressent de 18,8 %, à 17.373 milliers d'euros contre 14.629 milliers d'euros en 2020. Les autres frais s'inscrivent également en hausse de 7,8 %, à 6.382 milliers d'euros contre 5.922 milliers d'euros pour 2020, retrouvant ainsi quasiment leur niveau de 2019. Les frais proviennent essentiellement des trois groupements d'intérêts économiques auxquels a adhéré la société qui ne dispose pas de moyens propres. Les frais engagés par ces trois groupements et pris en charge par la société en 2021 se sont élevés à 20.713 milliers d'euros contre 19.568 milliers d'euros en 2020, soit une progression de 5,9 %.

L'ensemble des frais généraux représente 0,48 % de l'encours géré en 2021, contre 0,44 % en 2020 et 0,46 % en 2019, calculé sur le même périmètre. Ce ratio, hors frais d'acquisition, s'élève à 0,13 %, montant identique à 2020, soit un taux parmi les plus faibles observés dans la profession, reflétant la bonne maîtrise par l'entreprise de ses coûts de fonctionnement.

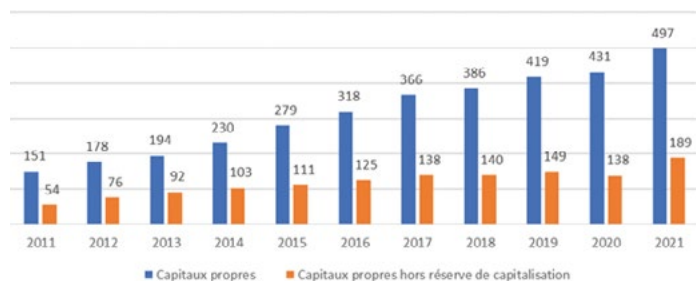
Les frais généraux



Avant impôts, le résultat de l'exercice 2021 s'affiche en excédent de 76.474 milliers d'euros, en forte progression par rapport au précédent, qui avait été fortement grevé par la constitution des provisions complémentaires pour les régimes en points (perte de 8.659 milliers d'euros). Après impôts, l'excédent comptable de l'exercice ressort à 50.934 milliers d'euros contre une perte de 11.002 milliers d'euros un an plus tôt.

Si vous approuvez les propositions d'affectation du résultat qui vous sont soumises, les fonds propres de l'entreprise s'élèveront à 496.801 milliers d'euros, en hausse de 15,4 % sur le montant de 430.541 milliers d'euros observé un an plus tôt, après dotation à la réserve de capitalisation nette d'impôt de 15.257 milliers d'euros. **En 10 années, les capitaux propres de votre Caisse auront ainsi été multipliés par 3,3 soit une progression moyenne annuelle de 12,7 %.**

Évolution des Capitaux propres en M€



Même si cet indicateur, qui a guidé des générations de commissaires-contrôleurs des assurances dans l'appréciation de la situation financière des entreprises d'assurance, n'est plus aujourd'hui, à tort, analysé, la couverture des engagements réglementés de la Caisse incluant la réserve de capitalisation et les provisions pour participations aux excédents constituées², est assurée avec un excédent d'environ 197 millions d'euros, hors plus-values latentes, soit 4,71 % des engagements. Cet indicateur progresse fortement par rapport à ceux des années passées (excédent de 121 millions soit 2,99 % des engagements en 2021 et 138 millions soit 3,40 % des engagements pour 2020), témoignant également du renforcement de la situation financière de l'entreprise.

“ L'excédent comptable de l'exercice ressort à 50.934 milliers d'euros. ”

Le stock de plus-values latentes sur les portefeuilles de titres obligataires évalués conformément à l'article R. 343-9 du code des assurances, recule de 49.886 milliers d'euros à fin 2020 à 44.332 milliers d'euros à fin 2021, soit moins que les plus-values réalisées dans l'exercice pour conforter la réserve de capitalisation (cf. supra).

Les résultats de la gestion immobilière et les performances des gérants choisis pour gérer les portefeuilles d'actions ont contribué à une valorisation significative des portefeuilles de placements évalués conformément aux dispositions de l'article R.343-10 du code des assurances. Ces derniers recelaient une plus-value latente de 327.728 milliers d'euros contre 262.627 milliers d'euros à fin 2020, soit une progression de 25 %, malgré les importantes réalisations de l'exercice (255.680 milliers d'euros).

La réalisation de ces soldes de plus-values globales donnerait naissance à une charge d'impôt, et ouvrirait des droits au profit des assurés et bénéficiaires de contrats, de sorte qu'elles ne peuvent être ajoutées sans précaution aux fonds propres comptables pour apprécier la solvabilité de l'entreprise.

Apprécié dans le référentiel réglementaire antérieur à l'entrée en vigueur de la directive dite solvabilité 2, les éléments constitutifs de marge de solvabilité réunis par l'entreprise s'élèvent au 31 décembre à environ 869 millions, pour une marge à constituer d'environ 146 millions. Dans cet ancien référentiel, la Caisse couvre presque de 6 fois la marge de solvabilité requise. A noter, la marge à constituer ainsi calculées est plus que couverte, à 130 %, par les fonds propres de la Caisse, hors plus-values latentes et réserve de capitalisation, ce qui n'était plus le cas depuis 2008.

Bien que tout à fait satisfaisante, la situation est moins confortable dans le cadre réglementaire solvabilité 2, rappel devant être fait que le commissaire européen, en charge à l'époque de la préparation de cette directive, monsieur Charlie Mac Greevy avait, devant les mutualistes européens réunis en congrès, annoncé que l'entrée en vigueur de Solvabilité 2 ne se traduirait ni par un accroissement des besoins de fonds propres des organismes d'assurance, ni par un effet d'éviction des opérateurs de taille petite et moyenne. On sait aujourd'hui ce qu'il en est.

Il est apparu très vite que la Caisse se trouve lourdement pénalisée si elle assujettit, contrairement à la position qu'elle défend, les régimes de retraite en points à Solvabilité 2. Aussi bien dans les rapports produits que dans les entretiens avec des collaborateurs des services de l'Autorité de Contrôle, elle a émis de sérieux doutes sur la pertinence de cet assujettissement, sans jamais trouver un interlocuteur attentif au traitement de cette question.

² Ces éléments sont en pratique largement assimilés à des fonds propres dans la logique de Solvabilité 2

Ce cadre dessiné par la directive 2009/138/CE est à l'évidence inadapté à ce type d'opérations de très long terme que sont les régimes de retraite en points comme ceux que gère la Caisse, qui relèvent dans tous les pays européens de la logique des « fonds de pension ». Pour ces opérations, apprécier le risque de ruine à un an, démarche qui baigne la logique de solvabilité 2 et en appliquant les règles fixées par cette directive, n'a aucun sens. De nombreux pays européens, et la France ne comptait pas parmi ceux-là, l'ont compris, ont demandé et obtenu que leurs fonds de pension soient exclus du champ d'application de cette directive 2009/138/CE. La Commission européenne a accueilli favorablement cette position et ses services ont travaillé à la rédaction d'une directive adaptée, dite IORP.

Bien qu'elles soient identiques à celles couvertes par les fonds de pension, les opérations des régimes de retraite en points gérés par la Caisse ne bénéficient donc pas des mêmes cadres réglementaires et légaux, qui pourtant allègeraient considérablement l'exigence de marge qu'elle aurait à constituer si les régimes en question n'étaient pas assujettis à solvabilité 2.

Il s'agit là d'une **inégalité de traitement** qui s'inscrit mal dans le cadre dessiné par le législateur européen et qui pénalise lourdement notre mutuelle. En effet, la gestion financière mise en œuvre pour les régimes de retraite laisse une place importante aux actifs immobiliers et aux actions (cf. supra). Ces allocations, qui constituent un gage de préservation des retraites à long terme, sont fortement pénalisées par la logique de court terme qui imprègne solvabilité 2, conçue pour des contrats classiques d'assurance-vie et qui impose aux organismes d'assurance de mobiliser un pourcentage élevé de fonds propres pour détenir de tels actifs. Tel n'est pas le cas pour les fonds de pension dans le cadre des règles de solvabilité définies par la directive IORP.

Prenant conscience de cet oubli fâcheux, le législateur français, par une ordonnance du 6 avril 2017, a introduit dans la réglementation les « Organismes de Retraite Professionnelle Supplémentaire » (ORPS). Ceci aurait pu constituer l'opportunité de sortir formellement les trois régimes Régime Collectif de retraite, Fonrrea et Fonds Acti Retraite du champ d'application de Solvabilité 2, et cette remarque fut formulée à l'Autorité de contrôle, notamment lors d'une audition par le « collègue des superviseurs ».

Encore que le processus de transposition de la directive IORP en droit français n'y pousse guère puisqu'il créé curieusement des contraintes proches de celles de solvabilité 2. Sans la moindre justification, puisqu'on ne les retrouve pas dans la réglementation « fonds de pension » des autres pays européens.

En tout état de cause, seuls les régimes professionnels de retraite supplémentaire pouvaient à l'origine entrer dans la catégorie des FRPS, ce qui, à nouveau, constitue une forme de discrimination discutable. Si Fonrrea possède cette caractéristique, Fonds Acti Retraite, qui réunit des adhérents bénéficiant des dispositions de la loi Madelin et des sociétaires ayant adhéré à titre personnel, et surtout le Régime Collectif de Retraite, qui représente 80 % des provisions mathématiques concernées et fut créé en 1955, à une époque où la notion de régime professionnel n'existait pas pour des régimes à adhésion facultative, ne peuvent être qualifiés de fonds de retraite professionnelle supplémentaire et partant, bénéficiers de leur cadre réglementaire moins contraignant, alors que ces deux régimes présentent toutes les caractéristiques techniques les rendant éligibles.

Il s'agit là, de nouveau, d'une inégalité de traitement, qui porte directement préjudice à notre mutuelle.

La situation a de nouveau évolué, puisqu'un décret du 12 juin 2019 définit parmi les régimes de retraite à adhésion facultative pouvant être portés par les organismes de retraite professionnelle supplémentaire, en plus de la Préfon et du régime dit des Hospitaliers, « les autres régimes de groupe à adhésion facultative ayant pour objet la couverture d'engagements de retraite » régis par le code des assurances ou le code de la mutualité. Tel est bien le cas des régimes en points gérés par la Caisse, ce que contestent les services de l'Autorité de contrôle en prétextant que le Régime Collectif de Retraite n'a pas été souscrit par une association ! Faute d'avoir obtenu sur ces sujets la moindre réponse de l'Acpr depuis plus de 4 ans, devant de surcroît faire face à une demande reçue en décembre 2020, injustifiée et sans fondement sérieux, d'avoir à produire un programme de rétablissement de sa marge de solvabilité, pourtant largement supérieure au minimum réglementaire, Capma & Capmi, s'est pourvu en 2021 devant le Conseil d'État pour faire reconnaître ses analyses.



Cette requête est en cours d'instruction. Les parties ont échangé de nombreux mémoires, et l'on ne manquera pas de relever que, pour essayer de justifier une position qui paraît bien mal assurée, les services de l'Acpr, faisant fi des nombreux arrêtés ministériels pris sous le visa des articles L 441-1 et suivants du code des assurances pour la gestion du Régime Collectif de Retraite, n'hésitent pas à prétendre que ce régime ne relève pas de de cette partie du Livre IV du dit code !

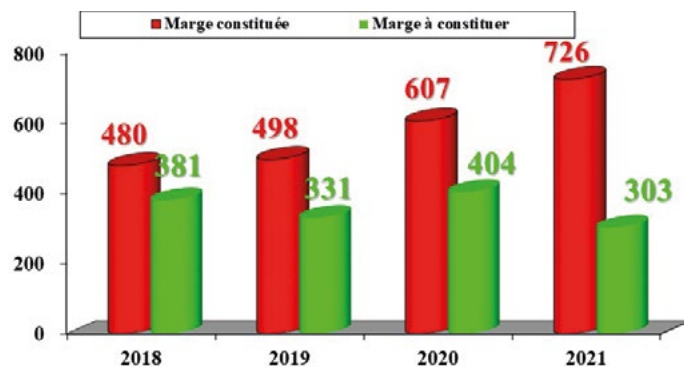
Mal servis par un cadre réglementaire réformé en 2017 qui méconnaît les intérêts et les droits des adhérents en leur imposant des hausses de cotisations excessives et ceux des retraités en bloquant inutilement leurs prestations, les régimes de retraite en points souffrent donc également de l'inadaptation des règles de solvabilité que l'on prétend leur imposer, alors que par nature, rappelons-le, ces opérations s'assimilent à celles des fonds de pension, pour lesquels une directive européenne particulière a été promulguée. Avec des conséquences notables sur l'appréciation globale de la solvabilité réglementaire de l'entreprise.

Ce problème a déjà été à maintes reprises soulevé, y compris rappelons-le, auprès des autorités, sans le moindre résultat. Et sa portée n'est pas purement académique, les rapports du conseil d'administration produits pour 2018, 2019 et 2020 le démontrent amplement.

Dans ce cadre, les calculs de fonds propres et de besoin en marge de solvabilité ont été effectués au 31 décembre 2021, en appliquant à ces régimes en points les règles de la directive sur les fonds de pension telles qu'elles ont été transposées dans les autres pays européens. Les autres activités, l'épargne et les contrats de rentes viagères gérés dans le cadre de l'assurance vie classique, sont traitées en appliquant la formule standard de la directive solvabilité 2.

Calculés selon ces principes, les éléments de solvabilité réunis par la Caisse, soit 726 millions, représentent 240 % de la marge de solvabilité à constituer au 31 décembre 2021, évaluée à 303 millions. L'ensemble est largement décrit dans le « rapport sur la solvabilité et la situation financière de l'entreprise », approuvé par le conseil d'administration, transmis à l'autorité de contrôle en même temps qu'il est rendu disponible au public sur le site institutionnel de l'entreprise. Pour information, les calculs à la fin mars 2022 indiquaient, principalement du fait de la hausse des taux d'intérêt, une progression de ce taux de couverture à 261 %.

La marge de solvabilité (Régimes 441 traités comme des fonds de pension de 2019 à 2021)



Outre les sociétés civiles immobilières Monceau Investissements Immobiliers et Société Civile Centrale Monceau, dont l'activité et les performances ont été décrites supra, la société détient trois autres participations, l'une dans une société d'assurance, Monceau Retraite & Épargne, les deux autres étant des sociétés de placements, la Société Civile Foncière Centrale Monceau et Monceau Investissements Mobiliers. Toutes trois ont connu un exercice 2021 très satisfaisant, affichant des bénéfices qui contrastent avec les pertes affichées par chacune d'elle au terme de l'exercice 2020.

Monceau Retraite & Épargne, société d'assurance mixte détenue à hauteur de 30 %, a vu son chiffre d'affaires à nouveau régresser, de 10,0 % à 20.764 milliers d'euros contre 23.065 milliers d'euros en 2020.



En **prévoyance**, l'activité concentrée sur l'assurance des risques statutaires des agents des collectivités territoriales, des Services départementaux d'incendie et de secours notamment, n'est plus alimentée depuis trois ans par la souscription de nouvelles affaires. Logiquement, le chiffre d'affaires recule, de 3.302 milliers d'euros pour 2020 à 1.965 milliers d'euros en 2021, du fait de l'arrivée à leur terme des contrats en portefeuille. Les bonis sur la liquidation des années antérieures permettent à ces opérations de prévoyance de dégager un résultat brut au compte technique de 2.833 milliers d'euros, sur lequel les réassureurs perçoivent 379 milliers d'euros.

En assurance vie, malgré le niveau moyen des participations servis au titre de 2020 sur le fonds en euro du produit Dynaplus, **l'activité « épargne » augmente de 4,28 %**, à 7.827 milliers d'euros. La production en provenance des agents généraux, qui en représente l'essentiel, progresse de 5,1 %.

“ Un exercice 2021 très satisfaisant, affichant des bénéfices. ”

”

Tout comme chez Capma & Capmi, la gestion financière a fourni des résultats en sensible progression, amplifiés par l'importance donnée aux actions et actifs immobiliers dans les portefeuilles de placements, par les produits de la gestion immobilière et par les remarquables performances des fonds d'actions gérés par les professionnels sélectionnés pour les gérer. L'importance des plus-values réalisées a fait bondir les produits financiers de 710 milliers d'euros à 5.181 milliers d'euros, permettant de servir sur le fonds en euro de Dynaplus au titre de 2021 un taux de 1,80 %, en forte progression sur celui de 1,20 % servi au titre de 2020.

Enfin, les cotisations encaissées par les deux **régimes en retraite en points**, Monceau Avenir Retraite et Monceau Perspectives Retraite, distribués et gérés par cette filiale, ne progressent plus : tous deux sont fermés aux nouvelles adhésions. La collecte s'élève à 9.066 milliers d'euros, en repli de 12,6 %. Le pilotage de ces opérations de retraite constitue, comme celles gérées par Capma & Capmi, un sujet de préoccupation. Si Monceau Perspectives Retraite, parce qu'il ne peut garantir la valeur du point de retraite, ne suscite aucune difficulté, l'attention se porte sur le taux de couverture de Monceau Avenir Retraite, qui connaît depuis quatre ans des évolutions contrastées.

Là également, ce n'est pas le fait de difficultés rencontrées avec les portefeuilles de placements, qui enregistrent de belles performances inhérentes aux allocations privilégiées depuis plusieurs années, laissant une très large place aux investissements immobiliers et aux actions, deux classes d'actifs, rappelons-le, particulièrement performantes en 2021.

Mais en raison des aménagements apportés à la réglementation en 2017 sur le calcul des droits acquis par les adhérents à ces régimes, déjà décrits supra. En actualisant les flux futurs à des taux négatifs, ce qui est absurde, ou très faibles, le taux de couverture de Monceau Avenir Retraite était inférieur à 100 % au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2020. Outre qu'il se traduit par l'interdiction de revaloriser les prestations et par des hausses tout à fait déraisonnables et injustifiées des tarifs, ce constat impose à l'assureur du régime de compléter, en puisant sur ses résultats, les provisions techniques pour que le régime affiche un taux de couverture de 100 %.

La remontée des taux observée en 2021, aussi spectaculaire qu'attendue, et les excellents résultats générés par le portefeuille de placements ont fait favorablement évoluer cette situation et remonter ce taux au niveau de 105,9 %. Insuffisant pour reprendre une politique de revalorisation des retraites, mais suffisant pour que la provision de 14.559 milliers d'euros apparaissant à l'inventaire 2020 puisse être reprise dans sa totalité, bonifiant les comptes de l'exercice 2021.

Les excédents ainsi dégagés ont permis la constitution d'une provision pour participations aux excédents futurs à hauteur de 6 millions. Malgré cela, l'exercice se solde par un **bénéfice de 18.437 milliers d'euros** après paiement d'un impôt de 2.737 milliers d'euros, à comparer à la lourde perte de 13.451 milliers d'euros qui avait sanctionné l'exercice 2020. Un tel niveau de bénéfices permet le versement d'un dividende de 8 millions aux actionnaires.

Ces résultats font progresser les fonds propres comptables à 89.816 milliers d'euros au lieu de 71.251 milliers d'euros un an auparavant, tandis que les portefeuilles de placements recèlent des réserves de plus-values de 9.863 milliers d'euros sur les obligations vives, et de 27.739 milliers d'euros sur les autres catégories d'actifs.

Tout comme pour les régimes de retraite en points gérés par Capma & Capmi, des règles adaptées au fonds de pension, telles qu'elles sont posées par la directive européenne sur ces opérations, en actualisant les engagements du régime au taux de 1,5 % comme le prévoyait la réglementation française avant cette réforme malvenue de 2017, sont retenues pour évaluer les risques propres à Monceau Avenir Retraite et Monceau Perspectives Retraite. Les autres opérations sont évaluées à l'aune de la formule standard posée par la directive solvabilité 2.

“ Ces résultats font progresser les fonds propres comptables à 89.816 milliers d'euros. ”

Au 31 décembre 2021, les calculs ainsi effectués, détaillés également dans le « rapport sur la solvabilité et la situation financière » de Monceau Retraite & Épargne, rapport public disponible sur le site internet, conduisent à évaluer à 101,3 millions les éléments constitutifs de marge de solvabilité pour une marge de solvabilité à constituer de 44,8 millions, **soit un taux de couverture de 226 %**.

La **Société Civile Foncière Centrale Monceau**, détenue à 60 %, gère et entretient, avec sa filiale Domaine de Molières, un patrimoine forestier d'une superficie d'environ 3.450 hectares. Par crainte des risques sanitaires inhérents aux déficits pluviométriques marqués des trois derniers étés, imposant des mesures de sauvegarde face au dépérissement constatés, y compris dans les peuplements de chênes qui composent une part importante des essences rencontrées dans les massifs qui appartiennent à la société, aucune acquisition n'est venue enrichir ce patrimoine, principalement localisé dans le Cher et la Haute-Marne.

La société enregistre en 2021 un bénéfice de 2.440 milliers d'euros, bienvenu après une perte de 331 milliers d'euros. Cette amélioration s'explique principalement par l'augmentation de la valeur des peuplements, qui reflète la bonne tenue des prix de vente des coupes de bois enregistrés durant l'année, et par les produits financiers générés par le portefeuille de placements.

Pour l'inventaire, la valeur de la part de cette société civile a été fixée à 39,39 euros, en progression de 3,82 % par rapport à celle calculée au 31 décembre 2020.



Avec pour mission statutaire de gérer un portefeuille de participations et de placements dans une perspective de détention durable afin d'optimiser le rendement produit pour ses porteurs de parts, **Monceau Investissements Mobiliers**, détenue par la société à hauteur de 93 %, concentre ses investissements selon trois logiques distinctes : des filiales et participations dans des sociétés non cotées exerçant les plus souvent des métiers connexes à ceux pratiqués par ses associés, en particulier dans les domaines de la gestion d'actifs et de l'intermédiation d'opérations d'assurance ; l'acquisition d'actifs offrant des perspectives de valorisation à long terme, notamment de parts de fonds communs de placements à risques, caractérisés par une absence de liquidité immédiate ; la gestion d'un portefeuille de parts d'Opcvm, détenues en emploi des liquidités non investies selon l'une ou l'autre des deux logiques précédentes. La société a bénéficié en 2021 d'une augmentation de capital de 100 millions, suivie par chaque actionnaire à hauteur de ses droits, permettant d'amplifier cette politique d'investissements

Le portefeuille de filiales ne suscite pas d'inquiétude particulière. La participation dans Métropole Gestion a été cédée à l'actionnaire qui a pris le contrôle de cette société de gestion. Des négociations ont été ouvertes pour céder la société Cyberlibris, société détenue à près de 53 % qui a longtemps constitué un sujet d'inquiétude. Cette cession a pu être conclue en mai 2022, qui permettra de dégager une plus-value de l'ordre de 3 millions dans les comptes de 2022. Le portefeuille de fonds de capital-risque est inchangé, la société limitant ces investissements aux appels des gérants des fonds déjà en portefeuille. Au 31 décembre 2021, un montant maximal de 6,5 millions restait à appeler.

L'évolution de la coopérative belge NewB, projet auquel le groupe a cru et qu'il a soutenu, devenant partenaire exclusif pour 10 années pour la fourniture de produits d'assurance lard et vie, reste un sujet de préoccupation. Cette coopérative, créée par des particuliers et associations belges en réaction à la crise qui, à l'automne 2008, a balayé le système financier de ce pays, a pour ambition de développer une activité bancaire exempte des critiques et des pratiques à l'origine du désastre de l'automne 2008.

Etant parvenu à mobiliser des donateurs via les réseaux sociaux et à collecter les 30 millions requis par la Banque Nationale de Belgique, la coopérative a reçu en janvier 2020 les agréments bancaires convoités. On pouvait en attendre un regain d'intérêt pour la diffusion des opérations d'assurance, dont le développement est indispensable à l'équilibre des états financiers de la coopérative. L'entrée en fonction d'un nouveau Directeur général, qui s'est adjoint un directeur commercial recruté dans le monde bancaire, a fait, un moment, naître un regain d'optimisme quant au développement futur de ce portefeuille. Malgré l'appui logistique et humain d'Aedes, le portefeuille ne compte que 3.400 contrats, alors que la coopérative réunit plus de 115.000 adhérents. L'activité bancaire ne répond pas non plus aux attentes de la Banque Nationale de Belgique, qui exigent de nouveaux apports de fonds propres, assombrissant les perspectives qui s'ouvrent pour cette institution. Par prudence, les parts détenues dans la coopérative ont été dépréciées en totalité.

La performance du portefeuille a été altérée en outre par le défaut enregistré sur l'émission obligataire d'une institution financière belge, et par les dépréciations enregistrées sur des parts détenues dans des fonds d'actifs à liquidité réduite. Ces actifs s'avèrent difficiles à céder au prix que fournissaient les modèles d'évaluation utilisés par les gérants des fonds. Sans doute la leçon mérite-t-elle d'être retenue à un moment où de nombreux investisseurs imaginent avoir trouvé dans le « private equity » une classe d'actifs à intégrer significativement dans leurs portefeuilles de placements.

Ces éléments négatifs ont été très largement compensés par les produits tirés de la gestion du portefeuille, puisque la société, après paiement d'un impôt de 1,147 milliers d'euros affiche un bénéfice de 3.836 milliers d'euros, contre une perte de 1.025 milliers d'euros 2020. Les plus-values latentes sur le portefeuille progressent de 13.198 milliers d'euros à la fin de 2020, à 19.660 milliers d'euros au 31 décembre 2021, sur un portefeuille élargi du fait de l'augmentation de capital.

Aussi, la valeur de la part de Monceau Investissements Mobiliers retenue pour l'inventaire s'affiche à 529,99 euros, en progression de 5,91 % sur celle calculée au 31 décembre 2020.



Les résolutions proposées

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

Tout d'abord, conformément aux dispositions statutaires et aux usages, vous êtes invités à ratifier la liste des groupements de sociétaires agréés. Cette liste est identique à celle de l'an passé.

Six mandats d'administrateurs arrivent à échéance.

Deux concernent des administrateurs choisis parmi les sociétaires ayant des compétences reconnues en matière d'assurance, de finance ou d'actuariat, messieurs Daniel Bucheton et Patrice Marchand. Tous deux anciens commissaires contrôleurs des assurances, ils siègent également au comité d'audit de la Caisse. L'un et l'autre ont accepté de poursuivre leur action au sein du conseil, et, après avis du comité de gouvernance, le conseil d'administration propose de renouveler ces deux mandats.

Les quatre autres portent sur des mandats détenus par des sociétaires qui avaient été proposés par les présidents des groupements associatifs de leur région de résidence. Après consultation des instances associatives, et avis du comité de gouvernance, le conseil d'administration soumet aux suffrages de l'assemblée les candidatures de monsieur André Dorn, du groupement de Martinique, de madame Martine Dufrenne-Garric, de la région Méditerranée, de monsieur Jean-Claude Monnet, de la région Rhône Alpes, et de monsieur Jean-Félix Vallat, de la région Paris-Centre.

Enfin, délibérant à titre extraordinaire, l'assemblée générale est invitée approuver les modifications statutaires proposées par le conseil d'administration. Elles visent principalement à permettre de participer aux réunions via des moyens de visio-conférence ou de télécommunication, de tenir les registres de présence et de procès-verbaux sous une forme dématérialisée... Elles permettent également à un administrateur empêché de participer de se faire représenter par un autre administrateur.

Au terme de ce rapport, avant de laisser la parole au commissaire aux comptes qui donnera lecture de ses différents rapports, nous tenons à remercier les élus des groupements associatifs mobilisés pour que la Caisse remplisse au mieux ses missions au bénéfice de ses sociétaires. Et dans le contexte de crise sanitaire, sans véritable possibilité de tenir les assemblées générales autrement qu'à huis clos, face à d'importantes restrictions pour réunir les conseils d'administration, la tâche ne fut pas simple. Que les collaborateurs trouvent également ici l'expression de notre reconnaissance pour leur implication et la qualité du travail qu'ils ont accompli tout au long de cette année.

Pour conclure, nous formons le vœu que, confortée par les fonds propres reconstitués au cours des deux dernières décennies, riche d'une histoire et de valeurs fortes, confiante dans la qualité des solutions qu'elle propose et de leur adéquation aux besoins de nos compatriotes, singulièrement en matière de retraite, notre Caisse engrange de nombreux succès sous la conduite de sa nouvelle Direction générale et sous le contrôle de ses élus.



Annexe : Eléments à fournir dans le cadre du rapport de gestion

1 Délais de paiement des fournisseurs

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

	Article D.441 I.-1° : Factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						Article D.441 I.-2° : Factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranches de retard de paiement												
Nombre de factures concernées	0					0	0					0
Montant total des factures concernées	0	12 000	3 012	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pourcentage du montant total des achats de l'exercice	0	2,0%	0,5%	0	0	0						
Pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice							0	0	0	0	0	0
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre de factures exclues						0						0
Montant total des factures exclues						0						0
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal- article L.441-6 ou article L.443-1 du code de commerce)												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement												

En application de la circulaire de la Fédération Française de l'Assurance du 22 mai 2017, les informations mentionnées ci-dessous n'intègrent pas les opérations liées aux contrats d'assurance et de réassurance.

1.2

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

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



Compte de résultat au 31 décembre 2021

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

1 COMPTE TECHNIQUE

		Opérations brutes 2021	Cessions et rétrocessions 2021	Opérations nettes 2021	Opérations nettes 2020
1 Primes	+	243 426	- 110	243 316	207 416
2 Produits des placements		388 519	-	388 519	197 958
2a Revenus des placements	+	45 578	-	45 578	47 518
2b Autres produits des placements	+	15 348	-	15 348	34 146
2c Profits provenant de la réalisation des placements	+	327 593	-	327 593	116 295
3 Ajustement ACAV (plus-values)	+	77 700	-	77 700	162 903
4 Autres produits techniques	+	6	-	6	7
5 Charges des sinistres		- 262 127	18 578	- 243 548	- 260 949
5a Prestations et frais payés	-	- 268 608	18 578	- 250 029	- 249 401
5b Charges des provisions pour sinistres	+/-	6 481	-	6 481	- 11 548
6 Charges des provisions		- 970	- 15 975	- 16 945	10 835
6a Provisions d'assurance vie	+/-	172 666	- 15 975	156 691	68 420
6b Provisions sur contrats en unités de compte	+/-	- 173 636	-	- 173 636	- 57 586
6c Autres provisions techniques	+/-	-	-	-	-
7 Participation aux résultats		- 261 690	1 874	- 259 816	- 44 951
8 Frais d'acquisition et d'administration		- 23 437	1 186	- 22 251	- 17 562
8a Frais d'acquisition	-	- 20 303	-	- 20 303	- 17 214
8b Frais d'administration	-	- 3 133	-	- 3 133	- 1 626
8c Commissions reçues des réassureurs	+	-	1 186	1 186	1 278
9 Charges de placements		- 72 546	- 6 833	- 79 379	- 132 800
9a Frais internes et externes de gestion des placements et intérêts	-	- 972	- 6 833	- 7 805	- 3 184
9b Autres charges des placements	-	- 17 463	-	- 17 463	- 31 824
9c Pertes provenant de la réalisation de placements	-	- 54 112	-	- 54 112	- 97 793
10 Ajustement ACAV (moins-values)	-	- 11 974	-	- 11 974	- 135 665
11 Autres charges techniques	-	- 939	-	- 939	- 2 662
12 Produits des placements transférés	-	- 25 231	-	- 25 231	- 9 909
Résultat technique Vie		50 737	- 1 280	49 458	- 25 379

2

COMPTES NON TECHNIQUES

		Opérations 2021	Opérations 2020
1	Résultat technique Vie	49 458	- 25 379
2	Résultat technique non Vie	-	-
3	Produits des placements	-	-
	3a Revenu des placements	+	-
	3b Autres produits des placements	+	-
	3c Profits provenant de la réalisation des placements	+	-
4	Produits des placements alloués	+ 25 231	9 909
5	Charges des placements	-	-
	5a Frais de gestion interne et externe des placements et frais financiers	-	-
	5b Autres charges des placements	-	-
	5c Pertes provenant de la réalisation des placements	-	-
6	Produits des placements transférés	-	-
7	Autres produits non techniques	+ 5 342	8 926
8	Autres charges non techniques	-	0
9	Résultat exceptionnel	- 700	- 1 643
	9a Produits exceptionnels	+	1 421
	9b Charges exceptionnelles	-	- 2 122
10	Participation des salariés	-	- 2 856
11	Impôt sur les bénéfices	-	- 25 541
12	Résultat de l'exercice	50 934	- 11 002

Bilan au 31 décembre 2021

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

1

ACTIF

2021	2020
------	------

1 Compte de liaison avec le siège		
2 Actifs incorporels		
3 Placements	4 375 343	4 177 376
3a Terrains et constructions	816 835	834 926
3b Placements dans des entreprises liées	365 696	231 477
3c Autres placements	3 192 813	3 110 973
3d Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes	-	-
4 Placements représentant les provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	1 110 783	937 147
5 Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques	258 816	272 917
5a Provisions pour primes non acquises non vie	-	-
5b Provisions d'assurance vie	254 240	270 215
5c Provisions pour sinistres vie	-	-
5d Provision pour sinistres non vie	-	-
5e Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes vie	4 575	2 702
5f Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes non vie	-	-
5g Provisions d'égalisation	-	-
5h Autres provisions techniques vie	-	-
5i Autres provisions techniques non vie	-	-
5j Provisions techniques des contrats en unités de comptes vie	-	-
6 Créances	19 983	21 243
6a Créances nées d'opérations d'assurance directe	329	317
6aa Primes restant à émettre	-	-
6ab Autres créances nées d'opérations d'assurance directe	329	317
6b Créances nées d'opérations de réassurance	-	-
6c Autres créances	19 654	20 925
6ca Personnel	3	3
6cb État, organismes de sécurité sociale, collectivités publiques	1 438	16 127
6cc Débiteurs divers	18 213	4 796
7 Autres actifs	21 145	26 794
7a Actifs corporels d'exploitation	2 163	2 696
7b Comptes courants et caisse	18 982	24 099
8 Comptes de régularisation - Actif	13 846	14 099
8a Intérêts et loyers acquis non échus	10 545	10 701
8b Frais d'acquisition reportés	-	-
8c Autres comptes de régularisation	3 301	3 398
9 Différence de conversion	-	-
	5 799 917	5 449 577

	2021	2020
1 Capitaux propres :	496 801	430 541
1a Fonds d'établissement et fonds social complémentaire constitué	60 593	60 524
1b Réserves de réévaluation	-	-
1c Autres réserves	372 167	356 884
1d Report à nouveau	13 107	24 135
1e Résultat de l'exercice	50 934	- 11 002
2 Passifs subordonnés		
3 Provisions techniques brutes	3 845 499	3 763 773
3a Provisions pour primes non acquises non vie	-	-
3b Provisions d'assurance vie	3 671 040	3 696 193
3c Provisions pour sinistres vie	26 560	33 041
3d Provisions pour sinistres non vie	-	-
3e Provisions pour participation aux bénéfiques et ristournes vie	147 900	34 539
3f Provisions pour participation aux bénéfiques et ristournes non vie	-	-
3g Provisions pour égalisation	-	-
3h Autres provisions techniques vie	-	-
3i Autres provisions techniques non vie	-	-
4 Provisions techniques des contrats en unités de compte vie	1 110 783	937 147
5 Provisions pour risques et charges	987	2 057
6 Dettes pour dépôts en espèces reçus des cessionnaires	258 765	272 863
7 Autres dettes :	56 920	14 453
7a Dettes nées d'opérations d'assurance directe	2 546	1 585
7b Dettes nées d'opérations de réassurance	1 276	1 298
7c Emprunts obligataires (dont obligations convertibles)	-	-
7d Dettes envers des établissements de crédit	0	9
7e Autres dettes :	53 098	11 561
7ea Autres emprunts, dépôts et cautionnement reçus	-	-
7eb Personnel	0	43
7ec État, organismes de sécurité sociale et collectivités publiques	24 963	1 001
7ed Créanciers divers	28 135	10 517
8 Comptes de régularisation - Passif	30 161	28 743
9 Différence de conversion		
	5 799 917	5 449 577

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

1 Faits marquants

Les principes directeurs de la gestion financière s'inscrivent sans discontinuer dans le prolongement de ceux qui sous-tendent la politique menée depuis le déclenchement de la crise dite des « sub-primés ». Priorité est accordée à la recherche de protections des portefeuilles contre les effets de tensions sur les taux longs souverains, de réévaluation rapide des primes de risques, et de poussées inflationnistes, conduisant à rester à l'écart des obligations longues à taux fixe, méfiant sur les risques souverains de la zone euro, vigilant et sélectif face au risque de crédit.

Dans un contexte financier favorable, la société a donc bénéficié de la place importante laissée, de longue date, aux actions et aux actifs immobiliers dans les allocations, des remarquables performances de gérants choisis pour gérer une partie des portefeuilles d'actions.

La Caisse, recueillant les fruits de la qualité de sa gamme de produits, enregistre **une progression de 17,3 % du chiffre d'affaires, à 243.426 milliers d'euros.**

La collecte sur les produits d'épargne progresse de 15,1 % (208.505 milliers d'euros), avec des variations très différentes par rapport à 2020 selon le support choisi par les sociétaires : elle recule de 33,1 % sur les fonds en euros et progresse fortement de 123,6 % sur le support immobilier, la collecte sur les autres unités de compte restant marginale et en recul de 15,4 %. La baisse des rendements attribués sur les fonds en euros en 2020 et le lancement de Monceau Multifonds en mars 2021, permettant l'accès au support immobilier pour les nouveaux sociétaires, expliquent largement ces variations.

Pour les régimes de retraite en points, avec une gamme rénovée avec le lancement d'un Plan d'Épargne Retraite Individuel, Monceau Retraite en octobre 2019, la collecte progresse très significativement de 39,2 % à 29.712 milliers d'euros.

La gestion financière a bénéficié des moteurs qu'ont constitués les résultats à nouveau remarquables en 2021 de la gestion immobilière et des performances brillantes des fonds d'actions gérés par certains professionnels sélectionnés par le groupe, ceux de la société Varenne Capital en particulier. Dans la lignée de 2020, **plutôt que de réaliser totalement le stock de plus-values apparues du fait de la qualité de cette gestion pour les distribuer aux sociétaires, le conseil d'administration a encore fait un choix de grande prudence en décidant de le préserver en partie, tout à la fois pour conforter sa marge de solvabilité, et pour protéger la mutuelle contre les conséquences d'un retournement de marché toujours possible.** De ce fait, les plus-values en stock s'élèvent à 372.728 milliers d'euros à la fin de 2021, dont de 88 % au titre de l'article R343-10 du code des assurances. Une part significative des plus-values apparues au cours de l'exercice a toutefois été réalisée, permettant de porter la provision pour participations bénéficiaires à 147.900 milliers d'euros à fin 2021.

Le redémarrage de l'économie mondiale en sortie de crise de la Covid-19 a entraîné un fort redémarrage de l'inflation dans certains secteurs, impactant **les taux d'intérêts qui ont amorcé une remontée significative en 2021.** Les conséquences pour les régimes de retraite en points ont été fortement bénéfiques et **les provisions techniques spéciales complémentaires constituées en 2019 et 2020 ont été intégralement reprises, pour un montant de 31.860 milliers d'euros.**

Aussi, après réassurance, portant principalement sur le produit « carnet d'épargne », **le résultat technique progresse fortement, en excédent de 50.737 milliers d'euros,** contre un déficit de 25.379 milliers d'euros en 2020.

Après paiement d'un impôt de 25.001 milliers d'euros, en forte progression par rapport au montant de 2.343 milliers d'euros acquitté en 2020, les différents éléments non techniques portent **l'excédent du résultat comptable à 50.934 milliers d'euros,** à comparer au déficit de 11.002 milliers d'euros affiché au terme de 2020.

Les fonds propres comptables sont en outre bonifiés par les plus-values réalisées sur le portefeuille obligataire, conduisant à **doter la réserve de capitalisation à hauteur de 15.257 milliers d'euros avant prise en compte de la charge fiscale générée par ces opérations de cessions.**

Au 31 décembre, **ces fonds propres comptables s'élèvent à 496.801 milliers d'euros,** contre 430.541 milliers d'euros à l'ouverture de l'exercice, en progression de 15,4 %. A cette même date, **les portefeuilles recelaient des plus-values latentes totales de 372.061 milliers d'euros, dont 327.728 milliers sur les placements autres que les obligations vives.** La réalisation de ces plus-values se traduirait par le paiement d'impôts, et ouvrirait des droits importants au profit des sociétaires.

2 Événements postérieurs à la clôture de l'exercice

En raison de la situation géopolitique actuelle liée à l'entrée en guerre de la Russie contre l'Ukraine en février 2022, la Société a mesuré son exposition tant au niveau de son portefeuille de clients que des placements. Au 31 décembre 2021, nous n'avons pas d'exposition directe ou indirecte pouvant avoir une incidence sur les comptes annuels.

3 Principes, règles et méthodes comptables

3.1 Introduction

Les comptes sont établis conformément aux articles L.123-12 à L.123-23 du code de commerce, en tenant compte des dispositions particulières contenues dans le code des assurances, et au règlement de l'Autorité des normes comptables n°2015-11 du 26 novembre 2015 et suivants.

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

Les comptes de l'exercice 2021 respectent le règlement N°2015-11 de l'Autorité des Normes Comptables relatifs aux comptes annuels des entreprises d'assurance, version applicable au 31 décembre 2021.

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

3.2 Informations sur le choix des méthodes utilisées

Evaluation à la clôture de l'exercice des terrains et constructions et parts de sociétés civiles immobilières ou foncières

Les immeubles et les parts ou actions des sociétés immobilières ou foncières non cotées sont retenus pour leur prix d'achat ou de revient ou pour la valeur fixée, après expertise, par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR).

Les immeubles sont amortis sur leur durée d'utilisation économique estimée à compter de leur date d'acquisition. Les durées de vie estimées sont comprises, selon la nature de l'immeuble et sa location, entre 50 et 100 ans.

La valeur de réalisation des immeubles et des parts ou actions des sociétés immobilières ou foncières non cotées est déterminée sur la base d'une expertise quinquennale effectuée par un expert agréé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. Entre deux expertises, la valeur fait l'objet d'une estimation annuelle, certifiée par un expert accepté par l'Autorité.

Valeurs mobilières à revenus fixes

Les obligations et autres valeurs à revenus fixes sont retenues pour leur prix d'achat, net des coupons courus à l'achat. La différence entre le prix d'achat et la valeur de remboursement est rapportée au résultat. Lorsque le prix d'achat de ces titres est supérieur à leur prix de remboursement, la différence est amortie sur la durée de vie résiduelle des titres. Lorsque le prix d'achat est inférieur à leur prix de remboursement, la différence est portée en produit sur la durée de vie résiduelle des titres. S'agissant des obligations indexées sur l'inflation, la variation, du fait de l'inflation, de la valeur de remboursement entre deux dates d'inventaire consécutives est reprise dans les produits ou charges de l'exercice.

La valeur de réalisation retenue à la clôture des comptes correspond au dernier cours coté au jour de l'inventaire ou, pour les titres non cotés, à la valeur vénale correspondant au prix qui en serait obtenu dans des conditions normales de marché.

Actions et autres titres à revenus variables

Les actions et autres titres à revenus variables sont retenus pour leur prix d'achat, hors intérêts courus le cas échéant.

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

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

Prêts

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

Provisions sur valeurs mobilières à revenus fixes

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

Provisions sur les placements immobiliers, valeurs mobilières à revenus variables

Pour chaque élément d'actif pris individuellement, autre que les valeurs mobilières à revenus fixes, une provision est constatée à l'actif en cas de dépréciation à caractère durable.

Le conseil National de la Comptabilité a émis un avis sur la méthodologie d'évaluation de cette provision.

En application de cet avis, il est constitué ligne par ligne une provision pour dépréciation à caractère durable lorsque continûment pendant 6 mois au moins à la clôture de l'exercice, la valeur vénale de l'actif considéré est inférieure à une certaine fraction de son prix de revient : en situation normale, il est admis que cette fraction puisse être fixée à 80 % ; en revanche, dans l'hypothèse où les marchés connaissent une volatilité élevée, il est admis qu'elle puisse être fixée à 70 %, voire en deçà. Comme pour les exercices précédents, le taux de 80 % a été retenu pour les calculs à la date d'inventaire. Une provision pour dépréciation à caractère durable est également constituée pour tous les actifs faisant l'objet d'une telle provision à l'inventaire précédent.

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

Enfin, lorsque, globalement, les placements autres que les valeurs mobilières évaluées conformément aux dispositions de l'article R.343-9 du code des assurances ont une valeur de réalisation inférieure à leur valeur comptable nette d'éventuelles provisions pour dépréciation à caractère durable, une provision est constituée à hauteur de l'écart entre ces deux valeurs. Baptisée « Provision pour Risque d'Exigibilité », elle se trouve classée parmi les provisions techniques. Cette provision est calculée globalement pour l'ensemble des cantons en excluant les régimes de retraite en points gérés par la Caisse.

Produits et charges des placements

Les revenus financiers comprennent les revenus des placements acquis à l'exercice (dividendes, coupons, intérêts des prêts).

Les autres produits des placements comprennent les écarts positifs de l'exercice sur les prix de remboursement des obligations à percevoir, ainsi que les reprises de provisions pour dépréciation des placements.

Les autres charges des placements comprennent les écarts négatifs de l'exercice sur les prix de remboursement des obligations à percevoir, ainsi que les dotations aux amortissements et aux provisions des placements.

Les plus ou moins-values sur cessions de valeurs mobilières sont déterminées en appliquant la méthode du « premier entré premier sorti » (FIFO) et constatées dans le résultat de l'exercice. Toutefois, pour les obligations et autres titres à revenus fixes estimés conformément aux dispositions de l'article R.343-9 du code des assurances, autres que celles détenues dans le cadre de la gestion des régimes de retraite en points, le produit correspondant à la différence entre le prix de cession et la valeur actuelle du titre cédé au taux actuariel de rendement calculé lors de son acquisition, alimente, par le compte de résultat, la réserve de capitalisation, incluse dans les fonds propres. En cas de perte, une reprise est effectuée sur cette réserve de capitalisation, dans la limite du montant de celle-ci. Depuis l'exercice 2010, les dotations à la réserve de capitalisation ou les reprises sur cette réserve prennent en compte la fiscalité attachée à ces opérations.

Provisions techniques

Les provisions mathématiques correspondent à la différence entre la valeur actuelle probable des engagements de l'assureur d'une part, du preneur d'assurance d'autre part. Elles sont calculées en appliquant les taux, tables de

mortalité, chargements d'inventaire prévus par la réglementation.

S'agissant des régimes de retraite en points régis par les articles L.441-1 et suivants du code des assurances, la provision mathématique est égale à la Provision Technique Spéciale (PTS) du Régime.

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

A l'inventaire, on vérifie que la PTS majorée de la PTSR et des plus et moins-values latentes des actifs affectés à la PTS est supérieure à la Provision Mathématique Théorique (PMT) du Régime, valeur actuelle des droits de retraite acquis par les adhérents, calculée avec les tables de mortalité et la courbe des taux sans risque pertinente utilisées pour le calcul de la meilleure estimation prévue à l'article R.351-2 du code des assurances à la date d'arrêté des comptes.

Dans l'hypothèse contraire, on constitue une Provision Technique Spéciale Complémentaire (PTSC) d'un montant égal à la différence constatée. En d'autres termes, le taux de couverture d'un tel régime, rapport entre la PTS, majorée de la PTSR, des plus et moins-values latentes et de la PTSC éventuelle, et la PMT, doit être supérieur ou égal à 100 %.

Provisions pour participation aux bénéfices

Les entreprises d'assurance sur la vie ou de capitalisation doivent faire participer les assurés aux bénéfices techniques et financiers qu'elles réalisent, dans les conditions prévues, d'une part par les conditions contractuelles et, d'autre part par la réglementation. Celle-ci fixe un montant minimal de participation aux bénéfices à attribuer par l'entreprise au titre de chaque exercice. Ce montant minimal est égal au solde créditeur du compte de participation aux résultats déterminé conformément à l'article A.132-11 du Code des assurances, diminué du montant des intérêts crédités aux provisions mathématiques.

Le montant de participation aux bénéfices peut être affecté directement aux provisions mathématiques ou porté, partiellement ou totalement, à la provision pour participation aux bénéfices. Les sommes portées à cette provision sont affectées aux provisions mathématiques ou versées aux souscripteurs au cours des huit exercices suivants celui au titre duquel elles ont été dotées.

Par ailleurs, le montant total de participations aux bénéfices garanti par l'entreprise doit être inférieur à un plafond calculé comme la différence, lorsqu'elle est positive, entre :

- 80 % du produit de la moyenne des taux de rendement des actifs de l'entreprise, calculée pour les deux derniers exercices, par les provisions mathématiques des contrats,

et

- la somme des intérêts techniques attribués, lors de l'exercice précédent, aux contrats mentionnés ci-dessus (Code des assurances, article A. 132-3).

Provision pour égalisation

La provision pour égalisation est destinée à faire face aux fluctuations de sinistralité afférentes aux opérations d'assurance de groupe contre le risque décès, risque caractérisé par une fréquence faible et un coût unitaire élevé.

Provision globale de gestion

Le poste « provisions techniques » inclut une provision destinée à faire face à la perte globale de gestion afférente à l'ensemble des contrats d'assurance sur la vie, de nuptialité, de natalité et de capitalisation. La provision est dotée, à due concurrence, de l'ensemble des charges de gestion future des contrats non couvertes par des chargements sur primes ou par des prélèvements sur produits financiers prévus par ceux-ci.

Le montant de la provision est sensible à la qualité des données sous-jacentes et à certaines hypothèses utilisées pour modéliser les résultats futurs. Elle est déterminée à partir d'un modèle actuariel et intègre de nombreuses hypothèses, telles que le taux de rendement financier futur, le coût de gestion, et en particulier les natures de coûts à prendre en compte, qui dépendent des clés de répartition analytique des charges par destination et le niveau futur des rachats.

Cette provision repose donc sur des choix de modélisation et fait appel à des jugements de la direction dans le choix des hypothèses retenues.

Provision pour aléas financiers

Lorsque le taux de rendement des actifs, diminué d'un cinquième, est inférieur au quotient du montant des intérêts

techniques garantis des contrats, majoré des participations minimales garanties, par le montant moyen des provisions constituées en début et en fin d'exercice, une provision pour aléas financiers est constatée. Son montant est égal à la différence entre les provisions mathématiques recalculées en actualisant les paiements futurs à un taux déterminé suivant l'une des méthodes définies à l'article 142-8 du règlement ANC n° 2015-11 et les provisions comptabilisées.

Le taux technique moyen ressortant de l'ensemble du portefeuille des contrats étant sensiblement inférieur au taux de rendement réel des actifs, aucune provision pour aléas financiers n'a été constituée.

Acceptations en réassurance

Néant.

Cessions et rétrocessions

Les cessions sont comptabilisées en application des différents traités souscrits.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont enregistrés dès leur origine dans des comptes de charges par nature et sont systématiquement affectés à une section analytique. Ensuite, ces frais sont ventilés dans les comptes de charges par destination par l'application de clés de répartition propres à chaque section analytique.

Les frais de gestion sont de deux natures :

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

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

- les frais de règlement des prestations, qui incluent notamment les frais des services de gestion des prestations ou exposés à leur profit ;
- les frais d'acquisition qui incluent notamment les salaires versés aux collaborateurs du terrain et coûts des délégations, et les frais des services centraux chargés de l'établissement des contrats ou exposés à leur profit ;
- les frais d'administration qui incluent notamment les frais des services chargés de la gestion du portefeuille ou exposés à leur profit ;
- les charges de placements qui incluent notamment les frais des services de gestion des placements ;
- les autres charges techniques qui regroupent les charges ne pouvant être affectées ni directement, ni par application d'une clé à une des destinations ci-dessus, notamment les charges de direction générale.

Opérations en devises

Les opérations en devises sont enregistrées dans chacune des devises utilisées. La conversion en euros de ces opérations s'effectue en fin d'exercice d'après les cours de change constatés à la clôture. Les écarts de change sont passés en compte de résultat.

Créances

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale. Une provision est constituée en cas de doute sur la recouvrabilité d'une créance.

Engagements hors bilan

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

En conséquence, si, à la date d'arrêté des comptes, la mutuelle avait pris la décision de résilier la convention de réassurance emportant admission au statut d'associé de la Mutuelle Centrale de Réassurance, les dettes éventuellement exigibles au titre de la convention auraient été inscrites au passif du bilan. Cette convention n'ayant pas été résiliée, il est fait application du principe général de « continuité de l'exploitation » et il n'y a pas lieu d'inscrire au hors-bilan ces sommes.

Si la société Capma & Capmi avait résilié à la date du 31 décembre 2021 la convention qui la lie à la Mutuelle Centrale de Réassurance, elle aurait eu à lui régler un montant de 15.738 milliers d'euros.

4 Informations sur les postes du bilan

4.1 Actif

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

Montants bruts

Intitulé	Montant à l'ouverture	Acquisition	Cession	Montant à la clôture
Terrains	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-
Parts de sociétés immobilières non cotées	834 926	107 509	- 125 601	816 835
Versements restant à effectuer	-	-	-	-
Sous-total	834 926	107 509	- 125 601	816 835
TOTAL BRUT	834 926	107 509	- 125 601	816 835

Montants des amortissements

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

Montants nets

Intitulé	Montant à l'ouverture	Montant à la clôture
Terrains	-	-
Constructions	-	-
Sous-total	-	-
Parts de sociétés immobilières non cotées	834 926	816 835
Versements restant à effectuer	-	-
Sous-total	834 926	816 835
TOTAL NET	834 926	816 835

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

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

Le périmètre des entreprises labellisées « Monceau Assurances » et détenues par la Caisse n'a pas été modifié en 2021.

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

Valeurs brutes

Intitulé	Montant à l'ouverture	Acquisitions	Cessions	Montant à la clôture
Actions et titres non cotés	39 545	94 388	-	133 933
Obligations	116 056	34 937	- 4 480	146 513
Créances rattachées à des participations	75 876	10 853	- 1 479	85 251
Créances pour espèces déposées chez les cédantes	-	-	-	-
TOTAL	231 477	140 178	- 5 959	365 696

Provisions

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

Montants nets

Intitulé	Montant à l'ouverture	Montant à la clôture
Actions et titres non cotés	39 545	133 933
Obligations	116 056	146 513
Créances rattachées à des participations	75 876	85 251
Créances pour espèces déposées chez les cédantes	-	-
TOTAL	231 477	365 696

4.1.3 Autres placements

Valeurs brutes au 31 décembre 2021

Intitulé	Montant à l'ouverture	Effet change	Acquisitions	Cessions	Montant à la clôture
Actions et autres titres à revenus variables	1 223 053	704	971 513	- 966 631	1 228 639
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes	1 058 131	12 500	588 109	- 560 356	1 098 384
Prêts et avances sur polices	48 408	-	956	- 1 035	48 328
Autres placements	-	-	14 421	-	14 421
Instruments de trésorerie	781 386	-	740 009	- 717 454	803 941
Valeurs remises en nantissement	-	-	-	-	-
TOTAL BRUT	3 110 978	13 204	2 315 008	- 2 245 476	3 193 713

Provisions

Intitulé	Amortissements et provisions à l'ouverture		Mouvements		Amortissements et provisions à la clôture	
	Amortissements	Provisions	Dotations	Reprises		
Actions et autres titres à revenus variables	-	4	900	- 4	-	900
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes	-	-	-	-	-	-
Prêts et avances sur polices	-	-	-	-	-	-
Autres placements	-	-	-	-	-	-
Valeurs remises en nantissement	-	-	-	-	-	-
TOTAL AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	0	4	900	- 4	0	900

Montants nets

Intitulé	Montant à l'ouverture	Montant à la clôture
Actions et autres titres à revenus variables	1 223 048	1 227 739
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes	1 058 131	1 098 384
Prêts et avances sur polices	48 408	48 328
Instruments de trésorerie	781 386	803 941
Autres placements	-	14 421
Valeurs remises en nantissement	-	-
TOTAL NET	3 110 973	3 192 813

4.1.4

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

Valeurs nettes au 31 décembre 2021

Intitulé	Montant à l'ouverture	Variation	Montant à la clôture
Placements immobiliers	698 099	156 172	854 271
Titres à revenu variable autres que les OPCVM	-	-	-
OPCVM détenant exclusivement des titres à revenu fixe	-	-	-
Autres OPCVM	228 368	17 499	245 866
Obligations et autres titres à revenu fixe	10 680	- 35	10 646
TOTAL	937 147	173 636	1 110 783

4.1.5

État récapitulatif des placements

1) Placements

Libellé	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur nette 2020
1. Placements immobiliers				
- dans l'OCDE	902 085	902 085	1 021 947	910 802
- hors OCDE	-	-	-	-
2. Actions et autres titres à revenu variable autres que les parts d'OPCVM				
- dans l'OCDE	148 354	148 354	207 602	39 559
- hors OCDE	-	-	-	-
3. Parts d'OPCVM (autres que celles en 4)				
- dans l'OCDE	2 111 991	2 111 991	2 261 052	2 073 820
- hors OCDE	-	-	-	-
4. Parts d'OPCVM à revenu fixe				
- dans l'OCDE	12 042	12 042	12 802	38 418
- hors OCDE	-	-	-	-
5. Obligations et autres titres à revenu fixe				
- dans l'OCDE	1 141 032	1 125 666	1 168 608	1 040 974
- hors OCDE	-	-	-	-
6. Prêts hypothécaires				
- dans l'OCDE	41 064	41 064	41 064	41 064
- hors OCDE	-	-	-	-
7. Autres prêts et effets assimilés				
- dans l'OCDE	7 264	7 264	7 264	7 343
- hors OCDE	-	-	-	-

Libellé	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur nette 2020
8. Dépôts auprès des entreprises cédantes				
- dans l'OCDE	-	-	-	-
- hors OCDE	-	-	-	-
9. Dépôts (autres que ceux visés au 8) et cautionnements en espèces				
- dans l'OCDE	-	-	-	-
- hors OCDE	-	-	-	-
10. Actifs représentatifs de contrats en UC				
- Placements immobiliers	854 271	854 271	854 271	698 099
- Titres à revenu variable autres que des parts d'OPCVM	-	-	-	-
- OPCVM détenant des titres à revenu fixe	-	-	-	-
- Autres OPCVM	256 512	256 512	256 512	239 048
- Obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-	-
11. Total des lignes 1 à 10	5 474 616	5 459 250	5 831 124	5 089 128
dont :				
- placements évalués selon l'article R. 343-9	1 141 032	1 125 666	1 168 608	1 040 974
- placements évalués selon l'article R. 343-10	3 222 800	3 222 800	3 551 733	3 111 007
- placements évalués selon l'article R. 343-13	1 110 783	1 110 783	1 110 783	937 147
dont, pour les entreprises visées à l'article L 310-1 :				
- valeurs affectables à la représentation des provisions autres que celles visées ci-dessous	4 344 828	4 337 512	4 571 823	4 052 603
- valeurs garantissant les engagements envers les institutions de prévoyance	-	-	-	-
- valeurs déposées chez les cédants (dont valeurs déposées chez les cédants dont l'entreprise s'est portée caution solidaire)	-	-	-	-
- valeurs affectées aux provisions techniques spéciales des autres affaires en France	1 129 788	1 121 738	1 259 301	1 036 525
- autres affectations ou sans affectation	-	-	-	-

Les titres non-côtés s'élèvent à 2.132.551 k€ en valeur brute au 31/12/2021.

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

	2021			2020		
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
Montant des placements à l'actif du bilan	5 474 616	5 486 127	5 831 124	5 111 849	5 114 524	5 401 640
Amortissement de Surcote	-	30 141	-	-	28 730	-
Amortissement de Décote	-	3 264	-	-	3 335	-
Montant des placements dans l'état récapitulatif des placements	5 474 616	5 459 250	5 831 124	5 111 849	5 089 128	5 401 640

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

Néant.

3) Valeurs appartenant à des institutions de prévoyance

Néant.

4) Autres informations

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

Néant.

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

	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur nette 2020
Immeubles d'exploitation	-	-	-	-
Droits réels	-	-	-	-
Part des sociétés immobilières ou foncières non cotées	-	-	-	-
Autres immobilisations	816 835	816 835	936 696	834 926
Droits réels	-	-	-	-
Part des sociétés immobilières ou foncières non cotées	816 835	816 835	936 696	834 926
TOTAL	816 835	816 835	936 696	834 926

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

	Montant au 31/12/2021	Montant au 31/12/2020
Valeur de remboursement	960 669	916 391
Valeur nette	1 125 666	1 040 974
SOLDE NON AMORTI	- 164 997	- 124 583

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

	Valeur nominale	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
Grèce				
Obligations indexées sur le PIB grec - échéance 15/10/2042	2 331	-	0	2
Total Grèce	2 331	-	0	2
TOTAL GÉNÉRAL	2 331	-	0	2

4.1.6 Créances au 31 décembre de l'exercice

	Montant au 31/12/2021	dont créances de moins d'un an	dont créances à plus d'un an	Montant au 31/12/2020
Primes à émettre	-	-	-	-
Autres créances nées d'opérations d'assurance directe	329	329	-	317
Créances nées d'opérations de réassurance	-	-	-	-
Autres créances	19 654	19 654	-	20 926
TOTAL	19 983	19 983	-	21 243

4.1.7 Compte de régularisation-actif

Libellé	Montant au 31/12/2021	Montant au 31/12/2020
Intérêts courus non échus	10 545	10 701
Intérêts à recevoir	-	-
Différences sur les prix de remboursement	3 264	3 335
Autres	37	63
TOTAL COMPTE DE RÉGULARISATION - ACTIF	13 846	14 099

4.1.8 Filiales et participations

Nom	Forme juridique	Pourcentage de détention	Valeur comptable	Capitaux propres à la clôture	Chiffre d'affaires	Résultat	Dividendes encaissés	Compte courant	Prêt
Filiales (50 % au moins du capital est détenu par la société)									
Monceau Investissements Immobiliers (MII)* Gestion d'un parc immobilier 36/38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	Société Civile Immobilière	97,39%	1 479 846	1 157 688	43 262	11 833	8 696	-	-
Monceau Investissements Mobiliers (MIM) Société de portefeuille 36/38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	Société Civile Particulière	92,76%	113 700	166 119	-	3 836	-	-	-
Société Civile Foncière Centrale Monceau (SCFCM) Gestion d'un patrimoine foncier 36/38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	Société Civile	60,00%	13 796	38 861	622	2 440	-	-	-

Nom	Forme juridique	Pourcentage de détention	Valeur comptable	Capitaux propres à la clôture	Chiffre d'affaires	Résultat	Dividendes encaissés	Compte courant	Prêt
Participations (10 à 50 % du capital est détenu par la société)									
Société Civile Centrale Monceau (SCCM)* Gestion d'un parc immobilier 36/38, rue de Saint-Petersbourg 75008 Paris	Société Civile Immobilière	31,47%	177 463	188 091	40 720	21 882	7 244	85 251	-
Monceau Retraite & Épargne Société d'assurance vie 36/38, rue de Saint-Petersbourg 75008 Paris	Société anonyme d'assurance mixte	29,48%	17 958	89 816	20 830	18 437	-	-	-

* comptes arrêtés au 30/09/2021

4.2 Éléments du passif

4.2.1 Capitaux propres

Libellé	Montant au 31/12/2020	Affectation du résultat 2020	Augmentation	Diminution	Résultat 2021	Montant au 31/12/2021
Fonds d'établissement et droits d'adhésion	60 524	-	70	-	-	60 593
Réserves	356 884	-	20 625	5 342	-	372 167
<i>Réserve complémentaire fonds d'établissement</i>	8 766	-	-	-	-	8 766
<i>Réserve pour risque liés à l'allongement de la durée de la vie humaine</i>	16 000	-	-	-	-	16 000
<i>Autres réserves</i>	20 613	-	26	-	-	20 639
<i>Réserve de capitalisation</i>	292 505	-	20 599	5 342	-	307 762
<i>Réserve de solvabilité</i>	19 000	-	-	-	-	19 000
Report à nouveau	24 135	- 11 002	-	26	-	13 107
Résultat de l'exercice	- 11 002	11 002	-	-	50 934	50 934
TOTAL	430 541	0	20 694	5 368	50 934	496 801

Les variations affectant les différents postes de capitaux propres résultent de l'enregistrement des décisions de l'assemblée générale du 9 juin 2021, des mouvements de l'exercice sur la réserve de capitalisation, des droits d'adhésion acquittés par tout nouveau sociétaire et du résultat de l'exercice 2021.

4.2.2 Passifs subordonnés

Néant.

4.2.3 Provisions techniques brutes

Évaluées en application de la réglementation et des notes techniques propres à chaque produit, les provisions techniques brutes, provisions relatives aux opérations en unités de compte exclues, s'élèvent à 3.845.499 k€ contre 3.763.773 k€ au 31 décembre 2020. Elles incluent les Provisions Techniques Spéciales des 4 régimes de retraite en points gérés par la Caisse pour un total de 1.112.761 k€.

Au 31 décembre 2021, le taux moyen garanti sur les provisions hors régimes de retraite en points s'élève à 0,62 %. Si l'on exclut également les produits de rentes à prime unique, ce taux moyen garanti est égal à 0,58 %.

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

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

	RCR	Fonréa	Fonds Acti Retraite	Monceau Cap Retraite	Monceau Cap Retraite Madelin et agricole	Monceau Retraite
Nombre d'adhérents	38 802	7 568	8 185	-	-	5 446
Provision Technique Spéciale à l'ouverture	689 152	177 769	160 958	2 223	7 042	2 984
Provision Technique Spéciale complémentaire ouverture	-	18 316	13 543	-	-	-
Cotisations nettes	1 065	5 592	5 795	631	2 110	13 373
Produits Financiers crédités	70 730	20 351	19 407	117	388	2
Frais annuels de gestion	- 10 609	- 3 053	- 2 911	- 21	- 67	- 12
Arrérages réglés	- 43 020	- 2 626	- 1 781	- 4	- 2	-
Rachats Covid et autres réglés	-	- 25	- 12	-	- 16	- 2
Transferts réglés	-	- 1 630	- 1 036	-	- 88	- 12
Transferts de provision	-	-	-	- 2 947	- 9 367	12 314
Provision Technique Spéciale à la clôture (1)	707 316	196 378	180 420	-	-	28 647
Provision Technique Spéciale complémentaire à la clôture (2)	-	-	-	-	-	-
Provision pour dépréciation durable	-	-	-	-	-	-
Plus ou moins values latentes (3)	99 457	20 901	16 593	-	-	611
Provision Mathématique Théorique (décret n°2017-1172) (4)	614 755	203 665	180 144	-	-	22 477
Taux de couverture fin 2021 (1+2+3)/(4) en retenant la courbe EIOPA au 31/12/2021 avec correction pour volatilité	131,2%	106,7%	109,4%	-	-	130,2%
Rappel du taux de couverture à fin 2020 en retenant la courbe EIOPA au 31/12/2020 avec correction pour volatilité	115,0%	100,0%	100,0%	120,7%	118,4%	122,3%

4.2.4 Provisions techniques des contrats en unités de compte

Ces provisions techniques sont calculées en nombre d'unités de compte puis en euros, par multiplication de ce nombre par la valeur vénale de l'unité de compte à la date d'inventaire. Elles sont en augmentation de 18,53 %, à 1.110.783 k€ contre 937.147 k€ à l'inventaire précédent, portant pour 854.271 k€ sur des contrats à capital variable immobilier (698.099 k€ à la fin de 2020).

À valeur constante des supports, l'encours de provisions techniques en unités de compte aurait augmenté de 11,51 %, à 1.045.027 k€.

Si l'on ne retient que les contrats à capital variable immobilier, les provisions techniques sont en augmentation de 22,37 %.

À valeur constante de la part de la SCI Monceau Investissements Immobiliers, la hausse est de 17,71 %.

4.2.5 Participation des adhérents aux résultats techniques et financiers

	Exercice		
	2021	2020	2019
Participation aux résultats totale :	261 690	44 849	133 456
Participation attribuée (y compris intérêts techniques)	148 329	60 533	113 091
Variation de la provision pour participation aux excédents	113 361	- 15 684	20 366
Participation aux résultats des opérations vie (3)			
Provisions mathématiques moyennes (1)	2 591 241	2 644 762	2 683 401
Montant minimal de la participation aux résultats	136 339	20 894	60 874
Montant effectif de la participation aux résultats (2) :	162 859	22 296	78 252
<i>Participation attribuée (y compris intérêts techniques)</i>	49 498	37 981	58 023
<i>Variation de la provision pour participation aux excédents</i>	113 361	- 15 684	20 229

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

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

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

4.2.6 Provisions pour risques et charges

Libellé	Montant au 31/12/2021	Montant au 31/12/2020
Provision pour litiges	928	1 998
Autres provisions pour risques	59	59
TOTAL	987	2 057

4.2.7 Dettes

	Montant au 31/12/2021	dont dettes de moins d'un an	dont dettes à plus d'un an	Montant au 31/12/2020
Dettes pour dépôt en espèces reçus des cessionnaires	258 765	258 765	-	272 863
Dettes nées d'opérations d'assurance directe	2 546	2 546	-	1 585
Dettes nées d'opérations de réassurance	1 276	1 276	-	1 298
Dettes envers les établissements de crédits	0	0	-	9
Autres dettes	53 098	53 098	-	11 561
TOTAL	315 685	315 685	-	287 317

4.2.8 Comptes de régularisation-passif

Libellé	Montant au 31/12/2021	Montant au 31/12/2020
Intérêts perçus d'avance	-	-
Intérêts à recevoir	-	-
Frais d'acquisition reportés	-	-
Amortissements des différences sur les prix de remboursement	30 141	28 730
Charges constatées d'avance	-	-
Autres	20	12
TOTAL COMPTES DE RÉGULARISATION - PASSIF	30 161	28 743

4.2.9

Charges à payer et produits à recevoir

Charges à payer	2021	2020
Personnel		
Dettes provisionnées pour congés à payer	-	-
Provisions pour intéressement des salariés	2 100	345
Autres charges à payer	1 698	1 302
Organismes sociaux		
Charges sociales sur congés payés	-	-
Autres charges à payer	-	-
État		
Charges sociales sur congés payés	-	-
Autres charges à payer	-	-
Autres charges à payer diverses	5 063	4 121
TOTAL	8 860	5 768

Produits à percevoir	2021	2020
Personnel	-	-
Organismes sociaux	-	-
État	-	-
Autres produits à recevoir	-	-
TOTAL	-	-

4.2.10

Actifs et passifs en devises

Pays	Devise	Montant en devises		Contrevaleur (milliers euros)		Ecart de conversion	
		Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
Total général							
Zone euro	EUR	-	-	5 612 514	5 792 257	-	-
<i>Royaume-Uni</i>	GBP	15 824	303	18 832	360	1 207	-
<i>Nouvelle Calédonie</i>	XPF	-	-	-	-	-	-
1/ Total zone européenne	-	-	-	5 631 346	5 792 617	1 207	-
<i>Australie</i>	AUD	- 0	1 273	- 0	815	-	14
<i>Marocain</i>	MAD	-	-	-	-	-	-
<i>Canada</i>	CAD	300	1 720	208	1 195	-	78
<i>Suisse</i>	CHF	16 570	-	16 039	-	699	-
<i>Etats-Unis</i>	USD	172 517	5 986	152 319	5 286	11 323	-
2/ Total hors Union Européenne		-	-	168 567	7 296	12 023	93
TOTAL GÉNÉRAL		-	-	5 799 913	5 799 913	13 229	93

4.3

Engagements hors bilan

Engagements donnés :

Engagements donnés	Montant au 31/12/2021	Montant au 31/12/2020
Engagement envers la Mutuelle Centrale de Réassurance	15 738	15 827
Estimation des Indemnités conventionnelles de mise à la retraite	1 242	1 178
TOTAL ENGAGEMENTS DONNÉS	17 529	17 005

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

Engagements reçus	Montant au 31/12/2021	Montant au 31/12/2020
Comptes gagés par les réassureurs	152	136
TOTAL ENGAGEMENTS REÇUS	152	136

5 Notes sur les postes du compte de résultats

5.1 Compte de résultats vie

Voir tableau ci-contre.

	Total	Temporaire décès individuelle (CAT 3)	Autres contrats individuels et groupe ouverts		Contrats collectifs d'assurance		Contrats d'assurance vie ou de capitalisation en unités de compte		Contrats collectifs L441
			À prime unique ou versements libres (CAT 4)	À primes périodiques (CAT 5)	En cas de décès (CAT 6)	En cas de vie (CAT 7)	À prime unique ou versements libres (CAT 8)	À primes périodiques (CAT 9)	
Primes	243 426	297	81 346	561	312	890	130 307	0	29 712
Charges des prestations	262 127	145	188 537	3 614	221	1 774	17 327	0	50 510
Charges de provisions techniques	970	-190	-110 255	-3 853	24	-829	169 671	0	-53 598
Ajustement ACAV	65 726	0	0	0	0	0	65 726	0	0
A) Solde de souscription	46 055	342	3 064	800	67	-54	9 035	0	32 801
Frais d'acquisition	20 303	23	6 188	43	24	68	9 913	0	4 046
Autres charges nettes de gestion	4 066	3	2 214	34	0	31	863	0	921
B) Charges d'acquisition et de gestion nettes	24 369	26	8 402	77	24	99	10 776	0	4 966
Produits nets des placements	283 909	134	165 913	1 331	6	1 203	4 329	0	110 995
Participation aux résultats	261 690	79	160 502	1 346	0	932	4 460	0	94 371
C) Solde financier	22 219	55	5 411	-15	6	270	-131	0	16 624
Primes cédées	110	91	1	18	0	0	0	0	0
Part des réassureurs dans les charges de prestations	18 578	18	18 559	2	0	0	0	0	0
Part des réassureurs dans les charges de provision techniques	-15 975	-1	-15 971	-1	-1	0	0	0	0
Part des réassureurs dans la participation aux résultats	1 874	0	1 874	0	0	0	0	0	0
Commissions reçues des réassureurs	1 186	0	1 186	0	0	0	0	0	0
D) Solde de réassurance	5 553	-75	5 646	-17	-1	0	0	0	0
Résultat technique (A-B+C+D)	49 458	296	5 719	691	47	117	-1 872	0	44 459
Hors compte	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Montant des rachats	87 572	-	71 385	203	0	60	15 868	0	55
Intérêts techniques bruts de l'exercice	15 635	79	13 746	1 164	0	647	0	0	0
Provisions techniques brutes à la clôture	4 956 283	3 705	2 650 774	39 434	183	37 804	1 111 621	0	1 112 761
Provisions techniques brutes à l'ouverture	4 700 920	3 786	2 607 568	41 906	159	37 591	937 923	0	1 071 988

5.2 Produits financiers alloués au compte non technique

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

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

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

5.3 Ventilation des produits et des charges de placements

Nature des charges	Montant
Intérêts sur dépôts espèces des réassureurs	6 833
Intérêts de retard	-
Intérêts post Mortem	22
Frais externes de gestion	279
Frais internes	671
Frais de gestion des placements et intérêts financiers	7 805
Amortissement des différences de prix de remboursement	16 563
Dotation à la provision pour dépréciation à caractère durable	900
Autres charges des placements	17 463
Moins values sur réalisation de placements	16 547
Dotation à la réserve de capitalisation	20 158
Pertes de change	17 407
Pertes provenant de la réalisation des placements	54 112
Ajustement ACAV	11 974
TOTAL CHARGES DES PLACEMENTS	91 353

Nature des produits	Montant
Revenus des immeubles et Sociétés civiles immobilières	15 940
Revenus des placements financiers	28 359
Revenus des prêts	1 084
Intérêts	196
Revenus des placements dans les entreprises liées	-
Revenus des placements des contrats en unités de compte	-
Revenus des placements	47 578
Produits de différences sur les prix de remboursement à percevoir	-
Reprise sur provision pour dépréciation à caractère durable	15 343
Intérêts	4
Autres produits de placements	15 348
Plus values sur réalisation de placements immobiliers	1 862
Plus values sur réalisation de placements	292 788
Reprise sur la réserve capitalisation	0
Profits de change	32 943
Profits provenant de la réalisation de placements	327 593
Ajustement ACAV	77 700
TOTAL PRODUITS DES PLACEMENTS	466 219
NET	374 866

5.4 Charges par destination

Ce tableau inclut les charges de gestion, hors commissions, issues de la ventilation des comptes de charges par nature ainsi que celles, hors commissions également, directement comptabilisées dans les comptes par destination. S'y ajoutent les autres charges techniques, qui figurent au compte de résultats pour 939 K€. Les mêmes éléments s'élevaient à respectivement 17.889 K€ et 2.662 K€ au 31 décembre 2020.

Au global, les charges supportées par l'entreprise, avec un total de 23.755 K€ contre 20.551 K€ pour 2020, ont augmenté de 15.6 %.

Nature	Sinistres	Acquisition	Administration	Placements	TOTAL
Charges externes	280	3 363	1 980	279	5 902
Charges internes	1 024	13 348	1 085	671	16 128
Dotations aux amortissements et aux provisions	56	662	68	-	786
Autres	-	-	-	-	-
TOTAL	1 361	17 373	3 133	949	22 816

5.5 Charges de personnel

Compte tenu du faible nombre de salariés employés au cours de l'exercice, cette information est de nature à donner un élément sur leur rémunération individuelle. Elle n'est donc pas fournie, en application des dispositions des articles L.123-16 et D.123-200 du code de commerce.

5.6 Produits et charges exceptionnels et non techniques

	2021	2020
Produits exceptionnels		
Autres produits exceptionnels	- 20	- 2
Produits sur exercices antérieurs	117	2
Article 700 produits	1	-
Produits exceptionnels issus du déversement classe 9/ classe 6	208	292
Reprise de provision pour litiges	1 116	70
Reprise de provisions à caractère exceptionnel	-	60
Total produits exceptionnels	1 421	422
Charges exceptionnelles		
Autres pertes exceptionnelles	760	256
Pertes sur exercices antérieurs	1 010	1 533
Amendes et pénalités	295	-
Article 700 pénalités	-	-
Charges exceptionnelles issues du déversement classe 9/ classe 6	9	21
Dotation aux provisions pour litiges	46	150
Dotation aux provisions à caractère exceptionnel	2	106
Total charges exceptionnelles	2 122	2 065
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	- 700	- 1 643

6 Autres informations

6.1 Effectif présent à la clôture de l'exercice

Pour diffuser ses contrats, développer et gérer son activité, la société s'appuie sur les ressources des GIE de mise en commun de moyens auxquels elle adhère, la Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance, le Service central des mutuelles et Monceau assurances dommages.

6.2 Indemnités versées aux administrateurs

Au cours de l'exercice 2021, les administrateurs ont perçu un montant brut de 61 K€ au titre d'indemnités de temps passé. Ces indemnités, conformément à la réglementation, sont assujetties à des charges sociales, non déduites des montants ci-dessus. En outre, un total de 6 K€ leur a été remboursé, sur justificatifs, au titre des frais exposés par eux pour le compte de la société.

6.3 Combinaison des comptes

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



Rue du Général-Bertrand - Paris 7^{ème}

Les résolutions prises par l'assemblée générale mixte du 9 juin 2022

A titre ordinaire :

Première résolution

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

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

Deuxième résolution

Après avoir entendu les rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes, l'assemblée générale approuve les comptes de l'exercice 2021 tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports et donne, pour cet exercice, quitus de leur gestion aux membres du conseil d'administration.

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

Troisième résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport spécial des commissaires aux comptes, donne acte au conseil d'administration qu'il lui a été rendu compte des opérations visées à l'article R.322-57 du Code des assurances, effectuées au cours de l'exercice 2021, et approuve les conventions y afférentes.

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

Quatrième résolution

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

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

Cinquième résolution

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

- d'affecter l'excédent de l'exercice s'élevant à 50.933.615,78 € au compte « Report à nouveau » ;
- de prélever 891 € sur la « Réserve pour Fonds de Garantie » et de l'affecter au compte Report à nouveau.

Cette « Réserve pour Fonds de Garantie », d'un montant ainsi porté à 1.013.168,00 €, est constituée dans le cadre des opérations du fonds de garantie des assurés contre la défaillance des sociétés d'assurances de personnes, conformément aux articles L423-1 et suivants du code des assurances.

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

Sixième résolution

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

1/ Assurance de retraite

Les rentes en service, résultant des contrats de "Rente Viagère Immédiate" ayant pris effet depuis le 1^{er} janvier 1998 seront revalorisées à compter du 1^{er} janvier 2023 de 2 % sous déduction du taux technique.

2/ Assurance de capitaux avec constitution d'épargne

Les garanties des contrats Mixte et Vie Entière ayant été souscrits avant le 1^{er} janvier 2000 seront revalorisées à effet du 1^{er} janvier 2023 de 1 %.

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

Aucune réduction supplémentaire n'est accordée sur le montant des cotisations en 2022 liée à l'ancienneté du contrat.

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

Aucune réduction supplémentaire n'est accordée sur le montant des cotisations provisionnelles en 2022 liée à l'ancienneté du contrat.

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

Septième résolution

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

1/ Assurance de retraite

a) La valeur d'acquisition des points retraite des contrats Retraite Complémentaire de l'Agriculteur, Carnet Individuel de Retraite est fixée à 7,4852 euros en 2022. Les rentes en service sont revalorisées de 1 % au 1^{er} janvier 2022.

b) Pour le Régime Collectif de Retraite, la valeur de service du point de retraite est fixée à compter du 1^{er} janvier 2022 à 0,2141 €, soit une revalorisation de 2,50 %. Le coût d'acquisition d'une classe augmente de 2,50 %, passant de 243,63 € en 2021 à 249,72 € en 2022. Le nombre de points par classe est de 70,80.

c) Pour le Régime FONREA, la valeur de service du point de retraite demeure inchangée et reste fixée au 1^{er} janvier 2022 à 0,3668 €. Les cotisations annuelles sont indexées sur l'évolution du plafond de la Sécurité Sociale. Celui-ci étant inchangé, les 15 classes de cotisations du régime demeurent identiques à celles de l'exercice précédent. Le nombre de points pour la classe 1 avec le coefficient correctif d'âge pour 55 ans est de 58,142.

d) Pour le Régime Fonds Acti Retraite, la valeur de service du point de retraite demeure inchangée et reste fixée au 1^{er} janvier 2022 à 0,4646 €. Le nombre de points pour une cotisation de 1 000 € avec le coefficient correctif d'âge pour 55 ans est de 81,148.

e) Pour le Régime Monceau Retraite (incluant depuis le 1^{er} janvier 2022 les adhésions Monceau Cap Retraite et Monceau Cap Retraite Madelin/Agricole), la valeur de service du point de retraite est fixée à compter du 1^{er} janvier 2022 à 1,04053 €, soit une revalorisation de 1,50 %. Le nombre de points pour une cotisation de 1 000 € avec le coefficient correctif d'âge pour 65 ans est de 36,588.

f) Par ailleurs, pour les rentes en service, les droits contractuellement inscrits au titre des exercices antérieurs ont été légalement revalorisés au 1^{er} janvier 2022 avec des conditions de ressources pour les adhésions postérieures au 1^{er} janvier 1979.

2/ Carnet d'Épargne

Le taux de progression des provisions mathématiques est fixé à 1,80 % entre la date anniversaire 2021 et la date anniversaire 2022.

3/ Carnet de Prévoyance

La valeur de l'unité de compte au 31 décembre 2021 est de 3 118,18 €, soit une évolution sur l'année 2021 de 26,39 %.

Une attribution complémentaire de 0,552018 unités de compte pour 100 unités de compte acquises au 31 décembre 2021 fait ressortir le taux d'évolution de l'épargne des sociétaires à 27,08 %.

4/ Carnet d'Investissement Immobilier

La valeur de la part de la société civile immobilière « Monceau Investissements Immobiliers » est passée de 35,59 € au 1^{er} octobre 2020 à 37,00 € au 1^{er} octobre 2021, soit une augmentation de 3,96 %.

Une attribution complémentaire de 0,555552 unités de compte pour 100 unités de compte acquises au 30 septembre 2021 a porté la progression globale de l'épargne des sociétaires à + 4,54 %.

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

SUPPORTS	Valeur de la part	Rendement net de frais de gestion	Encours au 31/12/2021
Fonds en euros	-	1,80 %	129 761 k€
FCP Convertibles	148,87 ⁽¹⁾	3,06 %	16 447 k€
FCP Monceau Europe Dynamique	2 719,44 ⁽¹⁾	14,93 %	9 774 k€
FCP Monceau Ethique	1 365,76 ⁽¹⁾	16,56 %	202 k€

(1) Cours au jeudi 30 décembre 2021

6/ Carnet Multi Épargne

SUPPORTS	Valeur de la part	Rendement net de frais de gestion	Encours au 31/12/2021
F1 - support euros	-	2,15 % ^(*)	910 899 k€
F2 - support actions - dont parts supplémentaires : + 0,565847 % - dont évolution de la part : + 25,52 %	1 432,44 ⁽²⁾	25,67 %	4 569 k€
F3 - SCI Monceau Investissements Immobiliers - dont parts supplémentaires : + 0,555552 % - dont évolution de la part : + 3,96 %	37,00	4,07 %	341 118 k€
F4 - Monceau Europe Dynamique	2 719,44 ⁽²⁾	14,99 %	61 717 k€

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

(2) Cours au jeudi 30 décembre ou au vendredi 31 décembre 2021 selon les cotations des OPC

7/ Dynavie

SUPPORTS	Valeur de la part	Rendement net de frais de gestion	Encours au 31/12/2021
D1 - Monceau euros	-	1,90 %	1 137 378 k€
D2 - Monceau Performance	281,15 ⁽³⁾	- 2,08 %	2 192 k€
D4 - Monceau Sélection Internationale	3 915,82 ⁽³⁾	16,97 %	17 311 k€
D5 - Monceau Patrimoine	356,09 ⁽³⁾	6,47 %	12 178 k€
D6 - SCI Monceau Investissements Immobiliers - dont parts supplémentaires : + 0,555552 % - dont évolution de la part : + 3,96 %	37,00	3,97 %	354 887 k€
D8 - Monceau Convertibles	148,87 ⁽³⁾	3,02 %	6 360 k€
D9 - Monceau Obligations Court Terme	1 254,46 ⁽³⁾	- 1,21 %	426 k€
D10 - Profil Monceau Prudence	26 015,81 ⁽³⁾	3,04 %	1 148 k€
D11 - Profil Monceau Équilibre	23 283,45 ⁽³⁾	9,26 %	5 683 k€
D12 - Profil Monceau Dynamique	42 546,08 ⁽³⁾	12,42 %	4 836 k€
D13 - Monceau Europe Dynamique	2 719,44 ⁽³⁾	14,88 %	42 469 k€
D14 - Monceau Ethique	1 365,76 ⁽³⁾	16,51 %	6 124 k€
D15 - Monceau Inflation	12 169,58 ⁽³⁾	14,63 %	3 638 k€

(3) Cours du jeudi 30 décembre 2021

8/ Monceau Avenir Jeune

Le taux de participation aux excédents techniques et financiers déterminé au 31 décembre 2021 est égal à 1,90 %. La participation aux excédents sera attribuée, à chaque adhésion, à la date anniversaire de l'adhésion en 2022 et aura pour effet de majorer le montant annuel de la rente.

9/ Monceau Entreprise

SUPPORTS	Valeur de la part	Rendement net	Encours au 31/12/2021
Monceau euros	-	1,70 %	9 781 k€
Monceau Performance	281,15 ⁽⁴⁾	- 2,14 %	168 k€
SCI Monceau Investissements Immobiliers - dont parts supplémentaires : + 0,555552 % - dont évolution de la part : + 3,96 %	37,00	3,91 %	4 281 k€
Monceau Convertibles	148,87 ⁽⁴⁾	2,95 %	966 k€
Monceau Europe Dynamique	2 719,44 ⁽⁴⁾	14,81 %	3 050 k€

(4) Cours du jeudi 30 décembre 2021

10/ Monceau Multifonds

SUPPORTS	Valeur de la part	Rendement net de frais de gestion	Encours au 31/12/2021
FCP Monceau Ethique	1 361,38 ⁽⁵⁾	15,90 %	515 k€
FCP Monceau Multi Gestion Europe	1 273,00 ⁽⁵⁾	19,76 %	553 k€
FCP M. Multi Gestion Actions Internationales	1 237,07 ⁽⁵⁾	19,13 %	468 k€
FCP Monceau Multi Gestion Convertibles	1 017,03 ⁽⁵⁾	- 2,13 %	604 k€
FCP Monceau Marché Monétaire	996,11 ⁽⁵⁾	- 0,37 %	521 k€
SCI Monceau Investissements Immobiliers - dont parts supplémentaires : + 0,555552 % - dont évolution de la part : + 3,96 %	37,00	3,55 %	43 858 k€

(5) Cours du vendredi 31 décembre 2021

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

Huitième résolution

L'assemblée générale prend acte qu'au cours de l'exercice 2021, 61.600 € bruts ont été perçus par les administrateurs au titre d'indemnités de temps passé, correspondant à un versement net de charges sociales de 50.300,18 €. Elle prend également acte qu'au cours du même exercice, 6.000 € leur ont été remboursés sur présentation de notes de frais.

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

Neuvième résolution

L'assemblée générale renouvelle pour six ans le mandat d'administrateur de la Mutuelle Centrale de Réassurance. Son mandat expirera avec l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2027.

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

Dixième résolution

L'assemblée générale renouvelle pour six ans le mandat d'administrateur de Madame Martine Dufrenne-Garric. Son mandat expirera avec l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2027.

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

Onzième résolution

L'assemblée générale renouvelle pour six ans le mandat d'administrateur de Monsieur Jean-Claude Monnet. Son mandat expirera avec l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2027.

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

Douzième résolution

L'assemblée générale renouvelle pour six ans le mandat d'administrateur de Monsieur Daniel Bucheton. Son mandat expirera avec l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2027.

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

Treizième résolution

L'assemblée générale nomme Monsieur Jean-Félix Vallat en qualité d'administrateur pour une durée de six ans. Son mandat expirera avec l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2027.

Cette résolution est adoptée à la majorité comme suit :

- 133 voix pour.
- 10 voix contre.
- 1 abstension.

Quatorzième résolution

L'assemblée générale nomme Monsieur André Dorn en qualité d'administrateur pour une durée de six ans. Son mandat expirera avec l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2027.

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

Quinzième résolution

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

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

A titre extraordinaire :

Première résolution

L'assemblée générale prenant notamment connaissance du décret n°2021-1400 du 29 octobre 2021 relatif au fonctionnement des instances de gouvernance des sociétés d'assurance mutuelles, décide de procéder à une mise à jour globale des statuts tel que présenté en séance.

Conformément aux dispositions du code des assurances, elle décide entre autres de préciser les branches d'assurances couvertes par son activité, d'inclure la possibilité de participer aux réunions par des moyens de visioconférence ou de télécommunication, de tenir les registres de présence et de procès-verbaux des réunions sous forme électronique daté par un moyen d'horodatage offrant toute garantie de preuve ou encore de préciser certaines modalités de vote et de quorum.

Une copie intégrale des statuts mis à jour sera annexée au procès-verbal.

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

Deuxième résolution

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

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

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2021

A l'assemblée générale de la société **CAPMA - CAPMI**

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société CAPMA - CAPMI relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2021, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2021 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.

Justification des appréciations – Points clés de l'audit

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, 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 annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

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

Valorisation des placements financiers non cotés

Risque identifié

Dans le cadre de ses activités, CAPMA - CAPMI détient des placements non cotés à l'actif de son bilan.

Au bilan, les placements non cotés sont comptabilisés à leur coût historique, le cas échéant retraité des amortissements, et une provision pour dépréciation doit être comptabilisée en cas de perte de valeur durable. La valorisation des placements à la clôture est un élément important pour apprécier s'il y a lieu de déprécier ces actifs.

La valeur de réalisation des placements non cotés retenue à la clôture des comptes correspond à la valeur vénale correspondant au prix qui en serait obtenu dans des conditions normales de marché. Nous avons considéré que l'évaluation des placements financiers non cotés constituait un point clé de notre audit qui requiert l'exercice du jugement par la Direction.

Au 31 décembre 2021, les placements financiers non cotés de CAPMA - CAPMI s'élèvent à 2 132,5 M€ (cf. note 4.1.5, des annexes des comptes annuels de CAPMA - CAPMI, représentant 39% du total actifs financiers (5 474,6 M€).

Notre réponse

Nous avons mis en œuvre les procédures suivantes :

- L'examen du dispositif de contrôle mis en place pour apprécier la réalité et la valorisation des placements non cotés et de la détermination des dépréciations,
- Le contrôle des rapprochements entre la comptabilité générale et la gestion sur les transactions de la période et les positions à la date de clôture de l'exercice,
- La vérification de la conformité des valorisations retenues au 31 décembre 2021 avec les éléments probants transmis,
- L'appréciation du caractère raisonnable des valorisations retenues et comptabilisées au 31 décembre 2021,
- La vérification des principes retenus en matière de dépréciation des placements financiers, des modalités de recensement des titres nécessitant une analyse et la justification des provisions constituées,
- 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'examen du caractère suffisant et approprié de l'information figurant dans l'annexe des comptes annuels.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux sociétaires

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux membres de l'Assemblée Générale à l'exception du point ci-dessous, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations prudentielles (couverture de la marge de solvabilité) extraites du rapport prévu par l'article L.355-5 du code des assurances pour les comptes annuels.

La sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-6 du code de commerce appellent de notre part l'observation suivante :

Comme indiqué dans le rapport de gestion, ces informations n'incluent pas les opérations d'assurance et de réassurance, votre société considérant qu'elles n'entrent pas dans le périmètre des informations à produire, conformément à la circulaire de la Fédération Française de l'Assurance du 22 mai 2017.

Autres informations

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société CAPMA - CAPMI par votre assemblée générale du 9 juin 2021 pour le cabinet Deloitte & Associés et pour le cabinet SEC BURETTE.

Au 31 décembre 2021, les cabinets Deloitte & Associés et SEC BURETTE étaient dans la première année de leurs missions.

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

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

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

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

Responsabilités des commissaires aux comptes relatifs à l'audit des comptes annuels

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

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

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

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

Fait à Rouen et Paris-La Défense, le 25 mai 2022

Les commissaires aux comptes

 SEC BURETTE Alain Burette Associé	Deloitte & Associés  Estelle Sellem Associée
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------



Rue de Tocqueville - Paris 17^{ème}







Liste des groupements agréés

GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'AIN
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'AINSE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI BOURDONNAIS - NIVERNAIS
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES ALPES MARITIMES
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'ARDÈCHE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES ARDENNES
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'AUBE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'AUDE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI MIDI, ARIÈGE ET HAUTE-GARONNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI MIDI NORD
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES BOUCHES DU RHÔNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU CALVADOS
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES CHARENTES
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU CHER
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI LIMOUSIN-MARCHE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE CÔTE D'OR
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES CÔTES D'ARMOR
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE DORDOGNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA DRÔME
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'EURE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'EURE-ET-LOIR
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU FINISTÈRE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI GARD-LOZÈRE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU GERS
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA GIRONDE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'HÉRAULT
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'ILLE-ET-VILAINE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'INDRE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'INDRE-ET-LOIRE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DAUPHINÉ - SAVOIE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU JURA
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES LANDES
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LOIRE-ATLANTIQUE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU VAL DE LOIRE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU LOT-ET-GARONNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI ANJOU - MAINE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA MANCHE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA MARNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE HAUTE-MARNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE MEURTHE-ET-MOSELLE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA MEUSE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU MORBIHAN
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE MOSELLE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'OISE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'ORNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI FLANDRE-ARTOIS
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES « 3B »
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES PYRÉNÉES ORIENTALES
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI ALSACE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU RHÔNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE FRANCHE-COMTÉ
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE SAÔNE-ET-LOIRE
UNION GÉNÉRALE PARISIENNE (UGP)
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE SEINE MARITIME
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE SEINE-ET-MARNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI D'ILE-DE-FRANCE OUEST
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES DEUX-SÈVRES
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA SOMME
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI PROVENCE-CORSE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DU VAUCLUSE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA VENDÉE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA VIENNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DES VOSGES
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE L'YONNE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI D'ILE-DE-FRANCE SUD-EST
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI D'ILE-DE-FRANCE-NORD
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA MARTINIQUE
GROUPEMENT CAPMA & CAPMI DE LA NOUVELLE-CALÉDONIE



mutuelles associées
Monceau
Assurances

1 + 1 + 1 font plus en commun

Capma & Capmi

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

