



# Rapport annuel sur les comptes combinés 2021 du groupe Monceau Assurances



Comptes combinés établis par  
la Mutuelle Centrale de Réassurance





# SOMMAIRE

- 5 Conseil d'administration, comité d'audit et Direction générale
- 
- 9 Rapport du conseil d'administration sur les comptes combinés de l'exercice 2021
- 
- 52 Compte de résultat
- 
- 56 Bilan
- 
- 58 Annexes aux comptes
- 
- 78 Organigramme des relations entre les structures juridiques du périmètre de combinaison
- 
- 80 Rapport des commissaires aux comptes
-



## **Le conseil d'administration de la Mutuelle Centrale de Réassurance**

Gilles Dupin, Dominique Davier, Marc Billaud, Yvan Rose, René Vandamme, André Janmart, Fatou Salma M'Baye, Nicolas Limbourg, Bruno Depeyre, Abed Yacoubi Soussane, Jérôme Sennelier, Jean-Pierre Thiolat, Jean-Pierre Crouzet, Philippe Dubois, Paul Tassel, Patrice Marchand

# Conseil d'administration de la Mutuelle Centrale de Réassurance

(à compter du 22 juin 2022)

## Président honoraire

- Gilles Dupin

## Président

- Marc Billaud

## Vice-Présidents

- **Hicham Belmrah**, Président Directeur général du groupe MAMDA-MCMA (Maroc)
- **Bruno Depeyre**

## Secrétaire

- **Abed Yacoubi Soussane**  
Président honoraire du groupe MAMDA-MCMA (Maroc)

## Administrateurs

- Pierre Ducrohet
- Patrice Marchand
- Fatou Salma M'Baye
- Paul Tassel
- René Vandamme
- **Caisse Tunisienne d'Assurances Mutuelles Agricole**, représentée par Lamjed Boukhris, Directeur général
- **Monceau Générale assurances**, représentée par Jean-Pierre Thiolat
- **Mutuelle d'Assurances de la Boulangerie**, représentée par Jean-Pierre Crouzet, Président
- **Mutuelle d'Assurances des Professions Alimentaires (Mapa)**, représentée par Philippe Dubois, Président
- **Mutuelle des débiteurs de tabac de France (Mutedaf)**, représenté par Bernard Bouny
- **Promutuel Ré (Québec)**, représentée par Yvan Rose, Président
- **SONAM (Sénégal)**, représentée par Diouldé Niane, Président
- **Union des Mutuelles d'Assurances Monceau (Umam)**, représentée par Dominique Davier
- **Vitis Life**, représentée par Nicolas Limbourg, Administrateur délégué

## Direction Générale

- **Gilles Dupin**, Directeur général (jusqu'au 22 juin 2022)
- **Anne-Cécile Martinot**, Directeur général délégué (jusqu'au 22 juin 2022)
- **Jérôme Sennelier**, Directeur général délégué (à compter du 15 février 2021 et jusqu'au 22 juin 2022)

- **Jérôme Sennelier**, Directeur général (à partir du 22 juin 2022)
- **André Janmart**, Directeur général délégué (à partir du 22 juin 2022)
- **Nicolas Limbourg**, Directeur général délégué (à partir du 22 juin 2022)



# Comité d'audit

## Président

- René Vandamme

## Membres

- Daniel Bucheton
- Pierre Ducrohet
- Patrice Marchand
- Jean-Pierre Thiolat

# Autres comités

## Gouvernance

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

## Orientations financières

- Gilles Dupin, Président
- Jean-Michel Bonnaud
- Patrice Marchand
- Gérard Marmasse

## Immobilier

- Gilles Dupin, Président
- Robert Desclaux
- Gérard Marmasse
- Paul Tassel

## Rémunérations

- Paul Tassel, Président
- Jean-Pierre Thiolat
- René Vandamme







*Toulouse - Le Sully*



*Toulouse - Quai Etoile*



# Rapport du conseil d'administration sur les comptes combinés de l'exercice 2021

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



## Prudence.

Tel aura été le mot d'ordre qui a prévalu à la fin de 2020 dans un contexte très incertain. A l'annonce de la mise au point d'un vaccin contre le sars-cov-2, devant permettre le redémarrage de l'économie mondiale, les marchés financiers ont certes repris de la vigueur, mais sans retrouver le niveau qui était le leur à l'ouverture de l'exercice.

Prudence parce que le choix fut alors fait de préserver les stocks de réserves reconstitués, performances exceptionnelles dans l'environnement de marché d'alors, plutôt que de chercher à améliorer le niveau des produits financiers, les participations aux excédents, les résultats comptables des entreprises et les résultats combinés. D'autant que le niveau des taux d'intérêt en 2020, en majorant les passifs techniques des entreprises évalués pour les besoins de solvabilité, amputait les éléments constitutifs de marge et gonflait les exigences de marge à constituer.

C'est dans ce décor morose, noirci par les pertes techniques enregistrées sur les régimes de retraite en points, lourdes autant qu'injustifiées, que s'est ouvert l'année 2021.

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

Par la vigueur et le dynamisme de l'activité déployée en France en assurance vie par les réseaux. 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 pèsent sur le développement de l'activité de 2021. Parce que la collecte sur les fonds en euros ne saurait constituer l'unique axe de leur développement, les entreprises misaient plutôt davantage sur l'accueil que les sociétaires et futurs sociétaires réserveraient aux nouveaux contrats, Monceau Multifonds et Monceau Retraite en particulier. Et cette analyse s'est révélée pertinente.

L'exercice 2021 est celui **d'une croissance soutenue puisque**, avec un total de 265 millions, le chiffre d'affaires de **l'assurance vie en France progresse de 15,4 %** 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. Elle a été réalisée à plus de 80 % sur des produits d'épargne.

Poussée par un fort engouement pour le support immobilier, la part des unités de compte sur ce segment progresse très fortement, représentant 49 % du chiffre d'affaires total, tandis que la collecte sur les fonds en euro régresse de 31 %, à 86 millions.

Cette belle performance d'ensemble fait en partie oublier la déconvenue observée sur l'activité à Luxembourg. Après un exercice 2020 qui a vu l'encaissement de Vitis Life bondir de plus de 90 % à 450 millions, l'objectif de faire mieux en 2021 n'a pu être rempli. Le chiffre d'affaires enregistré s'élève à 365 millions. Malgré la progression du chiffre d'affaires en assurance lard, de 12,3 %, à 360 millions, ce recul pèse sur le chiffre d'affaires combiné, qui reste supérieur au milliard, à 1.022 millions, mais en recul de 1,5 % sur celui de 2020.

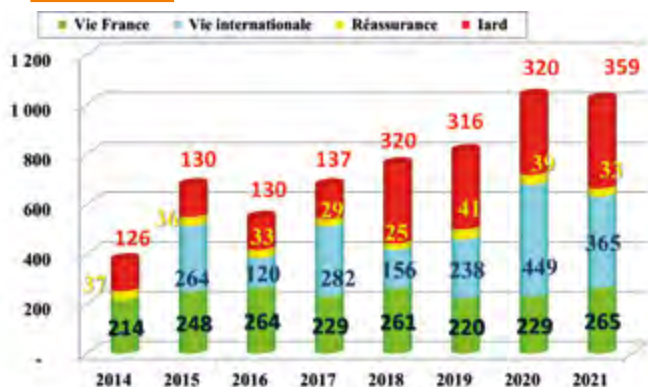
**“L'exercice 2021 peut être qualifié d'exceptionnel”**

**Ensuite, par les conséquences du retournement des marchés de taux d'intérêt**, repartis à la hausse. La remontée des taux d'intérêt en fin d'année s'est traduite par une reprise intégrale des provisions complémentaires qui avaient dû 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, Fonds Acti Retraite et Monceau Perspective Retraite au niveau de 100 %. **Cette reprise a bénéficié aux résultats techniques à hauteur de 46 millions.**

Et la poursuite de ce mouvement de hausse des taux durant les premiers mois de 2022 laisse espérer la prochaine reprise d'une politique de revalorisation des retraites servies par ces trois régimes, dont leurs adhérents ont été injustement privés depuis quatre ans.

Par **l'importance de la contribution de la gestion financière aux résultats enfin**. 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, 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. L'exercice 2021 permet de recevoir les dividendes de cette politique.

### Le chiffre d'affaires dépasse le milliard



Les plus-values réalisées ont porté les **produits financiers à un niveau exceptionnel, à 713 millions** au lieu de 157 millions pour l'exercice 2020, permettant de servir aux sociétaires et clients des taux de participation aux excédents parmi les plus élevés annoncés par la profession, de doter les provisions pour participations futures aux excédents pour les porter à 154 millions, de contribuer au renforcement des réserves des régimes de retraite en points et à l'amélioration de leur taux de couverture, de conforter les résultats sociaux des entreprises et le résultat combiné de l'exercice.

Dès lors, que les **résultats combinés s'affichent à un niveau record, à 133 millions**, contre 29 millions d'euros pour l'exercice 2020, ne peut surprendre.

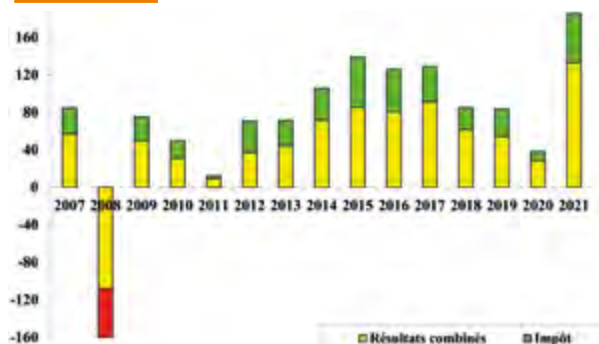
### La structure du bilan encore plus solide Evolution des fonds propres combinés en millions



Bonifiés par ce résultat, les **capitaux et réserves propres combinés**, évalués selon les principes comptables français, **progressent** de 1.198 millions au 31 décembre 2020 à **1.328 millions** un an plus tard. Hors plus-values latentes sur les portefeuilles de placements, ces fonds propres représentent plus d'un quart, 27,6 % précisément, des provisions techniques nettes de réassurance et hors provisions en unités de compte. Ce ratio, exceptionnellement élevé dans notre secteur professionnel, confirme la qualité et la solidité du bilan combiné de Monceau Assurances, d'autant que les portefeuilles d'actifs ne suscitent pas d'inquiétude particulière, et que les passifs techniques ne recèlent pas d'engagements latents non comptabilisés. En outre, à la fin de 2021, ces portefeuilles détenus par les sociétés composant le périmètre de combinaison recelaient ensemble des **plus-values latentes** pour un **total de 569 millions**, en augmentation sensible sur le montant affiché au terme de l'exercice 2020.

Dans un contexte réglementaire oppressant, dans un environnement économique et financier complexe perturbé par la reprise de l'inflation aggravée par une instabilité géopolitique croissante, ce résultat 2021 et les fonds propres affichés au 31 décembre confortent la position du groupe et contribuent à la sérénité, sérénité renforcée par les évolutions des taux d'intérêt depuis le début de 2022.

### Mutualité rime avec rentabilité



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

Parce que les entreprises d'assurance portent des engagements de long terme inhérents aux métiers qu'elles pratiquent, elles se trouvent évidemment exposées 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.

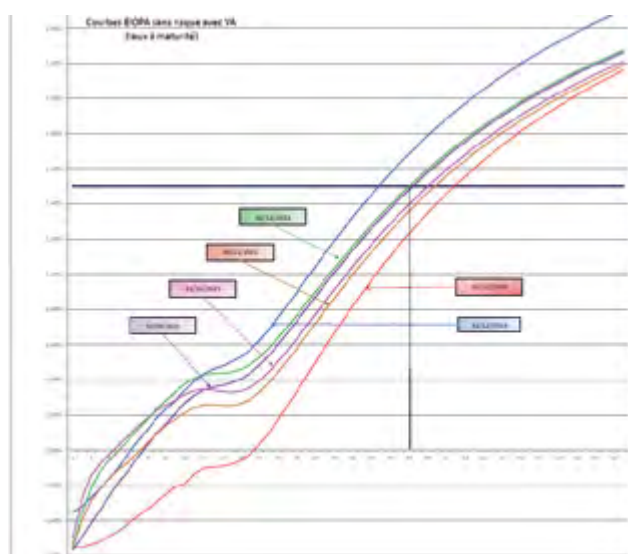
**Le principal sujet d'attention porte sur les taux d'intérêt**, en raison des multiples effets, souvent de grande ampleur sur des engagements longs, qu'engendrent leur niveau et leurs variations, même minimales : sur le niveau des actifs, la valeur des portefeuilles obligataires notamment, mais également,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

## Les taux d'intérêt en hausse (à fin décembre 2021)

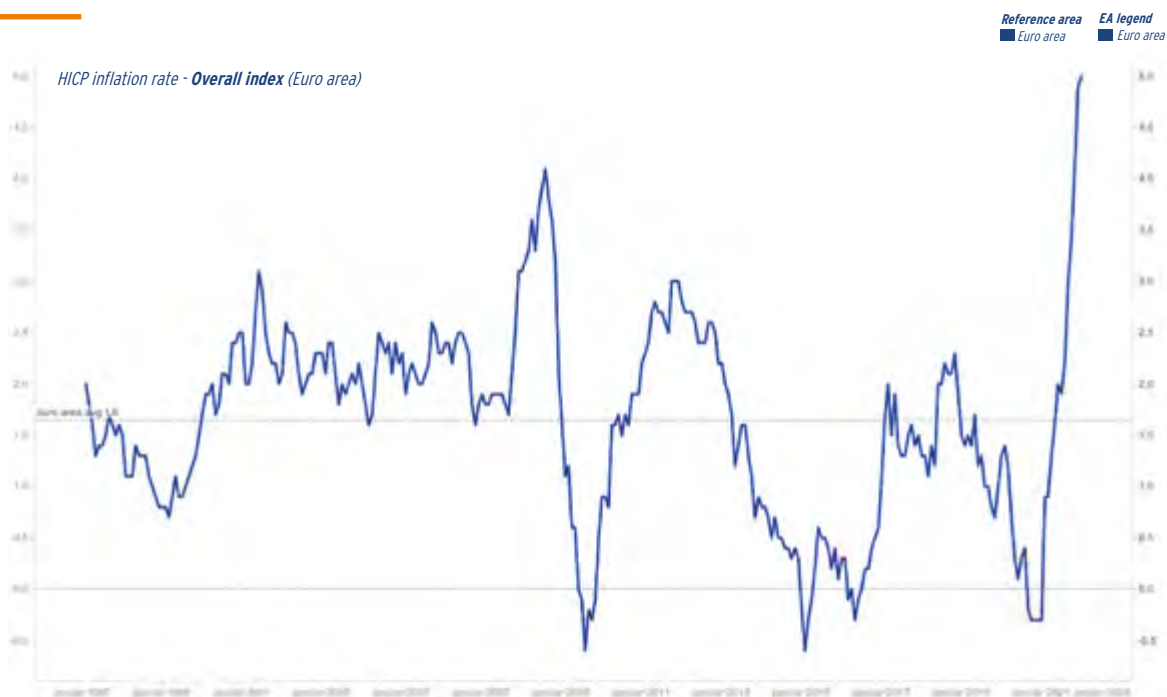


On observe cependant de fortes disparités dans les évolutions du taux d'endettement des pays les moins rigoureux, France, Italie, Espagne et Grèce par exemple, dont le taux d'endettement a progressé significativement, entre 19 % et 29 % de leur PIB, tranchant avec la faible progression de l'endettement 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.

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.

## L'inflation revient



La reprise de l'inflation au-delà du niveau des critères de Maastricht, 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 %.

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 n'auront pas la faculté d'en répercuter les effets sur leurs prix de vente.

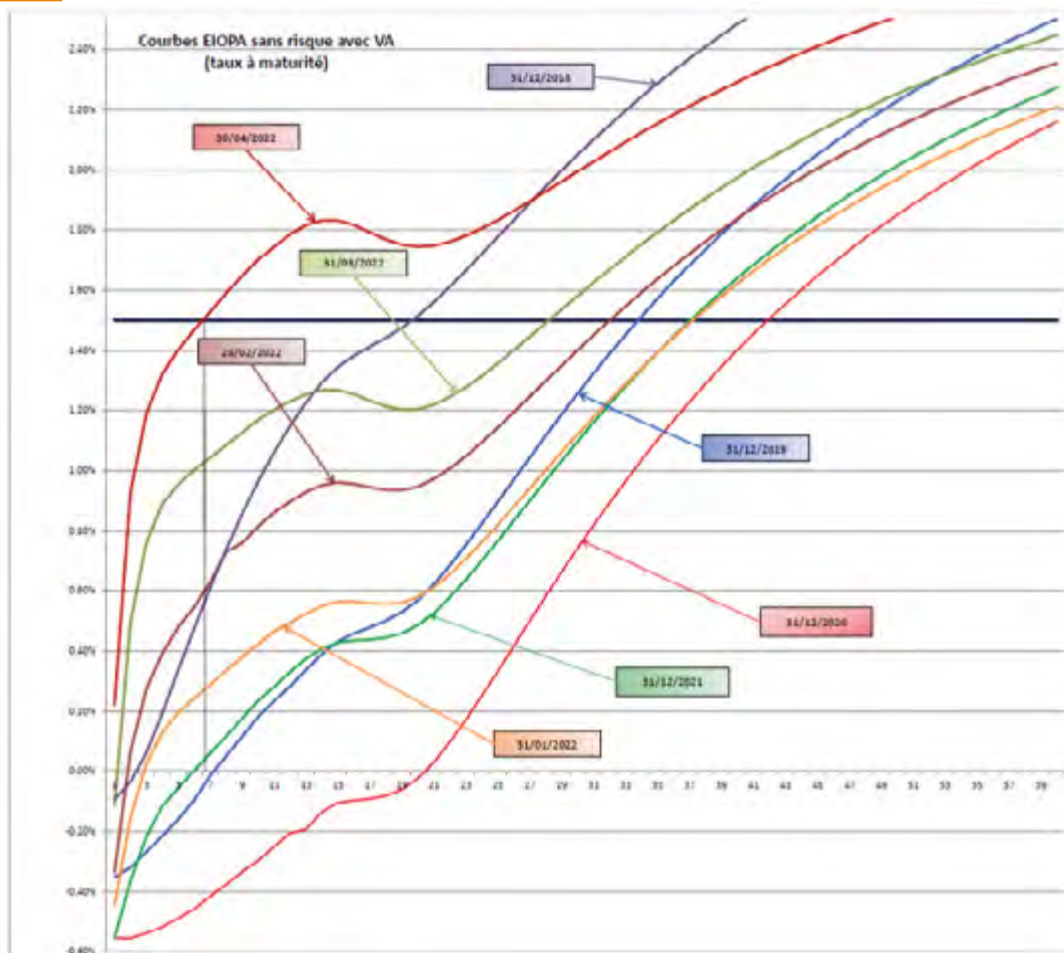
Pour limiter cette pression inflationniste, mais avec le risque de peser sur la croissance économique, les banques centrales infléchissent les politiques accommodantes mises en œuvre ces dernières années, qui avaient en particulier porté en 2020 les taux d'intérêt à des niveaux d'une faiblesse inconnue 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 plus de 120 points de base.

Les analyses conduites en juillet 2021 dans le cadre de la préparation des travaux liés aux rapports d'évaluation interne des risques 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.



## Les taux d'intérêt en hausse (à fin avril 2022)



Sur les **marchés financiers**, qui influencent également les conditions d'exploitation des sociétés d'assurance et la qualité de leur 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. 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 22,3 % .

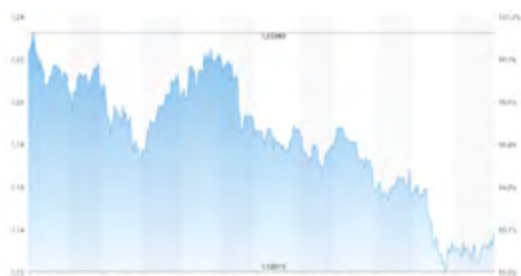
## Les marchés sur leur lancée de novembre 2020 (Eurostoxx 600)



Enfin, les performances sont également sensibles aux évolutions des **taux de change**, mais de façon marginale au regard des expositions 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 elles ont investi et des portefeuilles d'obligations en devises, les entreprises incluses dans le périmètre de combinaison détiennent 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.

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



Evolution €/€ en 2021

Dans ce contexte économique et financier, les principes directeurs de la gestion financière 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 permis d'enregistrer des performances à long terme de qualité, qui ont bénéficié aux souscripteurs de fonds en euro et aux adhérents des régimes de retraite en points, ont bonifié les comptes sociaux des entreprises qui ont adopté ces principes, et leur contribution aux comptes combinés de Monceau Assurances. Elle a forgé des profils de portefeuilles atypiques au regard de ceux des autres opérateurs, notamment pour les portefeuilles des fonds d'assurance vie 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 les portefeuilles obligataires.

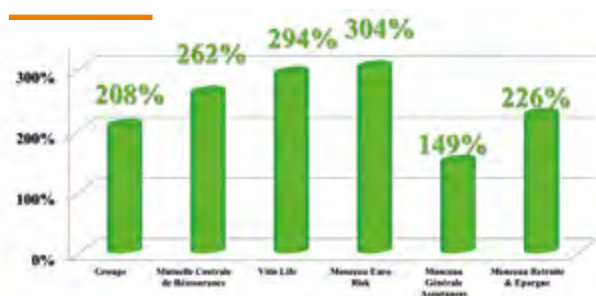
Car, pourquoi investir dans des obligations émises par les états de la zone euro, autrefois la composante principale des portefeuilles des assureurs ?

Parce que la réglementation dite solvabilité 2 y pousse<sup>1</sup>, et ce point fut pertinemment 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 depuis des années de ces principes a en outre permis d'enregistrer des performances à long terme de qualité. 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.**

### Les ratios de solvabilité du groupe prudentiel et de ses composantes



Ce souci a conduit à des aménagements des portefeuilles. Pour les actions, les cessions ont porté sur les parts détenues dans des fonds aux médiocres performances. Concernant les portefeuilles de produits de taux, les aménagements ont recherché une réduction des risques de crédit et des risques de change. Enfin, la protection qu'offre l'article R 343-9 du code des assurances a conduit à céder des fonds d'obligations pour leur préférer l'acquisition de titres vifs.

<sup>1</sup> 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.

Ces aménagements n'ont que **peu modifié le profil du portefeuille**, surtout sensible à la progression des valorisations.

Dans la logique de la politique financière développée depuis plusieurs années, au regard de ce qui peut être observé chez la plupart des opérateurs, les allocations en actions et en **actifs immobiliers sont élevées**, tandis que les obligations et produits de taux sont sous-représentés.

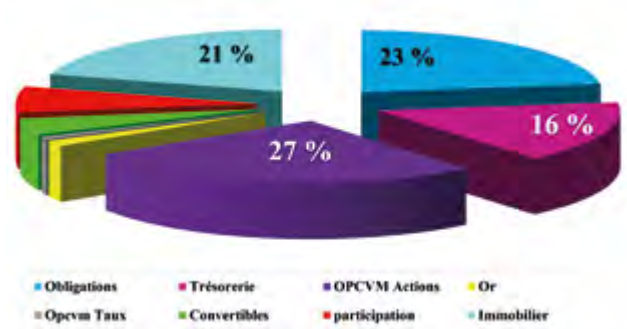
L'importance accordée aux biens immobiliers, moins pénalisés par la réglementation que les portefeuilles d'actions, a soutenu ces dernières années le **dynamisme de la politique immobilière**. Depuis 2015, cette politique est également entrée dans une logique de diversification internationale, avec l'acquisition de biens à Luxembourg et en Italie (Cf. infra).

Poussés par le maintien des taux d'intérêt à long terme à des niveaux très bas, de nombreux institutionnels ont retrouvé un intérêt pour les actifs immobiliers, qui se substituent à des investissements obligataires dont le rendement est quasi-nul. Il en résulte une **tension sur les prix** des biens situés dans les quartiers d'affaires de Paris, privilégiés par la politique d'investissements des dernières années, devant conduire à la plus grande vigilance, **d'autant que le risque de vacance s'accroît**. Au 31 septembre 2021, le taux de remplissage du patrimoine de la Société Civile Centrale Monceau s'établissait à 92 %. Il n'était à la même date que de 72 % chez Monceau Investissements Immobiliers, ce qui constitue un point d'attention majeur. En 2021, Monceau Investissements Immobiliers et la Société Civile Centrale Monceau ont produit des rendements pour leurs actionnaires de 4,54 % et 6,53 % respectivement.

Vecteurs de la politique immobilière, ces deux sociétés civiles immobilières n'avaient 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<sup>ème</sup> arrondissement, l'autre dans le 16<sup>ème</sup> arrondissement.

Les sociétés se sont également intéressées 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 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.

### **Composition du portefeuille d'actifs détenus par les sociétés à gestion financière commune**



La Mutuelle Centrale de Réassurance, au travers de ses filiales, a continué de s'intéresser au marché luxembourgeois (cf. infra).

A la clôture de l'exercice, **les actifs immobiliers** détenus par l'ensemble des sociétés françaises à gestion financière commune représentent **20,5 % des encours** sous gestion, (lesquels s'élèvent à environ 6.228 millions). Le patrimoine détenu hors de France, non compris dans ces chiffres, représente une surface totale estimée à environ 65.000 m<sup>2</sup>, pour l'essentiel en Italie, pesant pour approximativement 15 % de la valeur totale du patrimoine du groupe.

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. Les investissements portent exclusivement sur des fonds gérés par des professionnels externes, autorisant une réelle diversification, tant en termes de styles que de thèmes d'investissement ou d'allocation géographique en dehors des pays de la zone euro. L'ensemble est de ce fait 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 les taux de couverture des marges de solvabilité, et que des cessions ont été décidées en conséquence pour des montants sensiblement supérieurs aux acquisitions, **la part des actions** a progressé de 25,6 % à **27,1 %** durant l'année. 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. Le fonds Monceau Global Sélection, géré depuis 2015 par Varenne Capital, avec un encours proche de 700 millions, affiche une performance de 40,3 %, pour l'année 2021, et de 104,1 % en cumul depuis 2018.

Dans le même temps, dans la continuité des opérations amorcées en 2020, le **portefeuille d'obligations convertibles** a été significativement **allégé** à la faveur des aménagements qui y ont été apportés. Les fonds entrés en portefeuille présentent une exposition équilibrée sur l'ensemble des zones géographiques et tirent mieux parti de la convexité de ces titres, requérant des compétences que seul un nombre limité de gérants peut offrir. En conséquence les obligations convertibles représentent **4,3 % des encours** sous gestion, contre 5,3 % à la fin de 2020 et 9,1 % à la clôture de l'exercice 2019.

Le portefeuille d'obligations vives ou détenues au travers de fonds a également été aménagé, tant pour limiter la durée des portefeuilles, réduire les risques de crédit et de change, que pour les protéger contre le risque de remontée des taux d'intérêts, notamment en préférant la détention de titres vifs à celle de fonds obligataires, auxquels le plan comptable de l'assurance n'apporte pas la même protection en cas de hausse. Profitant d'effets de change favorables, afin de réduire les risques correspondants, qui génère de lourds besoins de marge de solvabilité, le portefeuille d'obligations en dollars US a été allégé. Les devises encaissées à cette occasion ont été converties en euros.

Mais les conditions de marché, peu attrayantes, n'ont pas permis de réinvestir les liquidités dégagées par les programmes d'aménagements et de cessions mis en œuvre. Aussi, les encours **obligataires**, en titres vifs ou en parts de fonds, ne représentent plus que 23,6 % des encours gérés à la fin de 2021, à comparer à 25,2 % à la fin de 2020 et 33,4 % au 31 décembre 2019. Corrélativement, le **volume des liquidités reste élevé**, et représente 16,0 % des encours au 31 décembre 2021, au lieu de 16,8 % et 7,7 % à la fin de 2020 et 2019 respectivement.

Un tel niveau de liquidités peut paraître exagérément prudent. Mais en l'absence de solutions obligataires de qualité offrant une rémunération positive, cette prudence paraît préférable à une prise de risques non maîtrisés. En outre, ces actifs disponibles constituent un amortisseur en cas de crise de marché, toujours possible, tout en abaissant les exigences de marge de solvabilité à constituer. Dans un contexte de tensions sur les taux, ou de poussées inflationnistes, ils pourront être mobilisés pour saisir les opportunités qui se présenteraient.

Les **avoirs en or** sont restés stables, autour de **1,6 % des encours**.

Bénéficiant de ces choix qui ont structuré les portefeuilles et de cette conjoncture qui les a valorisés, **la gestion financière a produit en 2021 d'excellents résultats**.

Les opérations de cessions de l'année ont fortement amélioré **les produits financiers, qui bonifient les comptes de l'exercice à hauteur de 713.162 milliers d'euros, à comparer au montant de 157.225 milliers d'euros enregistré en 2020**.

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

A fin décembre, les portefeuilles gérés recèlent des plus-values à hauteur de 422,0 millions, sur les actifs autres qu'obligataires, au lieu de 367,6 millions au 31 décembre 2020. S'agissant des obligations vives, les plus-values latentes au 31 décembre, soit 146,6 millions, majorées de la vingtaine de millions réalisées durant l'exercice, sont supérieures aux plus-values non réalisées au 31 décembre 2020, de 116,6 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.

Cette politique d'accumulation de réserves, suivie par toutes les entreprises à gestion commune, s'est également appliquée avec **rigueur pour piloter la participation aux excédents** à verser aux souscripteurs des contrats en euros, en particulier ceux distribués par Capma & Capmi.

Rappelons qu'en 2020, dans un environnement très chahuté, instruit par les expériences de 2018 et 2019, le conseil d'administration de cette mutuelle 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 inflexion dans la politique de participation aux excédents, puisque, pour la première fois, **des provisions pour participations aux excédents ont été constituées au-delà des montants peu significatifs** accumulés les années précédentes.

Cette démarche recelait-elle un excès de prudence ?

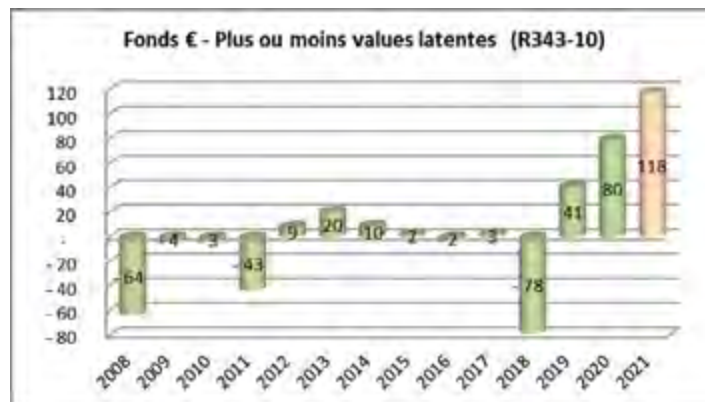
Si l'on prend la précaution de se situer dans l'environnement de fin décembre 2020, la réponse est assurément négative. Le rebond des marchés fut spectaculaire après l'annonce d'une prochaine mise sur le marché d'un vaccin permettant de limiter les effets de la crise sanitaire, partant de favoriser un 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 ?

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 important volume de plus-values. 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 Capma & Capmi 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.

#### *Plus-values latentes sur les portefeuilles des fonds en euro de Capma & Capmi*



Malgré ces importants dégagements de plus-values qui ont alimenté les comptes de participation aux excédents, les réserves ont été préservées, amplifiant le mouvement amorcé en 2019 et poursuivi en 2020. Au niveau atteint de 118 millions sur l'ensemble des portefeuilles des fonds en euro diffusés par Capma & Capmi, 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).

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 en réserves d'environ cinq années de participation aux excédents, 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 placements. Ce scénario, qui semble se concrétiser, aurait si l'on n'y prenait pas garde, les effets les plus dévastateurs sur les avoirs des sociétés, porteuses d'engagements 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...

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 quinze 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 faiblesse des taux d'intérêt à long terme, cette politique est probablement la seule à le permettre.

**Les entreprises ne sauraient avoir pour objectif d'afficher les taux de couverture de la marge de solvabilité les plus élevés 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 adoptés 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 fautive.

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'inscrivent les politiques financières mises en œuvre.

**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. L'importance des fonds propres accumulés ces dernières années autorise ce choix d'une politique financière de long terme, moyennant une surveillance attentive et un pilotage fin des allocations et des choix des gérants.

Autrefois présente à partir de son siège d'Alger dans un grand nombre d'états africains, la Mutuelle Centrale de Réassurance, les mutuelles qui lui étaient proches et leurs dirigeants qui ont refusé de se fondre dans la Mutualité Agricole de métropole, n'ont eu d'autre choix, après leur retour, que de reprendre une activité limitée au territoire français. La volonté du groupe de renouer ensuite avec une meilleure diversification géographique de ses opérations en assurance directe et d'étendre son activité en dehors des frontières de l'hexagone trouve son origine voici un peu plus de 20 ans. La première tentative remonte en effet à la fin des années 90, mais elle n'a pu prospérer en raison de la défaillance du partenaire choisi à l'époque pour accompagner cette politique de développement international.

Le plus fort de la crise financière de 2007 étant passé, l'idée a pu être reprise, et, du fait de l'importance des fonds propres accumulés au regard de la taille de son activité, la Mutuelle Centrale de Réassurance a entrepris de mener, seule, une nouvelle tentative selon une stratégie arrêtée à la fin de 2011, et d'en assurer le financement.

Reprenant les lignes directrices du plan conçu à la fin des années 90, le projet d'extension des opérations hors de France répondait au triple objectif d'améliorer la gestion des risques et les mécanismes de protection du groupe en réassurance, d'installer une structure capable de gérer le développement international tout en assurant une veille concurrentielle, financière et réglementaire, et, enfin, d'offrir aux sociétaires, clients et prospects des sociétés d'assurance-vie du groupe et à leurs partenaires, l'accès à une gamme élargie de solutions patrimoniales, bénéficiant des atouts et de la sécurité qu'offre le Luxembourg.

Les deux premiers volets du projet ont été mis en place dès le printemps 2012, marqué en particulier par la création de Monceau Euro Risk, société anonyme de réassurance.

Ce **pôle de réassurance s'est trouvé conforté** avec l'acquisition en 2013, auprès d'un groupe industriel norvégien, d'une société de réassurance, absorbée par Monceau Euro Risk en 2014. Dans cette même logique d'optimiser la gestion des risques en augmentant les capacités de rétention du groupe et réduisant de ce fait la cession de résultats bénéficiaires à des récessionnaires externes, une nouvelle opération, portant sur la filiale d'un groupe bancaire allemand, a permis en 2018 de renforcer cet ensemble.



Le troisième volet du plan de développement international s'est concrétisé par la signature, en 2015, d'un protocole de partenariat avec la KBL, banque privée luxembourgeoise aujourd'hui renommée Quintet, organisant également **l'acquisition de la société d'assurance vie Vitis Life**, devenue effective en octobre 2015 une fois obtenu l'accord des autorités de contrôle du Luxembourg.

Société d'assurance vie établie à Luxembourg, Vitis Life opère surtout sous le régime de la libre prestation des services dans plusieurs pays européens. Ses modes de distribution privilégiés, fondés sur des relations continues, souvent dématérialisées, avec des banquiers privés, « family office » ou gestionnaires de patrimoine, ont partiellement mis à l'abri cette filiale des conséquences de la crise sanitaire et des perturbations induites sur le niveau de l'activité des réseaux de distribution qui opèrent en face à face avec les clients ou prospects.

Après un exercice 2020 qui a vu l'encaissement de Vitis Life bondir de plus de 90 % à 450 millions, l'objectif de faire mieux en 2021, longtemps perçu comme réalisable, n'a pu être rempli. Le chiffre d'affaires enregistré s'élève à 365 millions, avec un volant de primes attendues de l'ordre de 170 millions qui n'a pu être traité avant la fin de décembre, toutes les formalités de vérification de la conformité des opérations n'ayant pu être accompli dans les délais.

Décevante en soi, cette performance l'est également parce qu'elle tranche avec les évolutions observées sur le marché luxembourgeois. Après une année 2020 marquée par une régression de 12 % de l'encaissement total, le marché luxembourgeois de l'assurance vie a connu un rebond spectaculaire, de plus de 30 %. La reprise est la plus importante sur les contrats en unités de comptes dont la collecte progresse de 39 %, tandis que l'assurance vie classique en euros, que l'on pensait menacée par la faiblesse des taux d'intérêt et les besoins de marge de solvabilité qu'elle génère, enregistrait une progression de 10 % après le fort repli de 45 % affiché en 2020.

Plusieurs groupes d'assurance et de bancassurance, français notamment, continuent de drainer vers leurs filiales luxembourgeoises une épargne que leurs réseaux n'ont pas orienté vers leurs entités françaises, offrant à leur clientèle l'accès à des fonds en euro, prétendant les abriter dans le cadre juridique luxembourgeois alors que des mécanismes de réassurance les font certes bénéficier des performances des portefeuilles constitués et gérés de longue date pour leurs assurés les plus fidèles, mais probablement en mettant à mal la sécurité que le contrat prétend leur apporter.

L'activité de Vitis Life s'écarte de ce modèle d'affaires. A l'initiative de son ancien actionnaire, la société ne propose plus depuis plusieurs années de contrats comportant des fonds en euro ; l'encours résiduel sur ce type de produits est marginal. Elle se concentre sur des solutions patrimoniales construites sur mesure pour une clientèle aisée, comportant très fréquemment la création de fonds dédiés (la collecte sur ces fonds représentant plus de 95 % du chiffre d'affaires), le plus souvent en relation avec des banquiers privés. Un tel modèle ne laisse que peu de place aux éléments de chiffre d'affaires récurrents, et ne garantit donc pas un flux uniforme de collecte, pouvant conduire à de fortes variations dans l'encaissement mesuré par année civile, l'année 2021 en constitue un nouvel exemple.

Le volume des prestations, décès et surtout rachats, affectant l'ancien portefeuille de contrats belges et les contrats de capitalisation vendus à des personnes morales en France, est sensiblement inférieur aux encaissements, de sorte que, hors effet marché, **l'encours sous gestion**, assiette des rémunérations perçues par Vitis Life, **augmente** de 199 millions, soit près de **7 %**. Revalorisées grâce à la progression des marchés, les provisions mathématiques sont proches de 3 milliards au 31 décembre.

Les comptes de l'exercice 2021 ont confirmé la qualité du bilan de cette filiale, même si son compte d'exploitation porte la marque de la faiblesse des marges pratiquées sur son principal métier. Les excédents progressent, à 2,6 millions contre 1,7 millions en 2020.

## “ Les excédents progressent, à 2,6 millions contre 1,7 millions en 2020 ”

La succursale belge atteint l'équilibre financier pour la première fois, et l'augmentation des résultats qu'elle enregistre explique l'essentiel de l'amélioration des bénéfices de l'entreprise, permettant le versement d'un dividende de 4 millions à l'actionnaire.

Ses fonds propres et les caractéristiques de son activité permettent à Vitis Life d'afficher des **éléments constitutifs de marge de solvabilité**, dividende à verser déduit, de **86.737 milliers d'euros**, pour une **exigence de marge à constituer de 29.524 milliers d'euros**, soit un taux de couverture de 294 %, en amélioration par rapport à celui de 265 % évalué à la fin de 2020.

**Les trois objectifs du plan initial de développement international étant remplis**, les étapes suivantes du projet ont cherché à tirer les conclusions de l'expérience et des connaissances acquises durant la première phase, **pour accroître la diversification des risques, en matière immobilière et en assurance Iard**.

L'acquisition en 2014, pour y installer les services, de deux immeubles, situés aux 46 et 48 boulevard de la Grande-Duchesse Charlotte à Luxembourg, a permis de prendre conscience de **l'intérêt d'une diversification géographique de la politique immobilière**, en particulier sur une place caractérisée par de faibles taux de vacances des surfaces de bureaux, une offre inférieure à la demande, avec de réelles perspectives de valorisation à long terme et une rentabilité courante supérieure à celle observée dans les quartiers d'affaires parisiens, devenus trop chers au regard des critères d'investissements.

Cet intérêt s'est matérialisé une première fois avec l'acquisition en mars 2015 d'un ensemble immobilier important, le "White Pearl". Développant environ 8.500 m<sup>2</sup> sur 3.000 m<sup>2</sup> d'infrastructures, l'immeuble est loué dans sa totalité. Il abrite depuis octobre 2016 les sièges sociaux de toutes les entités locales du groupe et l'ensemble de leurs collaborateurs. Poursuivant dans la même logique, en mars 2016, la société a pu saisir l'opportunité d'acquérir un immeuble d'environ 43.000 m<sup>2</sup> situé à Padoue, loué à Télécom Italia par un bail de très longue durée, procurant un rendement indexé sur l'inflation proche de 6,80 % sur le prix offert aux vendeurs. Pour financer l'opération, la société a cédé des obligations italiennes indexées sur l'inflation qui procuraient à l'époque un rendement, indexé, à peine supérieur à 1 %.



Luxembourg - White Pearl

Les investissements de 2018 et 2019 dans Curve SA, Valencia Investments puis Centre Etoile Sàrl et Partim, décrits dans les rapports des années antérieures, ont amplifié les effets de cette politique de diversification géographique du patrimoine immobilier. Ces quatre sociétés portent des projets de construction, ou sont propriétaires de biens immobiliers à restructurer en profondeur.

Du fait des nombreux investissements effectués entre 2014 et aujourd'hui, la Mutuelle Centrale de Réassurance, avec ses filiales, possède 12 actifs immobiliers hors de France, non compris les sites d'exploitation d'Aedes à Namur, à Audenarde et à Weiswampach. **Le patrimoine immobilier qu'elle détient est, de ce fait, pour une moitié localisé en France, pour l'autre hors des frontières françaises.**

Après quelques semaines d'arrêt des chantiers en raison des mesures de confinement de 2020, l'activité a repris très rapidement dans le BTP, avec des efforts importants consentis par les entrepreneurs pour rattraper les retards, de sorte que les plans de réalisation des travaux ont pu être respectés. La réception de l'immeuble « Curve », une réalisation de qualité de 1.200 m<sup>2</sup>, est intervenue en juillet 2020, celle du Quatuor, immeuble développant 4.600 m<sup>2</sup> de bureaux, en septembre 2020. Les travaux se poursuivent conformément au calendrier prévu sur l'immeuble « The Ultimate Building », situé à proximité immédiate de la gare centrale de Luxembourg, livrable au mois de juin 2022, tout comme la restructuration lourde du projet Nova, place de l'Etoile, commencée en janvier 2021, dont la date de livraison était initialement prévue à la fin de 2022. Ce délai ne sera pas tenu. En attendant, ce chantier offre au groupe une visibilité et une notoriété exceptionnelles.



Ralenti pendant plusieurs mois du fait de la crise sanitaire, qui a gelé les circuits de décision dans de nombreuses entreprises, le processus de location des biens a repris avec une vigueur inattendue. Après une intense concurrence entre entreprises séduites par sa qualité, le Quatuor a trouvé preneur unique pour la totalité des surfaces proposées. Pour tous les autres biens, même non achevés, de nombreuses marques d'intérêt ont été émises par des candidats à la location, et des négociations sont avancées avec plusieurs d'entre eux. Le taux de vacance sur le patrimoine construit détenu à l'étranger est, à date, inférieur à 2 %.

En Italie, la société porteuse de l'actif immobilier localisé à Padoue fait face à une position de l'administration fiscale locale qui conteste le taux auquel la dette, placée auprès de sociétés du groupe, a été émise pour financer l'acquisition, alors que ce taux avait été déterminé par un tiers, en application des principes fixés par l'Ocde pour fixer les prix de transfert. La cession de ce bien, qui n'avait pas vocation à rester durablement dans le patrimoine, est aujourd'hui envisagée.



La politique d'investissements, elle aussi ralentie du fait de la pandémie, a été couronnée de succès sur deux opérations sises à Luxembourg.

Les négociations menées avec les aménageurs d'un nouveau quartier dans la zone sud de Luxembourg, à Howald, ont pu être conclues en mars 2021 par la signature d'un protocole d'accord, sous la condition suspensive de l'obtention du permis de bâtir, purgé du recours des tiers, et sous la condition résolutoire de la délivrance d'un permis d'exploiter. Le permis de bâtir a été obtenu en décembre 2021, et, en l'absence de recours de tiers, le contrat d'acquisition du projet a été régularisé en mars 2022. Le lot objet de la transaction comporte une surface de 7.000 m<sup>2</sup> intégré dans un complexe immobilier développant 41.400 m<sup>2</sup>. Il est composé de 6 étages sur un rez-de-chaussée et de 2 niveaux de sous-sols à usages d'archives et de parkings. Sa livraison est à présent prévue pour juin 2024, au mieux.

Concluant près de deux années de discussions, Monceau International a également pu se porter acquéreur d'un ensemble immobilier à construire sur un terrain situé au 13-17 boulevard Prince Henri à Luxembourg. La conclusion des travaux d'analyses juridiques, comptables et financières, la mise au point définitive de la notice descriptive du programme ont permis la signature des contrats entre les parties prenantes, sous la condition suspensive de l'obtention d'un permis de bâtir modificatif. Ce permis a été obtenu, il est purgé de tout recours. La conclusion définitive de la transaction est intervenue en octobre 2021. La démolition des existants achevée, les travaux de construction des fondations ont à présent été entamés.

Il s'agit d'un emplacement d'exception dans un environnement attractif alliant la proximité immédiate du centre-ville à l'agrément du plus grand parc de Luxembourg. Les immeubles édifiés sur la parcelle ont été détruits pour laisser place à un immeuble neuf répondant aux dernières normes, qui comprendra cinq étages de bureaux et deux étages d'habitation, développant une surface locative d'environ 3.000 m<sup>2</sup>, avec vingt places de parkings en sous-sol. Ce projet d'acquisition se distingue des précédents, tant parce qu'il compte des lots résidentiels, de grand standing il est vrai, que par le prix que le groupe a accepté d'offrir pour cet emplacement d'exception.

Ces deux investissements sont portés par Monceau International, qui a bénéficié d'un apport en fonds propres de la Mutuelle Centrale de Réassurance via Monceau Participations. Comme pour les opérations des années antérieures, le solde du financement est assuré par l'émission de prêts obligataires, proposées aux sociétés du groupe désireuses de conforter leurs produits financiers courants.

Enfin, à partir des structures constituées ou acquises à Luxembourg, toujours dans une logique de diversification des risques sur des marchés a priori peu corrélés, la société a pris des initiatives pour **développer des activités d'assurance directe** en Belgique, tout d'abord en répondant favorablement aux sollicitations d'une coopérative locale, NewB, en recherche d'un partenariat opérationnel et financier, puis en créant une succursale de Vitis Life à Bruxelles et, enfin, en devenant propriétaire d'une structure de souscription et de gestion de produits d'assurance IARD. Cette démarche fut complétée par une participation aux affaires souscrites via plusieurs intermédiaires partenaires.

Les rapports portant sur les exercices précédents ont permis de présenter le projet de développement des opérations en Belgique en appui de la **société coopérative européenne NewB**. Traumatisés par l'effondrement du système financier belge survenu en l'espace de quelques semaines au sortir de l'été 2008, des milliers de citoyens belges, des dizaines d'associations se sont rassemblés pour créer une banque coopérative, NewB, à même d'offrir aux coopérateurs des services bancaires traditionnels, en restant à l'écart des activités spéculatives à l'origine des déboires des plus grandes institutions financières du pays qui ont dû être renflouées par les pouvoirs publics.

Après l'augmentation de capital réussie en 2019 permettant à la coopérative d'obtenir, en janvier 2020, un agrément bancaire accordé par la Banque Nationale de Belgique, plus de 115.000 personnes physiques et 150 associations avaient rejoint ce projet, et apporté des fonds. Les dirigeants de NewB ont, pour soutenir le volet financier de leur plan d'agrément, cherché à construire pour les coopérateurs, aux côtés de l'offre bancaire en gestation, une gamme de produits d'assurance, en IARD comme en assurance vie, dont le développement était déterminant pour assurer le financement du démarrage des opérations bancaires. L'objet statutaire de NewB a, de ce fait, été étendu à l'intermédiation en assurance.

Monceau Assurances a été choisi comme prestataire pour ces produits d'assurance, dans le cadre d'un accord de partenariat exclusif signé en 2016 pour une durée de 10 années, accord au titre duquel plusieurs entités de Monceau Assurances ont souscrit des parts dans la coopérative à hauteur de 10 millions, correspondant à un triplement de son capital social. Monceau Générale Assurances a été agréée pour opérer en Libre Prestation de Services sur le marché belge et porter les risques IARD apportés par NewB.



La phase de conception et de développement de cette offre "assurance", pilotée par les équipes du groupe, a été conduite conformément aux plans prévus, et les premières polices d'assurance automobile ont été souscrites par des coopérateurs à la fin du premier semestre 2018. L'offre de produits pour l'assurance habitation a été mise à disposition de la coopérative avant l'été 2019.

L'étape de l'obtention d'agrément franchise, on pouvait s'attendre à ce que la diffusion de contrats d'assurance, peu significative jusque-là, indispensable, rappelons-le, à l'équilibre financier des opérations de la coopérative, devienne plus intense. Mais une approche devenue au fil des années sans doute très réservée voire négative envers l'assurance automobile, ainsi, qu'à l'évidence, l'absence de connaissance des métiers de l'assurance freinent les initiatives, à présent focalisées sur la vente de produits de placements collectifs pour des montants et des marges qui paraissent dérisoires au regard des besoins en ressources, alors même que le plan de développement de la coopérative reposait sur les commissions que devaient générer l'activité d'assurance, et qu'elle ne génère pas. Le portefeuille, qui grâce à l'appui logistique et humain d'Aedes, a progressé en 2021 de 1.500 contrats, ne compte que 3.400 polices, alors que la coopérative réunit plus de 115.000 adhérents. Il représente un encaissement inférieur à un million.

L'activité bancaire, avec 25.000 comptes ouverts, une activité de crédit embryonnaire tant les conditions d'octroi sont limitées à des projets fort éloignés des préoccupations courantes des demandeurs, ne répond pas non plus aux attentes. La Banque Nationale de Belgique s'inquiète des écarts importants entre les réalisations et les hypothèses retenues pour le programme d'activité inséré dans le prospectus publié à l'occasion de l'augmentation de capital de décembre 2019. Elle a fait part de sa volonté d'imposer à NewB de réunir sans tarder, avant septembre 2022, les fonds propres estimés nécessaires à l'issue de ce programme prévisionnel d'activité, soit 40 millions dans un premier temps.

La réussite d'une nouvelle levée de capitaux, intervenant à peine plus de deux ans après la première alors que la coopérative n'a pas vraiment répondu aux attentes de ses coopérateurs, paraît très hypothétique. Même si le président de la coopérative et son nouveau directeur général, le troisième en six ans, venus à deux reprises solliciter, en vain, l'appui du groupe, ont fait part d'un relatif optimisme quant aux possibilités de réunir, avant l'échéance du 30 septembre, les fonds demandés auprès de coopérateurs institutionnels, les seuls susceptibles de couvrir dans des délais rapides les demandes de la Banque Nationale de Belgique, rien ne paraît plus incertain, même s'il faut souhaiter le plein succès de leur démarche. Et les réviseurs de la coopérative partagent cette vision du sujet, puisqu'ils ont refusé de certifier les comptes de l'exercice 2021, parce qu'ils ont été arrêtés par le conseil sous l'hypothèse de la continuité de l'exploitation.

Que peut-il se passer si la Banque Nationale de Belgique retire son agrément à la coopérative ?

Ce beau projet ne serait pas condamné pour autant, si les animateurs de la coopérative se montrent capables de redéfinir, loin de tout dogmatisme, une stratégie centrée sur la distribution, probablement multicanale pour sortir de la logique internet suivie exclusivement jusqu'ici, de produits et services conçus avec et pour les coopérateurs, en laissant d'autres porter les risques réglementaires et financiers inhérents à ces produits et réunir les fonds propres requis. Mais avec 3 voix sur plus de 115.000 à l'assemblée générale, difficile de faire valoir cette analyse réaliste, déjà évoquée devant les dirigeants de NewB, tant elle s'inscrit à l'opposé des discours tenus jusqu'à présent. Il s'agit pourtant là probablement de la seule voie qui puisse être explorée.



Par prudence, compte tenu des incertitudes sur l'évolution de ce projet, les parts détenues dans la coopérative, déjà dépréciées dans les comptes depuis plusieurs années, ont fait, à l'inventaire 2021, l'objet d'une provision pour la totalité de leur valeur résiduelle.

Pour étoffer le chiffre d'affaires, balbutiant, réalisé par Monceau Générale Assurances en Belgique par l'intermédiaire de NewB, la société a franchi une nouvelle étape en répondant favorablement à la proposition d'acquérir une structure de souscription et de gestion de contrats d'assurance lard apportés par plusieurs centaines de courtiers établis en Belgique, le **groupe Aedes**, établi à Namur et disposant d'une succursale dans la province de Flandre-Orientale, à Audenarde. À la fin de 2019, Monceau International détenait la totalité des actions d'Aedes.

Vus avec le recul, le changement d'actionnaire d'Aedes et le choix de Monceau Générale Assurances comme porteur des risques souscrits ont été bien perçus tant par le personnel que par les apporteurs, d'autant que le parti a été pris de ne pas intervenir dans la gestion quotidienne de l'entreprise, et de maintenir en place les dirigeants et les équipes qui ont construit le groupe Aedes et façonné ses succès durant ces vingt-cinq dernières années.

Aedes continue de se développer. Tous porteurs de risques confondus, après un exercice 2020 marqué par la pandémie qui avait vu le chiffre d'affaires progresser, malgré cela, de 7,3 %, les primes acquises à 2021 s'élevèrent à 37,6 millions, en progression de 11 % sur celles de l'exercice 2020, au-delà de l'objectif de 8 % qui avait été fixé. Le résultat comptable avant impôts, estimations des participations aux bénéfices à recevoir incluses, atteint un plus haut historique, à 2,1 millions contre 1,0 million pour 2020.

Le portefeuille contient à présent plus de 44.250 polices de RC automobile, 11.700 en incendie, 16.000 en protection juridique et 28.300 pour l'assurance des vélos. Toutes, à un horizon de deux ans, alimenteront le chiffre d'affaires de Monceau Générale Assurances, après transfert, à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2024, du portefeuille qui sera encore placé à cette date chez le précédent assureur.

L'exercice est principalement marqué par les conséquences des pluies diluviennes qui ont affecté en juillet la partie occidentale de l'Allemagne, le nord du Luxembourg, et les régions orientales de Belgique.

Ces évènements ont peu affecté le portefeuille souscrit pour Monceau Générale Assurances puisque ces évènements sont aujourd'hui évalués à moins d'un million ; l'essentiel des sinistres a frappé le portefeuille de contrats MRH encore placés chez l'ancien assureur, qui encaisse encore 50 % des primes émises par Aedes.

Les résultats techniques en assurance automobile sont restés de qualité, épargnés par la survenance de sinistres aux conséquences corporelles graves, tandis que les mesures tarifaires adoptées, conjuguées aux inflexions données à la politique de souscription ont permis de redresser ceux de l'assurance des vélos, redevenus bénéficiaires.

Au total, pour Monceau Générale Assurances, les affaires souscrites par Aedes dégagent une marge technique d'environ 1,4 million pour des primes acquises « pures » de 9,1 millions.

Les évènements climatiques de juillet ont davantage frappé le portefeuille de contrats d'assurance des dommages assurés par l'agence de souscription Ibis, avec une charge pour Monceau Générale Assurances d'environ 3,5 millions. Mais, les mécanismes d'intervention publique mis en place par les régions wallonne et flamande devraient limiter la charge totale supportée par Monceau Générale Assurances. Pour conclure ces développements, quel bilan tirer de ces dix années consacrées à la mise en œuvre de cette stratégie internationale ? Démarré ex-nihilo, ce qui n'était pas sans risque, ce projet est aujourd'hui parvenu à maturité et a contribué, malgré le probable échec du projet NewB, à une importante création de valeur, qui s'amplifiera encore au cours des prochaines années si les fondamentaux de sa gestion demeurent. Il a rempli les objectifs de diversification, opérationnelle, immobilière et financière qui étaient recherchés. Il a conduit à un renforcement significatif du capital humain de l'ensemble, perceptible au travers du rôle des équipes basées à Luxembourg dans le pilotage des risques, dans l'exercice de la fonction financière, dans le développement international... Il a permis à la Mutuelle Centrale de Réassurance de trouver les relais de croissance rentable que le marché français n'offrait pas à une société de sa taille.

Enfin, la marque « Monceau Assurances » a incontestablement gagné en notoriété et en crédibilité, indispensables si la stratégie de rapprochement évoquée de longue date en conclusion des rapports sur les comptes combinés entre dans une phase active. Des atouts précieux qu'il est indispensable de préserver.



*Délégation d'Aedes pour les Flandres, à Audenarde*



## En France, tiré par la collecte sur le support immobilier, le chiffre d'affaires de l'assurance vie bondit de 15,4 % 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 annoncés par les différents opérateurs, ne pèsent sur le développement de l'activité de 2021. Les dirigeants en étaient conscients. Parce que la collecte sur les fonds en euros ne saurait constituer l'unique axe stratégique du développement, ils misaient 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 1er 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. À 264.635 milliers d'euros, le chiffre d'affaires s'inscrit en progression de 15,4 % par rapport à celui de l'exercice 2020.

“ **À 264.635 milliers d'euros, le chiffre d'affaires s'inscrit en progression de 15,4 % par rapport à celui de l'exercice 2020** ”

Certes réalisée sur un marché national porteur, la collecte pour 2021 est la plus importante jamais enregistrée, il convient de le souligner.

Elle a été réalisée à plus de 80 % sur des produits d'épargne, soit pour un montant de 216.329 milliers d'euros. La part des unités de compte sur ce segment progresse très fortement, passant de 34 % en 2020 à 60 % en 2021, soit 49 % du chiffre d'affaires total. Cette évolution provient **d'un fort engouement pour le support Monceau Investissements Immobiliers dont la collecte progresse de 123%**, alors que celle sur les unités de comptes mobilières, qui reste symbolique à 7.207 milliers d'euros, recule de 19 %.

Depuis près de cinquante ans, Capma & Capmi 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 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 envers les réseaux salariés, avec **le lancement du contrat collectif multisupport à versements libres Monceau Multifonds** qui propose à côté du support Monceau Investissements Immobiliers sept 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 donc, avec ces 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 de dématérialisation Intactilis** 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 l'assureur 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 31 %**, à 86.389 milliers d'euros contre 124.711 milliers d'euros en 2020.

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 et clients, 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 même des performances en progression. Tel est le cas des contrats distribués par Capma & Capmi et Monceau Retraite & Épargne, dont la gestion financière a permis d'attribuer **d'excellents rendements 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, **1,90 %** contre 1,20 % **pour les contrats Dynavie**, diffusés depuis 1997, et **1,85 % pour Dynaplus**, distribué par les agents généraux.

Ces excellents rendements ont encore bien entendu été remarqués et ils ont valu à Monceau Assurances de nombreux commentaires provenant de la presse. 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, Capma & Capmi aurait pu sans difficulté offrir aux porteurs de Dynavie un taux supérieur à 6 %, voire proche de 7 % pour les titulaires des Carnets Multi-Épargne, mais qu'une telle politique de distribution aurait été déraisonnable.

“ **Dynavie s'est vu décerner par « Le Revenu » le Trophée du « Meilleur contrat d'assurance vie Fonds en euros ouvert à tous »** ”

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 Capma & Capmi 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, Capma & Capmi comme Monceau Retraite & Épargne n'ont pas vocation à concentrer leur 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. Ces sociétés doivent rester vigilantes 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 de Capma & Capmi 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.





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

La retraite, cœur des métiers pratiqués depuis la création de Capma en 1955, un des fondements de sa vie mutualiste, 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 l'activité et représente plus du quart des encours gérés en France par Capma & Capmi et Monceau Retraite & Épargne.

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<sup>ème</sup> 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 Capma & Capmi 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 et Monceau Perspective Retraite, créés en 2018 pour prendre en compte la réforme de 2017, ont dû être fermés aux nouvelles adhésions le 1<sup>er</sup> 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 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.

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 22,3 %, à 38.779 milliers d'euros.

## “ Les différents régimes en points progressent toutefois significativement en 2021 de 22,3 %, à 38.779 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 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 Capma & Capmi, son assureur, 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.

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).

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 régimes Monceau Cap Retraite et Monceau Perspective 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.



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, Fonds Acti Retraite et Monceau Avenir 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, Fonds Acti Retraite et Monceau Avenir Retraite, par des taux de couverture des dits droits devenant inférieurs à 100 %, imposant aux assureurs de ces régimes de prélever sur leurs 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 37.777 milliers d'euros, s'ajoutant aux 8.642 milliers d'euros déjà comptabilisés en 2019, grevant lourdement les résultats combinés de 2020.

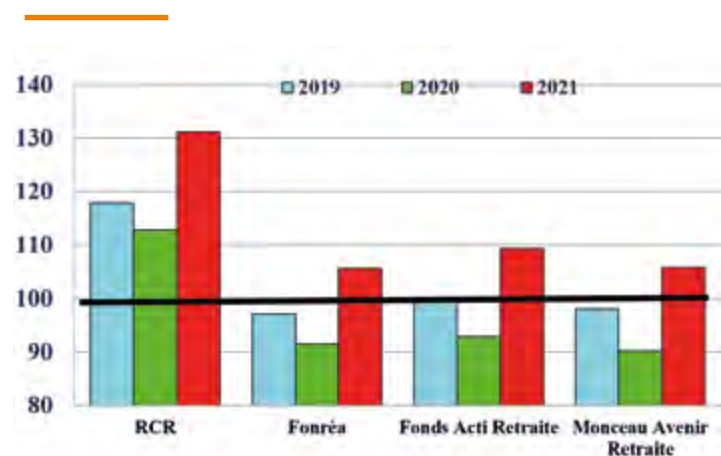
“ La remontée des taux d'intérêts en 2021 a significativement modifié la situation, mettant en évidence l'aberration qui consiste à actualiser des droits acquis par les adhérents à des taux de marché qui fluctuent quotidiennement pour apprécier l'équilibre à long terme d'opérations qui s'évaluent sur 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.

Cette remontée spectaculaire, mais justifiée, des taux, conjuguée aux résultats de la gestion financière, a propulsé les taux de couvertures de Fonréa, Fonds Acti Retraite et Monceau Avenir Retraite au-delà de 100 %, à respectivement 106,7 %, 109,4 % et 105,9 % 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 46.419 milliers d'euros, bonifiant fortement les comptes combinés 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*



L'évolution des taux d'intérêt observée depuis le 1<sup>er</sup> 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'arrêté 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 privilégiées 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 1<sup>er</sup> 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.

## “ 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 1<sup>er</sup> janvier 2022 ”

Le conseil d'administration de Capma & Capmi 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-ils pas mesuré les pleines conséquences de leur démarche.

En définitive, que penser d'une réglementation<sup>2</sup> qui retient pour l'élaboration des comptes sociaux, et c'est un cas unique en assurance vie, des taux qui varient quotidiennement, pour calculer un taux de couverture, un indicateur majeur très sensible aux variations de taux reflétant l'équilibre d'opérations qui s'apprécie sur des décennies. On peut penser de cette réglementation qu'elle répond aux intérêts des adhérents des régimes de retraite<sup>3</sup>.

Que nenni ! 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 ;
- porte atteinte aux droits des adhérents à revalorisation de leur pension comme c'était le cas avant la réforme de 2017, résultat d'une règle d'actualisation inadaptée dans un contexte de taux négatifs alors que les rendements comptables sur 20 ans produits par ces différents régimes, tous fermés aux nouvelles adhésions, s'affichent à des taux compris en 4,64 % et 5,84 %<sup>4</sup>, sans même prendre en compte les excellentes performances de 2021 ;

<sup>2</sup> Les rapports des précédentes années rappelaient que cette évolution réglementaire fut obtenue par un assureur en butte à des difficultés avec l'équilibre de certains des régimes en points qu'il assurait

<sup>3</sup> L'article L 310-1 du code des assurances stipule que « Le contrôle de l'État s'exerce dans l'intérêt des assurés, souscripteurs et bénéficiaires de contrats... »

<sup>4</sup> A titre d'exemple, taux moyen sur la période 2000-2019 de 5,84 %, 4,64 % et 4,67 % respectivement pour le Régime collectif de Retraite, Fonréa et Fonds Acti Retraite, avec des écarts-type respectivement de 0,04 %, 0,04 % et 0,05 %



- impose en conséquence de ce choix de taux d'actualisation malvenus, des hausses de tarifs très importantes sans réelle justification technique.

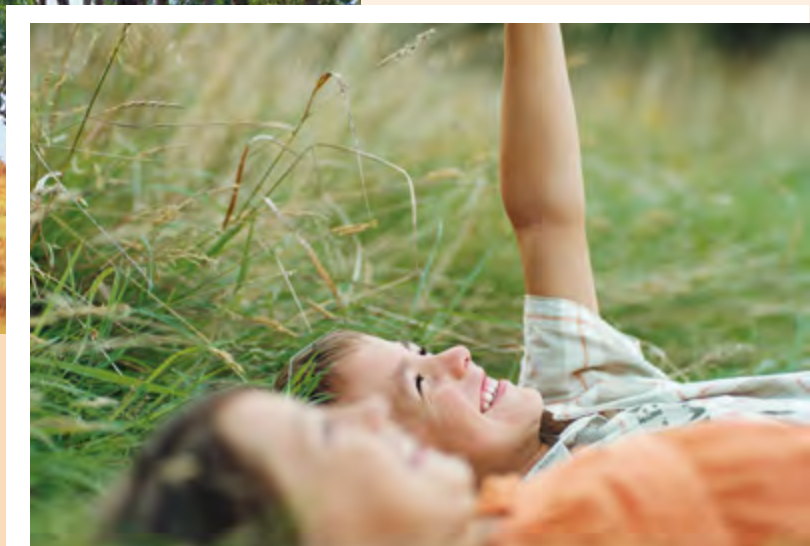
Aussi **le caractère inepte de ces nouvelles règles pour des régimes fermés aux nouvelles adhésions mérite d'être dénoncé** par la profession à un moment où le sujet de la retraite est perçu comme un enjeu sociétal majeur. Cette réglementation devrait être amendée par les pouvoirs publics, qui ont cédé aux demandes pressantes formulées par un acteur en difficulté sans apprécier les conséquences de leur décision. Elle devrait être 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 de Capma & Capmi y veille avec attention.



## La réassurance, une activité recentrée pour nourrir les liens étroits avec les associés historiques de la Mutuelle Centrale de Réassurance et des relations avec des entreprises, souvent mutualistes, de taille petite et moyenne

Soucieuse de maîtriser ses risques, la Mutuelle Centrale de Réassurance a cessé d'opérer sur les marchés internationaux de la réassurance en deux étapes. Tout d'abord en limitant à partir de 2000 son activité conventionnelle aux seuls pays européens, renonçant à ses souscriptions en Asie, aux États-Unis ou en Amérique latine, dans les faits difficiles à appréhender et déficitaires. En même temps, elle cessait de souscrire des affaires facultatives, parce qu'elles requéraient des capacités que l'entreprise ne pouvait mobiliser sans le recours onéreux au marché de la rétrocession.

Puis, en 2007, en cédant les droits à renouvellement du portefeuille résiduel souscrit hors de France, pour concentrer son activité sur le marché français et sur ses relations historiques avec ses mutuelles associées étrangères, au Maroc, en Tunisie, au Sénégal et au Québec.

La multiplication des événements climatiques dans le monde démontre, s'il en était encore besoin, la pertinence de cette stratégie de repli : si elle n'avait pas été mise en œuvre, la solidité du bilan de la Mutuelle Centrale de Réassurance ne serait sans doute pas ce qu'elle est aujourd'hui.

Depuis 2008, au-delà de sa mission première de mutualiser les risques souscrits par l'ensemble des entreprises incluses dans le périmètre de combinaison, la Mutuelle Centrale de Réassurance exerce son activité dans trois domaines.

En premier lieu, elle gère, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2008, la liquidation du traité de réassurance des Carnets d'Épargne diffusés de 1969 à 1996 par Capma & Capmi, traité qu'elle a assumé jusqu'en juillet 1996. Ce traité, grâce auquel la Capma puis la Capmi ont pu financer pendant près de trente ans la production de leur produit phare du moment, a permis à Capma & Capmi, grâce aux commissions de réassurance dont elle bénéficie, de contrer les demandes de l'Autorité de contrôle de constituer des provisions globales de gestion de ces contrats, pour des montants très importants et totalement injustifiés.

Ce traité n'est plus alimenté. L'encours réassuré décroît du fait des décès des souscripteurs et de la faculté offerte par Capma & Capmi à ses sociétaires de transformer, sans remettre en cause leur antériorité fiscale, leur contrat, un mono-support en euro, en un contrat multi-support permettant de reverser des cotisations. Internes au groupe comptable constitué autour de la Mutuelle Centrale de Réassurance, ces opérations sont éliminées lors de la combinaison des comptes.

La **réassurance des Associés français et étrangers**, dans le cadre de conventions d'assistance et de concours technique de durée pluriannuelle, constitue désormais l'activité principale de la Mutuelle Centrale de Réassurance. La plupart de ces opérations est également éliminée pour l'établissement des comptes combinés, la principale exception portant sur les affaires en provenance des associés étrangers, non comprises dans le périmètre de combinaison en application des dispositions réglementaires.

Troisième pilier de l'activité de l'entreprise, le secteur de la réassurance conventionnelle n'est plus constitué que **d'acceptations en provenance de cédantes françaises**, pour l'essentiel des sociétés de taille petite et moyenne, ayant le plus souvent un statut mutualiste, avec lesquelles la Mutuelle Centrale de Réassurance entretient des relations parfois anciennes. Le chiffre d'affaires afférent à ce domaine d'activité s'élève à en 2021 à 23.240 milliers d'euros, en progression de 51 % sur l'aliment de l'exercice 2020.

**“ Le chiffre d'affaires afférent à la réassurance conventionnelle d'activité s'élève à en 2021 à 23.240 milliers d'euros, en progression de 51 % sur l'aliment de l'exercice 2020. ”**

Élimination faite des opérations réalisées avec les sociétés incluses dans le périmètre de combinaison, la contribution de l'activité de réassurance au chiffre d'affaires combiné 2021 s'établit à 33.293 milliers d'euros, en légère régression par rapport aux 39.402 milliers d'euros affichés pour 2020.

Les marges dégagées par la gestion financière ont permis d'accorder une importance accrue aux conséquences des évolutions de l'environnement économique, susceptibles d'aggraver la charge future relative aux sinistres déjà enregistrés : actualisation des évaluations de rentes en appliquant des barèmes comportant un taux technique nul, approche prudente des résultats des traités non-proportionnels en assurance automobile pour intégrer un risque inflationniste accru etc... Autant de mesures qui ont pesé sur la liquidation des provisions techniques.

Le ratio combiné brut de la Mutuelle Centrale de Réassurance s'élève en conséquence à 113 %, contre 98 % en 2020, dégradation qui caractérise mal la réalité de l'exercice 2021, puisque sans cette prudence accrue pour faire face à la dégradation probable de la liquidation dans un contexte de taux et d'inflation sous tension, les résultats techniques auraient été équivalents à ceux de l'exercice 2020, qualifiés alors d'équilibrés.

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



*Bordeaux - Bourse Maritime*



## En assurance lard, les résultats techniques restent tendus

Dans le domaine de l'assurance des biens et des responsabilités, la matière assurable n'augmente pour ainsi dire pas du fait de l'atonie structurelle de l'économie française. Les artisans, les petites et moyennes entreprises, pénalisés par le coût du travail et les effets d'une réglementation à la complexité croissante, sans véritable vision sur leur avenir, n'investissent pas. Les ménages, ceux des classes moyennes surtout, préoccupés par le fort taux de chômage dans le secteur marchand, sont confrontés depuis plusieurs années à un alourdissement sans précédent de la fiscalité et des prélèvements de toutes sortes, les conduisant à exprimer leurs inquiétudes et le sentiment d'abandon qu'ils ressentent. L'état de psychose entretenu par une communication maladroite et anxigène à propos du traitement de la crise sanitaire, de la réforme des régimes de retraite obligatoires ou des probables conséquences du conflit armé en Ukraine n'ont rien arrangé.

Peu enclins à l'optimisme, les particuliers preneurs d'assurance restent plus que jamais sensibles au prix des contrats qu'ils souscrivent, sans véritablement s'intéresser à l'étendue des garanties qui les protègent, mettant à profit la lutte que se livrent les assureurs pour simplement maintenir leurs parts d'un marché plus concurrentiel que jamais. La croissance de l'encaissement ne peut s'envisager qu'en prenant des contrats à la concurrence, avec une politique de prix agressive mettant en danger l'équilibre des opérations.

Au cœur d'un environnement aussi chahuté, de nombreux acteurs, courtiers grossistes ou assureurs étrangers, agissant en libre prestation de services, ouvrent des brèches et s'engouffrent de manière scandaleuse pour profiter de ces situations en pratiquant des réductions tarifaires outrancières, notamment sur des risques longs tels que l'assurance de la responsabilité décennale ou de certaines responsabilités professionnelles.

Ces comportements laisseront inévitablement des centaines, voire des milliers d'assurés sans couverture en assurance des dommages à l'ouvrage ou sans garantie décennale pour des travaux effectués par des entreprises qui, en réalité, ne sont pas assurées. Avec un fonds de garantie des assurances obligatoires en situation financière très précaire, une question revient, lancinante : qui paiera ? Tout ceci ne contribuera guère à l'amélioration de l'image de l'assurance.

Les polémiques sur la prise en charge des pertes d'exploitation après fermeture administrative, garanties par certains assureurs qui ont cherché à s'affranchir de leurs engagements, l'ont encore fortement détériorée. Les levées spectaculaires de fonds par des entreprises qui commencent à peine leur activité et affichent de fortes pertes, effectuées à des conditions qui les valorisent à l'excès, la dégrade également, en laissant croire que nos métiers peuvent dégager de fortes marges, ce qui n'est à l'évidence pas le cas.

Sur des marchés saturés, mener une politique de développement de l'activité directe lard n'est pas chose aisée. Grâce au développement des opérations souscrites en Belgique, en hausse de près de 7 millions, sans devoir supporter le poids de ristournes de cotisations semblables à celles consenties en 2020 par plusieurs mutuelles professionnelles<sup>5</sup> pour soutenir leur sociétariat affaibli par la crise sanitaire, la contribution des encaissements en assurance lard au chiffre d'affaires combiné progresse de 320,2 millions en 2020 à 359,5 millions pour l'exercice courant.

Faisant preuve d'une grande disponibilité au service de leurs clients, les agents généraux, appuyés par une politique modérée de revalorisation tarifaire ont maintenu leur niveau d'activité. Les affaires en provenance des réseaux d'apporteurs traditionnels, agents généraux et courtiers, en léger repli de 0,5 % en 2020, ont augmenté de 2,6 % en 2021. Les branches qui ont le plus contribué à cette progression sont la santé (+ 10 %), l'automobile (+ 3,2 %) et l'habitation (+ 5,3 %). En dehors de la santé qui voit son nombre de contrats croître, le nombre de contrats dans les branches automobile et habitation est globalement stable.

**“ Les branches qui ont le plus contribué à cette progression sont la santé (+ 10 %), l'automobile (+ 3,2 %) et l'habitation (+ 5,3 %). En dehors de la santé qui voit son nombre de contrats croître, le nombre de contrats dans les branches automobile et habitation est globalement stable ”**

<sup>5</sup> Mutuelle d'Assurance des Professions Alimentaires, Mutuelle d'Assurance de la Boulangerie, Mutuelle des Débitants de Tabac de France, Master, la mutuelle d'assurance des auto-écoles.

Ce constat doit s'analyser dans le cadre de revalorisations tarifaires contenues et d'une nécessité d'améliorer la maîtrise des éléments techniques. En assurance vie, malgré le niveau moyen des participations servis au titre de 2020 sur le fonds en euro du produit Dynaplus, la production en provenance des agents généraux progresse de 5,1 %. Au-delà de la qualité des produits et de la compétitivité des tarifs, le réseau d'agents a pris conscience de l'intérêt des assurances de personnes pour mieux équilibrer leur portefeuille et contribuer au redressement des résultats techniques, dégradés ces dernières années.

Après un exercice 2020 marqué par une amélioration conjoncturelle de la sinistralité, en assurance automobile en particulier du fait des restrictions et mesures de confinement imposées, aux conséquences favorables sur l'intensité de la circulation et sur la fréquence des accidents observée durant plusieurs mois, l'année 2021 est marquée par une augmentation logique des charges de sinistres, amplifiées par la survenance de plusieurs sinistres graves et par la révision en hausse de l'évaluation de sinistres aux conséquences corporelles graves survenues au cours des années passées.

Surtout, la modification des règles d'intervention du Fonds de garantie des assurances obligatoires par la loi dite Pacte du 22 mai 2019 pèse sur l'équilibre de l'exploitation. La nullité du contrat d'assurance automobile, ou, de plus en plus fréquemment, l'absence de contrat couvrant la responsabilité de responsables d'accidents, n'est plus opposable aux victimes et à leurs ayants droit, imposant à l'assureur d'indemniser les victimes puis de se retourner contre le responsable, dont la solvabilité est, dans la quasi-totalité des cas, insuffisante pour couvrir les conséquences pécuniaires de sa faute. Jusqu'à là, le Fonds de garantie des assurances obligatoires intervenait pour indemniser les victimes puis se retournait contre le responsable non assuré. Et, comme il fallait le craindre, exsangue, le Fonds de garantie cherche à faire appliquer cette disposition législative à des sinistres survenus antérieurement à la promulgation de la loi, et obtient de certains tribunaux des décisions dans ce sens.

Au-delà de cette réforme législative malvenue, les modifications de comportement accompagnant la multiplication de modes de déplacement alternatifs en milieu urbain, tout comme les évolutions technologiques qui ont modifié substantiellement la nature des garanties de bris de glace, constituent des facteurs de dégradation des risques qui menacent l'équilibre des opérations d'assurance automobile, surtout si l'état de la concurrence ne permet pas d'ajuster les tarifs pour prendre en compte leurs conséquences.



Hors de l'assurance automobile, si l'exercice a peu souffert des conséquences d'évènements climatiques majeurs, il n'a pas été épargné par la survenance de sinistres incendie importants, qui ont pesé sur les résultats techniques. Les épisodes de sécheresse qui ont caractérisé les étés 2018, 2019 puis 2020 se sont conclus, avec des délais de plusieurs mois, par des classements de ces évènements en catastrophes naturelles, conduisant à enregistrer de nombreuses déclarations, en provenance notamment des assurés de la région Centre Val de Loire. Pour chacun de ces exercices, des provisions ont été constituées en conséquence, à hauteur de la rétention de la Mutuelle Centrale de Réassurance, au net de l'intervention de la couverture de réassurance illimitée placée auprès de la Caisse Centrale de Réassurance.

La Mudétaf et l'Union des Mutuelles d'Assurance Monceau ont pu maîtriser ces dérives de la sinistralité, alliant développement de leur portefeuille et qualité des résultats techniques. Elles contribuent l'une et l'autre de manière significative aux excédents combinés. Tant Monceau Générale Assurances que la Mutuelle d'Assurance des Professions Alimentaires ont dû supporter des sinistres aux conséquences corporelles graves, des malis de liquidation sur des sinistres anciens, et la recrudescence de sinistres graves en incendie, conduisant à une contribution déficitaire de ces entreprises aux comptes combinés.

La persistance de résultats déficitaires a conduit la Direction de Monceau Générale Assurances à réfléchir à un plan de redressement drastique des résultats techniques. Les premières mesures ont porté sur le contrôle renforcé des affaires souscrites par les agents généraux en dehors de leur zone de chalandise, sur l'instauration d'une franchise en bris de glace automobile, dont les effets seront progressifs, et par la recherche d'une diversification des souscriptions au-delà de l'automobile et des contrats multirisques, notamment en assurance santé. De son côté, la Mutuelle d'Assurance des Professions Alimentaires a entrepris de remédier à ces déséquilibres techniques par des revalorisations tarifaires, acceptées par son sociétariat.

## Le groupe combiné affiche un niveau d'excédents exceptionnels, qui renforce encore sa surface financière

Les comptes ont été préparés conformément aux dispositions du code des assurances et des textes réglementaires applicables à la combinaison des comptes des sociétés d'assurance mutuelles, en particulier au règlement 2020-01 du 9 octobre 2020 produit par l'Autorité des normes comptables. La Mutuelle Centrale de Réassurance est désignée depuis 2015 pour établir ces comptes, responsabilité auparavant assumée par la société de réassurance mutuelle Monceau Assurances, aujourd'hui disparue. L'annexe aux comptes contient de nombreuses explications, notamment sur la définition du périmètre de combinaison et les principaux éléments chiffrés des comptes qui sont présentés. Il n'est donc pas nécessaire de les reprendre dans ce rapport.

La notion de groupe en mutualité peut paraître complexe à définir, sans doute parce que le sujet est très largement méconnu. Dans les faits, ce concept est simple, parce que toutes les prérogatives appartiennent exclusivement à l'assemblée générale, et à elle seule, et rien ne permet de les amputer, sauf à entrer dans le cadre juridique d'un Société de groupe d'assurance mutuelle, étape que les mutuelles associées de la Mutuelle Centrale de Réassurance ont refusé de franchir, pour des raisons exposées de longue date dans les rapports produits annuellement par le conseil d'administration.

### “ Toutes les prérogatives appartiennent exclusivement à l'assemblée générale ”

Aussi, la notion de « groupe » se décline sur trois périmètres, formant des cercles concentriques autour de la Mutuelle Centrale de Réassurance.

Le premier constitue le **groupe « prudentiel »** au sens de la directive solvabilité 2. Il se compose de la Mutuelle Centrale de Réassurance et ses filiales, en France et à l'étranger, soit, pour limiter la liste aux seules entreprises d'assurances et de réassurance, Monceau Générale Assurances, agréée pour les branches lard, Monceau Retraite & Epargne, société d'assurance mixte, Vitis Life, société d'assurance vie luxembourgeoise, et Monceau Euro Risk, société de réassurance luxembourgeoise. Plus des deux tiers du chiffre d'affaires, trois quarts des provisions techniques de ce groupe « prudentiel » sont générés hors de France.

Les effectifs de cet ensemble sont d'environ une centaine de collaborateurs en France, de 130 en Belgique et à Luxembourg.

Le second cercle est formé dans une **logique de mise en commun** des moyens entre la Mutuelle Centrale de Réassurance, et ses deux partenaires français historiques, Capma & Capmi et l'Union des Mutuelles d'Assurance Monceau, sociétés qui jouissent toutes deux du statut d'associé de la Mutuelle Centrale de Réassurance, accordé en application du traité de réassurance de durée signé avec cette dernière. Elles adhéraient autrefois à la société de réassurance mutuelle Monceau Assurances Mutuelles Associées, avant que l'autorité de contrôle ne pousse, sans avoir réfléchi aux conséquences, à la disparition de cette structure centrale. Elles seules peuvent s'abriter derrière le **logo et la marque Monceau Assurances** et en appliquent la charte graphique.

La mise en commun des moyens est assurée notamment au travers des filiales communes et de 4 groupements d'intérêts économiques, largement décrits dans le rapport sur les comptes combinés de l'exercice 2019. Chaque GIE, chaque filiale établit des comptes, certifiés par son commissaire aux comptes, comptes soumis annuellement aux assemblées générales compétentes et intégrés dans les comptes combinés.

**Le troisième cercle recouvre le périmètre de combinaison.** L'obligation de produire des comptes combinés fut posée voici près de quarante ans, par une disposition du plan comptable propre à l'assurance, aujourd'hui reprise dans les règlements produits par l'Autorité des normes comptables, imposant d'établir de tels comptes en présence d'une relation de réassurance importante et durable, ou de services communs suffisamment étendus pour engendrer un comportement technique ou financier commun. À l'ensemble précédent s'ajoutent trois entités, toutes associées de la Mutuelle Centrale de Réassurance, statut accordé en application des traités de réassurance de durée signés avec cette dernière : la Mutuelle d'Assurance de la Boulangerie et la Mutuelle d'Assurance des Professions Alimentaires, qui ont constitué entre elles une Société de groupe d'assurance mutuelle, et la Mutuelle d'Assurance des Débitants de Tabac de France.

Contrairement à ce qu'une lecture distraite de l'article L 356-1 5° b) du code des assurances a pu laisser croire, ni Capma & Capmi, ni l'Union des Mutuelles d'Assurance Monceau ni la Mutuelle d'Assurance des Débitants de Tabac de France, ni aucune des autres sociétés mutuelles associées à la Mutuelle Centrale de Réassurance ne remplissent les critères requis pour appartenir au même groupe prudentiel qu'elle. Ces entités sont indépendantes du groupe « prudentiel » de la Mutuelle Centrale de Réassurance. Elles sont indépendantes de Monceau Assurances. Elles sont dotées de leurs propres structures de gouvernance. Elles relèvent du seul pouvoir de décision de leur assemblée générale et du conseil d'administration qu'elle élit.

Leur inclusion dans le périmètre de combinaison répond à l'obligation posée à l'article R 345-1-1 du code des assurances d'établir des comptes combinés entre entités régies par les articles L 310-1 et L-310-1-1 liées par des traités de réassurance significatifs et durables, et elle seule.

En raison du recul de la collecte enregistrée par Vitis Life, malgré les bonnes performances des réseaux salariés français, **le chiffre d'affaires combiné de l'assurance vie**, qui avait progressé de 48,2 % en 2020, **recule de 7,2 %, à 629.663 milliers d'euros** contre **678.785 milliers d'euros** en 2020. Il est nettement supérieur au montant affiché pour 2019, soit 457.974 milliers d'euros. Il entraîne à la baisse **le chiffre d'affaires combiné, qui reste supérieur au milliard, à 1.022.460 en recul de 1,5 % sur le chiffre d'affaires de 2020, affiché à 1.038.414 milliers d'euros**. Grâce à la montée en charge du portefeuille souscrit en Belgique, le chiffre d'affaires en assurance IARD progresse de 12,3 %, à 359.504 milliers contre 320.227 milliers d'euros pour l'année 2020, encaissement qui avait été réduit par les ristournes décidées au profit des sociétaires touchés par les mesures de fermeture administrative, dont les pertes d'exploitation n'étaient pas assurées.

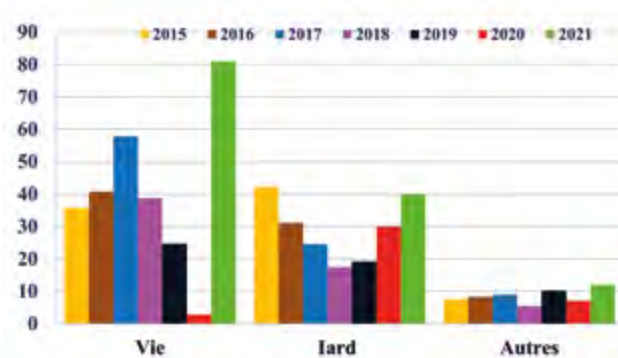
**“ Le chiffre d'affaires en assurance IARD progresse de 12,3 %, à 359.504 milliers contre 320.227 milliers d'euros pour l'année 2020 ”**

Deux éléments déterminants ont contribué à l'excellente qualité des résultats combinés de 2021.

Le premier est la conséquence des choix financiers privilégiés depuis des années, qui ont donné une place importante aux actions et biens immobiliers au sein des portefeuilles. Les résultats de la gestion immobilière, l'excellente tenue des marchés financiers et les performances remarquables des gérants auxquels ont été déléguée la gestion des placements en actions ont poussé les produits financiers à des niveaux exceptionnels, **bonifiant les comptes de l'exercice à hauteur de 713.162 milliers d'euros, à comparer au montant de 157.225 milliers d'euros enregistré en 2020**. Pour autant, les réserves de plus-values latentes ont été préservées.

Le second résulte de la forte contribution de la gestion financière d'une part, des effets de la remontée des taux d'intérêt d'autre part, sur l'équilibre des régimes de retraite en points. En raison de la modification apportée en 2017 à la réglementation applicable au calcul des droits acquis par les adhérents des **régimes de retraite en points**, déjà largement décrite supra, les taux d'intérêt très faibles voire négatifs ont pesé sur les taux de couverture de plusieurs de ces régimes, les poussant en dessous de 100 %, contraignant les assureurs de ces régimes à renforcer leurs provisions, par prélèvement sur leurs résultats en 2019 et 2020, pour porter ces taux de couverture au niveau de 100 %. Une provision était de ce fait constituée à hauteur de 46.419 milliers d'euros au 31 décembre 2020. Les taux de couverture de tous les régimes dépassant le seuil de 100 % au 31 décembre 2021, cette **provision de 46.419 milliers d'euros a été reprise dans sa totalité** dans les comptes de l'exercice 2021.

*La contribution des métiers aux résultats combinés*





D'une manière générale, avec un total de 120.946 milliers d'euros **les frais généraux** enregistrés augmentent globalement de 10,4 %, de 20,0 % en assurance vie, et de 6,8 % en assurance lard.

Toutes activités confondues, prenant donc en compte les résultats produits par les entreprises incluses dans le périmètre de combinaison qui opèrent en dehors des métiers de l'assurance, et après paiement d'impôts pour un total de 52.351 milliers d'euros, l'excédent de l'exercice s'élève, pour la part du groupe, à 133.252 milliers d'euros, en très forte progression sur l'excédent de 28.563 milliers d'euros affiché pour l'exercice 2020. Il s'agit là d'un **niveau exceptionnel jamais atteint**, d'autant plus remarquable qu'il est obtenu en maintenant dans les comptes d'importantes réserves qui permettent d'affronter les années qui viennent avec sérénité.

“ L'excédent de l'exercice s'élève, pour la part du groupe, à 133.252 milliers d'euros, en très forte progression sur l'excédent de 28.563 milliers d'euros affiché pour l'exercice 2020. ”

Bonifiés par ce résultat, **les capitaux et réserves propres combinés**, évalués selon les principes comptables français, ne devant donc rien à la créativité bienveillante qu'autorisent les normes IFRS, **progressent** de **1.198.249** milliers d'euros au 31 décembre 2020 pour la part du groupe, à **1.327.765** milliers d'euros à la fin de l'exercice sous revue. En ne tenant pas compte, pour apprécier l'évolution de leur niveau sur une longue période, des fonds propres de l'ensemble Mutuelle d'Assurance des Professions Alimentaires/Mutuelle d'Assurance de la Boulangerie entré dans le périmètre de combinaison en 2018, les fonds propres combinés atteignent 1.223 millions à la fin de 2021. On mesure le chemin parcouru en rappelant qu'à la fin de 1995, dans ce même périmètre opérationnel, ces fonds propres étaient de l'ordre de 89 millions. Hors plus-values latentes sur les portefeuilles de placements, **ces fonds propres, représentent plus d'un quart**, 27,6 % plus précisément, des **provisions techniques nettes** de réassurance et hors provisions en unités de compte. Ce ratio, exceptionnellement élevé dans notre secteur professionnel, confirme la qualité et la solidité du bilan combiné de Monceau Assurances. En outre, les portefeuilles d'actifs ne suscitent pas d'inquiétude particulière. Les passifs techniques ne recèlent pas d'engagements latents non comptabilisés. Tel n'était pas le cas à la fin de 1995.

Enfin, à la fin de 2021, les portefeuilles d'actifs détenus par les sociétés composant le périmètre de combinaison recelaient ensemble des **plus-values latentes** pour un **total de 568.684** milliers d'euros, supérieur au montant affiché au terme de l'exercice 2020 (cf. supra). Ces plus-values concernaient les portefeuilles obligataires pour 146.635 milliers d'euros, et les autres actifs pour 422.049 milliers d'euros, contre respectivement 116.645 milliers d'euros et 367.607 milliers d'euros à l'inventaire précédent. La réalisation de ces plus-values latentes donnerait lieu à paiement d'impôts et ouvrirait des droits au profit des assurés et bénéficiaires des contrats d'assurances vie.

*La structure du bilan encore plus solide  
Evolution des fonds propres combinés en millions*



## Un groupe attentif à ses collaborateurs

Le souci de rigueur qui anime depuis une vingtaine d'années les différentes entreprises contribuant aux résultats combinés, avec pour objectifs de reconstituer les fonds propres d'un groupe en perte pour garantir la pérennité des Institutions et d'offrir aux sociétaires le meilleur service au meilleur prix, s'est traduit par l'ajustement des coûts de structure aux plans de charges, et par une diminution importante des effectifs salariés, obtenue au terme des quatre plans sociaux qui ont dû être déployés entre 1996 et 2001.

Une telle politique était indispensable pour sauver un groupe exsangue, alors en butte à de graves problèmes de solvabilité, aux effectifs pléthoriques et à la productivité très faible. Cette politique a pu être mise en œuvre grâce à l'attitude responsable des représentants élus du personnel lors de la profonde transformation, intervenue en 1997, de l'organisation du réseau de producteurs salariés. De cette époque, des épreuves douloureuses qu'ensemble les collaborateurs et l'équipe dirigeante ont traversées avec succès, sont nées des relations sociales empreintes de respect mutuel, soucieuses des intérêts des collaborateurs, des Institutions et de leurs sociétaires, qui donnent à la formation et à la politique de rémunération un relief particulier.

Parce qu'il y va de sa survie face à des autorités de tutelle qui pensent que seul « big is beautiful », les différentes entreprises du groupe affichent un haut niveau d'exigence envers leurs collaborateurs, quelle que soit leur position hiérarchique. En contrepartie, elles s'attachent à **développer une politique sociale respectueuse des intérêts et des motivations** de ceux qui les servent, **attentive à leurs aspirations** et généreuse pour que **tous participent aux résultats et aux fruits des efforts** ensemble consentis.

Dans cet esprit, les mois qui viennent de s'écouler ont été marqués par l'élaboration, de concert avec les élus des comités d'entreprise, d'un nouvel accord sur le temps de travail, organisant en particulier les possibilités de « télétravailler » mises en œuvre à titre expérimental durant les périodes de confinement et de restrictions portées à la liberté de circuler. Un nouvel accord d'intéressement a été signé à la suite du précédent, arrivé à son échéance.

La politique salariale ne constitue qu'un des volets de la politique sociale. Tout en veillant à améliorer sa compétitivité, le groupe se préoccupe de l'épanouissement professionnel de chacun de ses collaborateurs, notamment au travers **d'actions de formation adaptées**. Indispensable pour une entreprise qui inscrit la qualité du service de proximité au premier rang de ses préoccupations en matière de relations avec ses sociétaires, fer de lance d'une politique qui vise à fournir « le meilleur service au meilleur coût », la politique de formation a été enrichie au cours des dernières années pour relever le niveau de connaissances des collaborateurs de terrain comme celui des salariés sédentaires. Elle a été renforcée en 2021 par des actions destinées à l'encadrement, des services du siège et des collaborateurs de terrain, et par d'importants travaux de réflexion sur les **valeurs à promouvoir sous le label Monceau Assurances**.

Le groupe s'attache également à **donner à chacun de ses salariés des opportunités d'évolution**, soit en son sein, soit par exemple en accompagnant des projets d'installation dans une agence générale. Pour une entreprise de taille réduite, la tâche n'est pas simple, mais nombreux sont les exemples pour démontrer qu'il s'agit là d'une réalité concrète. Et 2021 a été riche en initiatives de cette nature, en particulier pour préparer le renouvellement de l'équipe de direction en prévision des prochains départs à la retraite.



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

**L'accord d'intéressement** demeure un pilier essentiel de cette politique. Le premier accord d'intéressement a pris effet le 1<sup>er</sup> janvier 1998. Ne concernant alors que la Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance, qui n'abritait à l'époque que le réseau salarié, il constituait la réponse aux préoccupations des élus de son comité d'entreprise d'offrir des perspectives à leurs mandants si l'entreprise subsistait aux graves difficultés dans lesquelles elle était engluée. La démarche fut ensuite étendue aux autres groupements et à certains de leurs adhérents. La portée financière de l'accord a été amplifiée au fur et à mesure de la progression des fonds propres combinés.

**“ Les premiers mois de l'année 2021 ont été consacrés à l'élaboration d'un nouvel accord, proposé à l'ensemble des élus et des salariés des groupements de moyens et des sociétés qui participent à cette démarche de partage des résultats obtenus avec le personnel. ”**

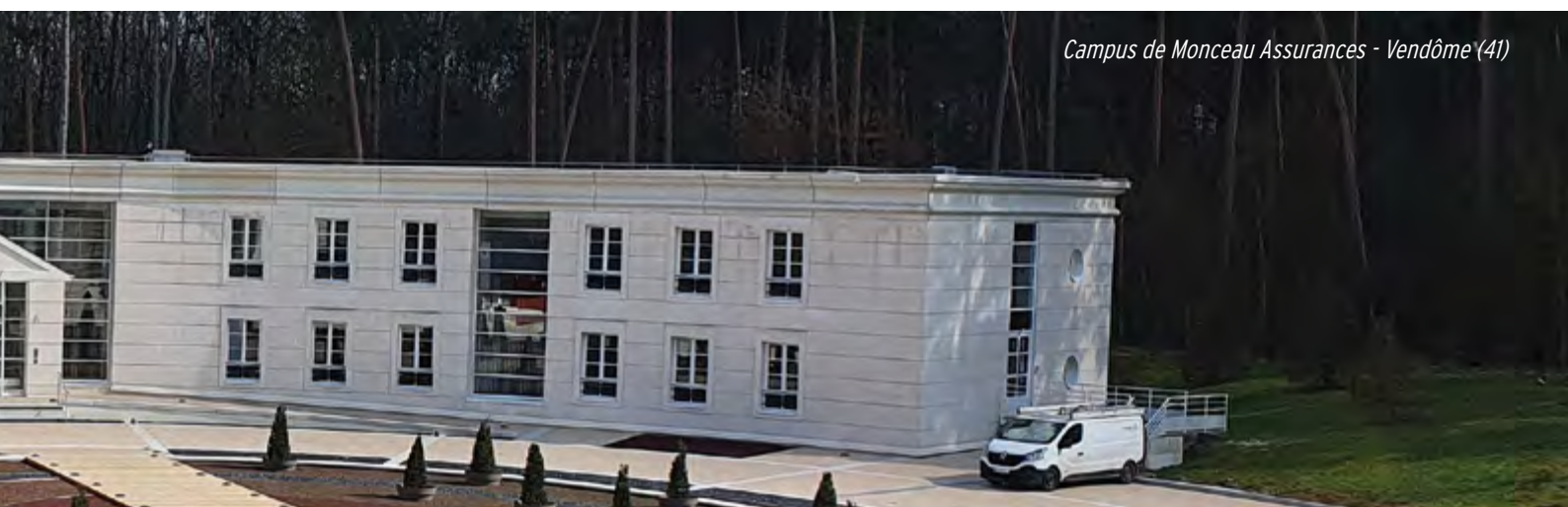
A nouveau, hormis des aménagements ponctuels apportés aux règles de répartition de l'enveloppe entre ces groupements et sociétés, la décision a été prise par les employeurs d'améliorer le mécanisme en **portant l'enveloppe à répartir de 6 % à 8 %** du résultat combiné affiché par Monceau Assurances.

Compte tenu des règles de plafonnement des droits prévus par la réglementation, cette amélioration contribuera à limiter la baisse du montant perçu par chacun dans le cas d'un recul marqué du résultat combiné, ce qui constitue un incontestable avantage pour les salaires les plus modestes.

Au titre de 2021, dans la limite des plafonds applicables qui auront considérablement réduit la masse distribuée par rapport au résultat brut du calcul prévu par l'accord, chaque salarié a perçu à la fin de mai 2022 un montant compris entre 2,5 et 2,6 mois de salaire, avec un abondement supplémentaire de 60 % des sommes versées individuellement sur le plan d'épargne entreprise, dans la limite réglementaire d'environ 3.300 euros. Pour mémoire, l'allocation au titre de 2020, versée en mai 2021, représentait environ 1,3 mois de salaire. **Du fait des règles de plafonnement, une assiette de l'intéressement pratiquement multipliée par six se traduit par le versement d'un intéressement multiplié par deux seulement, ne permettant pas aux salariés de recevoir le plein effet des fruits de leur travail. Pour des pouvoirs publics qui communiquent sur leur volonté de favoriser les mécanismes de participation imaginés par le Général De Gaulle, il s'agit là à l'évidence d'un sujet à méditer.**

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

Accompagnant cette politique, **l'entreprise met systématiquement à profit les trop rares possibilités** ouvertes par des dispositions réglementaires ponctuelles d'accorder aux collaborateurs des éléments **de rémunération sans supporter de charges fiscales ou sociales.**



Pour contenir les revendications exprimées à partir de novembre 2018 par une partie de la population qui, en proie à un sentiment d'abandon, a choisi d'afficher sa souffrance en revêtant des gilets jaunes, le gouvernement a demandé aux entreprises de verser des primes exceptionnelles à leurs salariés, accompagnant cette demande de mesures d'exonération de charges fiscales et sociales. Pareille opportunité n'avait pas été offerte depuis plusieurs années. Elle a été saisie sans la moindre hésitation dès décembre 2019, sans attendre une connaissance précise du dispositif prévu : les groupements de moyens communs et leurs adhérents ont mis en œuvre la mesure, en versant à leurs collaborateurs relevant de la convention collective de l'assurance et percevant moins de 3,5 fois le Smic, sans condition d'ancienneté, y compris à ceux liés à l'entreprise par un contrat à durée déterminée, une prime uniforme de 1.000 euros, correspondant au plafond du dispositif d'exonération annoncé.

Sans doute pour apaiser les contestations sociales provoquées par une présentation, à tout le moins maladroite, de l'indispensable réforme du régime des retraites, et par les multiples cafouillages qui ont émaillé le pilotage de ce projet important, le dispositif a été reconduit pour 2019 par les pouvoirs publics, qui ont fortement incité les employeurs à y adhérer. Ce que, à nouveau, ceux du groupe ont fait sans la moindre hésitation. La mesure a pu bénéficier aux collaborateurs concernés avec le paiement de leurs salaires de mars 2020. Puis, à la faveur de la crise sanitaire, le plafond de ce dispositif a été relevé à 2.000 euros, conduisant les employeurs à décider de verser un complément de 1.000 euros avec les rémunérations du mois d'avril 2020. Le personnel d'encadrement, exclu du dispositif d'exonération, s'est vu offrir une compensation sous forme d'une prime exceptionnelle de 3.000 euros. La loi a permis de reconduire pour 2021 ces mécanismes d'exonération, ouvrant la possibilité de renouveler le versement de primes identiques à celles versées en 2020. Ce qui fut fait.

Plus aucune mesure d'incitation n'étant adoptée pour 2022, les entreprises adhérentes des groupements économiques de moyens ont anticipé sur les difficultés et inquiétudes que faisait naître le retour d'un taux d'inflation élevé sur le niveau du pouvoir d'achat des collaborateurs.

Regrettant vivement que l'ampleur de l'intéressement à verser aux collaborateurs soit limitée par les mécanismes de plafonnement imposés par la loi, elles ont conclu en mars 2022 le processus de révision annuel des salaires en accordant une **augmentation générale de 1 000 euros et en versant une prime de 1 000 euros** à tous les collaborateurs sédentaires, afin de les remercier pour leur engagement soutenu, dans un contexte rendu plus difficile par la gestion chaotique de la crise sanitaire par les pouvoirs publics, conduisant à modifier profondément l'organisation du travail. Cette mesure collective exprimée en euros, identique pour tous, traduit l'attention portée par les employeurs, et de longue date, au sujet des bas salaires et au thème du pouvoir d'achat qui se pose en des termes plus durs avec la reprise de l'inflation. Conjugée aux revalorisations de salaires et primes exceptionnelles individuelles décidées au terme du processus de révision annuelle des salaires, c'est à une **augmentation globale de la masse salariale de 7,5 %** que ces mesures mises en œuvre en mars 2022 ont conduit.

Par ces décisions majeures, par les mesures d'accompagnement prises durant les périodes de confinement qui ne permettaient plus aux collaborateurs d'exercer leur activité, mesures dont elles ont assumé seules l'intégralité des coûts sans faire appel à la solidarité nationale, les entreprises signataires de cet accord d'intéressement affichent leur sens des responsabilités sociales, notamment face aux difficultés de pouvoir d'achat que rencontrent les salariés. Elles apportent ainsi la preuve de la considération portée à la qualité de leur travail et de la priorité accordée au maintien d'un dialogue social de grande qualité.

**Bienvenue chez Monceau Assurances**

**Livret d'accueil nouveau collaborateur**

**Notre exigence, notre éthique**

**Passion**  
Nous sommes et sommes toujours prêts, avec passion au service de l'assurance de nos clients et collaborateurs, ainsi qu'à l'écoute. L'amour de notre métier se traduit au quotidien au sein de nos équipes, impliqués et fiers d'appartenir à notre groupe Multigroupe. Cette passion nous anime, donne tout son sens à ce que nous faisons et nous donne le courage de prendre des décisions de faire des choix ambitieux et audacieux pour atteindre ensemble les objectifs différenciels que nous nous sommes fixés.

**Exemplarité**  
Nous nous engageons à toujours être à l'écoute, à adopter des comportements exemplaires et éthiques, en respectant scrupuleusement les règles de conduite en vigueur que chacun d'entre nous partage. Chaque jour, nous savons ce que nous devons et nous donnons ce que nous faisons, par nous de cohésion et de transparence. Depuis de nombreuses années, nous travaillons à la poursuite de nos engagements.

**Professionalisme**  
Nous sommes déterminés à produire un travail de qualité, reposant sur une expertise et un savoir-faire reconnus, que ce soit en assurance vie ou non vie, de l'assurance de personnes. Au quotidien, nous serons fiers de l'expertise et de l'investissement qualitatif que nous nous engageons à poursuivre et à améliorer, au service de nos collaborateurs, en assurant leur confiance et leur engagement, leur confiance et leur fidélité.

**Solidarité**  
Nous portons fierté au engagement moral de notre ADN multigroupe, au premier rang desquels se trouvent la solidarité. Pour nous, elle repose sur l'entraide et l'écoute. Elle implique, et elle exige, la confiance, le respect et le partage. Au quotidien, nous serons fiers de l'expertise et de l'investissement que nous nous engageons à poursuivre et à améliorer, au service de nos collaborateurs, en assurant leur confiance et leur engagement, leur confiance et leur fidélité.

Livret d'accueil

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

Ces acquis lui ont permis de traverser sans dommage et d'affronter dans la sérénité les crises qui ont ponctué les deux dernières décennies, en 2001-2002 et 2007, puis d'amorcer en 2012 **un processus de développement international et de diversification géographique de ses activités et de ses actifs**. Ils ont été à nouveau renforcés en 2021 dans un contexte difficile.

### “ Le groupe et ses composantes sont aujourd'hui prospères et solides. ”

Les réserves propres dont disposent à présent les principaux membres du groupe sont très élevées, même si elles sont inégalement réparties entre eux. Elles excèdent, pour certains très largement, leurs obligations réglementaires. Les différents travaux d'évaluation menés en préparation de l'entrée en vigueur de Solvabilité 2, le laissaient penser. Les six exercices écoulés depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016 l'ont confirmé.

Un sujet perturbe l'enthousiasme que fait naître pareil constat. Il accapare les ressources et compétences d'un groupe somme toute de taille très réduite, pour sa partie française du moins. Il concerne les régimes de retraite en points, le cœur historique de son activité, autour de laquelle il a pu rebondir lorsque, ayant fui l'Algérie, il s'est installé en métropole. Les problèmes posés trouvent leurs origines dans deux dispositifs réglementaires que l'on prétend faire appliquer à ces régimes.

Le premier a trait à la réforme, intervenue en 2017, qui a profondément modifié le pilotage de des régimes de retraite en points régis par les articles L 441-1 et suivants du code des assurances. Intervenue dans un contexte de taux d'intérêt à long terme en forte baisse, voire négatifs, cette réforme est, à l'évidence et ceci est largement décrit supra, contraire aux intérêts des adhérents des régimes en question, qui subissent la limitation de leurs droits à revalorisation de leur pension tout en supportant des hausses injustifiées de leurs cotisations. Et pour des institutions mutualistes soucieuses des intérêts de leurs mandants, cette situation n'est pas acceptable. Cette réforme malvenue, mise en œuvre sans véritable concertation ou étude sérieuse de ses conséquences, ne peut, soulignons-le, être imputée aux autorités de la réglementation européenne mais relève du seul pouvoir de décision du ministre de tutelle de notre secteur professionnel. Les exercices 2018 à 2021 ont montré la nécessité d'exonérer les régimes de retraite fermés aux nouvelles adhésions de cette réglementation qui ne leur est pas adaptée.

La seconde difficulté dérive de la volonté d'assujettir ces régimes de retraite en points gérés en capitalisation aux dispositions de la directive solvabilité 2. Aussi bien dans les rapports produits que dans les entretiens avec des collaborateurs des services de l'Autorité de Contrôle, les sérieux doutes émis sur la pertinence de cet assujettissement n'ont jamais trouvé un interlocuteur attentif au traitement de cette question, alors que les positions exprimées par les sociétés d'assurance vie du groupe ne sont plus contestées.



Le cadre dessiné par la directive 2009/138/CE est à l'évidence inadaptée à ce type d'opérations de très long terme que sont les régimes de retraite en points comme ceux que gèrent Capma & Capmi et Monceau Retraite & Épargne, régimes 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 Capma & Capmi et Monceau Retraite & Épargne ne bénéficient donc pas des mêmes cadres réglementaires et législatifs, qui pourtant allègeraient considérablement l'exigence de marge que ces deux sociétés auraient 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 imaginé par le législateur européen et qui pénalise lourdement ces deux entreprises. Car la gestion financière mise en œuvre pour les régimes de retraite laisse une place importante aux actifs immobiliers, entre 35 % et 40 %, et aux actions, entre 20 % et 25 %. Ces allocations, qui constituent un gage de préservation des retraites à long terme, sont en pratique fortement pénalisées par la logique de court terme de Solvabilité 2, conçue pour des contrats classiques d'assurance-vie, dont les engagements comportent des risques de volatilité élevés, ce qui n'est pas le cas des régimes de retraite en points. Elles imposent aux organismes d'assurances de détenir un montant 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 quatre régimes créés avant 2017, gérés par Capma & Capmi et Monceau Retraite & Épargne, du champ d'application de Solvabilité 2. Sans doute de manière imparfaite, car le processus de transposition de la directive IORP en droit français a créé 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 Fonréa 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, bénéficier 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'un constat d'inégalité de traitement qui porte préjudice aux assureurs concernés.

Assises 2022 - Plénière d'ouverture - Lyon



Assises 2018 - Plénière d'ouverture - Lorient

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 Capma & Capmi et Monceau Retraite & Épargne, 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 devant le Conseil d'Etat** pour faire reconnaître ses analyses.

Que de temps et d'énergie gaspillés qui pourraient être consacrés au développement de l'activité au service des sociétaires !

**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, des nombreux rapports produits par le Service du Contrôle des Assurances, n'hésitent pas à prétendre aujourd'hui que ce régime ne relève pas de de cette partie du Livre IV du dit code !



Une fois cet important problème traité, fort des résultats de ces dernières années, de l'importance des fonds propres accumulés depuis 1995, de la qualité des équipes aujourd'hui en place, des compétences qu'elles réunissent et de leur motivation, de ses structures associatives, le groupe détient les ressources nécessaires pour construire ses succès de demain, continuer à apporter à ses sociétaires et clients les produits et le service de qualité qu'ils attendent, sans craindre les effets de cette inepte directive Solvabilité 2.

Des marges de progression subsistent pour **soutenir une politique de croissance interne**, en s'appuyant sur la qualité des produits et les savoir-faire reconnus notamment en assurance vie et retraite, en mettant à profit la proximité qu'entretiennent les entreprises avec leurs sociétaires et clients.

D'importants efforts ont été consentis ces dernières années, en particulier dans les domaines des technologies pour pousser à la dématérialisation d'actes de souscription, afin d'améliorer les conditions de travail et la productivité des réseaux de producteurs salariés et d'agents généraux, et accroître l'efficacité opérationnelle des services de gestion.

Faut-il accompagner cette recherche d'une croissance endogène raisonnée d'une démarche construite sur des projets de croissance externe, en s'associant ou en nouant des partenariats étroits ?

Nombreuses sont les entreprises d'essence mutualiste, régies par le Code des assurances ou non, qui, soucieuses d'élargir le domaine des services et produits offerts à leur sociétariat, peuvent accéder, si elles le souhaitent, à des savoir-faire reconnus mis à leur disposition par les structures communes du groupe. Par ailleurs, Solvabilité 2 pousse à l'accélération des phénomènes de concentration du secteur de l'assurance. Telle est la volonté des opérateurs les plus grands, en recherche de situation oligopolistique propice à l'accroissement de leurs marges, sans la moindre considération pour le niveau de satisfaction des consommateurs. Tel est le souhait également des pouvoirs publics, certainement à tort tant foisonnent les exemples d'entreprises dynamiques et prospères de petite et moyenne taille, tandis que nombreux sont ceux qui doutent aujourd'hui de la pertinence de la formule "Big is beautiful". Il faut rester méfiant face à cette logique **de concentration, destructrice de valeurs et synonyme de dégradation de la qualité** des services rendus à nos compatriotes.

Grandir en fédérant les initiatives ?

Il existe au sein du groupe des structures et des moyens qui permettent d'accueillir des entreprises de taille petite et moyenne, et de leur offrir, tout en respectant les prérogatives, identité et valeurs de chacun, un avenir plus serein que si elles décident de poursuivre seules leur chemin, contribuant ainsi au maintien de cette mutualité de proximité qui fait la richesse du paysage de l'assurance en France. Mais si les marques d'intérêt ont été nombreuses émanant de ceux qui recherchent la protection qu'offre la surface financière renforcée du groupe, aucun candidat ne se manifeste pour nouer un véritable partenariat industriel, la seule voie permettant d'optimiser les moyens à mobiliser et les coûts de fonctionnement. Et comme cela fut clairement affiché en couverture de l'Argus de l'Assurance du 9 février 2007 à propos de Monceau Assurances, « Nous ne sommes pas le SAMU des mutuelles ».

Reste la perspective de construire un avenir **en se rapprochant d'une autre Institution, partageant ses valeurs et son éthique, respectueuse des prérogatives de ses élus, européenne, sans présence significative en France** pour ne pas contrarier l'efficacité des structures et équipes en place. Cette question est ouverte depuis plusieurs années.

S'engager dans cette voie permettrait en effet incontestablement au groupe d'accéder à des moyens de développement supérieurs, à des ressources plus fournies tout en pérennisant l'existant. Il s'agirait de fait d'emprunter, en l'élargissant, la voie choisie par les délégués de Capma & Capmi qui ont voté en 1997 le principe du transfert d'une partie de l'activité de la mutuelle vers une société anonyme dont le capital serait ouvert à d'autres institutions, par-tageant les mêmes valeurs et éthique mutualistes.

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

En tout état de cause, l'essentiel des prérogatives des conseils d'administration, et notamment celle de veiller au respect des valeurs et règles d'éthique mutualiste, devrait impérativement être préservé.

Pareille orientation, régulièrement exposée dans les rapports annuels précédents, mérite d'être mûrement réfléchi et préparée. Les exercices qui se suivent confirment la qualité des comptes de Monceau Assurances. Le développement raisonné de ses activités internationales renforce sans nul doute l'attractivité du groupe, apportant de nombreux arguments pour aborder, le moment venu, un tel dossier dans les meilleures conditions possibles.



Au terme de ce rapport, le conseil d'administration souhaite exprimer sa gratitude envers les nombreux élus des sociétés associées et de leurs groupements associatifs, pour le temps qu'ils consacrent, bénévolement, au développement de leurs institutions, envers leurs sociétaires pour leur fidélité et leur confiance, pour leur loyauté et l'excellence des relations qui ont été tissées avec les années. Que tous en soient remerciés !

Le conseil d'administration a pris acte avec regret de la décision prise par le directeur général, entré en fonction en 1995, qui dirige le groupe depuis et qui, à l'approche de la limite d'âge statutaire, a remis ce mandat au conseil à l'occasion de la présente assemblée générale, de ne pas renouveler le mandat d'administrateur qui lui avait été confié pour la première fois en 2004, et donc de renoncer à assumer la présidence du conseil d'administration qu'il exerçait depuis cette date.

**Le conseil d'administration l'a chaleureusement remercié et félicité pour la qualité du travail accompli, qui a permis de sortir l'entreprise des difficultés dans lesquelles elle se débattait, de lui façonner un autre profil de risques, de forger sa rentabilité et de conduire son développement international. Il lui a demandé de continuer à participer à ses réunions, avec voix consultative, afin qu'il puisse contribuer au contrôle de l'activité de la Mutuelle Centrale de Réassurance et de ses activités internationales, et faire bénéficier le conseil de ses avis et de sa très grande expérience.**

**Le conseil d'administration tient également à remercier l'équipe de direction, très impliquée autour du directeur général, les membres du personnel des associés et des GIE de moyens pour le travail accompli, tout au long de cet exercice, au service et dans l'intérêt du groupe constitué autour de la Mutuelle Centrale de Réassurance. Les résultats et réalisations qui ont été présentés sont dus aussi à leur implication et leur motivation. Qu'ils trouvent ici l'expression de sa profonde gratitude.**



*Rue de Calais - Paris 9<sup>ème</sup>*



*Gilles Dupin, Président du conseil d'administration lors de l'assemblée générale du 100<sup>ème</sup> anniversaire de la Mutuelle Centrale de Réassurance à Fès en 2007.*



*Rue de Monceau - Paris 8<sup>ème</sup>*





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

## 1 COMPTE DE RÉSULTAT COMBINÉ AU 31 DÉCEMBRE 2021

	Activité vie	Activité Non-Vie	Autres activités	Total 2021
Primes émises	629 663	392 797		1 022 460
Variation des primes non acquises		- 1 287		- 1 287
<b>Primes acquises</b>	<b>629 663</b>	<b>391 510</b>		<b>1 021 173</b>
Produits d'exploitation bancaire				
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités			54 209	54 209
Autres produits d'exploitation	15	4 070	396	4 480
Produits financiers nets de charges	627 083	81 400	4 678	713 162
<b>Total des produits d'exploitation courante</b>	<b>1 256 760</b>	<b>476 981</b>	<b>59 283</b>	<b>1 793 024</b>
Charges des prestations d'assurances	- 1 112 200	- 305 510	- 7 510	- 1 425 220
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	237	- 13 434		- 13 197
Charges d'exploitation bancaire				
Charges des autres activités	- 0	0	- 33 106	- 33 106
Charges de gestion	- 33 210	- 100 741	- 547	- 134 498
<b>Total des charges d'exploitation courantes</b>	<b>- 1 145 173</b>	<b>- 419 685</b>	<b>- 41 162</b>	<b>- 1 606 021</b>
<b>Résultat de l'exploitation courante avant dotations aux amortissements et dépréciation des écarts d'acquisition</b>	<b>111 587</b>	<b>57 296</b>	<b>18 121</b>	<b>187 003</b>
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition				- 2 501
Autres produits nets				40
<b>Résultat de l'exploitation courante après dotations aux amortissements et dépréciation des écarts d'acquisition</b>				<b>184 542</b>
Résultat exceptionnel				186
Impôts sur les résultats				- 52 351
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>				<b>132 377</b>
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence				372
<b>Résultat net de l'ensemble combiné</b>				<b>132 749</b>
Intérêts minoritaires				448
<b>Résultat net des activités en cours de cession</b>				<b>950</b>
<b>Résultat net (part du groupe)</b>				<b>133 252</b>

## COMPTE DE RÉSULTAT COMBINÉ AU 31 DÉCEMBRE 2020

	Activité Assurance vie	Activité Assurance Non Vie	Autres activités	Total 2020
Primes émises	678 785	359 629		1 038 414
Variation des primes non acquises		- 86		- 86
<b>Primes acquises</b>	<b>678 785</b>	<b>359 542</b>		<b>1 038 328</b>
Produits d'exploitation bancaire				
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités			46 853	46 853
Autres produits d'exploitation	10	3 697	273	3 980
Produits financiers nets de charges	137 111	21 707	- 1 593	157 225
<b>Total des produits d'exploitation courante</b>	<b>815 906</b>	<b>384 946</b>	<b>45 533</b>	<b>1 246 386</b>
Charges des prestations d'assurances	- 783 438	- 257 708		- 1 041 146
Charges ou produits nets des cessions en assurance	366	- 11 721		- 11 355
Charges d'exploitation bancaire				
Charges des autres activités	- 0	0	- 38 110	- 38 110
Charges de gestion	- 30 009	- 85 531	- 302	- 115 842
<b>Total des charges d'exploitation courante</b>	<b>- 813 080</b>	<b>- 354 961</b>	<b>- 38 412</b>	<b>- 1 206 453</b>
<b>Résultat de l'exploitation courante avant dotations aux amortissements et dépréciation des écarts d'acquisition</b>	<b>2 826</b>	<b>29 986</b>	<b>7 121</b>	<b>39 933</b>
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition				- 2 732
Autres produits nets				191
<b>Résultat de l'exploitation courante après dotations aux amortissements et dépréciation des écarts d'acquisition</b>				<b>37 392</b>
Résultat exceptionnel				875
Impôts sur les résultats				- 9 727
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>				<b>28 541</b>
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence				328
<b>Résultat net de l'ensemble combiné</b>				<b>28 869</b>
Intérêts minoritaires				306
Résultat net des activités en cours de cession				
<b>Résultat net (part du groupe)</b>				<b>28 563</b>

## 3

## COMPTTE TECHNIQUE DE L'ASSURANCE NON-VIE

(chiffres en milliers d'euros)

	2021			2020
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes
Primes acquises	391 510	- 27 814	363 696	331 970
<i>Primes</i>	392 797	- 27 814	364 983	332 057
<i>Variation des primes non acquises</i>	- 1 287		- 1 287	- 86
Part du compte technique dans les produits nets de placements	52 478		52 478	14 215
Autres produits techniques	4 070		4 070	3 697
Charges des sinistres	- 305 548	11 631	- 293 916	- 244 558
<i>Prestations et frais payés</i>	- 280 171	20 138	- 260 033	- 256 018
<i>Charges des provisions pour sinistres</i>	- 25 376	- 8 507	- 33 883	11 460
Charges des autres provisions techniques	- 1 846	- 91	- 1 937	942
Participation aux résultats	37		37	44
Frais d'acquisition et d'administration	- 76 663	2 840	- 73 823	- 66 670
<i>Frais d'acquisition</i>	- 59 787		- 59 787	- 54 296
<i>Frais d'administration</i>	- 16 876		- 16 876	- 14 998
<i>Commissions reçues des réassureurs</i>		2 840	2 840	2 624
Autres charges techniques	- 19 669		- 19 669	- 22 634
Variation de la provision pour égalisation	- 1 363		- 1 363	6 475
<b>Résultat technique non-vie</b>	<b>43 008</b>	<b>- 13 434</b>	<b>29 574</b>	<b>23 482</b>
Participation des salariés	- 1 201		- 1 201	- 988
Produits nets des placements hors part du compte technique	28 922		28 922	7 492
<b>Résultat de l'exploitation courante</b>	<b>70 729</b>	<b>- 13 434</b>	<b>57 296</b>	<b>29 986</b>

## 4

## COMPTE TECHNIQUE DE L'ASSURANCE VIE

	2021			2020
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes
Primes	629 663	- 969	628 694	678 661
Part du compte technique dans les produits nets de placements	362 239		362 239	101 456
Ajustements ACAV (plus-values)	251 272		251 272	185 006
Autres produits techniques	15		15	10
Charges des sinistres	- 484 774	1 046	- 483 727	- 465 921
<i>Prestations et frais payés</i>	- 491 277	1 202	- 490 076	- 454 554
<i>Charges des provisions pour sinistres</i>	6 504	- 155	6 348	- 11 367
Charges des autres provisions techniques d'assurance vie et autres provisions techniques	- 346 329	20	- 346 310	- 269 036
<i>Provisions d'assurance vie</i>	191 005	20	191 024	81 160
<i>Provisions en UC</i>	- 537 347		- 537 347	- 350 123
<i>Autres provisions techniques</i>	13		13	- 74
Participation aux résultats	- 281 084		- 281 084	- 48 064
Frais d'acquisition et d'administration	- 28 931		- 28 931	- 25 648
<i>Frais d'acquisition</i>	- 21 248		- 21 248	- 19 690
<i>Frais d'administration</i>	- 7 823		- 7 823	- 5 958
<i>Commissions reçues des réassureurs</i>	140		140	- 0
Ajustements ACAV (moins-values)	- 12 517		- 12 517	- 160 275
Autres charges techniques	- 1 577		- 1 577	- 3 322
<b>Résultat technique vie</b>	<b>87 975</b>	<b>97</b>	<b>88 072</b>	<b>- 7 132</b>
Participation des salariés	- 2 575		- 2 575	- 965
Produits nets des placements hors part du compte technique	26 090		26 090	10 924
<b>Résultat de l'exploitation courante</b>	<b>111 490</b>	<b>97</b>	<b>111 587</b>	<b>2 826</b>

# Bilan combiné au 31 décembre 2021 (chiffres en milliers d'euros)

## 1 ACTIF

	2021	2020
<b>Actifs incorporels</b>	<b>59 011</b>	<b>58 906</b>
<b>Placements des entreprises d'assurances</b>	<b>5 593 898</b>	<b>5 398 700</b>
Terrains et constructions	959 708	957 803
Placements dans les entreprises liées et dans les entreprises avec lesquelles existe un lien de participation	239 523	165 635
Autres placements	4 337 007	4 214 208
Créances pour espèces déposées chez les cédantes	57 660	61 054
<b>Placements représentant les engagements en UC</b>	<b>4 073 748</b>	<b>3 536 449</b>
<b>Placements des entreprises du secteur bancaire</b>		
Placements dans les entreprises liées et dans les entreprises avec lesquelles existe un lien de participation		
Autres placements		
<b>Placements des autres entreprises</b>	<b>461 479</b>	<b>307 786</b>
<b>Titres mis en équivalence</b>	<b>2 325</b>	<b>2 279</b>
<b>Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les provisions techniques</b>	<b>111 494</b>	<b>121 185</b>
<b>Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance</b>	<b>52 848</b>	<b>52 209</b>
<b>Créances sur la clientèle des entreprises du secteur bancaire</b>		
<b>Créances sur les entreprises du secteur bancaire</b>		
<b>Autres créances</b>	<b>67 057</b>	<b>106 037</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>153 763</b>	<b>154 398</b>
Immobilisations corporelles	13 556	15 895
Autres	140 207	138 503
<b>Comptes de régularisation actif</b>	<b>37 918</b>	<b>34 000</b>
Frais d'acquisition reportés	7 366	6 181
Autres	30 552	27 819
<b>Différence de conversion</b>		
<b>Actif net en cours de cession</b>	<b>6 522</b>	
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>10 620 062</b>	<b>9 771 948</b>



## 2

## PASSIF

	2021	2020
<b>Capitaux propres du groupe</b>	<b>1 327 765</b>	<b>1 198 249</b>
Capital social ou fonds équivalents	395 296	395 750
Primes		
Réserves (Report à nouveau)	155 261	144 331
Résultat consolidé	133 252	28 563
Autres réserves consolidées	643 957	629 605
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>1 138</b>	<b>690</b>
<b>Passifs subordonnés</b>		
<b>Provisions techniques brutes</b>	<b>4 915 521</b>	<b>4 801 703</b>
Provisions techniques vie	4 165 245	4 082 533
Provisions techniques non vie	750 275	719 170
<b>Provisions techniques en UC</b>	<b>4 073 748</b>	<b>3 536 449</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>21 184</b>	<b>24 031</b>
<b>Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance</b>	<b>52 275</b>	<b>51 958</b>
<b>Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire</b>		
<b>Dettes représentées par des titres</b>		
<b>Dettes envers les entreprises du secteur bancaire</b>		
<b>Autres dettes</b>	<b>183 242</b>	<b>118 741</b>
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>41 083</b>	<b>40 127</b>
<b>Différence de conversion</b>		
<b>Passif net en cours de cession</b>	<b>4 106</b>	
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>10 620 062</b>	<b>9 771 948</b>

### 1 Périmètre de combinaison

Le déploiement par la Mutuelle Centrale de Réassurance d'un nouvel outil de combinaison en 2020, l'entrée en vigueur le 29 décembre 2020 du règlement de l'Autorité des Normes Comptables (ANC) n°2020-01 du 9 octobre 2020 relatif aux comptes consolidés, ont conduit à analyser l'étendue du périmètre de combinaison, à la lumière notamment des règles et données financières actuelles. Dans le souci constant d'améliorer la qualité de l'information financière, différentes règles de gestion ont été définies et le périmètre de combinaison des comptes a connu dès lors quelques modifications, sans impact significatif global sur les comptes combinés de 2020.

Ces modifications de périmètre, intervenues au cours de l'exercice 2020, ont été traitées conformément au nouveau règlement comptable n°2020-01 de l'ANC.

Le groupe a acquis régulièrement depuis quelques années différentes sociétés qui portent des biens immobiliers et des projets de construction de biens immobiliers, principalement au Luxembourg et en Italie. Ces sociétés n'étaient jusqu'alors pas intégrées dans le périmètre de combinaison du fait de leur taille jugée peu significative à l'échelle des comptes combinés. Néanmoins, en raison de leur nombre croissant et de l'avancée des projets jusqu'alors en construction, le chiffre d'affaires extérieur au périmètre est amené à croître. Il a donc été décidé, dans un souci d'amélioration de la qualité et de la transparence de l'information financière, de faire désormais entrer dans le périmètre de combinaison, au 31 décembre de chaque exercice, les sociétés immobilières dont les actifs immobiliers sont comptabilisés en valeur brute à plus de 10 millions au 31 décembre de ce même exercice, et qui sont en exploitation au 1er janvier dudit exercice.

Les actifs immobiliers des sociétés Valencia, Curve, Centre Etoile, Partim et Prince Henri ne sont pas encore en exploitation, mais répondent au critère de taille ; ces sociétés seront donc à terme intégrées au périmètre de combinaison.

Quelques opérations internes ont été menées sur l'exercice, sans impact sur le périmètre et sur les comptes combinés :

- La filiale AEDES IT, précédemment détenue par AEDES SA et donc déjà intégrée dans le périmètre de combinaison, a été acquise par SARP Europe au cours de l'exercice 2021.
- Les titres de Monceau Retraite et Epargne détenus par Monceau Générale Assurance (20,64%) ont été cédés à la Mutuelle Centrale de Réassurance en décembre 2021 pour un montant de 22,6 millions d'euros, dégageant une plus-value de 10,8 millions d'euros, éliminée dans les comptes combinés.

La société Cyberlibris, intégrée globalement, est en cours de cession à la clôture des comptes 2021. En effet, une lettre d'intention pour le rachat des titres Cyberlibris a été reçue et acceptée le 21 octobre 2021 et l'acte de cession final a été signé le 11 mai 2022, pour un montant de 3,4 millions d'euros. De ce fait, la contribution de l'entité aux comptes combinés est présentée sur une ligne distincte du compte de résultat et du bilan combinés.

## 1.1 Intégration globale

Cette méthode est appliquée aux entités suivantes :

- Une société d'assurance mutuelle, entreprise régie par le code des assurances, qui assume la responsabilité d'établir les comptes combinés :

NOM	ACTIVITÉ	ADRESSE	N° SIRET	APE
Mutuelle Centrale de Réassurance (MCR)	Assurance I.A.R.D.	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	775 364 383 00064	6512 Z

- Quatre sociétés d'assurance mutuelle et une union de sociétés d'assurance mutuelles, qui ont signé avec la Mutuelle Centrale de Réassurance un traité de réassurance de durée. L'existence de cette relation de réassurance importante et durable en vertu de dispositions contractuelles créées, en application de l'article R 345-1-1 du code des assurances, l'obligation d'établir des comptes combinés intégrant les comptes sociaux de ces différentes entreprises :

NOM	ACTIVITÉ	ADRESSE	N° SIRET	APE
Capma & Capmi	Assurance vie	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	775 670 482 00030	6511 Z
Union des Mutuelles d'Assurances Monceau (Umam)	Assurance I.A.R.D.	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	784 338 717 00027	6512 Z
Mutuelle D'assurance des Professions Alimentaires	Assurance I.A.R.D.	1 rue Anatole Contré, BP 30037 17411 Saint Jean d'Angély	775 565 088 00066	6512 Z
Mutuelle d'assurance de la boulangerie	Assurance I.A.R.D.	27 avenue d'Eylau 75116 Paris	784 647 273 000 19	6512 Z
Mutuelle des Débitants de Tabac de France (Mudetaf)	Assurance I.A.R.D.	23, rue Chaptal 75009 Paris	350 403 804 00049	6512 Z

Ces traités de réassurance marquent l'adhésion des entreprises concernées au statut d'associé de la Mutuelle Centrale de Réassurance. D'autres sociétés d'assurance au Maroc, en Tunisie, au Canada et au Sénégal, bien qu'elles jouissent d'un statut similaire, ne sont pas intégrées dans le périmètre de combinaison parce qu'elles ne sont pas soumises aux dispositions de l'article L310-1 ou L310-1-1 du code des assurances, n'ont pas de lien en capital avec les sociétés incluses dans le périmètre de combinaison, sont dotées de structure de direction autonome et ne bénéficient pas services communs du groupe.

- Quatre Groupements d'Intérêts Économiques :

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

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

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

- Deux sociétés civiles :

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

- Dix-sept sociétés de capitaux contrôlées par des entités incluses dans le périmètre de combinaison :

NOM	ACTIVITÉ	ADRESSE	N° SIRET	APE
Monceau Générale Assurances (MGA)	Société anonyme Assurance Assurance I.A.R.D.	1, avenue des Cités Unies d'Europe 41100 Vendôme	414 086 355 00040	6512 Z
Sarp	Société par actions simplifiée Conseil en gestion	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	310 838 081 00043	6520 Z
Monceau Retraite & Épargne (MR&É)	Société anonyme d'assurance mixte	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	443 137 500 00023	6511 Z
Domaine de Molières	Société par actions simplifiée Gestion d'un patrimoine foncier	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	375 820 321 00103	0121 Z
AgorAssur	SARL Courtage d'assurance	1, avenue des Cités Unies d'Europe 41100 Vendôme	597 020 122 00037	6622 Z
Monceau Patrimoine Conseil	SASU Courtage d'assurance	36-38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris	528 938 665 00056	6622 Z

AEDES SA	Société anonyme Courtage d'assurance I.A.R.D	Route des Canons 3, B-5000 Namur, Belgique	RPM Namur BE 0460 855 809	
AEDES IT	Société de conseil informatique	Route des Canons 3, B-5000 Namur, Belgique	RCS Luxembourg B 182 094	
Monceau Euro Risk	Société anonyme de réassurance de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 169 151	
Monceau Life & Pension Holding S.A	Société de portefeuille Société anonyme de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 35 154	
Sarp Europe Sarl	Conseil économique Société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 171 247	
Monceau Participations S.A	Société de portefeuille Société anonyme de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 187 882	
Monceau International S.A	Société de portefeuille Société anonyme de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 187 883	
VITIS LIFE S.A.	Société anonyme d'assurance Vie de droit luxembourgeois	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 49 922	
Cyberlibris (détenue à 52,89%) (présentée comme activité en cours de cession)	Société anonyme Conception et gestion d'une bibliothèque scientifique numérisée	72-74, rue du Château des Rentiers 75013 Paris	438 275 331 00017	6201 Z
Monceau Asset Management	Société par actions simplifiée Société de gestion d'actifs	65, rue de Monceau 75008 Paris	802 985 960 000 11	6612 z
Risques civils de la boulangerie, pâtisserie française (RCBF vie)	Société d'assurance mutuelle	27 avenue d'Eylau 75116 Paris	852 204 171 000 15	6512 Z
Assurance & Prévoyance de Guyane	Société par actions simplifiée Courtage d'assurance	10, rue Léopold Heder 97344 Cayenne	3272361700038	6622 Z

▪ Trois sociétés immobilières :

NOM	Forme juridique	ADRESSE	N° SIRET	APE
Monceau Agences Immobilier	S.C.I	1, avenue des Cités Unies d'Europe 41100 Vendôme	431 955 0456 00021	6820 B
Sogimme II	S.A	52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg	RCS Luxembourg B 155020	N/A
Fin.Ve.Cos	S.A.R.L	Viale del Mercato Nuovo 44G, Vincenza, IT-VI 36100, Italia	RA000407 - 02686570249	N/A

Sont intégrées dans le périmètre de combinaison, au 31 décembre de chaque exercice, les sociétés immobilières dont les actifs immobiliers sont comptabilisés en valeur brute à plus de 10 millions au 31 décembre de ce même exercice, et qui sont en exploitation au 1er janvier dudit exercice.

## 1.2 Sociétés combinées par mise en équivalence et par intégration proportionnelle

### 1.2.1 Intégration proportionnelle

Néant.

### 1.2.2 Sociétés combinées par mise en équivalence

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

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

### 1.3 Remarques complémentaires sur l'étendue du périmètre de combinaison

En accord avec l'article 212-2 du règlement n°2020-01 de l'Autorité des Normes Comptables (ANC), n'ont pas été retenues dans le périmètre les sociétés civiles ou sociétés immobilières dont plusieurs sociétés combinées détiennent ensemble la totalité des parts, en raison de leur activité, des principes comptables qui leur sont applicables, notamment lorsqu'elles sont utilisées comme support de contrats à capital variable. Il s'agit de la Société Civile Centrale Monceau (SCCM) et de Monceau Investissements Immobiliers (MII).

Les sociétés Monceau LuxImmo 46 Sàrl et Monceau LuxImmo 48 SA détiennent pour seuls actifs des immeubles situés respectivement au 44-46 et 48 Boulevard Grande Duchesse Charlotte à Luxembourg, immeubles dont la valeur brute comptable est inférieure à 10 millions ; elles sont donc exclues du périmètre de combinaison des comptes.

Les sociétés luxembourgeoises Curve, Valencia qui détient l'immeuble Quatuor, Centre Étoile qui restructure l'immeuble Nova et Partim qui construit l'immeuble Ultimate, portent des projets immobiliers qui ne sont pas en exploitation à la date de la clôture ; elles sont donc exclues du périmètre de combinaison au 31 décembre 2021.

L'entité NewB n'est pas intégrée au périmètre de combinaison des comptes, car le groupe n'exerce aucun contrôle sur cette entité, étant donné les statuts de cette coopérative et ses caractéristiques de fonctionnement.

Toujours selon l'article 212-2 du règlement n° 2020-01 de l'ANC, la société Monceau Stratégies Durables, anciennement Vestathena International, et désormais utilisée pour porter l'or, support des contrats d'assurance-vie distribué par Monceau Assurances, n'est pas intégrée dans le périmètre de combinaison.

Le maintien de ces sociétés en dehors du périmètre de combinaison ne modifie pas de manière significative la physionomie des comptes combinés.

## 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, le groupe 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 2022.

Le 11 mai 2022, les titres détenus dans la société Cyberlibris (52,89 %) ont été cédés pour un montant de 3,4 millions d'euros. Une offre avait été reçue et acceptée en octobre 2021. Les actifs, passifs et éléments au compte de résultat de Cyberlibris sont ainsi présentés dans les comptes clos le 31 décembre 2021 sur des lignes distinctes avec le libellé « en cours de cession ».

## 3 Principes comptables et méthodes d'évaluation

### 3.1 Principes et méthodes de combinaison

Les comptes combinés du Groupe Monceau ont été établis conformément au règlement de l'Autorité des Normes Comptable (ANC) n°2020-01 du 9 octobre 2020, entré en vigueur le 29 décembre 2020 et relatif aux comptes consolidés et combinés. Les comptes annuels des entités, qui sont établis à partir du règlement de l'ANC n°2015-11 relatif aux comptes annuels pour les entreprises d'assurance, du règlement de l'ANC n°2014-03 relatif au plan comptable général pour les entreprises commerciales et des règles comptables en vigueur localement pour les entreprises ayant leur siège social en dehors de France, ont été retraités en conséquence.

#### 3.1.1 Clôture des comptes

Les Sociétés retenues dans le périmètre de combinaison clôturent leurs comptes sociaux au 31 décembre, à l'exception du groupement Monceau Gestion Immobilier, qui arrête ses comptes au 30 septembre. Ces comptes sont établis conformément aux articles L123-12 à L123-24 du Code de commerce en tenant compte des dispositions particulières du Code des assurances.

#### 3.1.2 Informations sur le choix des méthodes utilisées

##### 3.1.2.0 *Terrains et constructions - 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.

##### 3.1.2.1 *Valeurs mobilières à revenus fixes*

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

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

##### 3.1.2.2 *Actions et autres titres à revenus variables*

Les actions et autres titres à revenus variables sont retenus pour leur prix d'achat. La valeur de réalisation retenue à la clôture des comptes correspond :

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

### 3.1.2.3 Placements représentant les engagements en unités de compte

Conformément à l'article R.343-13 du Code des assurances et à l'article 222-1 du règlement ANC n° 2015-11, les placements représentant les provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte sont évalués à la valeur de réalisation des supports de référence à la clôture de l'exercice.

Les variations positives ou négatives résultant de la comparaison de cette valeur avec leur prix d'acquisition ou leur valeur de réévaluation à la clôture précédente sont inscrites séparément au compte de résultat en ajustements des contrats à capital variable (ACAV) en plus-values ou moins-values.

Les réévaluations sont donc enregistrées de manière symétrique à la variation des provisions techniques des contrats en unités de compte. Elles viennent compenser la part de cette variation résultant de l'évolution de la valeur des supports.

### 3.1.3 Évaluation des placements

Les titres relevant de l'article R.343-9 du Code des assurances sont dépréciés selon les dispositions des articles 123-1 à 123-5 du règlement ANC n° 2015-11.

Les titres relevant de l'article R.343-10 du Code des assurances sont dépréciés selon les dispositions des articles 123-6 à 123-19 de ce règlement.

En application des recommandations du Conseil National de la Comptabilité, pour les actifs évalués conformément aux dispositions de l'article R 343-10 du Code des assurances, il est constitué une provision pour dépréciation à caractère durable ligne par ligne lorsque, pendant 6 mois au moins, la valeur vénale de l'actif est inférieure à 80 % de son prix de revient, et se trouve toujours dans cette situation à la date de l'inventaire.

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

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

### 3.1.4 Provisions techniques Vie

Les provisions mathématiques sont calculées à partir des tables de mortalité en vigueur, et en actualisant les flux en fonction des taux de rendement prévisionnels prudemment estimés des actifs figurant en représentation des engagements réglementés conformément au règlement de l'ANC n°2020-01. Le montant des provisions mathématiques et techniques vie, constituées dans les comptes sociaux des sociétés vie incluses dans le périmètre de combinaison, est repris à l'identique dans les comptes combinés. Par ailleurs, les entreprises d'assurance vie diffusant le produit mixte Vis-à-Vie retiennent les tables de mortalité en cas de décès pour évaluer leurs engagements d'inventaire, à la place des tables en cas de vie retenues lors de la conception du produit. La charge technique d'ajustement n'est pas retraitée pour l'établissement des comptes combinés. Ce retraitement serait en tout état de cause peu significatif, en raison des rachats importants enregistrés en 2009 sur ce portefeuille, à l'initiative du courtier AlsAss.



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

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

Enfin, les sociétés d'assurance vie intégrées dans le périmètre de combinaison distribuent des contrats dont les chargements compris dans les cotisations versées sont pratiquement égaux aux frais d'acquisition. En conséquence, les frais d'acquisition de ces contrats ne sont pas reportés. L'étalement de ces frais d'acquisition sur les marges futures, préconisé par le règlement de l'ANC n°2020-01, n'aurait pas d'effet significatif sur les fonds propres et le résultat combiné ; en revanche, la mise en œuvre de la méthode induirait un coût administratif disproportionné.

### **3.1.5 Provisions techniques non-vie**

Les provisions d'égalisation sont éliminées en combinaison si elles n'ont pas pour objet de faire face aux risques et événements à venir caractérisés par une faible fréquence et un coût unitaire élevé conformément à l'article 272-32 du règlement de l'ANC n°2020-01. De ce fait les provisions relatives aux risques atomiques, au risque de terrorisme et aux risques spatiaux ne sont pas retraitées. Lorsque la provision ne peut être individualisée par type de risque, elle est retraitée en totalité dans les comptes combinés.

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

Les frais d'acquisition reportés afférents aux cotisations non acquises sont reportés et inscrits à l'actif du bilan.

### **3.1.6 Opérations de réassurance**

Les opérations d'acceptations en réassurance en provenance des cédantes sont comptabilisées sans décalage dans les comptes des cessionnaires. Les comptes non reçus à la date de clôture de l'inventaire sont estimés conformément aux dispositions de l'article 152-1 du règlement de l'ANC n°2015-11 du 26 novembre 2015 relatif aux comptes annuels des entreprises d'assurance. Les opérations de réassurance entre sociétés incluses dans le périmètre de combinaison sont éliminées pour l'établissement des comptes combinés.

### **3.1.7 Monnaies étrangères**

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

### **3.1.8 Impôts différés**

Après imputation d'une partie des déficits fiscaux générés sur les pertes antérieures, le montant inscrit qui s'élevait à 3.258 k€ au 31 décembre 2020 a été porté à 640 k€ au 31/12/2021 en impôt différé passif. Par prudence, ce montant ne prend pas en compte les déficits fiscaux dont disposent certaines sociétés incluses dans le périmètre de combinaison, lorsque des doutes existent sur la capacité desdites entreprises à imputer effectivement ces déficits sur des excédents futurs.

Par ailleurs des impôts différés ont été constatés en cas de différence temporaire entre la valeur comptable d'un actif et sa valeur fiscale conformément à l'article 272-8 du règlement de l'ANC n° 2020-01 notamment sur l'élimination de la provision d'égalisation.

### 3.1.9 Réserves

Les réserves réglementées ont été maintenues dans les capitaux propres.

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

## 3.2 Retraitements de combinaison

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

### 3.2.1 Homogénéisation des comptes sociaux

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

### 3.2.2 Réserve de capitalisation

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

### 3.2.3 Plus et moins-values de cessions intra-groupe

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

### 3.2.4 Prêts et emprunts intra-groupe

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

### 3.2.5 Autres opérations internes

Sont également éliminés pour les besoins de la combinaison :

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

### 3.2.6 Traitement des écarts d'acquisition

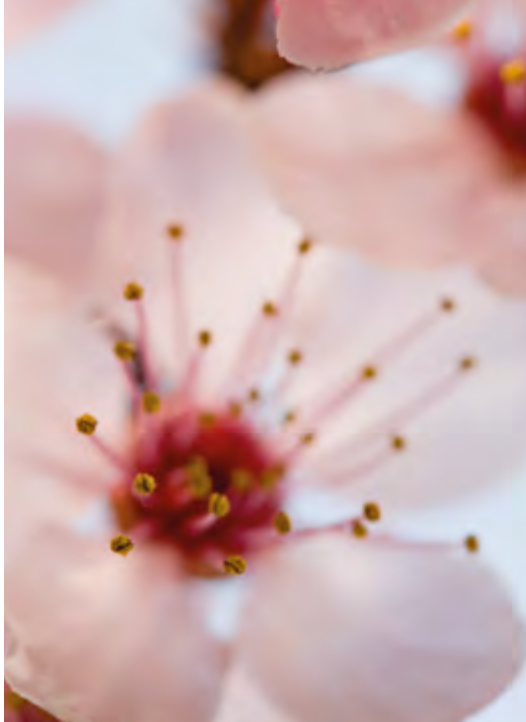
Lorsque le prix payé pour l'acquisition d'une société intégrée dans le périmètre de combinaison est supérieur aux capitaux propres de ladite société, l'écart est inscrit à l'actif du bilan dans les « Actifs incorporels ».

Pour les sociétés immobilières, pour lesquelles il n'y a pas de limite prévisible à la durée pendant laquelle l'écart d'acquisition procurera des avantages économiques au groupe, cet écart n'est pas amorti.

Pour les autres sociétés, on considère qu'il existe une durée prévisible d'utilisation de cette survalueur. Il arrive que cette durée ne puisse forcément être déterminée de manière fiable. Dans ce cas, conformément aux prescriptions du règlement de l'ANC n°2020-01, cet écart est amorti sur une période de dix ans à partir de la date d'acquisition. Un test de dépréciation est effectué chaque année permettant de vérifier que la valeur nette comptable de chacun des actifs incorporels inscrit au bilan est inférieure à sa valeur de marché. Dans le cas contraire, une dépréciation de cet écart d'acquisition est comptabilisée, à hauteur de la différence entre la valeur comptable nette de l'actif concerné et sa valeur de marché. Ces éventuelles dépréciations ne sont jamais reprises. En cas d'écart d'acquisition négatif, si cet écart peut être rapproché d'un marché actif permettant une évaluation de celui-ci, une provision est constituée, et est rapporté au résultat sur une durée qui doit refléter les hypothèses retenues et les conditions déterminées lors de l'acquisition.

### 3.2.7 Traitement de la première consolidation d'une entité contrôlée exclusivement depuis plusieurs exercices

Conformément à l'article 211-11 du règlement n°2020-01 de l'ANC relative à la première consolidation d'une entité contrôlée exclusivement et détenue depuis plusieurs exercices, lorsqu'une entité contrôlée exclusivement et non consolidée ne peut plus être considérée comme non significative, elle est incluse dans le périmètre de consolidation. Son entrée dans le périmètre est alors comptabilisée comme si elle avait été consolidée depuis la date de prise de contrôle par l'entité consolidante. Toutefois, les résultats accumulés de cette entité depuis sa prise de contrôle ne sont pas comptabilisés en réserves à l'ouverture de l'exercice mais en résultat, après déduction des dividendes reçus par le groupe et le cas échéant de l'amortissement et la dépréciation de l'écart d'acquisition.



## 4

## Informations sur les postes de résultat et de bilan

## 4.0

## Chiffre d'affaires par pays

	2021	2020
France	678 796	602 105
Luxembourg	381 890	466 587
Belgique	11 782	12 353
Italie	4 201	4 222

## 4.1

## Compte technique de l'assurance non-vie

## 4.1.1

## Chiffre d'affaires (non-vie)

	Exercice 2021			Exercice 2020		
	Affaires Directes	Acceptations	Total	Affaires Directes	Acceptations	Total

Chiffre d'affaires brut	359 504	33 293	<b>392 797</b>	320 227	39 402	<b>359 629</b>
Primes cédées ou rétrocédées	- 19 612	- 8 202	<b>- 27 814</b>	- 19 675	- 7 897	<b>- 27 572</b>
Chiffre d'affaires net	339 892	25 091	<b>364 983</b>	300 552	31 505	<b>332 057</b>

## 4.1.2

## Cessions et Rétrocessions (non-vie)

	Exercice 2021			Exercice 2020		
	Affaires Directes	Acceptations	Total	Affaires Directes	Acceptations	Total

Primes cédées	- 19 612	- 8 202	<b>- 27 814</b>	- 19 675	- 7 897	<b>- 27 572</b>
Variation des provisions de P.N.A à la charge des réassureurs						
Autres produits techniques						
Prestation et frais payés à la charge des réassureurs	14 222	5 916	<b>20 138</b>	10 224	3 888	<b>14 112</b>
Variation des provisions de sinistres à la charge des réassureurs	- 8 150	- 357	<b>- 8 507</b>	- 2 932	2 014	<b>- 918</b>
Variation des autres provisions techniques de sinistres part à la charge des réassureurs	- 91		<b>- 91</b>	33		<b>33</b>
Commissions de réassureurs	2 825	15	<b>2 840</b>	2 540	84	<b>2 624</b>
Résultats techniques	- 10 806	- 2 628	<b>- 13 434</b>	- 9 810	- 1 911	<b>- 11 721</b>
Intérêts versés aux réassureurs	- 25		<b>- 25</b>	- 57		<b>- 57</b>
Valeurs remises en nantissements des cessions	42 168	55 630	<b>97 798</b>	46 581	55 616	<b>102 197</b>

### 4.1.3 Provisions techniques à la clôture (non vie)

	Exercice 2021			Exercice 2020		
	Affaires Directes	Acceptations	Total	Affaires Directes	Acceptations	Total
<b>Provisions de primes non acquises</b>						
Brutes	40 164	21 114	<b>61 278</b>	37 190	21 876	<b>59 066</b>
Cédées						
Nettes	40 164	21 114	<b>61 278</b>	37 190	21 876	<b>59 066</b>
<b>Provisions de sinistres</b>						
Brutes	364 426	207 064	<b>571 489</b>	342 250	208 246	<b>550 497</b>
Cédées	34 133	72 933	<b>72 933</b>	42 172	73 847	<b>73 847</b>
Nettes	330 292	134 131	<b>498 557</b>	300 078	134 400	<b>476 650</b>

### 4.1.4 Evolution de la sinistralité (non vie)

Année d'inventaire	Année de survenance		
	2017	2018	2019
<b>Exercice 2019</b>			
Règlements	105 846	96 917	60 432
Provisions	33 509	52 018	77 124
<b>Total charge des sinistres</b>	<b>139 355</b>	<b>148 934</b>	<b>137 556</b>
Primes acquises	173 977	170 167	171 916
Ratio S/P	80,10 %	87,52 %	80,01 %

Année d'inventaire	Année de survenance			
	2017	2018	2019	2020
<b>Exercice 2020</b>				
Règlements	112 020	106 719	93 366	57 537
Provisions	23 279	48 243	42 662	78 535
<b>Total charge des sinistres</b>	<b>135 299</b>	<b>154 961</b>	<b>136 028</b>	<b>136 071</b>
Primes acquises	174 273	171 845	173 941	180 217
Ratio S/P	77,64 %	90,17 %	78,20 %	75,50 %

Année d'inventaire	Année de survenance				
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Exercice 2021</b>					
Règlements	112 733	107 879	94 981	84 891	76 337
Provisions	20 227	39 814	31 135	46 943	96 223
<b>Total charge des sinistres</b>	<b>132 960</b>	<b>147 693</b>	<b>126 116</b>	<b>131 834</b>	<b>172 559</b>
Primes acquises	174 550	172 858	174 648	191 968	203 701
Ratio S/P	76,17 %	85,44 %	72,21 %	68,68 %	84,71 %

## 4.2 Compte technique de l'assurance vie (affaires directes)

### 4.2.1 Chiffre d'affaires (Vie)

Exercice 2021	Exercice 2020	Variation
---------------	---------------	-----------

Chiffre d'affaires brut	629 663	678 785	- 7 %
-------------------------	---------	---------	-------

### 4.2.2 Provisions techniques à la clôture (Vie)

31 décembre 2021	31 décembre 2020
------------------	------------------

Provisions techniques	4 165 245	4 082 533
Provisions techniques relatives aux contrats en unités de compte	4 073 748	3 536 449
<b>Total</b>	<b>8 238 994</b>	<b>7 618 982</b>

### 4.2.3 Participation des adhérents aux résultats techniques et financier

	Exercice		
	2021	2020	2019

<b>Participation aux résultats totale :</b>	281 084	48 064	140 079
Participation attribuée ( y compris intérêts techniques)	161 943	64 081	119 714
Variation de la provision pour participation aux excédents	119 141	- 16 017	20 365
<b>Participation aux résultats des opérations vie (3)</b>			
Provisions mathématiques moyennes (1)	2 744 004	2 799 790	2 843 635
Montant minimal de la participation aux résultats	169 831	23 919	81 400
Montant effectif de la participation aux résultats (2) :			
Participation attribuée (y compris intérêt techniques)	52 304	40 157	61 426
Variation de la provision pour participation aux excédents	119 141	- 16 017	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.

## 4.3

## Produits financiers techniques et non techniques nets de charges

Les écarts entre le prix d'acquisition et le prix de remboursement de titres à revenus fixes constatés dans les comptes sociaux des entreprises intégrées dans le périmètre de combinaison apparaissent dans les comptes combinés pour 15.539 k€ en "Autres produits de placements" et 18.191 k€ en "Autres charges de placements", contre respectivement 14.486 k€ et 17.744 k€ en 2020.

Libellé	Non Vie	Vie	Autres	Total 2021	Total 2020
Revenus des placements	12 205	44 945	1 615	<b>58 766</b>	<b>58 989</b>
Autres produits des placements	7 932	19 663	3 204	<b>30 800</b>	<b>63 449</b>
Profits provenant de la réalisation des placements	72 060	387 165	8 507	<b>467 733</b>	<b>164 750</b>
Ajustement ACAV (Plus values)		251 272		<b>251 272</b>	<b>185 006</b>
Frais internes et externes de gestion des placements et intérêts	- 1 052	- 2 573	- 201	<b>- 3 826</b>	<b>- 3 555</b>
Autres charges des placements	- 3 729	- 22 275	- 8 232	<b>- 34 236</b>	<b>- 63 086</b>
Pertes provenant de la réalisation des placements	- 6 017	- 38 597		<b>- 44 818</b>	<b>- 88 052</b>
Ajustement ACAV (Moins values)		- 12 517		<b>- 12 517</b>	<b>- 160 275</b>
<b>TOTAL</b>	<b>81 400</b>	<b>627 083</b>	<b>4 894</b>	<b>713 173</b>	<b>157 225</b>

Les frais généraux propres des sociétés intégrées dans la combinaison, à l'exclusion des commissions versées aux apporteurs ou cédantes, s'élèvent à 120.946 k€ en 2021 contre 109.520 k€ en 2020 soit une augmentation de 10,4 %.

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

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

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

FRAIS NON VIE	2021	2020	Variation
Coût d'acquisition	- 42 190	- 34 909	20,9 %
Gestion des prestations	- 12 155	- 12 092	0,5 %
Administration	- 10 110	- 9 096	11,1 %
Autres charges	- 19 667	- 22 630	- 13,1 %
Gestion des placements	- 849	- 818	3,8 %
<b>Total</b>	<b>- 84 971</b>	<b>- 79 546</b>	<b>6,8 %</b>

FRAIS VIE	2021	2020	Variation
Coût d'acquisition	- 21 209	- 16 381	29,5 %
Gestion des prestations	- 2 910	- 2 225	30,8 %
Administration	- 7 823	- 5 958	31,3 %
Autres charges	- 1 577	- 3 322	- 52,5 %
Gestion des placements	- 2 455	- 2 088	17,6 %
<b>Total</b>	<b>- 35 975</b>	<b>- 29 973</b>	<b>20,0 %</b>

TOTAL DES FRAIS	2021	2020	Variation
Coût d'acquisition	- 63 399	- 51 290	23,6 %
Gestion des prestations	- 15 065	- 14 317	5,2 %
Administration	- 17 933	- 15 054	19,1 %
Autres charges	- 21 244	- 25 952	- 18,1 %
Gestion des placements	- 3 304	- 2 906	13,7 %
<b>Total</b>	<b>- 120 946</b>	<b>- 109 520</b>	<b>10,4 %</b>



## 4.5 Effectifs

Les quatre GIE de moyens communs constitués entre plusieurs membres du groupe (le Service central des mutuelles, la Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance, Monceau gestion immobilier et Monceau assurances dommages) et leurs adhérents employaient ensemble 328 personnes au 31 décembre 2021 contre 340 à la fin de l'exercice précédent. Leurs filiales établies hors de France incluses dans le périmètre de combinaison occupaient 123 salariés au 31 décembre 2021.

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

	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Direction	28	25
Cadres	141	147
Employés	282	289
<b>Total</b>	<b>451</b>	<b>461</b>

## 4.6 Évolution des capitaux propres

Voir tableau page suivante.

Libellés	Fonds propres au 31/12/2020	Distribution/ brut versé	Var. de capital en numéraire et souscrip	Résultat	Autres augmentations et diminutions	Variation de périmètre	Divers	Fonds propres au 31/12/2021
<b>Capitaux propres sociaux</b>	<b>1 781 947</b>	<b>- 8 134</b>	<b>113 473</b>	<b>141 865</b>	<b>637</b>	<b>341</b>	<b>3</b>	<b>2 030 133</b>
<b>Total des écritures d'élimination</b>	<b>59 453</b>		<b>- 14 904</b>	<b>16 187</b>	<b>- 156</b>		<b>- 0</b>	<b>60 579</b>
Elimination des provisions réglementées	9 635			- 2 452				7 183
Retraitements PREC (Liasse)	- 808			- 304				- 1 112
Retraitements réserves de capitalisation (Liasse)	0		- 14 904	14 904			- 0	- 0
Retraitements provision d'égalisation (Liasse)	50 626			4 039	- 156		- 0	54 509
<b>Total des écritures de retraitements</b>	<b>- 6 526</b>			<b>- 9 620</b>	<b>- 1 498</b>			<b>- 17 644</b>
Écritures de présentation	1 654			1 063	- 1 654			
Intéressement	- 1 063			- 13				- 2 616
Retraite (Liasse)	- 2 603			- 10 827				- 15 341
Neutralisation de +/- value de cession ou dilution	- 4 514			156	156			313
Correction sociale								
<b>Total des écritures de retraitements IAS</b>	<b>3 258</b>			<b>- 3 898</b>			<b>- 0</b>	<b>- 640</b>
<b>Total de la fiscalité différée</b>	<b>1 838 132</b>	<b>- 8 134</b>	<b>98 569</b>	<b>144 534</b>	<b>- 1 017</b>	<b>341</b>	<b>2</b>	<b>2 072 428</b>
<b>Capitaux propres retraités</b>								
Annulation des quote-part hors groupe sur proportionnelles	33 599			- 2 501				31 098
Écart d'acquisition net	- 4 558	656		- 745			- 3	- 4 649
Annulation du social pour les MEE	2 279	- 328		372			1	2 325
Calcul des MEE	- 671 366		- 99 302			- 2 329		- 772 997
Elimination des titres chez les mères								
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>1 198 939</b>	<b>2</b>	<b>- 733</b>	<b>133 699</b>	<b>- 1 017</b>	<b>- 1 988</b>	<b>1</b>	<b>1 328 903</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>690</b>			<b>448</b>			<b>- 0</b>	<b>1 138</b>
<b>Capitaux propres groupes</b>	<b>1 198 249</b>	<b>2</b>	<b>- 733</b>	<b>133 252</b>	<b>- 1 017</b>	<b>- 1 988</b>	<b>1</b>	<b>1 327 765</b>
<b>Total capitaux propres part groupe - Consolidé</b>	<b>1 198 249</b>	<b>2</b>	<b>- 733</b>	<b>133 252</b>	<b>- 1 017</b>	<b>- 1 988</b>	<b>1</b>	<b>1 327 765</b>

## 4.7 Passifs subordonnés

Néant.

## 4.8 Provisions pour risques et charges

Un écart de première consolidation négatif de la société Fin.Ve.Cos a été comptabilisé en provision pour risques et charges pour un montant net de 13.003 k€ au 31/12/2021.

## 4.9 Placements<sup>(\*)</sup>

	31 décembre 2021			31 décembre 2020		
	Valeur nette comptable	Valeur vénale	différence	Valeur nette comptable	Valeur vénale	différence
Terrains et constructions	1 207 289	1 471 799	264 510	1 159 347	1 349 846	190 499
Titres mis en équivalence	2 325	2 325	0	2 279	2 279	0
Actions	1 934 083	2 091 623	157 540	1 734 762	1 915 493	180 731
Obligations	1 533 314	1 645 481	112 167	1 519 347	1 603 437	84 090
Unité de compte - Immobilier	863 850	863 850	0	708 112	708 112	- 0
Unité de compte - mobilier	3 209 898	3 209 898	- 0	2 828 336	2 828 336	- 0
Monétaire	1 007 847	1 008 066	219	963 677	963 012	- 665
Prêts	282 553	282 333	- 220	213 942	213 942	
Dépôts espèces chez cédants	57 660	57 660	- 0	61 054	61 054	0
Autres dépôts espèces	10 139	10 139	- 0	32 915	29 958	- 2 957
Autres	22 492	22 492	- 0	21 441	21 441	0
<b>TOTAL</b>	<b>10 131 450</b>	<b>10 665 666</b>	<b>534 216</b>	<b>9 245 212</b>	<b>9 696 910</b>	<b>451 698</b>
Placements Vie	8 620 598	8 930 139	309 540			
Placements Non Vie	1 047 048	1 170 546	123 498			
Placements non cotés	2 180 725	2 349 595	168 870			

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

Dans ce tableau, ne sont pas déduites des valeurs nettes comptable, les surcotes/décotes calculées pour les valeurs mobilières à revenu fixe relevant de l'article R 343-9 du Code des assurances.

Ces surcotes/décotes sont enregistrées en comptes de régularisation pour un montant net de 34.468 k€ contre 32.555 k€ à fin 2020. Pour apprécier les plus-values ou moins-values latentes sur actifs, il convient de tenir compte de ces éléments.

Les plus-values latentes globales ressortent ainsi à **568.684 K€** au 31/12/2021 contre 484.252 k€ au 31/12/2020. Elles se ventilent entre une plus-value de 146.635 k€ sur les portefeuilles obligataires vifs relevant de l'article R343-9 (à comparer à une plus-value de 116.645 k€ à fin 2020) et une plus-value de 422.049 k€ sur les autres actifs relevant de l'article R343-10 (à comparer également à une plus-value de 367.607 k€ à fin 2020).

La réalisation des plus-values latentes ferait naître une charge fiscale, et, s'agissant des opérations effectuées sur les portefeuilles des sociétés d'assurance vie, ouvrirait des droits importants en faveur des assurés et bénéficiaires de contrats.

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

	Valeur nominale	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
<b>Grèce</b>				
- VRN 151042 Index PIB Grec	10 521	-	0	38
<b>Total Grèce</b>	<b>10 521</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>38</b>
<b>Portugal</b>	Néant	Néant	Néant	Néant
<b>Chypre</b>	Néant	Néant	Néant	Néant
<b>Irlande</b>	Néant	Néant	Néant	Néant
<b>Total général</b>	<b>10 521</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>38</b>

#### 4.11 Décomposition par pays des impôts sur les sociétés payés

Les 48.430 k€ d'impôts sur les résultats ont été acquittés dans les pays suivants :

- En France : 45.145 k€
- Au Luxembourg : 2.576 k€
- En Belgique : 575 k€
- En Italie : 134 k€

#### 4.12 Engagements hors bilan

	31 décembre 2021	31 décembre 2020
<b>1/ Engagements reçus</b>		
<b>2/ Engagements donnés :</b>	213 763	176 306
2a/ Avals, cautions et garanties de crédit donnés		
2b/ Titres et actifs acquis avec engagement de revente		
2c/ Autres engagements sur titres, actifs ou revenus	213 763	176 306
2d/ Autres engagements donnés		
<b>3/ Valeurs reçues en nantissement des cessionnaires et rétrocessionnaires</b>	55 630	55 616

#### 4.13 Honoraires versés aux commissaires aux comptes

Au cours de l'exercice 2021, les honoraires versés par les entités incluses dans le périmètre de combinaison à leurs commissaires aux comptes en rémunération de leur mandat se sont élevés à 781 k€ :

- 364 K€ pour le cabinet Mazars;
- 179 K€ pour le cabinet Deloitte;
- 76 K€ pour le cabinet Burette;
- 162 K€ pour les autres cabinets.

#### 4.14 Engagements de retraite

Au cours de l'exercice 2021, les engagements de retraite provisionnés se sont élevés à 177 k€ et font porter la provision totale à 6 254 k€ dans les comptes combinés.



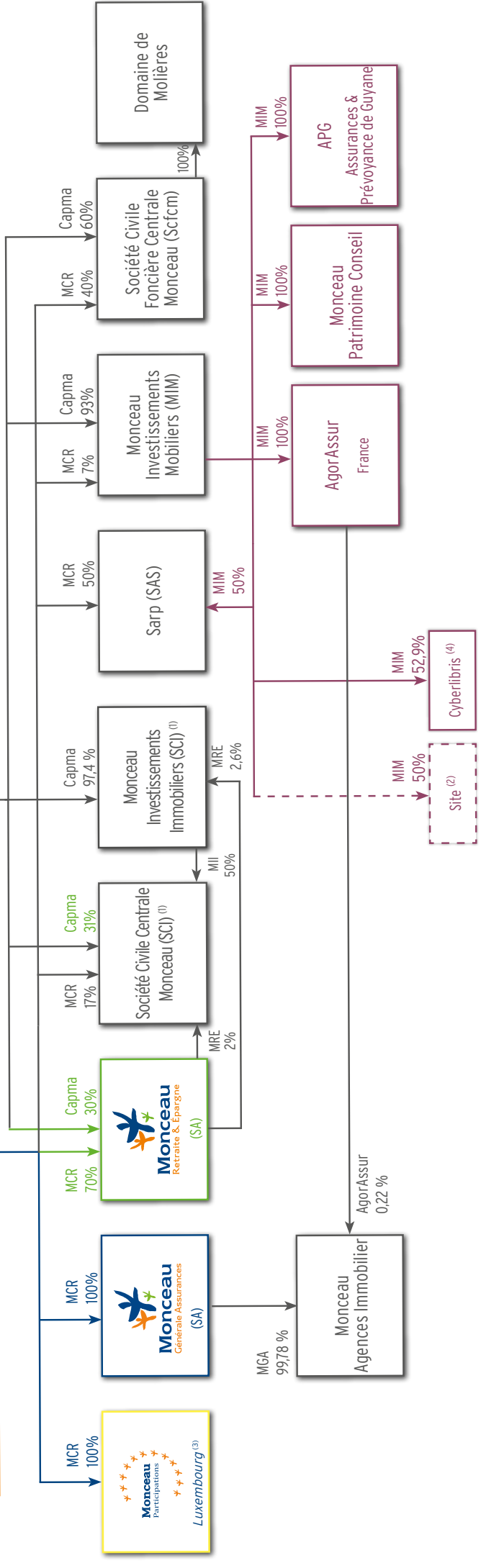


**sam** : société d'assurance mutuelle  
**usam** : union des sociétés d'assurance mutuelle  
**sas** : société par actions simplifiées  
**SA** : société anonyme  
**SCI** : société civile immobilière

- Les 5 adhérents de l'Union :
- Mutuelle Centrale d'Assurances (MCA)
  - Mutuelle d'Assurance du Midi (Mam)
  - Mutuelle d'Assurance des Techniciens de l'Education Routière (Master)
  - Société Mutuelle d'Assurances des Musiciens et des Métiers de la Musique (Smamm)
  - Mutuelle d'Assurance de l'Artisanat et des Sports (MAT)



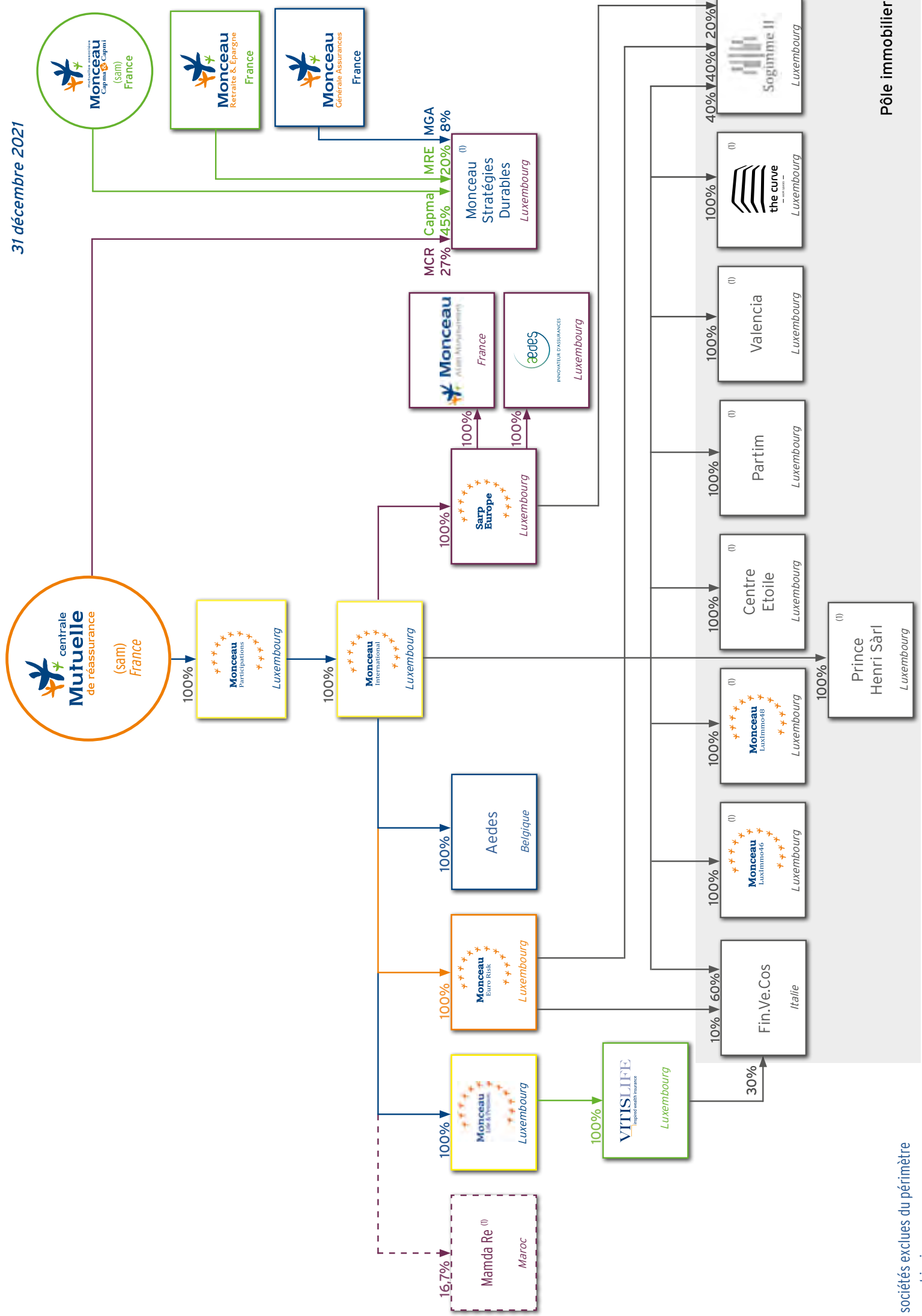
- Les autres mutuelles associées de la MCR entrant dans le périmètre de combinaison :
- Mutuelle des Débitants de Tabac (Mudetaf)
  - Mapa - Mutuelle d'Assurance de la Boulangerie



Quatre Groupements d'Intérêt Économique :

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

(1) sociétés exclues du périmètre de combinaison  
 (2) sociétés intégrées par mise en équivalence  
 (3) voir organigramme des filiales de Monceau Participations page suivante  
 (4) en cours de cession



Pôle immobilier

(1) sociétés exclues du périmètre de combinaison

A l'Assemblée Générale de la société Mutuelle Centrale de Réassurance,

## Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes combinés de la Mutuelle Centrale de Réassurance relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2021, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

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

## Fondement de l'opinion

### Référentiel d'audit

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

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

### Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1er 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 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.



## 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 combinés de l’exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

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

### Valorisation des placements financiers non cotés

#### *Risque identifié*

Dans le cadre de ses activités, le Groupe Mutuelle Centrale de Réassurance 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 du Groupe Mutuelle Centrale de Réassurance s’élèvent à 2 180,7 M€ (cf. note 4.9, des annexes des comptes combinés de Mutuelle Centrale de Réassurance, représentant 21,5% du total actifs financiers (10 131,4 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 combinés.

### **Provisions techniques vie**

#### ***Risque identifié***

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

Les provisions constituent un point clé de l'audit du fait de l'importance de ces provisions au passif du bilan de la compagnie. Ces provisions techniques propres à l'assurance représentent 4,2 Mds€ sur le passif du bilan combiné de la Mutuelle Centrale de Réassurance.

Les provisions d'assurance vie présentées dans le bilan de votre société comprennent notamment les provisions mathématiques. Comme indiqué dans la note 3.1.4 de l'annexe aux comptes combinés, les provisions mathématiques sont calculées en utilisant une méthode dite « préférentielle », à partir des tables de mortalité en vigueur, et en actualisant les flux en fonction des taux de rendement prévisionnels prudemment estimés des actifs figurant en représentation des engagements réglementés.

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

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

#### ***Notre réponse***

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

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

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

## 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 des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du conseil d'administration.

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

## Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

### Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaire aux comptes la société Mutuelle Centrale de Réassurance par l'Assemblée Générale du 30 juin 2001 pour le cabinet Mazars et du 29 juin 2021 pour le cabinet Deloitte & Associés.

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

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

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

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

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

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

### Objectif et démarche d'audit

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

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

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes combinés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que des informations les concernant fournies dans les comptes combinés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la mutuelle à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes combinés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes combinés et évalue si les comptes combinés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

## Rapport au comité d'audit

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

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

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

Fait à Paris-La Défense, le 8 juin 2022

Les commissaires aux comptes

Mazars

Deloitte & Associés



Guillaume Wadoux



Estelle Sellem







### Mutuelle Centrale de Réassurance

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







# Rapport annuel sur les comptes sociaux 2021







# SOMMAIRE

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

---

6 Rapport du conseil d'administration

---

30 Compte de résultat

---

32 Bilan

---

34 Annexe aux comptes

---

55 Résolutions prises par l'assemblée  
générale mixte du 22 juin 2022

---

63 Rapport des commissaires aux  
comptes

---

70 Les 14 sociétés associées de la MCR

---



## **Le conseil d'administration de la Mutuelle Centrale de Réassurance**

Gilles Dupin, Dominique Davier, Marc Billaud, Yvan Rose, René Vandamme, André Janmart, Fatou Salma M'Baye, Nicolas Limbourg, Bruno Depeyre, Abed Yacoubi Soussane, Jérôme Sennelier, Jean-Pierre Thiolat, Jean-Pierre Couzet, Philippe Dubois, Paul Tassel, Patrice Marchand

# Conseil d'administration de la Mutuelle Centrale de Réassurance

(à compter du 22 juin 2022)

## Président honoraire

- **Gilles Dupin**

## Président

- **Marc Billaud**

## Vice-Présidents

- **Hicham Belmrah**, Président directeur général du groupe MAMDA-MCMA (Maroc)
- **Bruno Depeyre**

## Secrétaire

- **Abed Yacoubi Soussane**

Président honoraire du groupe MAMDA-MCMA (Maroc)

## Administrateurs

- **Pierre Ducrohet**
- **Patrice Marchand**
- **Fatou Salma M'Baye**
- **Paul Tassel**
- **René Vandamme**
- **Caisse Tunisienne d'Assurances Mutuelles Agricole**, représentée par Lamjed Boukhris, Directeur général
- **Monceau Générale assurances**, représentée par Jean-Pierre Thiolat
- **Mutuelle d'Assurances de la Boulangerie**, représentée par Jean-Pierre Crouzet, Président
- **Mutuelle d'Assurances des Professions Alimentaires (Mapa)**, représentée par Philippe Dubois, Président
- **Mutuelle des débiteurs de tabac de France (Mutedaf)**, représenté par Bernard Bouny
- **Promutuel Ré (Québec)**, représentée par Yvan Rose, Président
- **SONAM (Sénégal)**, représentée par Diouldé Niane, Président
- **Union des Mutuelles d'Assurances Monceau (Umam)**, représentée par Dominique Davier
- **Vitis Life**, représentée par Nicolas Limbourg, Administrateur délégué

## Direction Générale

- **Gilles Dupin**, Directeur général (jusqu'au 22 juin 2022)
- **Anne-Cécile Martinot**, Directeur général délégué (jusqu'au 22 juin 2022)
- **Jérôme Sennelier**, Directeur général délégué (à compter du 15 février 2021 et jusqu'au 22 juin 2022)

- **Jérôme Sennelier**, Directeur général (à partir du 22 juin 2022)
- **André Janmart**, Directeur général délégué (à partir du 22 juin 2022)
- **Nicolas Limbourg**, Directeur général délégué (à partir du 22 juin 2022)

## Comité d'audit

### Président

- **René Vandamme**

### Membres

- **Daniel Bucheton**
- **Pierre Ducrohet**
- **Patrice Marchand**
- **Jean-Pierre Thiolat**

# Rapport du conseil d'administration à l'assemblée générale du 22 juin 2022

Mesdames, Messieurs,

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

Société d'assurance directe, agréée comme telle et soumise au Contrôle de l'État depuis sa réinstallation en métropole lorsqu'elle dut quitter Alger, la Mutuelle Centrale de Réassurance exerce l'essentiel de son activité par voie de réassurance, soit auprès des entreprises qui lui sont associées, soit sur les marchés internationaux de la réassurance (activité dite de réassurance conventionnelle).

Bien qu'elle soit une entreprise de dimension réduite, elle affiche une solvabilité élevée. Elle constitue, comme le prévoit d'ailleurs son objet statutaire, le pivot des partenariats qui caractérisent l'organisation du groupe mutualiste constitué autour d'elle. Elle compte aujourd'hui quatorze entreprises ou groupes associés, sept d'entre eux établis hors de France, au Maroc, en Tunisie, au Sénégal et au Canada.

Soucieuse de maîtriser ses risques, la Mutuelle Centrale de Réassurance a cessé d'opérer sur les marchés internationaux de la réassurance en deux étapes. Tout d'abord en limitant à partir de 2000 son activité conventionnelle aux seuls pays européens. Puis, en 2007, elle a renoncé à ses interventions sur les marchés européens et cédé les droits à renouvellement du portefeuille encore souscrit hors de France, pour concentrer son activité sur le marché français et sur ses relations historiques avec ses mutuelles associées étrangères, ses anciennes caisses régionales au Maroc, en Tunisie et au Sénégal et le groupe ProMutuel au Québec.

Moins présente sur le marché de la réassurance, la Mutuelle Centrale de Réassurance a mis à profit l'importance des réserves qu'elle a pu reconstituer après la crise de 1995 qui faillit l'emporter pour soutenir ceux de ses associés français en grave difficulté, puis conduire une stratégie de développement international et de diversification des risques. Elle se voyait ainsi confortée dans un rôle de **société de portefeuille avec une composante internationale majeure**.

Cette **stratégie de développement international par croissance externe est entrée dans une logique de consolidation** après une phase de fort développement amorcée en 2012.

Elle a permis à la Mutuelle Centrale de Réassurance de s'implanter sur le marché de l'assurance vie en LPS à partir de Luxembourg, de prendre pied en Belgique en assurance Vie et lard et d'élargir son patrimoine immobilier détenu directement ou indirectement, qui est à présent réparti pratiquement par moitié entre la France et l'international.

Cette réalité opérationnelle d'une activité très majoritairement développée à partir de sociétés établies à l'étranger, dotées de leurs propres instances et règles de gouvernement, opérant sous le contrôle d'autorités de tutelle aux incontestables compétences, ne saurait sérieusement être ignorée lorsqu'il s'agit d'évaluer les règles de gouvernement de l'entreprise en France. Apprécié à la lumière du principe de proportionnalité imposée par la directive solvabilité 2, le système de « gouvernance » de l'entreprise paraît très largement surdimensionné.

“ **La contribution des opérations de réassurance au chiffre d'affaires combiné affiché par Monceau Assurances, s'élève pour 2021 à 33,3 millions.** ”

Tributaire de l'activité des associés et de leur politique de conservation des risques, le chiffre d'affaires affiché pour 2021 s'inscrit en hausse de 16,7 %, à 96.622 milliers d'euros contre 82.769 milliers d'euros en 2020. La contribution des opérations de réassurance au chiffre d'affaires combiné affiché par Monceau Assurances, s'élève pour 2021 à 33,3 millions.

Deux éléments majeurs ont marqué les comptes de l'exercice, tenant l'un à la contribution de la gestion financière, l'autre aux conditions de l'exploitation technique.

Poussée par le niveau des plus-values réalisées sur le portefeuille dans un contexte économique et financier qui a valorisé les principes directeurs de la gestion financière mis en œuvre depuis des années, la contribution de la gestion financière aux résultats courants, hors intérêts du dépôt d'espèces constitué auprès de Capma & Capmi, bondit à 51.848 milliers d'euros contre 14.638 milliers d'euros pour l'exercice 2020.

S'agissant de l'exploitation technique, l'analyse des risques a conduit à intégrer dans les éléments d'inventaire plusieurs facteurs susceptibles d'aggraver la charge future relative aux sinistres déjà enregistrés.

Ces décisions ont fait apparaître des malis, de 7.310 milliers d'euros, après réassurance, situation qui n'avait pas été observée depuis 2008, et porte le ratio combiné brut à 113 %, contre 98 % en 2020, reflétant mal toutefois la bonne tenue de l'exercice 2021, qui se compare à 2020, qualifié alors d'équilibré.

Après prise en compte des différents autres éléments qui alimentent le compte non technique, et paiement de l'impôt sur les sociétés de 12.218 milliers d'euros, contre 4.076 milliers d'euros acquitté au titre de 2020, l'exercice se solde par **un excédent de 31.763 milliers d'euros**, en nette progression sur celui affiché à la fin de l'exercice précédent, soit 10.930 milliers d'euros.

Bonifiés par l'excédent de l'exercice, les **fonds propres comptables s'élèvent à 489.703 milliers d'euros**. Ils représentent plus de **5 fois le chiffre d'affaires** de l'année, et **plus de 140 % des provisions techniques** d'inventaire correspondant à des engagements, nettes de rétrocessions, les provisions techniques du Carnet d'Épargne de Capma & Capmi étant, du fait de leur nature particulière, laissées à l'écart pour ce calcul.

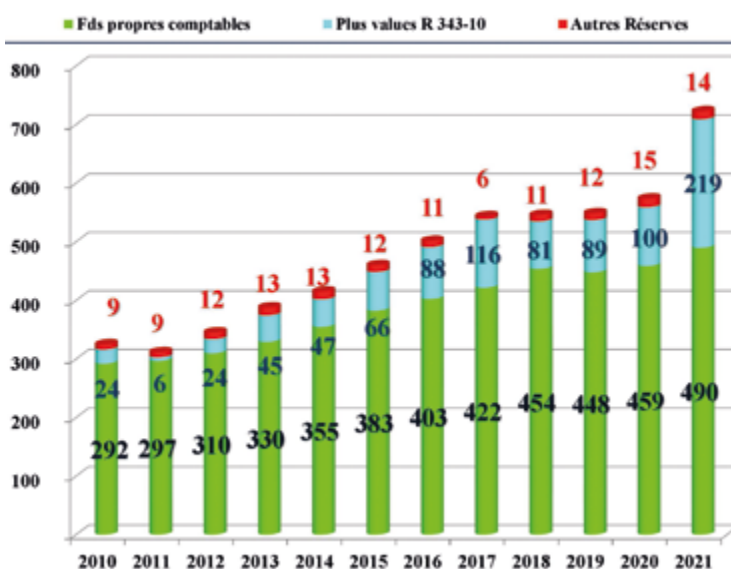
Malgré l'importance des réalisations de l'exercice, les plus-values latentes atteignent 223.643 milliers d'euros à la fin de 2021 contre 104.646 milliers d'euros à la fin de 2020. Ces réserves, tout comme la provision pour égalisation constituée à hauteur de 13.766 milliers d'euros, constituent de réels éléments de solvabilité, remarque devant être faite que la réalisation de ces plus-values et la reprise de cette provision donneraient lieu au paiement d'un impôt.

Les calculs menés pour apprécier la solvabilité réglementaire de l'entreprise prennent notamment ces éléments en compte. Les travaux décrits dans le « rapport sur la solvabilité et la situation financière » de l'entreprise, mis à la disposition du public sur le site internet, conduisent à évaluer les **éléments constitutifs de marge de solvabilité à 736.270 milliers d'euros, pour une marge de solvabilité à constituer de 280.620 milliers d'euros, soit un taux de couverture d'environ 262 %, confirmant le classement de la Mutuelle Centrale de Réassurance dans la catégorie des meilleurs risques de contrepartie**, ce que ses cédantes assujetties aux règles imposées par solvabilité 2 apprécient.

Les quatre filiales d'assurance ou de réassurance de la société, Monceau Générale Assurances, Monceau Retraite & Épargne, Vitis Life et Monceau Euro Risk jouissent toutes d'une situation financière saine, et satisfont à leurs obligations en matière de marge de solvabilité.

Le groupe « prudentiel » constitué autour de la Mutuelle Centrale de Réassurance affiche dans le « rapport sur la solvabilité et la situation financière » mis à la disposition du public des éléments constitutifs de marge de solvabilité égaux à 752,3 millions, pour une marge de solvabilité à constituer de 362,4 millions, soit un taux de couverture d'environ 208 %.

### Des fonds propres renforcés



Riche de fonds propres importants et dotée d'une structure financière solide, la Mutuelle Centrale de Réassurance concentre ses efforts pour soutenir son activité et celle de ses associées labellisées Monceau Assurances, pour redresser l'exploitation technique dégradée de sa filiale d'assurance lard française, et pour consolider le développement des opérations d'assurance directe de ses filiales internationales.

Le principal chantier qui s'ouvre devant elle porte sur l'évolution de ses modes de gouvernement, avec le départ, imposé par les limites d'âge prévues par les statuts pour l'exercice de la direction générale, de son actuel titulaire, qui avait pris ses fonctions en 1995 et dont le mandat prend fin à l'occasion de l'assemblée générale. Assumant également depuis 2004 la présidence du conseil d'administration, le directeur général n'a pas souhaité renouveler le mandat d'administrateur qui lui avait été confié, et qui prend également fin à l'occasion de cette assemblée générale. Le conseil d'administration, après l'avoir remercié pour la qualité du travail accompli pour sortir l'entreprise des difficultés dans lesquelles elle se débattait, a décidé de le nommer Président honoraire de la société, pour qu'il puisse contribuer au contrôle de l'activité de la Mutuelle Centrale de Réassurance et de son pôle d'activités internationales, et faire bénéficier le conseil de ses avis et de sa très grande expérience.

Ainsi, **les fonctions de Président et de Directeur général seront à nouveau dissociées**, supposant d'adapter en conséquence les règles de gouvernement de la Mutuelle Centrale de Réassurance.

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

Parce que la mutuelle et ses filiales portent des engagements de long terme inhérents aux métiers qu'elles pratiquent, elles se trouvent évidemment exposées 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, la valeur des portefeuilles obligataires notamment, mais 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 gérés par la filiale Monceau Retraite & Épargne, leur taux de couverture, leur politique de revalorisation des prestations, leur politique tarifaire...

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.

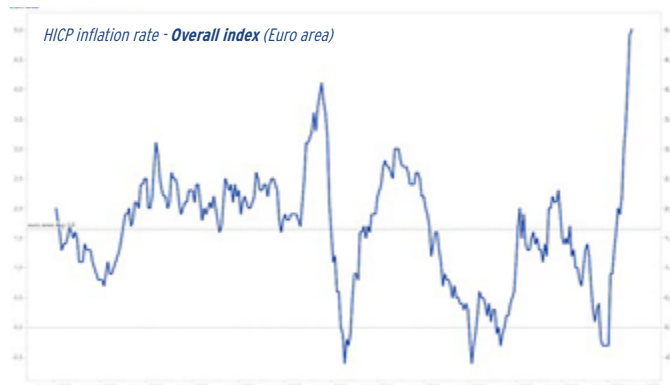
L'Allemagne, le Luxembourg et, dans une moindre mesure, les Pays-Bas, la Finlande et l'Irlande demeurent les créanciers du reste de la zone euro, particulièrement de l'Italie, de l'Espagne de la Grèce et du Portugal (cf. graphique ci-dessus).

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

Reference area EA legend  
Euro area Euro area



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.



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.



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 plus 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.

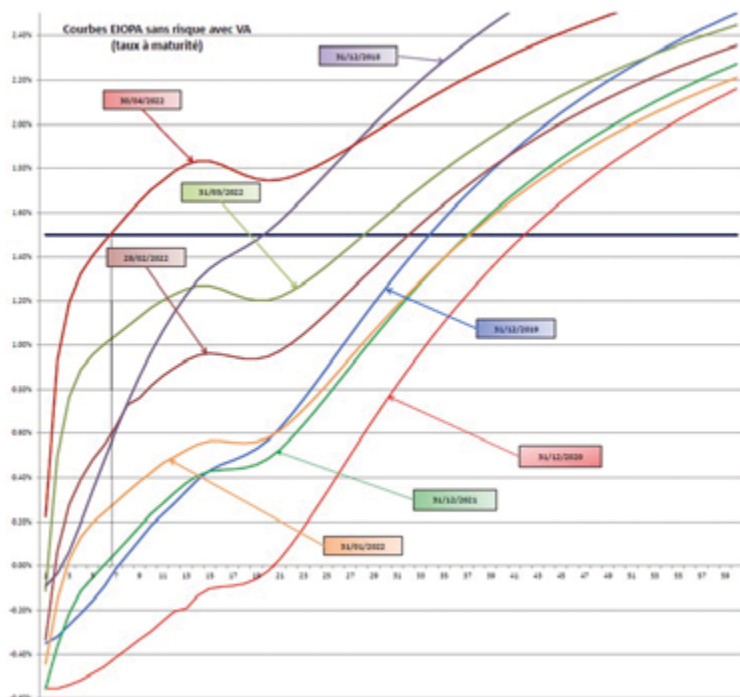
A titre d'exemple, le graphique ci-dessus retrace l'évolution de l'indice Stoxx 600, portant sur les 600 plus grandes entreprises européennes, qui a progressé en 2021 de 22,25 %.

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.

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

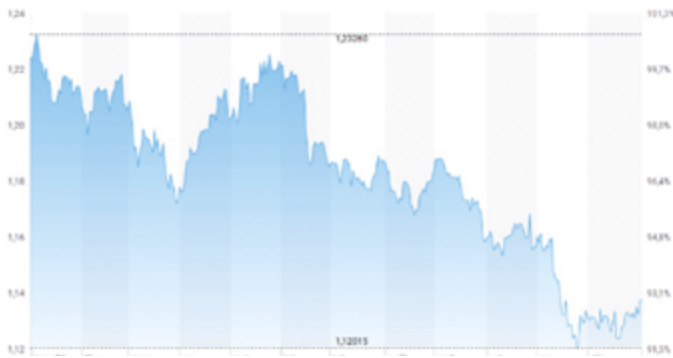


### Les taux d'intérêt en hausse (à fin avril 2021)



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.

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



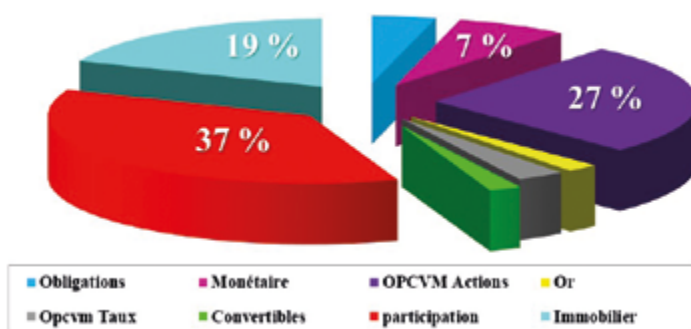
### Evolution €/US\$ en 2021

Dans ce contexte économique et financier, les principes directeurs de la gestion financière 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 impériale 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 de la filiale d'assurance vie, 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.

### Mutuelle Centrale de Réassurance Le portefeuille au 31 décembre 2021



Car, pourquoi investir dans des obligations émises par les états de la zone euro, autrefois la composante

principale des portefeuilles des assureurs ?

Parce que la réglementation dite solvabilité 2 y pousse<sup>1</sup> et ce point fut pertinemment 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 depuis des années de ces principes a en outre permis d'enregistrer des performances à long terme de qualité. 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**. Ce souci a conduit à des aménagements des portefeuilles. Pour les actions, les cessions ont porté sur les parts détenues dans des fonds aux médiocres performances. Concernant les portefeuilles de produits de taux, les aménagements ont recherché une réduction des risques de crédit et des risques de change.

Enfin, la protection qu'offre l'article R 343-9 du Code des assurances a conduit à céder des fonds d'obligations pour leur préférer l'acquisition de titres vifs.

Ces aménagements n'ont que **peu modifié le profil du portefeuille**, surtout sensible à la progression des valorisations.

La Mutuelle Centrale de Réassurance s'affirme dans son rôle de **société centrale de participations**. Les titres de participations et avances qui leur ont été consentis représentent **37,3 % du portefeuille**, dépôts d'espèces constitués auprès des cédantes non compris, contre 30,6 % au terme de 2020. Cette progression s'explique pour partie par l'acquisition de la participation de 20 % dans Monceau Retraite & Épargne que détenait Monceau Générale Assurances, mais surtout par l'augmentation de la valeur de ses participations.

Dans la logique de la politique financière développée depuis plusieurs années, au regard de ce qui peut être observé chez la plupart des opérateurs, les allocations en **actions et en actifs immobiliers sont élevées**, tandis que les obligations et produits de taux sont sous-représentés.

<sup>1</sup> 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.

L'importance accordée aux biens immobiliers, moins pénalisés par la réglementation que les portefeuilles d'actions, a soutenu ces dernières années **le dynamisme de la politique immobilière**. Depuis 2015, cette politique est également entrée dans une logique de diversification internationale, avec l'acquisition de biens à Luxembourg et en Italie (Cf. infra).

Poussés par le maintien des taux d'intérêt à long terme à des niveaux très bas, de nombreux institutionnels ont retrouvé un intérêt pour les actifs immobiliers, qui se substituent à des investissements obligataires dont le rendement est quasi-nul. Il en résulte une **tension sur les prix** des biens situés dans les quartiers d'affaires de Paris, privilégiés par la politique d'investissements des dernières années, devant conduire à la plus grande vigilance, **d'autant que le risque de vacance s'accroît**. Au 31 septembre 2021, le taux de remplissage du patrimoine de la Société Civile Centrale Monceau, dont la mutuelle détient directement 16,9 %, s'établissait à 92 %. Il n'était à la même date que de 72 % chez Monceau Investissements Immobiliers, ce qui constitue un point d'attention majeur. Monceau Retraite & Épargne participe au capital de ces deux sociétés à hauteur de 1,9 % et 2,1 % respectivement.

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

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

Vecteurs de la politique immobilière, ces deux sociétés civiles immobilières n'avaient 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<sup>ème</sup> arrondissement, l'autre dans le 16<sup>ème</sup> arrondissement.

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, de 13,2 millions, 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 en France** par la Mutuelle Centrale de Réassurance, d'une valeur proche de 189 millions **représentent 18,6 % 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**. Les investissements portent exclusivement sur des fonds gérés par des professionnels externes, autorisant une réelle diversification, tant en termes de styles que de thèmes d'investissement ou d'allocation géographique en dehors des pays de la zone euro. La société est de ce fait 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, la quasi-stabilité de l'exposition **aux actions, à 27,0 % à la fin de l'exercice**, au lieu de 27,6 % à la fin de 2020, est la conséquence de la progression de la valeur des titres pour 58 millions tandis que les ventes nettes s'établissent à 18 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. Le fonds Monceau Global Sélection, géré depuis 2015 par cette société, 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 **2,1 % des encours** sous gestion à la fin de l'exercice, contre environ 10 % voici 3 ans.

Les **avoirs en or** sont restés stables en valeur, autour de **3,2 % des encours**.

Par ailleurs, 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 0,5 % 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 l'entreprise 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 4,2 % des encours** sous gestion, au lieu de 4,8 % 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**, reste élevé, proche de **7,2 % des actifs gérés**.

Bénéficiant de ses choix qui ont structuré le portefeuille et de cette conjoncture qui l'a valorisé, **la gestion financière a produit en 2021 d'excellents résultats**.

Les opérations de cessions de l'année ont porté le niveau des **plus-values nettes réalisées sur le portefeuille à 44.283 milliers d'euros, à comparer au montant de 3.957 milliers d'euros** qui a abondé les comptes de 2020. De ce fait, la **contribution de la gestion financière** aux résultats courants, hors intérêts du dépôt d'espèces constitué auprès de Capma & Capmi, **bondit à 51.848 milliers d'euros contre 14.338 milliers d'euros** pour l'exercice 2020.

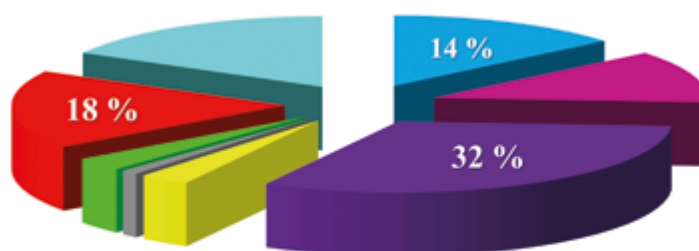
“ **Malgré ces importantes réalisations qui ont alimenté les produits financiers, les réserves de plus-values latentes ont fortement progressé.** ”

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 224 millions, sur les actifs autres qu'obligataires, après enregistrement des réalisations à hauteur de 44 millions, la somme de ces deux chiffres pouvant être comparés aux plus-values laissées à l'état de réserve au 31 décembre 2020, soit 105 millions.

S'agissant des obligations vives, les plus-values latentes au 31 décembre, soit 4,4 millions, sont supérieures aux plus-values non réalisées au 31 décembre 2020, de 4,2 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.

## *Mutuelle Centrale de Réassurance et ses filiales françaises Le portefeuille au 31 décembre 2021*



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

### **Protéger le portefeuille 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 et de ses filiales, porteuses 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...

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.

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.

L'importance des fonds propres accumulés ces dernières années par la société autorise la politique financière de long terme qui a été choisie, moyennant une surveillance attentive et un pilotage fin des allocations et choix des gérants.



## Le développement international, des choix raisonnés et maîtrisés

Autrefois présente à partir de son siège d'Alger dans un grand nombre d'états africains, la Mutuelle Centrale de Réassurance, les mutuelles qui lui étaient proches et leurs dirigeants qui ont refusé de se fondre dans la Mutualité Agricole de métropole, n'ont eu d'autre choix, après leur retour, que de reprendre une activité limitée au territoire français. La volonté du groupe de renouer ensuite avec une meilleure diversification géographique de ses opérations en assurance directe et d'étendre son activité en dehors des frontières de l'hexagone trouve son origine voici un peu plus de 20 ans. La première tentative remonte en effet à la fin des années 90, mais n'a pu prospérer en raison de la défaillance du partenaire choisi à l'époque pour accompagner cette politique de développement international.

Le plus fort de la crise financière de 2007 étant passé, l'idée a pu être reprise, et, du fait de l'importance des fonds propres accumulés au regard de la taille de son activité, la Mutuelle Centrale de Réassurance a entrepris de mener, seule, une nouvelle tentative selon une stratégie arrêtée à la fin de 2011, et d'en assurer le financement.

Reprenant les lignes directrices du plan conçu à la fin des années 90, le projet d'extension des opérations hors de France répondait au triple objectif d'améliorer la gestion des risques et les mécanismes de protection du groupe en réassurance, d'installer une structure capable de gérer le développement international tout en assurant une veille concurrentielle, financière et réglementaire, et, enfin, d'offrir aux sociétaires, clients et prospects des sociétés d'assurance-vie du groupe et à leurs partenaires, l'accès à une gamme élargie de solutions patrimoniales, bénéficiant des atouts et de la sécurité qu'offre le Luxembourg.

Les deux premiers volets du projet ont été mis en place dès le printemps 2012, marqué en particulier par la création de Monceau Euro Risk, société anonyme de réassurance.

Ce **pôle de réassurance s'est trouvé conforté** avec l'acquisition en 2013, auprès d'un groupe industriel norvégien, d'une société de réassurance, absorbée par Monceau Euro Risk en 2014. Dans cette même logique d'optimiser la gestion des risques en augmentant les capacités de rétention du groupe et réduisant de ce fait la cession de résultats bénéficiaires à des rétrocessionnaires externes, une nouvelle opération, portant sur la filiale d'un groupe bancaire allemand, a permis en 2018 de renforcer cet ensemble.

Le troisième volet du plan de développement international s'est concrétisé par la signature, en 2015, d'un protocole de partenariat avec la KBL, banque privée luxembourgeoise aujourd'hui renommée Quintet, organisant également **l'acquisition de la société d'assurance vie Vitis Life**, devenue effective en octobre 2015 une fois obtenu l'accord des autorités de contrôle du Luxembourg.

Société d'assurance vie établie à Luxembourg, Vitis Life opère surtout sous le régime de la libre prestation de services dans plusieurs pays européens. Ses modes de distribution privilégiés, fondés sur des relations continues, souvent dématérialisées, avec des banquiers privés, « family office » ou gestionnaires de patrimoine, ont partiellement mis à l'abri cette filiale des conséquences de la crise sanitaire et des perturbations induites sur le niveau de l'activité des réseaux de distribution qui opèrent en face à face avec les clients ou prospects.

Après un exercice 2020 qui a vu l'encaissement de Vitis Life bondir de plus de 90 % à 450 millions, l'objectif de faire mieux en 2021, longtemps perçu comme réalisable, n'a pu être rempli. Le chiffre d'affaires enregistré s'élève à 365 millions, avec un volant de primes attendues de l'ordre de 170 millions qui n'a pu être traité avant la fin de décembre, toutes les formalités de vérification de la conformité des opérations n'ayant pu être accompli dans les délais.

Décevante en soi, cette performance l'est également parce qu'elle tranche avec les évolutions observées sur le marché luxembourgeois. Après une année 2020 marquée par une régression de 12 % de l'encaissement total, le marché luxembourgeois de l'assurance vie a connu un rebond spectaculaire, de plus de 30 %. La reprise est la plus importante sur les contrats en unités de comptes dont la collecte progresse de 39 %, tandis que l'assurance vie classique en euros, que l'on pensait menacée par la faiblesse des taux d'intérêt et les besoins de marge de solvabilité qu'elle génère, enregistrait une progression de 10 % après le fort repli de 45 % affiché en 2020.



Le projet Nova - Luxembourg (Illustration d'architecte)

Plusieurs groupes d'assurance et de bancassurance, français notamment, continuent de drainer vers leurs filiales luxembourgeoises une épargne que leurs réseaux n'ont pas orienté vers leurs entités françaises, offrant à leur clientèle l'accès à des fonds en euro, prétendant les abriter dans le cadre juridique luxembourgeois alors que des mécanismes de réassurance les font certes bénéficier des performances des portefeuilles constitués et gérés de longue date pour leurs assurés les plus fidèles, mais probablement en mettant à mal la sécurité que le contrat prétend leur apporter.

L'activité de Vitis Life s'écarte de ce modèle d'affaires. A l'initiative de son ancien actionnaire, la société ne propose plus depuis plusieurs années de contrats comportant des fonds en euro ; l'encours résiduel sur ce type de produits est marginal. Elle se concentre sur des solutions patrimoniales construites sur mesure pour une clientèle aisée, comportant très fréquemment la création de fonds dédiés (la collecte sur ces fonds représentant plus de 95 % du chiffre d'affaires), le plus souvent en relation avec des banquiers privés. Un tel modèle ne laisse que peu de place aux éléments de chiffre d'affaires récurrents, et ne garantit donc pas un flux uniforme de collecte, pouvant conduire à de fortes variations dans l'encaissement mesuré par année civile, l'année 2021 en constitue un nouvel exemple.

Le volume des prestations, décès et surtout rachats, affectant l'ancien portefeuille de contrats belges et les contrats de capitalisation vendus à des personnes morales en France, est sensiblement inférieur aux encaissements, de sorte que, hors effet marché, **l'encours sous gestion**, assiette des rémunérations perçues par Vitis Life, **augmente** de 199 millions, soit près **de 7 %**. Revalorisées grâce à la progression des marchés, les provisions mathématiques sont proches de 3 milliards au 31 décembre.

Les comptes de l'exercice 2021 ont confirmé la qualité du bilan de cette filiale, même si son compte d'exploitation porte la marque de la faiblesse des marges pratiquées sur son principal métier. **Les excédents progressent**, à 2,6 millions contre 1,7 millions en 2020. La succursale belge atteint l'équilibre financier pour la première fois, et l'augmentation des résultats qu'elle enregistre explique l'essentiel de l'amélioration des bénéfices de l'entreprise, permettant le versement d'un dividende de 4 millions à l'actionnaire.

Ses fonds propres et les caractéristiques de son activité permettent à Vitis Life d'afficher des **éléments constitutifs de marge de solvabilité**, dividende à verser déduit, de **86.737 milliers d'euros**, pour une **exigence de marge à constituer de 29.524 milliers d'euros**, soit un taux de couverture de 294 %, en amélioration par rapport à celui de 265 % évalué à la fin de 2020.

**Les trois objectifs du plan initial de développement international étant remplis**, les étapes suivantes du projet ont cherché à tirer les conclusions de l'expérience et des connaissances acquises durant la première phase, pour **accroître la diversification des risques, en matière immobilière et en assurance Iard**.

L'acquisition en 2014, pour y installer les services, de deux immeubles, situés aux 46 et 48 boulevard de la Grande-Duchesse Charlotte à Luxembourg, a permis de prendre conscience de **l'intérêt d'une diversification géographique de la politique immobilière**, en particulier sur une place caractérisée par de faibles taux de vacances des surfaces de bureaux, une offre inférieure à la demande, avec de réelles perspectives de valorisation à long terme et une rentabilité courante supérieure à celle observée dans les quartiers d'affaires parisiens, devenus trop chers au regard des critères d'investissements.

Cet intérêt s'est matérialisé une première fois avec l'acquisition en mars 2015 d'un ensemble immobilier important, le "White Pearl". Développant environ 8.500 m<sup>2</sup> sur 3.000 m<sup>2</sup> d'infrastructures, l'immeuble est loué dans sa totalité. Il abrite depuis octobre 2016 les sièges sociaux de toutes les entités locales du groupe et l'ensemble de leurs collaborateurs. Poursuivant dans la même logique, en mars 2016, la société a pu saisir l'opportunité d'acquérir un immeuble d'environ 43.000 m<sup>2</sup> situé à Padoue, loué à Télécom Italia par un bail de très longue durée, procurant un rendement indexé sur l'inflation proche de 6,80 % sur le prix offert aux vendeurs. Pour financer l'opération, la société a cédé des obligations italiennes indexées sur l'inflation qui procuraient à l'époque un rendement, indexé, à peine supérieur à 1 %.

Les investissements de 2018 et 2019 dans Curve SA, Valencia Investments puis Centre Etoile Sàrl et Partim, décrits dans les rapports des années antérieures, ont amplifié les effets de cette politique de diversification géographique du patrimoine immobilier. Ces quatre sociétés portent des projets de construction, ou sont propriétaires de biens immobiliers à restructurer en profondeur.

Du fait des nombreux investissements effectués entre 2014 et aujourd'hui, la Mutuelle Centrale de Réassurance, avec ses filiales, possède 12 actifs immobiliers hors de France, non compris les sites d'exploitation d'Aedes à Namur, à Audenarde et à Weiswampach. **Le patrimoine immobilier qu'elle détient est de ce fait pour une moitié localisé en France, pour l'autre hors des frontières françaises.**

Après quelques semaines d'arrêt des chantiers en raison des mesures de confinement de 2020, l'activité a repris très rapidement dans le BTP, avec des efforts importants consentis par les entrepreneurs pour rattraper les retards, de sorte que les plans de réalisation des travaux ont pu être respectés. La réception de l'immeuble « Curve », une réalisation de qualité de 1.200 m<sup>2</sup>, est intervenue en juillet 2020, celle du Quatuor, immeuble développant 4.600 m<sup>2</sup> de bureaux, en septembre 2020. Les travaux se poursuivent conformément au calendrier prévu sur l'immeuble « The Ultimate Building », situé à proximité immédiate de la gare centrale de Luxembourg, livrable au mois de juin 2022, tout comme la restructuration lourde du projet Nova, place de l'Etoile, commencée en janvier 2021, dont la date de livraison est prévue à la mi-2023. Ce chantier offre au groupe une visibilité et une notoriété exceptionnelles.



*Curve - Luxembourg*

Ralenti pendant plusieurs mois du fait de la crise sanitaire, qui a gelé les circuits de décision dans de nombreuses entreprises, le processus de location des biens a repris avec une vigueur inattendue. Après une intense concurrence entre entreprises séduites par sa qualité, le Quatuor a trouvé preneur unique pour la totalité des surfaces proposées. Pour tous les autres biens, même non achevés, de nombreuses marques d'intérêt ont été émises par des candidats à la location, et des négociations sont avancées avec plusieurs d'entre eux. Le taux de vacance sur le patrimoine construit détenu à l'étranger est, à date, inférieur à 2 %.



*Quatuor - Luxembourg*

En Italie, la société porteuse de l'actif immobilier localisé à Padoue fait face à une position de l'administration fiscale locale qui conteste le taux auquel la dette, placée auprès de sociétés du groupe, a été émise pour financer l'acquisition, alors que ce taux avait été déterminé par un tiers, en application des principes fixés par l'OCDE pour fixer les prix de transfert. La cession de ce bien, qui n'avait pas vocation à rester durablement dans le patrimoine, est aujourd'hui envisagée.

La politique d'investissements, elle aussi ralentie du fait de la pandémie, a été couronnée de succès sur deux opérations sises à Luxembourg.

Les négociations menées avec les aménageurs d'un nouveau quartier dans la zone sud de Luxembourg, à Howald, ont pu être conclues en mars 2021 par la signature d'un protocole d'accord, sous la condition suspensive de l'obtention du permis de bâtir, purgé du recours des tiers, et sous la condition résolutoire de la délivrance d'un permis d'exploiter. Le permis de bâtir a été obtenu en décembre 2021, et, en l'absence de recours de tiers, le contrat d'acquisition du projet a été régularisé le 25 mars 2022.

Le lot objet de la transaction comporte une surface de 7.000 m<sup>2</sup> intégré dans un complexe immobilier développant 41.400 m<sup>2</sup>. Il est composé de 6 étages sur un rez-de-chaussée et de 2 niveaux de sous-sols à usages d'archives et de parkings. Sa livraison est à présent prévue pour juin 2024, au mieux.

Concluant près de deux années de discussions, Monceau International a également pu se porter acquéreur d'un ensemble immobilier à construire sur un terrain situé au 13-17 boulevard Prince Henri à Luxembourg.

La conclusion des travaux d'analyses juridiques, comptables et financières, la mise au point définitive de la notice descriptive du programme ont permis la signature des contrats entre les parties prenantes, sous la condition suspensive de l'obtention d'un permis de bâtir modificatif. Ce permis a été obtenu, il est purgé de tout recours. La conclusion définitive de la transaction est intervenue le 19 octobre 2021.

*White Pearl - Luxembourg*





La démolition des existants achevée, les travaux de construction des fondations ont à présent été entamés.

Il s'agit d'un emplacement d'exception dans un environnement attractif alliant la proximité immédiate du centre-ville à l'agrément du plus grand parc de Luxembourg. Les immeubles édifiés sur la parcelle ont été détruits pour laisser place à un immeuble neuf répondant aux dernières normes, qui comprendra cinq étages de bureaux et deux étages d'habitation, développant une surface locative d'environ 3.000 m<sup>2</sup>, avec vingt places de parkings en sous-sol. Ce projet d'acquisition se distingue des précédents, tant parce qu'il compte des lots résidentiels, de grand standing il est vrai, que par le prix que le groupe a accepté d'offrir pour cet emplacement d'exception.

Ces deux investissements sont portés par Monceau International, qui a bénéficié d'un apport en fonds propres de la Mutuelle Centrale de Réassurance via Monceau Participations. Comme pour les opérations des années antérieures, le solde du financement est assuré par l'émission de prêts obligataires, proposées aux sociétés du groupe désireuses de conforter leurs produits financiers courants.

Enfin, à partir des structures constituées ou acquises à Luxembourg, toujours dans une logique de diversification des risques sur des marchés a priori peu corrélés, la société a pris des initiatives pour **développer des activités d'assurance directe** en Belgique, tout d'abord en répondant favorablement aux sollicitations d'une coopérative locale, NewB, en recherche d'un partenariat opérationnel et financier, puis en créant une succursale de Vitis Life à Bruxelles et, enfin, en devenant propriétaire d'une structure de souscription et de gestion de produits d'assurance lard. Cette démarche fut complétée par une participation aux affaires souscrites via plusieurs intermédiaires partenaires.



Les rapports portant sur les exercices précédents ont permis de présenter le projet de développement des opérations du groupe en Belgique en appui de la société **coopérative européenne NewB**. Traumatisés par l'effondrement du système financier belge survenu en l'espace de quelques semaines au sortir de l'été 2008, des milliers de citoyens belges, des dizaines d'associations se sont rassemblés pour créer une banque coopérative, NewB, à même d'offrir aux coopérateurs des services bancaires traditionnels, en restant à l'écart des activités spéculatives à l'origine des déboires des plus grandes institutions financières du pays qui ont dû être renflouées par les pouvoirs publics.

Après l'augmentation de capital réussie en 2019 permettant à la coopérative d'obtenir en janvier 2020, un agrément bancaire accordé par la Banque Nationale de Belgique, plus de 115000 personnes physiques et 150 associations avaient rejoint ce projet, et apporté des fonds. Les dirigeants de NewB ont, dans l'attente de cet agrément, cherché à construire pour les coopérateurs, aux côtés de l'offre bancaire en gestation, une gamme de produits d'assurance, en lard comme en assurance vie, dont le développement était déterminant pour assurer le financement du démarrage des opérations bancaires. L'objet statutaire de NewB a, de ce fait, été étendu à l'intermédiation en assurance.

Monceau Assurances a été choisi comme prestataire pour ces produits d'assurance, dans le cadre d'un accord de partenariat exclusif pour une durée de 10 années, accord au titre duquel plusieurs entités de Monceau Assurances ont souscrit des parts dans la coopérative à hauteur de 10 millions. Monceau Générale Assurances a été agréée pour opérer en Libre Prestation de Services sur le marché belge et porter les risques lard apportés par NewB.

La phase de conception et de développement de cette offre "assurance", pilotée par les équipes du groupe, a été conduite conformément aux plans prévus, et les premières polices d'assurance automobile ont été souscrites par des coopérateurs à la fin du premier semestre 2018. L'offre de produits pour l'assurance habitation a été mise à disposition de la coopérative avant l'été 2019.

L'étape de l'obtention d'agrément franchise, on pouvait s'attendre à ce que la diffusion de contrats d'assurance, peu significative jusque-là, indispensable rappelons-le à l'équilibre financier des opérations de la coopérative, devienne plus intense. Mais une approche devenue au fil des années sans doute très réservées voire négative envers l'assurance automobile, ainsi, qu'à l'évidence, l'absence de connaissance des métiers de l'assurance freinent les initiatives, à présent focalisées sur la vente de produits de placements collectifs pour des montants et des marges qui paraissent dérisoires au regard des besoins en ressources, alors même que le plan de développement de la coopérative reposait sur les commissions que devaient générer l'activité d'assurance, et qu'elle ne génère pas. Le portefeuille, qui grâce à l'appui logistique et humain d'Aedes, a progressé de 1.500 contrats, ne compte que 3.400 polices, alors que la coopérative réunit plus de 115.000 adhérents. Il représente un encaissement inférieur à un million.

L'activité bancaire, avec 25000 comptes ouverts, une activité de crédit embryonnaire tant les conditions d'octroi sont limitées à des projets fort éloignés des préoccupations courantes des demandeurs, ne répond pas non plus aux attentes.

La Banque Nationale de Belgique s'inquiète des écarts importants entre les réalisations et les hypothèses retenues pour le programme d'activité inséré dans le prospectus publié à l'occasion de l'augmentation de capital de décembre 2019. Elle a fait part de manière informelle de sa volonté d'imposer à NewB de réunir sans tarder, probablement pour septembre 2022, les fonds propres estimés nécessaires à l'issue de ce programme prévisionnel d'activité, soit 40 millions dans un premier temps.

La réussite d'une nouvelle levée de capitaux, intervenant à peine plus de deux ans après la première alors que la coopérative n'a pas vraiment répondu aux attentes de ses coopérateurs, paraît très hypothétique. Même si le président de la coopérative et son directeur général, venus à deux reprises solliciter, en vain, l'appui du groupe, ont fait part d'un relatif optimisme quant aux possibilités de réunir, avant le 30 septembre 2022, les fonds demandés auprès de coopérateurs institutionnels, les seuls susceptibles de couvrir dans des délais rapides les demandes de la Banque Nationale de Belgique, rien ne paraît plus incertain, même s'il faut souhaiter le plein succès de leur démarche. Et les réviseurs de la coopérative partagent cette vision du sujet, puisqu'ils ont refusé de certifier les comptes de l'exercice 2021, parce qu'ils ont été arrêtés par le conseil sous l'hypothèse de la continuité de l'exploitation.

Que peut-il se passer si la Banque Nationale de Belgique retire son agrément à la coopérative ? Ce beau projet ne serait pas condamné pour autant, si les animateurs de la coopérative se montrent capables de redéfinir, loin de tout dogmatisme, une stratégie centrée sur la distribution, probablement multicanale pour sortir de la logique internet suivie exclusivement jusqu'ici, de produits et services conçus avec et pour les coopérateurs, en laissant d'autres porter les risques réglementaires et financiers inhérents à ces produits et réunir les fonds propres requis. Mais avec 3 voix sur plus de 115000 à l'assemblée générale, difficile de faire valoir cette analyse réaliste, déjà évoquée devant les dirigeants de NewB, tant elle s'inscrit à l'opposé des discours tenus jusqu'à présent. Il s'agit pourtant là probablement de la seule voie qui puisse être explorée.

Par prudence, compte tenu des incertitudes sur l'évolution de ce projet, les parts détenues dans la coopérative, déjà dépréciées dans les comptes depuis plusieurs années, ont fait, à l'inventaire 2021, l'objet d'une provision pour la totalité de leur valeur résiduelle.

Pour étoffer le chiffre d'affaires, balbutiant, réalisé par Monceau Générale Assurances en Belgique par l'intermédiaire de NewB, la société a franchi une nouvelle étape en répondant favorablement à la proposition d'acquiescer à une structure de souscription et de gestion de contrats d'assurance lardés apportés par plusieurs centaines de courtiers établis en Belgique, **le groupe Aedes**, établi à Namur et disposant d'une succursale dans la région flamande, à Audenarde. A la fin de 2019, Monceau International détenait la totalité des actions d'Aedes.



INNOVATEUR D'ASSURANCES

Vus avec le recul, le changement d'actionnaire d'Aedes et le choix de Monceau Générale Assurances comme porteur des risques souscrits ont été bien perçus tant par le personnel que par les apporteurs, d'autant que le parti a été pris de ne pas intervenir dans la gestion quotidienne de l'entreprise, et de maintenir en place les dirigeants et les équipes qui ont construit le groupe Aedes et façonné ses succès durant ces vingt-cinq dernières années.

Aedes continue de se développer. Tous porteurs de risques confondus, après un exercice 2020 marqué par la pandémie qui avait vu le chiffre d'affaires progresser de 7,3 %, les primes acquises à 2021 s'élèvent à 37,6 millions, en progression de 11 % sur celles de l'exercice 2020, au-delà de l'objectif de 8 % qui avait été fixé. Le résultat comptable avant impôts, estimations des participations aux bénéficiaires à recevoir incluses, atteint un plus haut historique, à 2,1 millions contre 1,1 million pour 2020.

Le portefeuille contient à présent plus de 44250 polices de RC automobile, 11.700 en incendie, 16000 en protection juridique et 28300 pour l'assurance des vélos. Toutes, à un horizon de deux ans, alimenteront le chiffre d'affaires de Monceau Générale Assurances, après transfert, à effet du 1er janvier 2024, du portefeuille qui sera encore placé à cette date chez le précédent assureur.

L'exercice est principalement marqué par les conséquences des pluies diluviennes qui ont affecté en juillet la partie occidentale de l'Allemagne, le nord du Luxembourg, et les régions orientales de Belgique.

Ces évènements ont peu affecté le portefeuille souscrit pour Monceau Générale Assurances puisque ces évènements sont aujourd'hui évalués à moins d'un million ; l'essentiel des sinistres a frappé le portefeuille de contrats MRH encore placés chez l'ancien assureur, qui encaisse encore 50 % des primes émises par Aedes.

Les résultats techniques en assurance automobile sont restés de qualité, épargnés par la survenance de sinistres aux conséquences corporelles graves, tandis que les mesures tarifaires adoptées, conjuguées aux inflexions données à la politique de souscription ont permis de redresser ceux de l'assurance des vélos, redevenus bénéficiaires.

Au total, pour Monceau Générale Assurances, les affaires souscrites par Aedes dégagent une marge technique d'environ 1,4 millions pour des primes acquises « pures » de 9,1 millions.

Les évènements climatiques de juillet ont davantage frappé le portefeuille de contrats d'assurance des dommages assurés par l'agence de souscription Ibis, avec une charge pour Monceau Générale Assurances d'environ 3,5 millions. Mais les mécanismes d'intervention publique mis en place par les régions wallonne et flamande, limiteront la charge totale supportée par Monceau Générale Assurances.

Pour conclure ces développements, quel bilan tirer de ces dix années consacrées à la mise en œuvre de cette stratégie internationale ? Démarré ex-nihilo, ce qui n'était pas sans risque, ce projet est aujourd'hui parvenu à maturité et a contribué, malgré le probable échec du projet NewB, à une importante création de valeur, qui s'amplifiera encore au cours des prochaines années si les fondamentaux de sa gestion demeurent.

Il a rempli les objectifs de diversification, opérationnelle, immobilière et financière qui étaient recherchés. Il a conduit à un renforcement significatif du capital humain de l'ensemble, perceptible au travers du rôle des équipes basées à Luxembourg dans le pilotage des risques, dans l'exercice de la fonction financière, dans le développement international... Il a permis à la Mutuelle Centrale de Réassurance de trouver les relais de croissance rentable que le marché français n'offrait pas à une société de sa taille.

Enfin, l'entreprise a incontestablement gagné en notoriété et en crédibilité, indispensables si la stratégie de rapprochement évoquée de longue date dans les rapports sur les comptes combinés entre dans une phase active. Des atouts précieux qu'il est indispensable de préserver.

### *Délégation d'Aedes pour les Flandres, à Audenarde*



## L'activité et les comptes de l'exercice

Société d'assurance directe, agréée comme telle et soumise au Contrôle de l'État depuis sa réinstallation en métropole lorsqu'elle dut quitter l'Algérie, la Mutuelle Centrale de Réassurance exerce l'essentiel de son activité par voie de réassurance. Bien qu'elle soit une entreprise de petite dimension, elle affiche une solvabilité élevée. Elle constitue, comme le prévoit d'ailleurs son objet statutaire, le pivot des partenariats qui caractérisent l'organisation du groupe mutualiste constitué autour d'elle. Elle compte aujourd'hui quatorze entreprises ou groupes associés, sept d'entre eux établis hors de France, au Maroc, en Tunisie, au Sénégal et au Canada.

Soucieuse de maîtriser ses risques, la Mutuelle Centrale de Réassurance a cessé d'opérer sur les marchés internationaux de la réassurance en deux étapes. Tout d'abord en limitant à partir de 2000 son activité conventionnelle aux seuls pays européens, renonçant à ses souscriptions en Asie, aux États-Unis ou en Amérique latine, dans les faits difficiles à appréhender et déficitaires. En même temps, elle cessait de souscrire des affaires facultatives, parce qu'elles requéraient des capacités que l'entreprise ne pouvait mobiliser sans le recours onéreux au marché de la rétrocession.

Puis, en 2007, en cédant les droits à renouvellement du portefeuille résiduel souscrit hors de France, pour concentrer son activité sur le marché français et sur ses relations historiques avec ses mutuelles associées étrangères, au Maroc, en Tunisie, au Sénégal et au Québec.

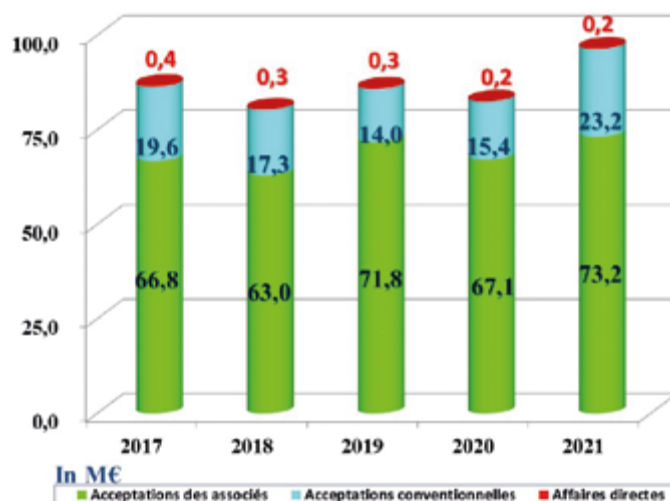
La multiplication des événements climatiques dans le monde démontre, s'il en était encore besoin, la pertinence de cette stratégie de repli : si elle n'avait pas été mise en œuvre, la solidité du bilan de la Mutuelle Centrale de Réassurance ne serait sans doute pas ce qu'elle est aujourd'hui.

Depuis 2008, au-delà de sa mission première de mutualiser les risques souscrits par l'ensemble des entreprises incluses dans le périmètre de combinaison, la Mutuelle Centrale de Réassurance exerce son activité dans trois domaines.

En premier lieu, elle gère, avec effet au 1er janvier 2008, la liquidation du traité de réassurance des Carnets d'Épargne diffusés de 1969 à 1996 par Capma & Capmi, traité qu'elle a assumé jusqu'en juillet 1996. Ce traité, grâce auquel la Capma puis la Capmi ont pu financer pendant près de trente ans la production de leur produit phare du moment, a permis à Capma & Capmi, grâce aux commissions de réassurance dont elle bénéficie, de contrer les demandes de l'Autorité de contrôle de constituer des provisions globales de gestion de ces contrats, pour des montants très importants et totalement injustifiés.

Ce traité n'est plus alimenté. L'encours réassuré décroît du fait des décès des souscripteurs et de la faculté offerte par Capma & Capmi à ses sociétaires de transformer, sans remettre en cause leur antériorité fiscale, leur contrat, un mono-support en euro, en un contrat multi-support permettant de reverser des cotisations. Parce qu'ils permettent à Capma & Capmi de prélever des frais sur les provisions mathématiques, ces contrats transformés sortent du champ d'application du traité de réassurance. Ces transformations, mais surtout les décès qui frappent un sociétariat âgé puisque qu'il s'agit là de contrats très anciens, poussent l'encours réassuré à la baisse, de 258.765 milliers d'euros à la fin de 2021 à 272.863 milliers d'euros un an plus tard. Ce traité **contribue aux excédents de 2021 à hauteur de 1.186 milliers d'euros** au lieu de 1.278 milliers d'euros en 2020, niveau de résultat qui décroît avec l'encours des provisions mathématiques réassurées. Internes au groupe comptable constitué autour de la Mutuelle Centrale de Réassurance, ces opérations sont éliminées lors de la combinaison des comptes.

### L'activité 2017 - 2021



La **réassurance des Associés français et étrangers**, dans le cadre de conventions d'assistance et de concours technique de durée pluriannuelle, constitue désormais l'activité principale de la Mutuelle Centrale de Réassurance. La plupart de ces opérations est également éliminée pour l'établissement des comptes combinés, la principale exception portant sur les affaires en provenance des associés étrangers, non comprises dans le périmètre de combinaison en application des dispositions réglementaires. Les primes acquises pour 2021 en provenance de ces entreprises associées s'établissent à 73.169 milliers d'euros, en augmentation de 9 % par rapport à 2020.

A ce titre, la Mutuelle Centrale de Réassurance assume la responsabilité de l'établissement de comptes combinés en application de l'article R 345-1-1 du Code des assurances, couvrant un périmètre étendu au-delà du groupe « prudentiel » et au-delà des entreprises porteuses du label Monceau Assurances, à l'ensemble des cédantes bénéficiant du statut d'associé et régies par les articles L 310-1 ou L 310-1-1 dudit code.

Ces comptes combinés font l'objet d'un rapport séparé.

### Une situation inhabituelle : des malis pour anticiper les effets de l'inflation



Troisième pilier de l'activité de l'entreprise, le secteur de la réassurance conventionnelle n'est plus constitué que **d'acceptations en provenance de cédantes françaises**, pour l'essentiel des sociétés de taille petite et moyenne, ayant le plus souvent un statut mutualiste, avec lesquelles la Mutuelle Centrale de Réassurance entretient des relations parfois anciennes. Le chiffre d'affaires afférent à ce domaine d'activité s'élève à en 2021 à 23.240 milliers d'euros, en progression de 51 % sur l'aliment de l'exercice 2020.

Élimination faite des opérations réalisées avec les sociétés incluses dans le périmètre de combinaison du groupe Monceau Assurances, la contribution de l'activité de réassurance au chiffre d'affaires combiné 2021 s'établit à 33.293 milliers d'euros, en légère régression par rapport aux 39.402 milliers d'euros affichés pour 2020.

Deux éléments majeurs ont marqué les comptes de l'exercice, tenant l'un à la contribution de la gestion financière, l'autre aux conditions de l'exploitation technique.

Pour des raisons décrites supra, le portefeuille de placements est fortement investi en actions et biens immobiliers, très au-delà de ce qui est observé couramment.

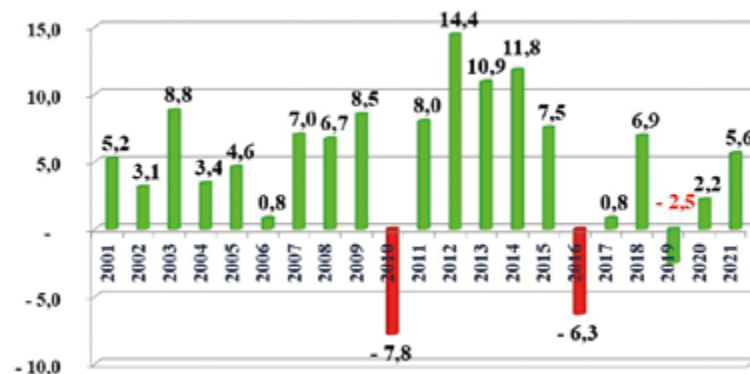
Tout au long de l'année, les marchés d'actions d'Europe et des États-Unis ont continûment progressé, prolongeant les tendances haussières amorcées en novembre 2020, propulsant les indices à des niveaux sur lesquels nul n'aurait parié. Le portefeuille a évidemment bénéficié de la montée des marchés financiers, et de la qualité des résultats de la gestion immobilière.

Dans ce contexte, les opérations de cessions de l'année ont porté le niveau des plus-values nettes réalisées sur le portefeuille de la société à 44.283 milliers d'euros, à comparer au montant de 3.957 milliers d'euros qui a abondé les comptes de 2020. De ce fait, **la contribution de la gestion financière aux résultats courants**, hors intérêts du dépôt d'espèces constitué auprès de Capma & Capmi, **bondit à 51.848 milliers d'euros contre 14.638 milliers d'euros pour l'exercice 2020.**

S'agissant de l'exploitation technique, l'analyse des risques a conduit à intégrer dans les éléments d'inventaire plusieurs facteurs susceptibles d'aggraver la charge future relative aux sinistres déjà enregistrés : actualisation des évaluations de rentes en appliquant des barèmes comportant un taux technique nul, approche prudente des résultats des traités non-proportionnels en assurance automobile pour intégrer un risque inflationniste accru etc... Autant de mesures qui ont pesé sur la liquidation des provisions techniques, qui fait apparaître des malis importants, de 7.310 milliers d'euros, après réassurance, situation qui n'avait pas été observée depuis 2008. Et encore, cette année-là, les malis observés s'élevaient à 77 milliers d'euros !

Le ratio combiné brut s'élève en conséquence à 113 %, contre 98 % en 2020, dégradation qui caractérise mal la réalité de l'exercice 2021, puisque sans cette prudence accrue pour faire face à la dégradation probable de la liquidation dans un contexte de taux et d'inflation sous tension, les résultats techniques auraient été équivalents à ceux de l'exercice 2020, qualifiés alors d'équilibrés.

### Des rétrocessionnaires heureux un bénéfice cumulé de 100 millions depuis 2001



Les rétrocessionnaires ne participent pour ainsi dire pas à ces ajustements. Ils reçoivent au titre de 2021 un montant de 5.647 milliers d'euros, après un bénéfice de 2.152 milliers d'euros en 2020, effaçant totalement la perte de 2.537 milliers d'euros qu'ils avaient supportée en 2019.

Après prise en compte des différents autres éléments qui alimentent le compte non technique, et paiement de l'impôt sur les sociétés de 12.218 milliers d'euros, contre 4.076 milliers d'euros acquitté au titre de 2020, l'exercice se solde par un **excédent de 31.763 milliers d'euros**, en nette progression sur celui affiché à la fin de l'exercice précédent, soit 10.930 milliers d'euros.

“ **Bonifiés par l'excédent de l'exercice, les fonds propres comptables s'élèvent à 489.703 milliers d'euros.** ”

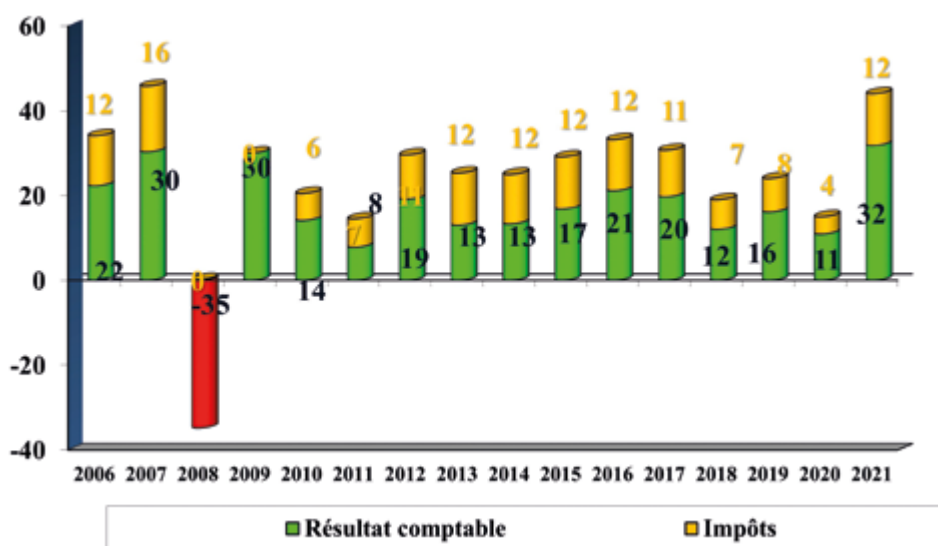
Bonifiés par l'excédent de l'exercice, les fonds propres comptables s'élèvent à 489.703 milliers d'euros. Ils représentent plus de 5 fois le chiffre d'affaires de l'année, plus de 140 % des provisions techniques d'inventaire correspondant à des engagements, nettes de rétrocessions, les provisions techniques du Carnet d'Épargne de Capma & Capmi étant, du fait de leur nature particulière, laissées à l'écart pour ce calcul.

Ils représentent plus de 5 fois le chiffre d'affaires de l'année, **plus de 140 % des provisions techniques d'inventaire** correspondant à des engagements, nettes de rétrocessions, les provisions techniques du Carnet d'Épargne de Capma & Capmi étant, du fait de leur nature particulière, laissées à l'écart pour ce calcul.

Bénéficiant des performances des gérants sélectionnés pour la gestion des fonds d'actions, tirant profit de la diversification en investissements immobiliers qui cette année encore produit d'excellents résultats, la valorisation du portefeuille de placements progresse. Malgré l'importance des réalisations de l'exercice, les plus-values latentes atteignent 223.643 milliers d'euros à la fin de 2021 contre 104.646 milliers d'euros à la fin de 2020. Ces réserves, tout comme la provision pour égalisation constituée à hauteur de 13.766 milliers d'euros, constituent de réels éléments de solvabilité, remarque devant être faite que la réalisation de ces plus-values et la reprise de cette provision donneraient lieu au paiement d'un impôt.

Les calculs menés pour apprécier la solvabilité réglementaire de l'entreprise prennent notamment ces éléments en compte. Les travaux décrits dans le « rapport sur la solvabilité et la situation financière » de l'entreprise, mis à la disposition du public sur le site internet, conduisent à évaluer les **éléments constitutifs de marge de solvabilité à 736.270 milliers d'euros, pour une marge de solvabilité à constituer de 280.620 milliers d'euros, soit un taux de couverture d'environ 262 %, confirmant le classement de la Mutuelle Centrale de Réassurance dans la catégorie des meilleurs risques de contrepartie**, ce que ses cédantes assujetties aux règles imposées par solvabilité 2 apprécient.

### Un résultat de qualité



## Avec ses filiales, la Mutuelle Centrale de Réassurance constitue un groupe « prudentiel » affichant un ratio de solvabilité élevé.

A mesure que la Mutuelle Centrale de Réassurance limitait le champ géographique de ses activités de réassurance conventionnelle, retrouvait la maîtrise des risques souscrits et, en conséquence, renforçait ses fonds propres, elle se voyait confortée dans un rôle de société de portefeuille. Parmi les filiales et participations directes qu'elle détient, outre l'investissement dans la Société Civile Centrale Monceau dont l'activité est déjà évoquée supra, quatre ont une importance significative.

La première, **Monceau Générale Assurances**, détenue à 100 %, est agréée pour l'assurance IARD. Les primes acquises à l'exercice progressent de façon significative, de 12 % à 113.443 milliers d'euros, bonifiées par la montée en régime des opérations souscrites en Belgique, produisant un chiffre d'affaires de 19.777 milliers d'euros, acquis à l'exercice à hauteur de 17.002 milliers d'euros, et du portefeuille de risques statutaires de collectivités locales. Les affaires en provenance des réseaux d'apporteurs traditionnels de l'entreprise, agents généraux et courtiers, en léger repli de 0,5 % en 2020, ont augmenté de 2,6 % en 2021.

Les branches les plus contributives à cette progression sont la santé (+ 10 %), l'automobile (+ 3,2 %) et l'habitation (+ 5,3 %). En dehors de la santé qui voit son nombre de contrats croître, le nombre de contrats dans les branches automobile et habitation est globalement stable. Ce constat doit s'analyser dans le cadre de revalorisations tarifaires contenues et d'une nécessité d'améliorer la maîtrise des éléments techniques.

Après un exercice 2020 marqué par une amélioration conjoncturelle de la sinistralité, en assurance automobile en particulier du fait des restrictions et mesures de confinement imposées, aux conséquences favorables sur l'intensité de la circulation et sur la fréquence des accidents observée durant plusieurs mois, l'année 2021 est marquée par une augmentation logique des charges de sinistre, amplifiées par la survenance de plusieurs sinistres graves et par la révision en hausse de l'évaluation de sinistres aux conséquences corporelles graves survenues au cours des années passées. Malgré ces aggravations, la liquidation des provisions constituées à l'inventaire 2020 dégage des bonis nets de réassurance à hauteur de 5.488 milliers d'euros. En assurance des biens, tout comme en 2020, la sinistralité souffre de la recrudescence d'incendies lourds, absorbés en partie par les réassureurs.

Avant produits financiers, le résultat technique brut reste déficitaire à hauteur de 6.932 milliers d'euros, conduisant à un ratio combiné brut de 106,1 %, justifiant, s'il en était encore besoin, la nécessité de mettre en œuvre un plan de redressement drastique des résultats techniques.

Les premières mesures ont porté sur le contrôle renforcé des affaires souscrites par les agents généraux en dehors de leur zone de chalandise, sur l'instauration d'une franchise en bris de glace automobile, dont les effets seront progressifs, et par la recherche d'une diversification des souscriptions sur des risques autres que l'automobile ou l'habitation, notamment en assurance santé.

Les produits financiers ont bénéficié de la politique financière menée au sein du groupe, et de l'exposition du portefeuille aux actions, qui se sont particulièrement bien comportées en 2021. Surtout, la cession de la participation de 21 % détenue dans Monceau Retraite & Épargne a généré une plus-value de l'ordre de 10,8 millions, de sorte que les produits financiers totaux bondissent à 18.604 milliers d'euros contre 2.780 milliers d'euros pour l'exercice 2020.

Aussi, l'entreprise affiche un **résultat comptable de 10.633 milliers d'euros**, à comparer à un bénéfice de 2.822 milliers d'euros en 2020, et à une perte de 13.518 milliers d'euros pour 2019. L'entreprise versera un dividende de 4 millions à son actionnaire.

Les fonds propres, bonifiés par le résultat de l'exercice, s'élèvent à 56.495 milliers d'euros. Revalorisés en prenant en compte les plus-values latentes, ils atteignent 65.002 milliers d'euros. Les **éléments constitutifs de marge de solvabilité**, dividende à verser déduit, **s'élèvent à 67.973 milliers d'euros, à comparer à une marge de solvabilité requise, évaluée à 45.610 milliers d'euros**, soit un taux de couverture de 149 %, en net de progrès sur le taux de 123 % affiché à la fin de 2020, en tout état de cause très supérieur à celui de 100 % permettant de répondre aux obligations réglementaires.

La seconde, **Monceau Retraite & Épargne**, société d'assurance mixte, désormais détenue à hauteur de 71 % depuis le rachat à Monceau Générale Assurances de sa participation de 21 %, 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 %.

Pour cette filiale également, la gestion financière a fourni des résultats en sensible progression, amplifiés par la place donnée aux actions et actifs immobiliers dans les portefeuilles de placements, par les produits de la gestion immobilière et par les remarquables performances des professionnels sélectionnés pour gérer les fonds d'actions. 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 un sujet de vigilance. 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.

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 la raison en incombe aux aménagements apportés à la réglementation en 2017 sur le calcul des droits acquis par les adhérents à ces régimes. 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 %.

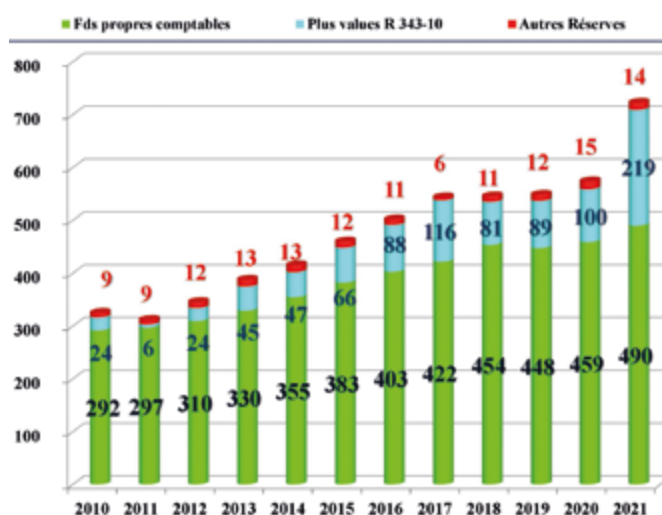
La remontée des taux observée en 2021, aussi spectaculaire qu'attendue, et les excellents résultats générés par le portefeuille de placements ont fait favorablement évoluer cette situation et remonter ce taux au niveau de 105,9 %. Insuffisant pour reprendre une politique de revalorisation des retraites, 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.

Par analogie avec les méthodes adoptées pour le traitement de ses régimes de retraite en points par Capma & Capmi, le second actionnaire de l'entreprise, 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 la 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.

### Des fonds propres renforcés





Au 31 décembre 2021, les calculs ainsi effectués, détaillés 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 troisième, **Monceau Participations**, est une société anonyme établie au Luxembourg, qui porte et finance l'ensemble du développement de l'activité en dehors de l'hexagone. A ce titre, elle pilote la politique d'investissements immobiliers hors de France (cf. supra) et contrôle la totalité des actions de deux sociétés d'assurance ou de réassurance au Luxembourg, Monceau Euro Risk et Vitis Life, et d'une agence de souscription en Belgique, Aedes. Les activités de Vitis Life et de Aedes ont été décrites supra.

**Monceau Euro Risk**, est une société anonyme établie au Luxembourg et agréée depuis 2012 pour les opérations de réassurance. Elle a enregistré un chiffre d'affaires de 20.413 milliers d'euros. Sur le plan financier, l'entreprise a perçu les dividendes de la politique mise en œuvre ces dernières années, très inspirée de celle de son actionnaire de contrôle, qui ont contribué à forger un portefeuille au profil atypique, marqué par une forte exposition aux actions et aux biens immobiliers, laissant une place réduite aux actifs obligataires, aujourd'hui trop exposés aux risques de défaut et de remontée des taux.

Le portefeuille constitué, peu sensible aux variations de taux d'intérêt, a bénéficié pleinement de la bonne tenue du marché immobilier luxembourgeois, de l'envolée des marchés financiers et des performances remarquables des gérants de fonds d'actions sélectionnés. Il a produit des résultats de grande qualité, alimentant le compte de résultats à hauteur de 5,9 millions, contre 0,8 million en 2020, année durant laquelle, dans un environnement de marché très perturbé, priorité avait été donnée au renforcement des réserves latentes plutôt qu'à la bonification des produits financiers.

L'exercice se solde par un bénéfice de 5.245 milliers d'euros. Un dividende de 4 millions a été versé à l'actionnaire, Monceau International.

Grâce à ces réalisations, aux importants moyens financiers dont elle a été dotée initialement, et à ceux qui lui ont été apportés ensuite, la société satisfait sans difficulté à ses obligations réglementaires en matière de solvabilité.

Les résultats des calculs permettent d'évaluer à 73,4 millions, dividende versé déduit, les éléments constitutifs de marge de solvabilité, pour un besoin réglementaire de marge de solvabilité à constituer de 24,7 millions environ, soit un **excédent de marge de 52,5 millions**, ou un taux de couverture, indicateur moins pertinent, de 297 %.

Avec un tel ratio de couverture du besoin de marge de solvabilité, l'entreprise confirme son **appartenance à la catégorie des meilleurs risques de contrepartie**.



Padoue - Italie

Enfin, **la Société Civile Foncière Centrale Monceau**, détenue à 40 %, possède, 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.

En conclusion, les quatre filiales d'assurance ou de réassurance de la société, Monceau Générale Assurances, Monceau Retraite & Épargne, Vitis Life et Monceau Euro Risk jouissent toutes d'une situation financière saine, et satisfont individuellement sans difficulté à leurs obligations réglementaires en matière de marge de solvabilité.

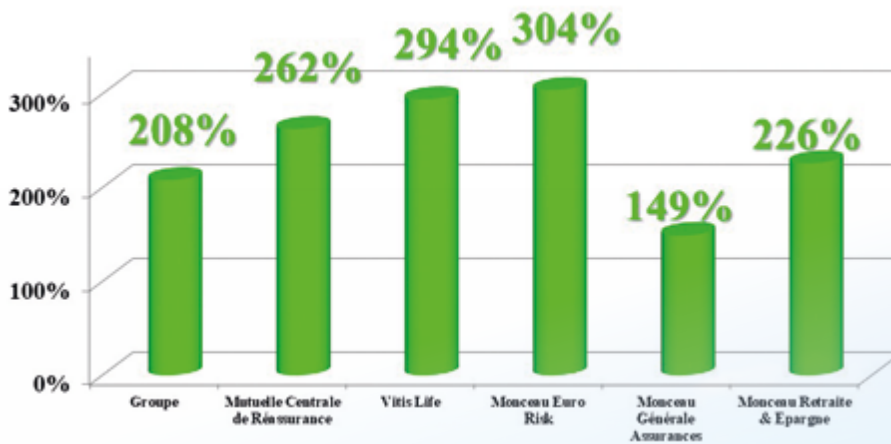
La Mutuelle Centrale de Réassurance, ces quatre filiales d'assurance ou de réassurance et les autres entités qu'elles contrôlent, forment ensemble un groupe « prudentiel » au sens de la réglementation, dont les principales caractéristiques, décrites dans le « rapport sur la solvabilité et la situation financière » mis à disposition du public, sont les suivantes :

- un chiffre d'affaires de 563 millions, dont 179 millions en lard, le solde, 384 millions en vie. Ce chiffre d'affaires est aux deux tiers souscrits à partir de Luxembourg (365 millions en vie) et en Belgique (20 millions en lard pour le compte de Monceau Générale Assurances) ;
- un résultat 2021 de 49,2 millions ;

- des provisions techniques de 4.103 millions, dont 821 millions en lard (incluant les provisions réassurées du Carnet d'épargne de Capma & Capmi, soit 259 millions), 319 millions en assurance vie (dont 141 millions sur les régimes de retraite en points) et 2.963 millions en unités de compte, en quasi-totalité relatives aux contrats luxembourgeois. C'est dire si les risques portés par ces provisions techniques sont autrement plus faibles que ce que laisse entrevoir ce chiffre de 4,1 milliards ;
- des fonds propres comptables de 615 millions.

Les conclusions des travaux d'évaluation décrits dans ce même rapport conduisent à chiffrer au 31 décembre 2021 le besoin de **marge de solvabilité à constituer par cet ensemble à 363 millions. A la même date, les éléments constitutifs de marge de solvabilité s'élèvent à 752 millions**, soit un taux de de couverture de la marge de solvabilité de cet ensemble de 208 %, confirmant la conclusion des travaux menés sur les comptes sociaux et le classement du groupe de la Mutuelle Centrale de Réassurance dans la catégorie des meilleurs risques de contrepartie, ce que ses clients, ses partenaires, ses sociétaires et cédantes apprécieront.

### *Les ratios de solvabilité du groupe prudentiel et de ses composantes*



## 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.

Le mandat de monsieur Gilles Dupin arrive à échéance à l'issue de cette assemblée générale. Monsieur Gilles Dupin n'a pas souhaité renouveler le mandat d'administrateur qui lui avait été confié. Le conseil d'administration, l'a remercié et félicité pour la qualité du travail accompli, qui a permis de sortir l'entreprise des difficultés dans lesquelles elle se débattait, de lui façonner un autre profil de risques, de forger sa rentabilité et de conduire son développement international. Il lui a demandé de continuer à participer aux réunions du conseil d'administration avec voix consultative afin qu'il puisse contribuer au contrôle de l'activité de la Mutuelle Centrale de Réassurance et de ses activités internationales, et faire bénéficier le conseil de ses avis et de sa très grande expérience. Avec l'accord de l'intéressé, le conseil d'administration a décidé de ce fait de le nommer Président honoraire de la société.

Le conseil d'administration, après avoir recueilli l'avis du comité de gouvernance, propose de nommer madame Fatou Salma M'Baye aux fonctions d'administrateur. Madame M'Baye assume la direction générale du pôle d'assurance vie du groupe Sonam à Dakar et contribuera, par cette nomination à enrichir les compétences du conseil dans ce domaine, et à renforcer les liens historiques avec cette mutuelle associée. Le mandat de madame Fatou Salma M'Baye viendra à échéance avec l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2027.

L'assemblée est également invitée à ratifier la cooptation faite en juin 2021 de monsieur Hicham Belmrah, président directeur général du groupe Mamda-Mcma, en remplacement de la Mamda, pour la durée du mandat de cette dernière restant à courir. Le mandat de monsieur Hicham Belmrah viendra à échéance avec l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2025.

Par ailleurs, à la suite du départ à la retraite de monsieur Michel Barbet-Massin, commissaire aux comptes suppléant, nous vous proposons de désigner le cabinet CBA, Tour Exaltis, 92075 La Défense cedex, lui succéder. Le mandat du Cabinet CBA viendra à échéance avec l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2024.

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.

\*\*\*

Pour conclure ce rapport, avant de donner la parole aux commissaires aux comptes, nous tenons à exprimer notre gratitude envers nos associés, les cédantes et leurs courtiers le cas échéant, pour leur fidélité et leur confiance. Nous tenons également à remercier le directeur général, l'équipe de direction et les membres du personnel des groupements de moyens de Monceau Assurances, pour le travail accompli tout au long de cet exercice malgré les effets persistants de la crise sanitaire liée au Sras-cov-2, au service et dans l'intérêt de notre société. C'est à leur implication que nous devons d'avoir pu poursuivre notre politique raisonnée et équilibrée permettant d'afficher les excellents résultats qui viennent d'être présentés. Qu'ils trouvent ici l'expression de notre sincère reconnaissance.



Gilles Dupin, Président du conseil d'administration lors de l'assemblée générale du 100<sup>ème</sup> anniversaire de la Mutuelle Centrale de Réassurance à Fès en 2007.

# Annexes : Éléments à fournir dans le cadre du rapport de gestion

## 1 Délais de paiements des fournisseurs et des clients

En application de la circulaire de la Fédération Française de l'Assurance du 22 mai 2017 les informations qui figurent dans les tableaux ci-après n'intègrent pas les opérations liées aux contrats d'assurance et de réassurance.

### 1.1 Factures non réglées

	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)
<b>(A) Tranches de retard de paiement</b>												
Nombre de factures concernées	4					-	-					-
Montant total des factures concernées (TTC)	6 572	-	-	-	-	2 790,00	-	-	-	-	-	-
Pourcentage du montant total des achats de l'exercice (TTC)	0,66%	0,00%	0,00%			0,29%						
Pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice (HT ou TTC)							-	-	-	-	-	-
<b>(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées</b>												
Nombre de factures concernées												
Exclues												
Montant total des factures exclues (TTC)												
<b>(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal - article L. 441-6 ou article L. 443-1 du code de commerce)</b>												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	Délais contractuels : (préciser) Délais légaux : (préciser)						Délais contractuels : (préciser) Délais légaux : (préciser)					

## 1.2 Factures en retard de paiement

	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 (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
<b>(A) Tranches de retard de paiement</b>												
Nombre de factures concernées	-					-	-					-
Montant cumulé des factures concernées (TTC)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pourcentage du montant total des factures reçues dans l'année (TTC)	-	-	-	-	-	-						
Pourcentage du montant							-	-	-	-	-	-
Total des factures émises dans l'année (TTC)							-	-	-	-	-	-
<b>(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées</b>												
Nombre de factures exclues						-						-
Montant total des factures exclues (TTC)						-						-
<b>(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal - article L. 441-6 ou article L. 443-1 du code de commerce)</b>												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	Délais contractuels : (préciser) Délais légaux : (préciser)						Délais contractuels : (préciser) Délais légaux : (préciser)					

# 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

		2021		2020	
		Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes
<b>1 Primes</b>	+	<b>96 622</b>	<b>-11 210</b>	<b>85 412</b>	<b>72 509</b>
1a Primes	+	95 003	-11 210	83 793	69 607
1b Variation de primes non acquises	+/-	1 620	-	1 620	2 902
<b>2 Produits des placements alloués</b>	+	<b>32 777</b>		<b>32 777</b>	<b>10 191</b>
<b>3 Autres produits techniques</b>	+	-		-	-
<b>4 Charges des sinistres</b>		<b>-79 202</b>	<b>5 548</b>	<b>-73 654</b>	<b>-46 333</b>
4a Prestations et frais payés	-	-77 940	5 905	-72 035	-85 167
4b Charges des provisions pour sinistres	+/-	-1 262	-357	-1 619	38 835
<b>5 Charges des autres provisions techniques</b>	+/-	<b>636</b>		<b>636</b>	<b>111</b>
<b>6 Participation aux résultats</b>	-	-		-	-
<b>7 Frais d'acquisition et d'administration</b>		<b>-26 891</b>	<b>15</b>	<b>-26 876</b>	<b>-24 366</b>
7a Frais d'acquisition	-	-25 880		-25 880	-23 397
7b Frais d'administration	-	-1 011		-1 011	-1 053
7c Commissions reçues des réassureurs	+		15	15	84
<b>8 Autres charges techniques</b>	-	<b>-2 743</b>		<b>-2 743</b>	<b>-2 529</b>
<b>9 Variation de la provision pour égalisation</b>	+/-	<b>1 246</b>		<b>1 246</b>	<b>-2 861</b>
<b>Résultat technique non vie</b>		<b>22 446</b>	<b>- 5 647</b>	<b>16 799</b>	<b>6 721</b>

## 2 COMPTE NON TECHNIQUE

		Opérations 2021	Opérations 2020	
<b>1</b>	<b>Résultat technique NON VIE</b>	<b>16 799</b>	<b>6 721</b>	
<b>3</b>	<b>Produits des placements</b>	<b>66 512</b>	<b>47 403</b>	
3a	Revenu des placements	+	5 318	4 256
3b	Autres produits des placements	+	12 501	25 518
3c	Profits provenant de la réalisation des placements	+	48 693	17 630
<b>4</b>	<b>Produits des placements alloués</b>	<b>+</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>5</b>	<b>Charges des placements</b>	<b>-7 831</b>	<b>-30 370</b>	
5a	Frais de gestion interne et externe des placements et frais financiers	-296	-284	
5b	Autres charges des placements	-	-3 125	-16 413
5c	Pertes provenant de la réalisation des placements	-	-4 410	-13 673
<b>6</b>	<b>Produits des placements transférés</b>	<b>-</b>	<b>-32 777</b>	<b>-10 191</b>
<b>7</b>	<b>Autres produits non techniques</b>	<b>+</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>8</b>	<b>Autres charges non techniques</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>9</b>	<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>1 682</b>	<b>1 597</b>	
9a	Produits exceptionnels	+	1 682	2 891
9b	Charges exceptionnelles	-	-1	-1 295
<b>10</b>	<b>Participation des salariés</b>	<b>-</b>	<b>-404</b>	<b>-154</b>
<b>11</b>	<b>Impôt sur les bénéfices</b>	<b>-</b>	<b>-12 218</b>	<b>-4 076</b>
<b>12</b>	<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>31 763</b>	<b>10 930</b>	

# 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

	31/12/2021	31/12/2020
<b>1 Compte de liaison avec le siège</b>	-	-
<b>2 Actifs incorporels</b>	-	-
<b>3 Placements</b>	<b>1 113 930</b>	<b>1 075 793</b>
3a Terrains et constructions	86 800	70 105
3b Placements dans des entreprises liées	577 347	555 670
3c Autres placements	392 833	389 686
3d Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes	56 951	60 332
<b>4 Placements représentant les provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte</b>	-	-
<b>5 Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques</b>	<b>79 297</b>	<b>79 654</b>
5a Provisions pour primes non acquises non vie	-	-
5b Provisions d'assurance vie	-	-
5c Provisions pour sinistres vie	-	-
5d Provision pour sinistres non vie	75 082	75 997
5e Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes vie	-	-
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	4 215	3 658
5j Provisions techniques des contrats en unités de comptes vie	-	-
<b>6 Créances</b>	<b>23 380</b>	<b>26 138</b>
6a Créances nées d'opérations d'assurance directe	53	128
6aa Primes restant à émettre	-	-
6ab Autres créances nées d'opérations d'assurance directe	53	128
6b Créances nées d'opérations de réassurance	22 517	22 850
6c Autres créances :	810	3 160
6ca Personnel	-	-
6cb État, organismes de sécurité sociale, collectivités publiques	227	2 968
6cc Débiteurs divers	582	192
<b>7 Autres actifs</b>	<b>9 707</b>	<b>7 560</b>
7a Actifs corporels d'exploitation	506	583
7b Comptes courants et caisse	9 201	6 977
<b>8 Comptes de régularisation - Actif</b>	<b>7 554</b>	<b>3 889</b>
8a Intérêts et loyers acquis non échus	1 816	2 246
8b Frais d'acquisition reportés	-	-
8c Autres comptes de régularisation	5 738	1 643
<b>9 Différence de conversion</b>	-	-
<b>Total de l'actif</b>	<b>1 233 868</b>	<b>1 193 033</b>



## 2 PASSIF

	31/12/2021	31/12/2020
<b>1 Capitaux propres</b>	<b>489 703</b>	<b>458 754</b>
1a Fonds d'établissement et fonds social complémentaire constitué	302 679	303 493
1c Réserves de réévaluation	-	-
1d Autres réserves	112 314	112 314
1e Report à nouveau	42 946	32 016
1f Résultat de l'exercice	31 763	10 930
<b>2 Passifs subordonnés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>3 Provisions techniques brutes</b>	<b>698 978</b>	<b>698 956</b>
3a Provisions pour primes non acquises non vie	21 166	21 930
3b Provisions d'assurances vie	-	-
3c Provisions pour sinistres vie	-	-
3d Provision pour sinistres non vie	648 968	646 300
3e Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes vie	-	-
3f Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes non vie	-	-
3g Provisions pour égalisation	13 766	15 012
3h Autres provisions techniques vie	-	-
3i Autres provisions techniques non vie	15 078	15 714
<b>4 Provisions techniques des contrats en unités de compte vie</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>5 Provisions pour risques et charges</b>	<b>28</b>	<b>28</b>
<b>6 Dettes pour dépôts en espèces reçus des cessionnaires</b>	<b>12 894</b>	<b>12 860</b>
<b>7 Autres dettes</b>	<b>29 370</b>	<b>19 649</b>
7a Dettes nées d'opérations d'assurance directe	0	0
7b Dettes nées d'opérations de réassurance	8 317	8 959
7c Emprunts obligataires (dont obligations convertibles)	-	-
7d Dettes envers des établissements de crédit	0	0
7e Autres dettes :	21 052	10 690
7eb Autres emprunts, dépôts et cautionnements reçus	6 182	6 833
7ec Personnel	136	111
7ed État, organismes de sécurité sociale et collectivités publiques	9 128	558
7ee Créanciers divers	5 606	3 188
<b>8 Comptes de régularisation - Passif</b>	<b>2 895</b>	<b>2 787</b>
<b>9 Différence de conversion</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total du passif</b>	<b>1 233 868</b>	<b>1 193 033</b>

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

### 1 Faits marquants

Société d'assurance directe, agréée comme telle et soumise au Contrôle de l'État depuis sa réinstallation en métropole lorsqu'elle dut quitter Alger, la Mutuelle Centrale de Réassurance exerce l'essentiel de son activité par voie de réassurance, soit auprès des entreprises qui lui sont associées, soit sur les marchés de la réassurance (activité dite de réassurance conventionnelle).

En 2007, elle a renoncé à intervenir sur les marchés européens et cédé les droits à renouvellement du portefeuille encore souscrit hors de France, pour concentrer son activité sur le marché français et sur ses relations historiques avec ses mutuelles associées étrangères, ses anciennes caisses régionales au Maroc, en Tunisie et au Sénégal et le groupe ProMutuel au Québec. Elargi en 2018, le cercle des sociétés associées est resté inchangé depuis.

Moins présente sur le marché de la réassurance, la Mutuelle Centrale de Réassurance a mis à profit l'importance des réserves qu'elle a pu reconstituer après la crise de 1995 qui faillit l'emporter pour soutenir ceux de ses associés français en grave difficulté, puis conduire une stratégie de diversification et de développement international. Elle se voyait ainsi confortée dans un rôle de société de portefeuille avec une composante internationale majeure.

Même si cette stratégie de développement international menée par croissance externe est entrée dans une logique de consolidation après une phase de fort développement amorcée en 2012, elle a permis à la Mutuelle Centrale de Réassurance de s'implanter via ses filiales sur le marché de l'assurance vie en libre prestation de service à partir de Luxembourg, de prendre pied en Belgique en assurance Vie et lard, et de constituer un important patrimoine immobilier hors de France. Pour le groupe « prudentiel » constitué autour de la Mutuelle Centrale de Réassurance, mesurée par le chiffre d'affaires ou le montant des provisions techniques, l'activité hors de France représente en 2021 plus de 75 % du total. Avec ses filiales, elle encaisse en France moins de 150 millions.

Depuis 2008, hormis la liquidation des anciennes souscriptions conventionnelles ou des portefeuilles de ses anciennes associées mises en liquidation, les activités opérationnelles en France de la Mutuelle Centrale de Réassurance recouvrent trois domaines :

- la liquidation du traité de réassurance des Carnets d'Épargne diffusés de 1969 à 1996 par Capma & Capmi, traité qu'elle a assumé jusqu'en juillet 1996. Ce traité, qui n'est plus alimenté depuis, contribue aux excédents de 2021 à hauteur de 1.186 k€, en baisse sur le montant de 1.278 k€ qui avait alimenté les comptes de 2020, évolution qui accompagne la diminution de l'encours des provisions mathématiques réassurées ;
- la réassurance des associés français et étrangers, dans le cadre de conventions d'assistance et de concours technique de durée pluriannuelle, constitue l'activité principale de la société. Les primes acquises pour 2021 en provenance de ces associés y compris des filiales membres du groupe « prudentiel », s'établissent à 73,2 millions, en augmentation de 9 % ;
- une activité de réassurance conventionnelle, avec des acceptations provenant quasi-exclusivement de cédantes françaises, pour l'essentiel des sociétés de taille petite et moyenne ayant le plus souvent un statut mutualiste. Le chiffre d'affaires afférent à ce domaine d'activité s'élève à 23,2 millions, en forte progression, de 51 %.

Tributaire de l'activité des associés et de leur politique de conservation des risques, le chiffre d'affaires affiché pour 2021 s'inscrit donc en hausse de 16,7 %, à 96.622 k€ contre 82.769 k€ en 2020. La contribution des opérations de réassurance au chiffre d'affaires combiné affiché par Monceau Assurances, s'élève pour 2021 à 33,3 millions.

Deux éléments majeurs ont marqué les comptes de l'exercice, tenant l'un à la contribution de la gestion financière, l'autre aux conditions de l'exploitation technique.

Pour des raisons largement décrites dans le rapport de gestion, le portefeuille de placements est fortement investi en actions et biens immobiliers, très au-delà de ce qui est observé chez les autres opérateurs. Tout au long de l'année, les marchés d'actions d'Europe et des États-Unis ont continûment progressé, prolongeant les tendances haussières amorcées en novembre 2020, propulsant les indices à des niveaux sur lesquels nul n'aurait parié. Le portefeuille a évidemment bénéficié de la montée des marchés financiers, et de la qualité des résultats de la gestion immobilière.

Dans ce contexte les opérations de cessions de l'année ont porté le niveau des plus-values réalisées sur le portefeuille de la société à 44.283 k€, à comparer au montant de 3.957 k€ qui a abondé les comptes de 2020.

De ce fait, la contribution de la gestion financière aux résultats courants, hors intérêts du dépôt d'espèces constitué auprès de Capma & Capmi, bondit à 51.848 k€ contre 14.638 k€ pour l'exercice 2020.

S'agissant de l'exploitation technique, l'analyse des risques a conduit à intégrer dans les éléments d'inventaire plusieurs facteurs susceptibles d'aggraver la charge future relative aux sinistres déjà enregistrés : actualisation des évaluations de rentes en appliquant des barèmes comportant un taux technique nul, approche prudente des résultats des traités non-proportionnels en assurance automobile pour intégrer un risque inflationniste accru etc... Autant de mesures qui ont pesé sur la liquidation des provisions techniques, qui fait apparaître des malis importants, de 7.310 k€, après réassurance, situation qui n'avait pas été observée depuis 2008. Et encore, cette année-là, les malis observés s'élevaient à 77 k€ ! Le ratio combiné brut s'élève en conséquence à 113 %, contre 98 % en 2020.

Après prise en compte des différents autres éléments qui alimentent le compte non technique, et paiement de l'impôt sur les sociétés de 12.218 k€, contre 4.076 k€ acquitté au titre de 2020, l'exercice se solde par un excédent de 31.763 k€, en nette progression sur celui affiché à la fin de l'exercice précédent, soit 10.930 k€.

Bonifiés par l'excédent de l'exercice, les fonds propres comptables s'élèvent à 489.703 k€. Ils représentent plus de 5 fois le chiffre d'affaires de l'année, et plus de 140 % des provisions techniques d'inventaire correspondant à des engagements, nettes de rétrocessions, les provisions techniques du Carnet d'Épargne de Capma & Capmi étant, du fait de leur nature particulière, laissées à l'écart pour ce calcul.

Bénéficiant des performances de gérants sélectionnés pour la gestion des fonds d'actions, tirant profit de sa diversification en investissements immobiliers qui cette année encore produit d'excellents résultats, la valorisation du portefeuille de placements progresse. Malgré l'importance des réalisations de l'exercice, les plus-values latentes atteignent 223.643 k€ à la fin de 2021 contre 104.646 k€ à la fin de 2020. Ces réserves, tout comme la provision pour égalisation constituée à hauteur de 13.766 k€, constituent de réels éléments de solvabilité.

Les quatre filiales d'assurance ou de réassurance de la société, Monceau Générale Assurances, Monceau Retraite & Épargne, Vitis Life et Monceau Euro Risk jouissent toutes d'une situation financière saine, et satisfont à leurs obligations en matière de marge de solvabilité.

## **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, le groupe 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 2022.

## **3 Principes, règles et méthodes comptables**

### **3.1 Introduction**

Les comptes annuels sont établis conformément aux articles L. 123-12 à L.123-22 du Code du commerce, en tenant compte des dispositions particulières contenues dans le Code des assurances.

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, et 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**

Le Conseil National de la Comptabilité a émis un avis sur la méthodologie d'évaluation de la provision pour dépréciation à caractère durable. 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. 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, et apparaissent à la rubrique "charges des placements" du compte non technique.

Enfin, lorsque, globalement, les placements évalués conformément aux dispositions de l'article R 343-10 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.

### **Provisions 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.

### **Provisions pour sinistres à payer**

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

### **Acceptations en réassurance**

Les opérations de réassurance acceptées sont comptabilisées traité par traité dès réception des informations transmises par les cédantes. Les dispositions réglementaires imposent d'estimer les comptes non reçus des cédantes et de compenser en résultat les éléments techniques incomplets enregistrés dans les livres. Les opérations en provenance des mutuelles associées sont comptabilisées sur la base des comptes arrêtés par les Conseils d'administration de ces mutuelles, ou des comptes provisoires en cours d'établissement.

Pour enregistrer les acceptations extérieures au groupe des mutuelles associées, par application du principe de prudence, la mise en œuvre de méthodes d'estimation des comptes non reçus est préférée à la compensation des écritures incomplètes. Pour ce faire, un échantillon significatif de traités est constitué. Des modèles actuariels sont utilisés aux données disponibles sur chacun de ces traités, pour estimer à la fois les comptes non reçus et les provisions pour sinistres tardifs qui lui correspondent.

Les autres compléments utiles, pour faire face aux risques d'aggravation des sinistres enregistrés ou couvrir les déclarations tardives, sont calculés par catégorie homogène d'affaires acceptées. Les sinistres à déroulement lent américains font l'objet d'une analyse séparée.

Les charges de sinistres estimées à ces différents titres sont inscrites en provisions pour sinistres à payer.

### **Rétrocessions**

Les rétrocessions sont comptabilisées en conformité avec les termes des différents traités souscrits.

### **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.

## Frais de gestion et commissions

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 la société ;
- frais généraux issus de la répartition des frais des trois Gie auxquels adhère la Mutuelle Centrale de Réassurance (le Service central des mutuelles, la Fédération nationale des groupements de retraite et de prévoyance et Monceau assurances dommages).

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

- les frais de règlements des sinistres qui incluent notamment les frais des services règlements ou exposés à leur profit ;
- les frais d'acquisition qui comportent les frais des services chargés de l'établissement des contrats ou exposés à leur profit ;
- les frais d'administration qui incluent notamment les frais des services chargés de la surveillance du portefeuille, de la réassurance acceptée ou exposés à leur profit ;
- les charges de placement qui incluent notamment les frais des services de gestion des placements ;
- les autres charges techniques qui regroupent les charges ne pouvant être affectées ni directement, ni par application d'une clé à 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 capacité de l'entreprise à recouvrer sa créance.

## Engagements hors bilan

L'admission au statut d'associé de la Mutuelle Centrale de Réassurance est matérialisée par une convention de réassurance de durée. Ces conventions précisent qu'en cas de résiliation, l'associé désireux de mettre fin à son statut rembourse, le cas échéant, le solde cumulé du compte retraçant l'ensemble des opérations relevant de cette convention de réassurance de durée. Il n'y a pas lieu d'inscrire au hors bilan les sommes qui seraient dues à ce titre à la société par ses associés, puisqu'il est fait application du principe comptable général de continuité de l'exploitation des cédantes associées. Si à la date d'arrêté du bilan, la société a connaissance d'une décision d'un associé de renoncer à ce statut, les créances éventuelles dues à la Mutuelle Centrale de Réassurance sont inscrites à l'actif du bilan. Elles font l'objet d'une provision en cas de doute sur leur recouvrement.

## 4 Informations sur les postes du bilan

### 4.1 Actif

#### 4.1.1 Placements immobiliers

##### Montants bruts

Intitulé	Montant à l'ouverture	Acquisition	Cession	Montant à la clôture
Terrains	235	-	-	235
Constructions	2 389	-	-	2 389
<b>Sous-total</b>	<b>2 624</b>	-	-	<b>2 624</b>
Parts de sociétés immobilières non cotées*	70 105	20 195	-3 500	86 800
Créances rattachées à des participations*	-0	-	-	-0
<b>Sous-total</b>	<b>70 105</b>	<b>20 195</b>	<b>-3 500</b>	<b>86 800</b>
<b>TOTAL BRUT</b>	<b>72 728</b>	<b>20 195</b>	<b>- 3 500</b>	<b>89 424</b>

##### Montant des amortissements

Intitulé	Montant à l'ouverture	Dotation	Reprise	Montant à la clôture
Terrains	235	-	-	235
Constructions	2 389	-	-	2 389
<b>Sous-total</b>	<b>2 624</b>	-	-	<b>2 624</b>
Parts de sociétés immobilières non cotées	-	-	-	-
Créances rattachées à des participations	-	-	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS</b>	<b>2 624</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 624</b>

##### Montant nets

Intitulé	Montant à l'ouverture	Montant à la clôture
Terrains	-	-
Constructions	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Parts de sociétés immobilières non cotées	70 105	86 800
Créances rattachées à des participations	0	-0
<b>Sous-total</b>	<b>70 105</b>	<b>86 800</b>
<b>TOTAL NET</b>	<b>70 105</b>	<b>86 800</b>

## 4.1.2

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

### Valeurs brutes

Intitulé	Montant à l'ouverture	Acquisitions	Cessions	Montant à la clôture
Actions et titres non cotés	221 976	31 082	-	253 058
Créances sur titres de participations	11 400	6 628	-	18 028
Prêts sociétés du groupe	49 291	45 881	-47 600	47 572
Créances pour espèces déposées chez les cédantes	273 003	-	-14 115	258 888
<b>TOTAL</b>	<b>555 670</b>	<b>83 590</b>	<b>- 61 715</b>	<b>577 545</b>

### Provisions

Intitulé	Montant à l'ouverture	Dotations	Reprise	Montant à la clôture
Actions et titres non cotés	-	-	-	-
Créances sur titres de participations	-	198	-	198
Prêts sociétés du groupe	-	-	-	-
Créances pour espèces déposées chez les cédantes	-	-	-	-
<b>TOTAL PROVISIONS</b>	<b>-</b>	<b>198</b>	<b>-</b>	<b>198</b>

### Montant nets

Intitulé	Montant à l'ouverture	Montant à la clôture
Actions et titres non cotés	221 976	253 058
Créances sur titres de participations	49 291	47 374
Prêts sociétés du groupe	11 400	18 028
Créances pour espèces déposées chez les cédantes	273 003	258 888
<b>TOTAL</b>	<b>555 670</b>	<b>577 347</b>



## 4.1.3 Autres placements

Valeurs brutes au 31/12/2021

Intitulé	Montant à l'ouverture	Revalorisation devise à l'ouverture	Acquisition	Cession	Montant à la clôture
Actions et autres titres à revenus variables	258 683	693	364 064	- 351 180	272 260
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes	48 721	755	4 998	- 5 785	48 688
Prêts	15	-	-	-	15
Autres placements	4 901	156	-	- 29	5 028
Instruments de trésorerie	83 664	411	99 713	- 112 281	71 507
<b>TOTAL BRUT</b>	<b>395 984</b>	<b>2 015</b>	<b>468 775</b>	<b>- 469 275</b>	<b>397 498</b>

Provisions

Intitulé	Amortissements et provisions à l'ouverture		Mouvements		Amortissements et provisions à la clôture	
	Amortissements	Provisions	Dotations	Reprises	Amortissements	Provisions
Actions et autres titres à revenus variables	-	5 805	2 600	4 234	-	4 172
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes	-	-	-	-	-	-
Prêts	-	-	-	-	-	-
Autres placements	-	493	1	-	-	493
Instruments de trésorerie	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>	<b>-</b>	<b>6 298</b>	<b>2 601</b>	<b>4 234</b>	<b>-</b>	<b>4 665</b>

Montants nets

Intitulé	Montant à l'ouverture	Montant à la clôture
Actions et autres titres à revenus variables	252 878	268 088
Obligations, TCN et autres titres à revenus fixes	48 721	48 688
Prêts	15	15
Autres placements	4 408	4 534
Valeurs remises en nantissement	83 664	71 507
<b>TOTAL NET</b>	<b>389 686</b>	<b>392 833</b>

## 4.1.4 État récapitulatif des placements

### 4.1.4.1 Placements

Libellé	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur nette 2020
<b>1. Placements immobiliers</b>				
- dans l'OCDE	132 884	130 260	184 581	108 538
- hors OCDE	-	-	-	-
<b>2. Actions et autres titres à revenu variable autres que les parts d'OPCVM</b>				
- dans l'OCDE	250 369	247 363	372 758	233 025
- hors OCDE	-	-	-	-
<b>3. Parts d'OPCVM (autres que celles en 4)</b>				
- dans l'OCDE	93 504	92 838	98 477	102 255
- hors OCDE	-	-	-	-
<b>4. Parts d'OPCVM à revenu fixe</b>				
- dans l'OCDE	2 000	2 000	2 129	2 000
- hors OCDE	-	-	-	-
<b>5. Obligations et autres titres à revenu fixe</b>				
- dans l'OCDE	26 461	25 856	25 998	19 095
- hors OCDE	-	-	-	-
<b>6. Prêts hypothécaires</b>				
- dans l'OCDE	-	-	-	-
- hors OCDE	-	-	-	-
<b>7. Autres prêts et effets assimilés</b>				
- dans l'OCDE	670	670	670	15
- hors OCDE	-	-	-	-
<b>8. Dépôts auprès des entreprises cédantes</b>				
- dans l'OCDE	608 841	608 006	645 531	604 338
- hors OCDE	-	-	-	-
<b>9. Dépôts (autres que ceux visés au 8) et cautionnements en espèces</b>				
- dans l'OCDE	5 028	4 534	5 028	4 409
- hors OCDE	-	-	-	-
<b>10. Actifs représentatifs de contrats en UC</b>				
- Placements immobiliers	-	-	-	-
- Titres à revenu variable autres que des parts d'OPCVM	-	-	-	-
- OPCVM détenant des titres à revenu fixe	-	-	-	-
- Autres OPCVM	-	-	-	-
- Obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-	-
<b>11. Total des lignes 1 à 10</b>	<b>1 119 756</b>	<b>1 111 528</b>	<b>1 335 171</b>	<b>1 073 675</b>

Libellé	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur nette 2019
<b>dont :</b>				
• placements évalués selon l'article R 343-9	45 733	44 298	48 710	35 896
• placements évalués selon l'article R 343-10	1 074 023	1 067 230	1 286 461	1 037 778
• placements évalués selon l'article R 343-10				
<b>dont, pour les entreprises visées à l'article L. 310-1 :</b>				
- valeurs affectables à la représentation des provisions autres que celles visées ci-dessous	502 356	495 457	684 650	464 965
- 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)	613 831	612 503	650 521	608 709
- valeurs affectées aux provisions techniques spéciales des autres affaires en France	-	-	-	-
- autres affectations ou sans affectation	-	-	-	-

Les titres non cotés s'élèvent à 724.551 K€ en valeur brut au 31/12/2021.

Les chiffres apparaissant dans l'état des placements ci-dessus se réconcilient comme suit avec ceux inscrits au bilan :

	2021			2020		
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
<b>Montant des placements à l'actif du bilan</b>	<b>1 119 756</b>	<b>1 113 928</b>	<b>1 335 171</b>	<b>1 083 691</b>	<b>1 075 793</b>	<b>1 178 320</b>
Amortissement de Surcote	-	-2 466	-	-	-2 176	-
Amortissement de Décote	-	66	-	-	58	-
<b>Montant des placements dans l'état récapitulatif des placements</b>	<b>1 119 756</b>	<b>1 111 528</b>	<b>1 335 171</b>	<b>1 083 691</b>	<b>1 073 674</b>	<b>1 178 320</b>

#### 4.1.4.2

Actifs affectables à la représentation des provisions techniques (autres que les placements et la part des réassureurs dans les provisions techniques)

Néant.

#### 4.1.4.3

Valeurs appartenant à des institutions de prévoyance

Néant.

#### 4.1.4.4

Autres informations

a) Montant des acomptes 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
<b>Immeubles d'exploitation</b>				
Droits réels	-	-	-	-
Part des sociétés immobilières ou foncières non cotées	-	-	-	-
<b>Autres immobilisations</b>				
Droits réels	-	-	-	-
Part des sociétés immobilières ou foncières non cotées	<b>132 884</b>	130 260	184 581	108 538
<b>Total</b>	<b>132 884</b>	<b>130 260</b>	<b>184 581</b>	<b>108 538</b>

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	42 450	34 094
Valeur nette	44 335	35 896
<b>SOLDE NON AMORTI</b>	<b>- 1 885</b>	<b>- 1 802</b>

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

	Valeur nominale	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
<b>Grèce</b>				
- VRN 151042 Index PIB Grec	5 040	-	0	5
<b>Total Grèce</b>	<b>5 040</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>5</b>
<b>Portugal</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
<b>Chypre</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
<b>Irlande</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
<b>Total général</b>	<b>5 040</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>5</b>

#### 4.1.5 Créances au 31 décembre 2021

	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	53	53	-	128
Créances nées d'opérations de réassurance	22 517	6 853	15 665	22 850
Autres créances	810	810	-	3 160
<b>Total</b>	<b>23 380</b>	<b>7 715</b>	<b>15 665</b>	<b>26 138</b>

#### 4.1.6 Compte de régularisation - actif

Libellé	Montant au 31/12/2021	Montant au 31/12/2020
Intérêts courus non échus	1 816	2 246
Frais d'acquisition reportés	-	-
Différences sur les prix de remboursement	66	58
Autres	5 672	1 585
<b>TOTAL COMPTE DE RÉGULARISATION - ACTIF</b>	<b>7 554</b>	<b>3 889</b>

#### 4.1.7 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
<b>Filiales (50 % au moins du capital est détenu par la société)</b>									
<b>Monceau Générale Assurances (MGA)</b> 1, avenue des Cités Unies d'Europe 41 000 Vendôme Société d'assurance non-vie	Société anonyme	100,00%	30 000	56 495	113 443	10 633	-	<b>53</b> (créditeur)	-
<b>Monceau Participation S.A.</b> 52, boulevard Marcel Cahen L-1311 Luxembourg Société anonyme	Société anonyme de droit Luxembourgeois	100,00%	165 000	164 828	-	-234	-	<b>1 000</b> (débitteur)	-
<b>Monceau Retraite et Epargne ( M.R.E )</b> 36/38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris Société d'assurance vie	Société anonyme	70,52%	47 632	89 816	20 830	18 437	-	-	-
<b>Participations (10 à 50 % du capital est détenu par la société)</b>									
<b>Service en Assurance, Réassurance et Prévoyance (S.A.R.P)</b> 36/38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris Conseil en actuariat, communication et gestion financière	Société par actions simplifiée	50,00%	228	465	4 438	- 323	-	<b>676</b> (débitteur)	-
<b>Société Civile Centrale Monceau (S.C.C.M.)</b> 36/38, rue de Saint-Pétersbourg 75008 Paris Acquisition et gestion d'un patrimoine immobilier	Société Civile Immobilière	16,88%	60 177	188 091	39 574	21 882	3 885	<b>45 718</b> (débitteur)	-

Nom	Forme juridique	Pourcentage de détention	Valeur comptable	Capitaux propres à la clôture	Chiffre d'affaires	Résultat	Dividendes encaissés	Compte courant	Prêt
Société Civile Foncière Centrale Monceau (S.C.F.C.M.) 36/38, rue de Saint-Petersbourg 75008 Paris Acquisition et gestion d'un patrimoine foncier	Société Civile Foncière	40,00%	8 678	38 861	622	2 440	-	-	-
SCI Foncière Croix Rouge Française (CRF) 104 rue Reamur 75002 Paris 2 Acquisition et gestion d'un patrimoine immobilier de santé	Société Civile Foncière	11,00%	13 195	115 513	10 037	8 196	-	-	-

## 4.2 Éléments du passif

### 4.2.1 Capitaux propres

Libellé	Montant au 31/12/2020	Augmentation	Diminution	Montant au 31/12/2021
Fonds d'établissement et fonds social complémentaire	303 493	175	988	302 679
Réserve complémentaire fonds d'établissement	-	-	-	-
Réserve de réévaluation	-	-	-	-
Autres réserves	32 314			32 314
Réserve de capitalisation	-	-	-	-
Réserve de solvabilité	80 000	-	-	80 000
<b>Sous total</b>	<b>415 808</b>	<b>175</b>	<b>988</b>	<b>414 994</b>
Report à nouveau	32 016	10 930		42 946
Résultat de l'exercice	10 930	31 763	10 930	31 763
<b>TOTAL</b>	<b>458 754</b>	<b>42 867</b>	<b>11 918</b>	<b>489 703</b>

Les variations observées sur les différents postes de capitaux propres ont notamment pour origine :

- la formation du résultat de l'exercice, soit un excédent de 31.763 K€;
- la décision prise par l'Assemblée générale du 29 juin 2021 d'affecter le résultat excédentaire de 2020, soit 10.930 K€, au compte de Report à nouveau.

### 4.2.2 Passifs subordonnés

Nature juridique de la dette	Montant	Devise	Taux d'intérêt	Possibilité de remboursement anticipé	Condition de subordination
Néant					

### 4.2.3 Provisions pour risques en cours

Catégorie	Primes émises non acquises à la clôture	Provision pour risques en cours	
		31/12/2021	31/12/2020
Néant			

## 4.2.4

## Évolution de la sinistralité des affaires acceptées, par exercice de garantie, estimée à la fin de chacun des trois derniers exercices comptables

Pour ne pas perturber l'interprétation de ce tableau de liquidation des provisions constituées, les chiffres relatifs au traité de réassurance du Carnet d'Épargne cédé par Capma & Capmi sont exclus des données analysées.

Année d'inventaire	Année de survenance			
	2016	2017	2018	2019

Exercice 2019				
Réglements	54 762	44 453	36 557	20 635
Provisions	17 908	20 205	30 401	39 662
<b>Total charge de sinistres</b>	<b>72 670</b>	<b>64 658</b>	<b>66 958</b>	<b>60 297</b>
Primes Acquisées	85 106	82 722	75 915	73 724

<b>Ratio S/P</b>	<b>85,39%</b>	<b>78,16%</b>	<b>88,20%</b>	<b>81,79%</b>
------------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Année d'inventaire	Année de survenance				
	2016	2017	2018	2019	2020

Exercice 2020					
Réglements	56 358	47 631	42 132	32 840	19 760
Provisions	15 831	16 212	28 149	23 440	36 393
<b>Total charge de sinistres</b>	<b>72 189</b>	<b>63 843</b>	<b>70 281</b>	<b>56 280</b>	<b>56 153</b>
Primes Acquisées	85 195	82 884	77 541	77 821	72 666

<b>Ratio S/P</b>	<b>84,73%</b>	<b>77,03%</b>	<b>90,64%</b>	<b>72,32%</b>	<b>77,28%</b>
------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Année d'inventaire	Année de survenance					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021

Exercice 2021						
Réglements	57 497	49 484	45 845	37 964	30 746	24 618
Provisions	14 101	14 746	24 112	18 836	23 967	45 625
<b>Total charge de sinistres</b>	<b>71 598</b>	<b>64 229</b>	<b>69 957</b>	<b>56 801</b>	<b>54 713</b>	<b>70 243</b>
Primes Acquisées	85 456	83 140	78 500	78 406	78 947	85 786

<b>Ratio S/P</b>	<b>83,78%</b>	<b>77,25%</b>	<b>89,12%</b>	<b>72,44%</b>	<b>69,30%</b>	<b>81,88%</b>
------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Libellé	2021			2020
	Montant brut	Montant réassuré	Montant net	Montant net

Provision pour sinistres à payer à l'ouverture	350 188	79 654	270 534	283 045
Réglements sur antérieurs pendant l'exercice	37 759	4 926	32 833	41 419
Provision pour sinistres à la clôture	319 007	73 996	245 010	240 245
<b>Boni (+) / Mali (-) sur antérieur</b>	<b>- 6 578</b>	<b>- 732</b>	<b>- 7 310</b>	<b>1 381</b>

#### 4.2.5 Provision pour risque d'exigibilité

Au 31 décembre 2021, le portefeuille d'actifs évalués conformément aux dispositions de l'article R 343-10 du Code des assurances, ayant une valeur de marché supérieure à leur valeur comptable, aucune provision pour risque d'exigibilité n'a été constituée.

#### 4.2.6 Provisions pour risques et charges

Libellé	Montant au 31/12/2021	Montant au 31/12/2020
Provision pour litiges	-	-
Autres provisions pour risques et charges	28	28
<b>TOTAL</b>	<b>28</b>	<b>28</b>

#### 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	12 894	12 894	-	12 860
Dettes nées d'opérations d'assurance directe	0	0	-	0
Dettes nées d'opérations de réassurance	8 317	8 317	-	8 959
Dettes envers les établissements de crédits	0	0	-	0
Autres dettes	21 052	21 052	-	10 690
<b>Total</b>	<b>42 264</b>	<b>42 264</b>	<b>-</b>	<b>32 509</b>



## 4.2.8 Compte de régularisation - passif

Libellé	Montant au 31/12/21	Montant au 31/12/2020
Sinistres à régulariser	-	-
Amortissement des différences sur les prix de remboursement	2 466	2 176
Produits constatés d'avance	-	-
Autres	430	610
<b>TOTAL COMPTES DE REGULARISATION - PASSIF</b>	<b>2 895</b>	<b>2 787</b>

## 4.3 Actifs et passifs en devises

Pays	Devise	Contre-valeur en milliers d'euros		Composition par devise (à l'unité)	
		Actif	Passif	Actif	Passif
<b>Zone euro</b>		<b>1 149 856</b>	<b>1 183 355</b>		
Danemark	DKK	-	2	-	12
Royaume-Uni	GBP	1 249	218	1 049	184
Suède	SEK	3	3	35	35
<b>1/ Total zone européenne</b>		<b>1 151 108</b>	<b>1 183 579</b>		
Australie	AUD	- 0	5	- 1	7
Canada	CAD	10 471	7 471	15 070	10 753
Suisse	CHF	11 110	143	11 478	147
Maroc	MAD	23 234	20 096	243 302	210 441
Tunisie	TND	5 031	4 740	16 374	15 429
États-Unis	USD	27 263	14 428	30 878	16 342
Divers		5 653	3 407		
<b>2/ Total hors Union Européenne</b>		<b>82 760</b>	<b>50 290</b>		
<b>TOTAL BRUT</b>		<b>1 233 868</b>	<b>1 233 868</b>		

#### 4.4 Produits à recevoir / charges à payer

Charges à payer	2021	2020
<b>Personnel</b>		
Dettes provisionnées pour congés à payer	135	106
Dettes provisionnées pour participation des salariés aux résultats	-	-
Autres charges à payer	1	5
<b>Organismes sociaux</b>		
Charges sociales sur congés payés	-	-
Autres charges à payer	167	123
<b>État</b>		
Impôts sociétés	8 380	-
Autres charges à payer*	581	435
Autres charges à payer	4 050	314
<b>TOTAL</b>	<b>13 314</b>	<b>983</b>

Produits à percevoir	2021	2020
Personnel	-	-
Organismes sociaux	-	-
État	-	-
Autres produits à recevoir	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### 4.5 Hors bilan

Engagements donnés	Montant au 31/12/2021	Montant au 31/12/2020
Avals, cautions et garanties de crédit donnés		900
Autres engagements sur titres, actifs ou revenus	324 928	271 765
Evaluation des indemnités de départ en retraite	396	327
<b>TOTAL ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>325 324</b>	<b>272 992</b>

Valeurs reçues en nantissement	Montant au 31/12/2021	Montant au 31/12/2020
Valeurs reçues en nantissement des cessionnaires et rétrocessionnaires	56 530	55 586
<b>TOTAL ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>56 530</b>	<b>55 586</b>

## 5 Notes sur les postes du compte de résultats

### 5.1 Résultat technique

Afin que la présentation des comptes techniques restitue une image fidèle des opérations, de surcroît homogène avec les chiffres des années passées, les données relatives au traité de réassurance du Carnet d'Épargne diffusé par Capma & Capmi, repris à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2008, sont séparées des chiffres relatifs aux autres acceptations de la société.

	Affaires directes	Acceptations	Réassurance Carnet d'épargne
Primes acquises	213	96 409	-
Primes	214	94 789	-
<i>Variation de primes non acquises</i>	1	-1 621	-
Charges de prestations	-1 597	74 456	4 461
Prestations et frais payés	1 245	58 136	18 559
<i>Variation des provisions pour prestations</i>	-2 842	16 320	-14 098
<b>Solde de souscription</b>	<b>1 810</b>	<b>21 953</b>	<b>-4 461</b>
Frais d'acquisition	-27	24 722	1 186
Autres charges de gestion nettes	-	3 753	-
<b>Charges d'acquisition et de gestion nettes</b>	<b>-27</b>	<b>28 475</b>	<b>1 186</b>
Produits nets des placements	-	25 944	6 833
Participation aux résultats	-	-	-
<b>Solde financier</b>	<b>-</b>	<b>25 944</b>	<b>6 833</b>
Part des réassureurs dans les primes acquises	-	11 210	-
Part des réassureurs dans les prestations payées	-	5 905	-
Part des réassureurs dans les charges de provision pour prestations	-	-357	-
Part des réassureurs dans la participation aux résultats	-	-	-
Commissions reçues des réassureurs	-	15	-
<b>Solde de réassurance</b>	<b>-</b>	<b>-5 647</b>	<b>-</b>
<b>Résultat technique</b>	<b>1 838</b>	<b>13 776</b>	<b>1 186</b>
Hors compte			
Provisions pour primes non acquises à la clôture	1	-	-
Provisions pour primes non acquises à l'ouverture	102	21 930	-
Provisions pour sinistres à payer à la clôture	19 704	370 140	258 765
Provisions pour sinistres à payer à l'ouverture	19 542	350 188	272 863
Autres provisions techniques à la clôture	15 078	13 766	-
Autres provisions techniques à l'ouverture	15 714	15 012	-

## 5.2 Règle d'allocation des produits financiers

Un montant de 32.777 K€ a été transféré du compte non technique au compte technique. Ce montant inclut la rémunération du dépôt d'espèces effectué auprès de Capma & Capmi dans le cadre du traité de réassurance du Carnet d'Épargne, de façon que le résultat technico financier de ce traité apparaisse dans le compte technique. S'y ajoute le résultat de la répartition des autres produits financiers, au prorata des provisions techniques nettes de réassurance (hors traité du Carnet d'Épargne) d'une part, des capitaux propres d'autre part.

## 5.3 Ventilation des produits et charges de placement

Nature des charges	Montant
Intérêts divers	268
Frais externes de gestion	27
Frais internes	1
<b>Frais de gestion des placements et intérêts financiers</b>	<b>296</b>
Amortissement des différences de prix de remboursement	326
Amortissement des placements	-
Dotations à la provision pour dépréciation à caractère durable	2 798
<b>Autres charges des placements</b>	<b>3 125</b>
Moins values réalisées	4 401
Perte de change	9
<b>Pertes provenant de la réalisation des placements</b>	<b>4 410</b>
<b>TOTAL CHARGES DES PLACEMENTS</b>	<b>7 831</b>

Nature des produits	Montant
Placements immobiliers	4 083
Autres placements - Entreprises liées	-
Autres placements - Autres	1 235
<b>Revenus des placements</b>	<b>5 318</b>
Produits de différences sur les prix de remboursement à percevoir	54
Reprise sur provision pour dépréciation à caractère durable	4 234
Intérêts	8 213
<b>Autres produits de placements</b>	<b>12 501</b>
Plus values sur réalisation de placements immobiliers	-
Plus values sur réalisation de placements	46 929
Profit de change	1 763
<b>Profits provenant de la réalisation de placements</b>	<b>48 693</b>
<b>TOTAL PRODUITS DES PLACEMENTS</b>	<b>66 512</b>
<b>NET</b>	<b>58 681</b>

## 5.4 Charges par destination (hors commissions)

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. Les mêmes éléments s'élevaient à 2.312 K€ au 31 décembre 2020.

Nature	Sinistres	Acquisition	Administration	Placements	TOTAL
Charges externes	47	669	0	27	743
Charges internes	87	639	971	1	1 699
Dotations aux amortissements et aux provisions	5	36	39	-	80
Autres	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>140</b>	<b>1 343</b>	<b>1 011</b>	<b>28</b>	<b>2 522</b>

## 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 L123-16 et R123-200 du Code de commerce.

## 5.6 Produits et charges exceptionnels et non techniques

	2021	2020
<b>Produits exceptionnels</b>		
Autres produits exceptionnels	43	70
Produits sur exercices antérieurs	1 641	1 915
Variation des provisions pour charges exceptionnelles	- 2	906
<b>Total</b>	<b>1 682</b>	<b>2 891</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		
Autres pertes exceptionnelles	0	455
Pertes sur exercices antérieurs	-	103
Variation des provisions pour charges exceptionnelles	1	737
<b>Total</b>	<b>1</b>	<b>1 295</b>
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>1 682</b>	<b>1 597</b>

## 5.7 Primes brutes émises

	2021	2020
Primes émises en France	95 003	79 867
Primes émises en UE	-	-
Primes émises hors UE	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>95 003</b>	<b>79 867</b>

## 6 Autres informations

### 6.1 Effectif présent à la clôture de l'exercice

Pour l'exercice de son activité, la société s'appuie sur les moyens et ressources humaines des groupements d'intérêts économiques constitués par plusieurs sociétés membres du groupe Monceau Assurances. Elle emploie en outre des effectifs salariés, qui comptaient 3 collaborateurs à la clôture de l'exercice.

### 6.2 Indemnités versées aux administrateurs

Au cours de l'exercice 2021, 21 000 € bruts ont été alloués aux administrateurs au titre d'indemnités de temps passé.

### 6.3 Combinaison des comptes

En application de l'article R 345-1-2 du code des assurances, la Mutuelle Centrale de Réassurance établit des comptes combinés, en intégrant dans le périmètre de combinaison d'une part ceux de ses associés français qui ont, en vertu de dispositions contractuelles et statutaires, des liens de réassurance importants et durables avec elle, d'autre part ceux de filiales de cet ensemble.

# Résolutions prises par l'assemblée générale mixte du 22 juin 2022

## A titre ordinaire

### **Première résolution**

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du conseil d'administration et du rapport du commissaire aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2021, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports et donne, pour cet exercice, quitus de leur gestion aux membres du conseil d'administration.

*Cette résolution est adoptée à l'unanimité.*

### **Deuxième résolution**

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

*Cette résolution est adoptée à l'unanimité.*

### **Troisième résolution**

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport spécial du commissaire aux comptes, conformément à l'article R 322-57 IV 2° du code des assurances, 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 est adoptée à l'unanimité.*

### **Quatrième résolution**

L'assemblée générale, sur proposition du conseil d'administration, décide d'affecter l'excédent de l'exercice, soit 31.762.631,68 euros, au compte « Report à nouveau ».

*Cette résolution est adoptée à l'unanimité.*

### **Cinquième résolution**

L'assemblée générale, après avoir entendu les rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes, approuve les comptes combinés de la Mutuelle Centrale de Réassurance, établis conformément aux dispositions prévues aux articles L.345-2 alinéa 2 et R.345-1 à R.345-1-4 du code des assurances.

*Cette résolution est adoptée à l'unanimité.*

### **Sixième résolution**

L'assemblée générale prend acte qu'au cours de l'exercice 2021, 21.000 euros bruts ont été alloués aux administrateurs au titre d'indemnités de temps passé, correspondant à un versement net de charges sociales de 17.021,72 euros.

*Cette résolution est adoptée à l'unanimité.*

### **Septième résolution**

L'assemblée générale prend acte qu'au cours de l'exercice 2021, 130,70 euros ont été remboursés sur présentation de notes de frais aux administrateurs au titre des frais exposés par eux.

*Cette résolution est adoptée à l'unanimité.*

### **Huitième résolution**

L'assemblée générale ratifie la cooptation faite par le conseil d'administration de M. Hicham Belmrah en remplacement de la MAMDA, démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat d'administrateur de ce dernier, soit jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2025.

*Cette résolution est adoptée à l'unanimité.*

### **Neuvième résolution**

L'assemblée générale nomme Mme Fatou Salma M'Baye 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 l'unanimité.*

### **Dixième résolution**

L'assemblée générale prend acte de la démission de M. Michel Barbet-Massin de son mandat de co-commissaire aux comptes suppléant du cabinet Mazars, à l'issue de la présente assemblée.

L'assemblée générale propose de nommer pour la durée de son mandat restant à courir, soit jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2024, en qualité de co-commissaire aux comptes suppléant :

CBA  
Tour Exaltis  
61 rue Henri Regnault  
92075 La Défense Cedex

*Cette résolution est adoptée à l'unanimité.*

### **Onzième 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 est adoptée à l'unanimité.*

## **A titre extraordinaire**

### **Première résolution**

Consécutivement au décret n°2021-1400 du 29 octobre 2021 relatif au fonctionnement des instances de gouvernance des sociétés d'assurance mutuelles, il est proposé à l'assemblée générale de simplifier les règles de réunion, d'organisation et de délibérations des instances de gouvernance de la Mutuelle Centrale de Réassurance et plus généralement de procéder à une mise à jour globale des statuts tel que présenté en séance.

En conséquence, il est proposé de modifier les articles suivants comme suit :



Ancienne rédaction	Nouvelle rédaction
<p><b>ART. 13. - Composition.</b> - L'assemblée générale représente l'universalité des sociétaires. Elle se compose de délégués élus par les sociétaires répartis dans les groupements prévus à l'article 6.</p> <p>Pour chaque groupement, le nombre de délégués est arrêté par le conseil d'administration afin que l'assemblée générale soit composée de cinquante délégués au moins.</p> <p>Les délégués sont élus pour une durée de six ans et sont renouvelés par tiers tous les deux ans.</p> <p>Tout délégué à l'assemblée générale n'a droit qu'à une voix.</p> <p>La liste des délégués pouvant prendre part à une assemblée générale est arrêtée au quarantième jour précédant la réunion de l'assemblée par les soins du conseil d'administration. Tout sociétaire peut, par lui-même ou par un mandataire, en prendre connaissance au siège social.</p> <p>Tout membre de l'assemblée Générale peut s'y faire représenter par un autre sociétaire. Chaque mandataire ne peut être porteur de plus de cinq pouvoirs ; toutefois ce chiffre peut être augmenté jusqu'à dix dans la mesure nécessaire pour que la réalisation du quorum le plus faible ne nécessite pas la présence effective de plus de cent mandataires.</p> <p>Le porteur de pouvoirs doit les déposer au siège de la société et les y faire enregistrer cinq jours au moins avant la réunion de l'assemblée Générale, faute de quoi ces pouvoirs sont nuls et de nul effet.</p> <p>Tout membre de l'assemblée peut prendre au siège social communication par lui-même ou par un mandataire, de l'inventaire et des comptes qui seront présentés à l'assemblée, ainsi que de tous documents qui doivent être communiqués à l'assemblée.</p> <p>Un règlement Intérieur établi par le conseil d'administration et approuvé par l'assemblée Générale Ordinaire, fixe les modalités d'organisation, de fonctionnement et de représentation des groupements.</p>	<p><b>ART. 13. - Composition.</b> - L'assemblée générale représente l'universalité des sociétaires. Elle se compose de délégués élus par les sociétaires répartis dans les groupements prévus à l'article 6.</p> <p>Pour chaque groupement, le nombre de délégués est arrêté par le conseil d'administration afin que l'assemblée générale soit composée de cinquante délégués au moins.</p> <p>Les délégués sont élus pour une durée de six ans et sont renouvelés par tiers tous les deux ans.</p> <p>Tout délégué à l'assemblée générale n'a droit qu'à une voix.</p> <p>La liste des délégués pouvant prendre part à une assemblée générale est arrêtée au quarantième jour précédant la réunion de l'assemblée par les soins du conseil d'administration. Tout sociétaire peut, par lui-même ou par un mandataire, en prendre connaissance au siège social.</p> <p>Tout membre de l'assemblée Générale peut s'y faire représenter par un autre sociétaire. Chaque mandataire ne peut être porteur de plus de cinq pouvoirs ; toutefois ce chiffre peut être augmenté jusqu'à dix dans la mesure nécessaire pour que la réalisation du quorum le plus faible ne nécessite pas la présence effective de plus de cent mandataires.</p> <p>Les membres de l'assemblée générale peuvent participer à celle-ci par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant l'identification et la participation effective des délégués sociétaires selon les modalités prévues par les articles R. 225-97 et R. 225-98 du Code de commerce. Ils sont alors réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.</p> <p>Conformément aux dispositions de l'article R322-58 du code des assurances, tout délégué sociétaire peut voter par correspondance ou par voie électronique au moyen d'un formulaire conforme au modèle annexé au code susvisé. En outre, la possibilité de recourir au vote par voie électronique pendant l'assemblée générale est également autorisée dans le respect du secret du vote et de la sincérité du scrutin.</p>

Le porteur de pouvoirs doit les déposer au siège de la société et les y faire enregistrer cinq jours au moins avant la réunion de l'Assemblée Générale, faute de quoi ces pouvoirs sont nuls et de nul effet.

Tout membre de l'Assemblée peut prendre au siège social communication par lui-même ou par un mandataire, de l'inventaire et des comptes qui seront présentés à l'assemblée, ainsi que de tous documents qui doivent être communiqués à l'assemblée.

Un Règlement Intérieur établi par le Conseil d'Administration et approuvé par l'Assemblée Générale Ordinaire, fixe les modalités d'organisation, de fonctionnement et de représentation des groupements.

Ancienne rédaction	Nouvelle rédaction
<p><b>ART. 26. - Réunions et délibérations.</b> -Le conseil d'administration se réunit sur convocation du président ou, par délégation de celui-ci, du directeur général, aussi souvent que les intérêts de la société le réclament.</p> <p>Lorsqu'il ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du conseil d'administration, peut demander au président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé. Le directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé. Le président est lié par les demandes qui lui sont adressées. Si la demande est restée sans suite, ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation du conseil d'administration, en indiquant l'ordre du jour de la séance.</p> <p>Les délibérations sont prises à la majorité absolue des voix des membres du conseil d'administration, chaque administrateur présent disposant d'une voix et d'une seule. Le vote par procuration est interdit.</p> <p>La justification de la composition du conseil ainsi que de la nomination ou de la qualité de ses membres en exercice, tant en ce qui concerne le président que les administrateurs, résulte suffisamment vis-à-vis des tiers de l'énonciation, au début de chaque procès-verbal de séance, des noms et qualités du président et des administrateurs présents ou absents de telle sorte qu'aucun autre procès-verbal de nomination ne puisse être exigé en supplément.</p> <p>Les copies ou extraits de procès-verbaux sont valablement certifiés par le président du conseil d'administration, le directeur général, le secrétaire du conseil d'administration ou tout fondé de pouvoir habilité à cet effet.</p>	<p><b>ART. 26. - Réunions et délibérations.</b> -Le conseil d'administration se réunit sur convocation du président ou, par délégation de celui-ci, du directeur général, aussi souvent que les intérêts de la société le réclament.</p> <p>Lorsqu'il ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du conseil d'administration, peut demander au président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé. Le directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé. Le président est lié par les demandes qui lui sont adressées. Si la demande est restée sans suite, ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation du conseil d'administration, en indiquant l'ordre du jour de la séance.</p> <p>Les délibérations sont prises à la majorité absolue des voix des membres du conseil d'administration, chaque administrateur présent disposant d'une voix et d'une seule.</p> <p>Conformément aux dispositions de l'article 322-55-4 du code des assurances, un administrateur peut donner, par écrit, mandat à un autre administrateur de le représenter à une séance du conseil d'administration. Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule des procurations reçues par application de l'alinéa précédent.</p> <p>Les décisions relevant des attributions propres du conseil d'administration en matière de nomination à titre provisoire, d'autorisation de donner des cautions, avals et garanties, de modification des statuts visant à les mettre en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires et de convocation de l'assemblée générale, ainsi que les décisions de transfert du siège social dans le même département ou dans un département limitrophe peuvent être prises par consultation écrite des administrateurs.</p>

La justification de la composition du conseil ainsi que de la nomination ou de la qualité de ses membres en exercice, tant en ce qui concerne le président que les administrateurs, résulte suffisamment vis-à-vis des tiers de l'énonciation, au début de chaque procès-verbal de séance, des noms et qualités du président et des administrateurs présents ou absents de telle sorte qu'aucun autre procès-verbal de nomination ne puisse être exigé en supplément.

Les copies ou extraits de procès-verbaux sont valablement certifiés par le président du conseil d'administration, le directeur général, le secrétaire du conseil d'administration ou tout fondé de pouvoir habilité à cet effet.

Ancienne rédaction	Nouvelle rédaction
<p><b>ART. 7. - Objet.</b> - Elle a pour objet, dans les limites fixées par l'article L. 322-2-2 du Code des assurances :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• de pratiquer des opérations d'assurances de toute nature, à l'exclusion de celles qui sont visées aux paragraphes 20 à 28 de l'article R-321-1 du Code des Assurances ;</li> <li>• de pratiquer toute opérations de réassurance, et plus particulièrement de réassurer les sociétés d'assurance mutuelles et leurs unions, les coopératives d'assurance ou sociétés d'assurance à vocation mutualiste ;</li> <li>• de favoriser le développement de l'assurance mutuelle ;</li> <li>• de prendre des participations dans toute société d'assurance, de réassurance ou de distribution de produits d'assurance, ou activité connexe, ou toute société ayant en totalité ou en partie le même objet qu'elle.</li> </ul> <p>Elle peut opérer en coassurance et assurer, par police unique, les risques prévus ci-dessus, conjointement avec une ou plusieurs sociétés d'assurances.</p> <p>La société peut faire souscrire des contrats d'assurance pour d'autres sociétés agréées avec lesquelles elle a conclu un accord à cet effet.</p> <p>La société peut céder en réassurance tout ou partie des risques qu'elle est autorisée à garantir, accepter en réassurance des risques de toute nature assurés par d'autres sociétés d'assurance, quelles qu'en soient la forme et la nationalité.</p> <p>Elle peut également signer tous traités d'union ou de fusion avec d'autres sociétés d'assurance mutuelles.</p>	<p><b>ART. 7. - Objet.</b> - Elle a pour objet, dans les limites fixées par l'article L. 322-2-2 du Code des assurances :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• de pratiquer des opérations d'assurances de toute nature, à l'exclusion de celles qui sont visées aux paragraphes 20 à 28 de l'article R-321-1 du Code des Assurances ;</li> <li>• de pratiquer toute opérations de réassurance, et plus particulièrement de réassurer les sociétés d'assurance mutuelles et leurs unions, les coopératives d'assurance ou sociétés d'assurance à vocation mutualiste ;</li> <li>• de favoriser le développement de l'assurance mutuelle ;</li> <li>• de prendre des participations dans toute société d'assurance, de réassurance ou de distribution de produits d'assurance, ou activité connexe, ou toute société ayant en totalité ou en partie le même objet qu'elle</li> </ul> <p>La société est agréée pour pratiquer en France les opérations correspondant aux branches suivantes mentionnées à l'article R. 321-1 du code des assurances :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Accidents</li> <li>2. Maladie</li> <li>3. Corps de véhicules terrestres</li> <li>4. Corps de véhicules ferroviaires</li> <li>5. Corps de véhicules aériens</li> <li>6. Corps de véhicules maritimes, lacustres et fluviaux</li> <li>7. Marchandises transportées</li> <li>8. Incendie et éléments naturels :</li> <li>9. Autres dommages aux biens</li> <li>10. Responsabilité civile véhicules terrestres automoteurs</li> </ol>

- 11. Responsabilité civile véhicules aériens
- 12. Responsabilité civile véhicules maritimes, lacustres et fluviaux
- 13. Responsabilité civile générale
- 15. Caution
- 16. Pertes pécuniaires diverses :

- b) Insuffisance de recettes (générale) ;
- c) Mauvais temps ;
- d) Pertes de bénéfiques ;
- e) Persistance de frais généraux ;
- f) Dépenses commerciales imprévues ;
- g) Perte de la valeur vénale ;
- h) Pertes de loyers ou de revenus ;
- i) Pertes commerciales indirectes autres que celles mentionnées précédemment ;
- j) Pertes pécuniaires non commerciales ;
- k) Autres pertes pécuniaires.

17. Protection juridique

Elle peut opérer en coassurance et assurer, par police unique, les risques prévus ci-dessus, conjointement avec une ou plusieurs sociétés d'assurances.

La société peut faire souscrire des contrats d'assurance pour d'autres sociétés agréées avec lesquelles elle a conclu un accord à cet effet.

La société peut céder en réassurance tout ou partie des risques qu'elle est autorisée à garantir, accepter en réassurance des risques de toute nature assurés par d'autres sociétés d'assurance, quelles qu'en soient la forme et la nationalité.

Elle peut également signer tous traités d'union ou de fusion avec d'autres sociétés d'assurance mutuelles.

Après lecture de l'article 6 des statuts relatifs au sociétaire, il est également proposé à l'assemblée générale de rectifier le paragraphe concernant les conditions d'acquisition de la qualité de sociétaire, cette dernière ne pouvant être acquis uniquement sur décision du conseil d'administration ou toute personne ou organisme dûment mandaté par lui à cet effet.

En conséquence, il est proposé de modifier l'article 6 comme suit :

Ancienne rédaction	Nouvelle rédaction
<p><b>ART. 6. - Sociétaire.</b> - La qualité de sociétaire et les droits et obligations correspondant exclusivement à cette qualité ne peuvent être acquis, sur décision du conseil d'administration ou toute personne ou organisme dûment mandaté par lui à cet effet, à une personne physique ou morale ayant souscrit un contrat d'assurance avec la société et ayant demandé son adhésion à la société, ainsi qu'à chaque adhérent à un contrat collectif souscrit auprès de la société lorsque le contrat le prévoit. Dans les présents statuts, ces sociétaires sont dénommés sociétaires titulaires de contrat s'il y a lieu de les distinguer des autres sociétaires.</p> <p>La qualité de sociétaire peut également être acquise, sur décision du conseil d'administration, aux sociétés d'assurance ou de réassurance, liées à la société par un traité de réassurance en vigueur. Dans les présents statuts, ces sociétaires sont dénommés sociétaires titulaires de traité s'il y a lieu de les distinguer des autres catégories de sociétaires. L'admission au statut d'associé définie à l'article 11 entraîne l'acquisition simultanée de la qualité de sociétaire.</p> <p>Tout nouveau sociétaire acquitte un droit d'adhésion, dont le montant est déterminé chaque année par le conseil d'administration, conformément à la réglementation en vigueur.</p> <p>Les sociétaires sont répartis, selon les modalités fixées par le règlement intérieur de la société, en groupes suivant la nature du contrat souscrit ou selon des critères régionaux ou professionnels.</p>	<p><b>ART. 6. - Sociétaire.</b> - La qualité de sociétaire et les droits et obligations correspondant exclusivement à cette qualité ne peuvent être acquis que sur décision du conseil d'administration ou toute personne ou organisme dûment mandaté par lui à cet effet, à une personne physique ou morale ayant souscrit un contrat d'assurance avec la société et ayant demandé son adhésion à la société, ainsi qu'à chaque adhérent à un contrat collectif souscrit auprès de la société lorsque le contrat le prévoit. Dans les présents statuts, ces sociétaires sont dénommés sociétaires titulaires de contrat s'il y a lieu de les distinguer des autres sociétaires.</p> <p>La qualité de sociétaire peut également être acquise, sur décision du conseil d'administration, aux sociétés d'assurance ou de réassurance, liées à la société par un traité de réassurance en vigueur. Dans les présents statuts, ces sociétaires sont dénommés sociétaires titulaires de traité s'il y a lieu de les distinguer des autres catégories de sociétaires. L'admission au statut d'associé définie à l'article 11 entraîne l'acquisition simultanée de la qualité de sociétaire.</p> <p>Tout nouveau sociétaire acquitte un droit d'adhésion, dont le montant est déterminé chaque année par le conseil d'administration, conformément à la réglementation en vigueur.</p> <p>Les sociétaires sont répartis, selon les modalités fixées par le règlement intérieur de la société, en groupes suivant la nature du contrat souscrit ou selon des critères régionaux ou professionnels.</p>

Consécutivement à la modification des statuts proposée précédemment, il est proposé de modifier l'article 45 des statuts comme suit :

C	Nouvelle rédaction
<b>ART. 45. - Vigueur des statuts.</b> - Les présents Statuts ont été délibérés, votés en Assemblée Générale Extraordinaire et modifiés le 23 juin 2005, le 18 juin 2015, le 28 juin 2016, le 28 juin 2017 et pour la dernière fois le 27 juin 2019.	<b>ART. 45. - Vigueur des statuts.</b> - Les présents Statuts ont été délibérés, votés en Assemblée Générale Extraordinaire et modifiés le 23 juin 2005, le 18 juin 2015, le 28 juin 2016, le 28 juin 2017, le 27 juin 2019 et pour la dernière fois le 22 juin 2022.

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

*Cette résolution 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 est adoptée à l'unanimité.*

# Rapport des commissaires aux comptes

Exercice clos le 31 décembre 2021

---

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

## **Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société Mutuelle Centrale de Réassurance 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 relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

### *Indépendance*

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1<sup>er</sup> 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, Mutuelle Centrale de Réassurance 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 Mutuelle Centrale de Réassurance s’élèvent à 724,5 M€ (cf. note 4.1.4, des annexes des comptes annuels de Mutuelle Centrale de Réassurance, représentant 64,7% du total actifs financiers (1 119,8 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.

### **Acceptation en réassurance**

#### **Risque identifié**

La comptabilisation des opérations d'acceptation en réassurance repose sur des éléments nécessitant de la part de la direction un important degré de jugement, principalement sur des données de sinistres et de primes incluant une part estimée.

Le montant des primes et sinistres en acceptation s'élève respectivement à 96,4 M€ et 74,4 M€ au 31 décembre 2021. Afin d'élaborer une comptabilité exhaustive, la Mutuelle Centrale de Réassurance a procédé à une estimation des comptes d'une partie des cédantes qui n'ont pas été transmis avant la date de clôture ces informations. L'objectif de ces travaux est de contrôler la cohérence des estimations effectuées en comparant les estimations en N-1 avec le réel en N-1 d'une part, et en modifiant le calcul de l'estimation N en fonction de l'analyse effectuée.

Ces estimations requièrent l'exercice du jugement de la direction pour le choix des hypothèses à retenir, et des modèles de calcul à utiliser. Compte tenu de l'importance du jugement exercé par la direction, nous avons considéré l'évaluation de ces opérations d'acceptation en réassurance comme un point clé de l'audit.

### **Notre réponse**

Afin de couvrir le risque de l'évaluation des primes et sinistres acceptées en réassurance, nous avons mis en œuvre les diligences suivantes :

- Revue par échantillonnage des traités (nouveaux traités ou traités renégociés),
- Cadrage de la comptabilité avec les données de gestion
- Revue informatique de l'état clé utilisé
- Le rapprochement exhaustif des comptes des cédantes associées avec les données en gestion (primes, sinistres, PSAP et résultat technique),
- Le rapprochement par sondage des comptes des cédantes (mutuelles conventionnelles) avec les données en gestion (primes, sinistres, PSAP et résultat technique),
- Comparaison des estimations N-1 avec le réel N-1.

## 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 Mutuelle Centrale de Réassurance par l'Assemblée Générale du 30 juin 2001 pour le cabinet Mazars et du 29 juin 2021 pour le cabinet Deloitte & Associés.

Au 31 décembre 2021, le cabinet Mazars était dans la 21ème année de sa mission sans interruption et le cabinet Deloitte & Associés dans la 1ère année de sa mission.

### **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 relatives 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.

### **Rapport au comité d'audit**

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

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

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

Fait à Paris-La Défense, le 8 juin 2022

Les commissaires aux comptes

Mazars



Guillaume Wadoux

Deloitte & Associés

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Estelle Sellem'.

Estelle Sellem



## Les 14 sociétés associées de la MCR

---

- Monceau Générale Assurances (MGA)
- Monceau Retraite & Épargne (MR&E)
- Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurance (MAMDA)
- Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurance (MCMA)
- Caisse Tunisienne d'Assurances Mutuelles Agricoles (CTAMA)
- Société Nationale d'Assurances Mutuelles (SONAM) (Sénégal)
- Société Nationale d'Assurances Mutuelles Vie (SONAM Vie) (Sénégal)
- Mutuelle Agricole du Sénégal (MAS)
- Promutuel Ré (Canada)
- Mutuelle d'Assurance des Débitants de Tabacs de France (MUDETAF)
- Union des Mutuelles d'Assurances Monceau (Umam)
- Capma & Capmi
- Mutuelle d'Assurance des Professions Alimentaires (MAPA)
- Mutuelle d'Assurance de la Boulangerie





mutuelles associées  
**Monceau**  
Assurances

**1 + 1 + 1 font plus en commun**

### Mutuelle Centrale de Réassurance

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

