

RAPPORT ANNUEL

2016



Notre engagement, c'est vous.





SOMMAIRE

1.	GOUVERNANCE	4
2.	RAPPORT DE GESTION	8
3.	ÉTATS FINANCIERS.....	13
4.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	35
5.	POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ET TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE	38
6.	ORGANIGRAMME	64

1.

GOUVERNANCE

PRÉSIDENTS DES CONSEILS D'ADMINISTRATION
DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE

ÉQUIPE DIRIGEANTE

1. GOUVERNANCE

PRÉSIDENTS DES CONSEILS D'ADMINISTRATION DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE



Philippe Éveilleau
MACSF SGAM (SGAM)
MACSF épargne retraite (S.A.)
MACSF prévoyance (S.A.M.)
MACSF financement (S.A.D.)



Jean-François Gérard-Varet
MACSF assurances (S.A.M.)
LIBÉA (S.A.)
LE SOU MÉDICAL (S.A.M.)



Patrice Tsiang
MFPS
(Mutuelle Française des Professions de Santé)
(Mutuelle du Code de la Mutualité)

ÉQUIPE DIRIGEANTE



Nicolas Gombault

Directeur Général Sou Médical,
MACSF prévoyance, LIBÉA,
Directeur Général Délégué
MACSF assurances,
Directeur Général Délégué
MACSF SGAM,
Directeur Risque Médical
et Protection Juridique



Stéphane Dessirier

Président du Comité Exécutif,
Directeur Général MACSF SGAM,
MACSF assurances,
MACSF épargne retraite,
Directeur MFPS,
Directeur Général Délégué Sou Médical



Guillaume Rosenwald

Directeur Général Délégué
MACSF prévoyance,
MACSF épargne retraite, LIBÉA,
Directeur Général Adjoint
MACSF SGAM,
Directeur Épargne Retraite,
Directeur Pilotage et Risques

Directions supports et transverses



Serge de Andolenko

Directeur Audit et Comités
Administrateurs



Sandrine Guebin

Directrice Comptabilité
et Administration Groupe



Dominique Martin

Directeur Systèmes
d'Information



Frédéric Pauthier

Directeur Ressources Humaines
et Moyens Généraux



Amaury Roland-Gosselin

Directeur Secrétariat Général,
Juridique Groupe

Directions commerciales



Michel Bes
Directeur Réseau Agences



Edouard Perrin
Directeur Marketing et Digital



Sabine Ravier
Directrice Relation Sociétariat
et Clientèle

Directions métiers, assurances et services



Nicolas Gombault
Directeur Risque Médical et Protection Juridique,
Direction LIBÉA,
Directeur Risque Médical et Protection Juridique



Thierry Houselstein
Directeur Comité Médical



Luc Romanillos
Directeur IARD
et Technique Assurance



Guillaume Rosenwald
Directeur Epargne Retraite,
Directeur Pilotage et Risques



Jean-Philippe Schneider
Directeur Financement
et Partenariats

Directions financières et investissements



Roger Caniard
Directeur Financier



Eric Dubos
Directeur Financier



Nicolas Lepère
Directeur Investissements
Immobiliers

2.

RAPPORT DE GESTION

CONTEXTE DU MARCHÉ FRANÇAIS DE L'ASSURANCE DIRECTE

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

ACTIVITÉ DU GROUPE MACSF : PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS

COMPTE DE RÉSULTAT COMBINÉ

BILAN COMBINÉ

DANS UN ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE À CROISSANCE FAIBLE ET OÙ LA CONCURRENCE S'EST RENFORCÉE, LE RÉSULTAT DU GROUPE MACSF S'ÉTABLIT À 171 MILLIONS D'EUROS CONTRE 207,8 MILLIONS D'EUROS L'ANNÉE PRÉCÉDENTE.

CONTEXTE DU MARCHÉ FRANÇAIS DE L'ASSURANCE DIRECTE

En 2016, le chiffre d'affaires de l'assurance française est estimé à 209,6 milliards d'euros à comparer à 208 milliards d'euros en 2015. Globalement, pour l'ensemble du marché français, les cotisations sont en légère hausse de 0,4% contre une hausse de 3,8% en 2015. La croissance de l'assurance française modérée en 2016 a progressé en assurances de biens et responsabilité tandis que l'assurance de personnes est en légère diminution.

Les assurances de personnes (vie, maladie, accidents corporels) ont enregistré 156,4 milliards d'euros de primes, à comparer aux 156,3 milliards d'euros de l'exercice 2015, soit une augmentation de 0,1% contre une hausse de 4,8% l'année précédente. Au sein de cette branche, les primes d'assurance vie et capitalisation à 134,7 milliards d'euros ont baissé de 0,6% par rapport à l'exercice passé. La collecte nette, tout en étant en recul par rapport à 2015 est restée positive (16,8 milliards d'euros pour l'exercice), l'encours augmente de 3% et s'élève au 31 décembre 2016 à 1 632 milliards d'euros.

Le chiffre d'affaires des contrats maladie et accidents corporels s'élève à 21,7 milliards d'euros et affiche une progression globale de 4,3% d'un niveau semblable en santé et en prévoyance.

Concernant les assurances de biens et de responsabilité, en 2016, leur croissance est plus faible qu'en 2015. Le marché a crû de 1,5% à comparer à 2,3% en 2015.

Le chiffre d'affaires pour les assurances multirisques habitation, augmente de 3,0%, de même niveau qu'en 2015, pour s'établir à 10,3 milliards d'euros. Le marché automobile progresse de 2,0% contre 1,5% en 2015 et s'élève à 20,8 milliards d'euros. Les branches Biens professionnels et Responsabilité civile générale sont en baisse de 1% tandis que la branche Construction est stable. Après une année 2015 clémente du point de vue de la sinistralité, l'année 2016 a de nouveau été marquée par des événements climatiques (inondations fin mai - début juin). A cela se sont ajoutées une hausse des coûts moyens automobile et une augmentation du nombre de cambriolages après plusieurs années de baisse. En automobile, les indicateurs de la mortalité routière sont orientés à la hausse, le nombre d'accidents corporels augmente de 1,1% après une baisse de 2,7% en 2015, le nombre de sinistres blessés hospitalisés stable en 2015 s'accroît de 2,3%. Les coûts moyens des sinistres tant corporels que matériels sont en hausse.

Dans cet environnement, le chiffre d'affaires combiné du groupe MACSF s'élève à 2 065 millions d'euros en 2016 contre 2 220 millions d'euros en 2015. La diminution de 7% du chiffre d'affaires s'explique globalement par la baisse de la collecte en épargne y inclus les unités de compte. Le chiffre d'affaires vie baisse de 10,9% alors que le chiffre d'affaires non vie progresse de 3,7%.

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Comme nous l'avions anticipé, 2016 aura été une année très volatile. Tout d'abord sur le plan économique, la croissance mondiale est restée assez modeste avec un rééquilibrage entre les économies émergentes et développées. Selon les prévisions d'octobre du FMI, la croissance mondiale a été modérée en 2016 à 3,1% et pourrait rebondir à 3,4% en 2017. L'institution souligne la nature précaire de la reprise, huit ans après la crise financière mondiale, et note qu'une stagnation persistante, en particulier dans les pays avancés, risque d'alimenter davantage les appels populistes à des restrictions au commerce et à l'immigration.

En 2016, nous avons aussi assisté à la normalisation de la politique monétaire de la Fed et à un léger resserrement de celle de la BCE avec un ralentissement du Quantitative Easing prévu en 2017. L'inflation est restée sous les niveaux cibles des banques centrales malgré un changement de stratégie de l'OPEP en fin d'année, avec un accord sur les quotas de production. Sur le plan politique, les surprises ont été aussi nombreuses avec le vote en faveur du Brexit, le référendum en Italie et l'élection de Donald Trump.

La réaction des marchés financiers a été très singulière et positive à tous ces événements. L'élection de Donald Trump a provoqué une rotation vers les actifs risqués comme les actions, les intervenants anticipant une accélération de la croissance et de l'inflation.

Le CAC 40 finit l'année sur une performance annuelle positive de 4,86%. La progression du CAC 40 est passée positive seulement au début du mois de décembre après l'élection de Donald Trump avant de clôturer à son plus haut niveau de l'année.

Dans le reste de l'Europe, la bourse de Londres a affiché une performance de plus de 14% malgré le Brexit. La baisse de la livre, de -17% sur l'année, et la hausse des prix des matières premières ont favorisé les valeurs exportatrices et les valeurs minières. La bourse italienne est, quant à elle,

en bas de classement avec une chute de plus de 10%, pénalisée par le secteur bancaire.

Aux Etats-Unis, la politique de relance budgétaire et de baisse des impôts promise par le nouveau président couplée à la remontée des prix du pétrole ont permis aux indices américains de finir sur des niveaux historiquement élevés : le Dow Jones termine juste sous les 20 000 points après une progression de 13,4% sur l'année, et le Nasdaq proche des 5 400 points avec 7,5% de hausse en 2016.

Sur le marché obligataire, le premier semestre aura été marqué par une baisse des taux, alors que le second semestre aura vu les taux longs remonter. La hausse des prix du pétrole, associée à la nouvelle politique proposée par Donald Trump, ont conduit les investisseurs à croire au retour de l'inflation. La normalisation attendue des politiques des banques centrales a accentué le mouvement en fin d'année. La Réserve Fédérale américaine a d'ailleurs initié le mouvement en remontant ses taux directeurs de 0,25%, lors de sa dernière réunion de fin d'année. Le taux américain à 10 ans a fini l'année en hausse à 2,44%, alors que le taux français à 10 ans termine en baisse à 0,69%.

Sur le marché des changes, le dollar contre euro s'est encore apprécié au cours de l'année 2016 passant de 1,0887 le 31 décembre 2015 à 1,0541 le 31 décembre 2016.

En 2016, la gestion des actifs financiers du groupe MACSF est restée très prudente tout en s'attachant à saisir les opportunités offertes par les marchés financiers. Comme l'année dernière, la politique d'investissement a porté principalement sur des émissions primaires d'obligations privées et périphériques offrant plus de rendement que les obligations d'État. Les obligations convertibles ont profité du change sur le dollar. La politique de gestion des actions a été dynamique et a permis d'arbitrer de nombreuses valeurs au sein de la classe d'actif.

ACTIVITÉ DU GROUPE MACSF : PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS

Assurance non vie

Le montant des primes émises est de 624 millions d'euros en 2016 contre 601,7 millions en 2015, soit une progression de 3,7%. Il est composé des assurances « Dommages » (Auto, RC, Risques divers) pour 386,7 millions d'euros et des assurances de « Personnes » (Frais médicaux, Plans de prévoyance) pour 237,3 millions d'euros.

Les charges de prestations brutes s'élèvent à 505 millions d'euros contre 486 millions d'euros en 2015, soit une augmentation de 3,9%.

Le résultat de la réassurance ressort en produit pour 2,1 millions d'euros contre un produit de 16,4 millions d'euros en 2015. Les produits financiers nets de charges s'élèvent à 62,6 millions d'euros contre 62,9 millions en 2015.

Pour tenir compte de titres en situation de dépréciation durable, une provision pour dépréciation à caractère durable est constituée sur les actions et les OPCVM. En 2016, la provision a fait l'objet d'une dotation nette de 1,4 million d'euros ramenant le montant de provision relatif à cette classe d'actifs à 13,6 millions d'euros au 31 décembre 2016. Il n'y a pas de provision pour émetteur défaillant au 31 décembre 2016.

Le résultat courant ressort à 68,7 millions d'euros contre 84,8 millions l'exercice précédent.

Assurance vie

Le chiffre d'affaires est de 1 413 millions d'euros en 2016 contre 1 586 millions en 2015, soit une baisse de 10,9%.

Les produits financiers nets de charges se sont élevés à 851,6 millions d'euros, à rapprocher de 941,1 millions d'euros en 2015. A la clôture de l'exercice, la provision pour dépréciation à caractère durable sur les actions et les OPCVM a fait l'objet d'une dotation nette de 23,9 millions d'euros, portant ainsi le total de la provision constituée à 126,7 millions d'euros. Il n'y a pas de provision pour émetteur défaillant au 31 décembre 2016.

Le résultat courant est en profit pour 202 millions d'euros contre 252,4 millions d'euros en 2015.

Activités bancaires

Les produits d'exploitation bancaire sont de 14,7 millions d'euros contre 16,3 millions d'euros en 2015 et se rapportent à l'activité de MASCF financement.

Le résultat courant ressort à 0,4 million d'euros de même niveau qu'en 2015.

Autres activités

Le chiffre d'affaires est de 13,4 millions d'euros contre 16,1 millions d'euros en 2015 et comprend essentiellement l'activité immobilière.

Le résultat courant est en perte de 9,8 millions d'euros contre une perte 0,2 million d'euros en 2015.

COMPTE DE RÉSULTAT COMBINÉ

Le chiffre d'affaires en légère baisse en 2016, s'établit à 2 065 millions d'euros contre 2 220 millions d'euros en 2015. Globalement, en intégrant les activités bancaires de MACSF financement, ainsi que les autres activités, notamment immobilières, le résultat d'exploitation courant est de 261 millions d'euros contre 337 millions d'euros au titre de l'exercice précédent.

Le montant d'impôt sur les sociétés s'élève à 73 millions d'euros en 2016 contre 113 millions en 2015.

Le résultat net consolidé est de 171 millions d'euros à comparer à 207,8 millions d'euros l'année précédente.

BILAN COMBINÉ

À l'actif, les placements s'élèvent à 29 836 millions d'euros contre 28 649 millions d'euros en 2015.

En ajoutant les créances, les comptes de régularisation Actif et les autres postes débiteurs, le total de l'actif est de 30 910 millions d'euros, à comparer à 29 725 millions d'euros en 2015.

Au passif, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 2 644 millions d'euros en 2016 contre 2 473 millions d'euros en 2015, soit une progression de 7%.

Les provisions techniques brutes sont de 23 925 millions d'euros contre 23 315 millions d'euros en 2015,

en progression de 2,6%. Les provisions techniques des contrats en unités de compte sont de 2 025 millions d'euros contre 1 582 millions d'euros en 2015, en progression de 28%.

Le poste Autres dettes s'élève à 2 163 millions d'euros. Il comprend diverses dettes dont 1 897 millions d'euros en autres emprunts et dépôts qui représentent la contrepartie des titres ou dépôts reçus en garantie dans le cadre de l'activité de prêt de titres.

Les autres passifs représentent principalement les provisions pour risques et charges et diverses dettes.

3.

ÉTATS

FINANCIERS

BILAN

COMPTE DE RÉSULTAT

ANNEXE AUX COMPTES

A - BILAN

ACTIF (en milliers d'euros)	2016	2015
Écarts d'acquisition	7 100	9 848
Actifs incorporels :	3 084	3 995
→ portefeuille de contrats	-	-
→ autres	3 084	3 995
Placements des entreprises d'assurances :	27 361 555	26 673 783
→ terrains et constructions	980 347	821 487
→ placements dans les entreprises liées et dans les entreprises avec lesquelles existe un lien de participation	462 784	370 244
→ autres placements	25 918 424	25 482 052
Placements représentant les engagements en Unités de Compte	2 033 270	1 589 399
Placements des entreprises du secteur bancaire :	61	63
→ placements dans les entreprises liées et dans les entreprises avec lesquelles existe un lien de participation	-	-
→ autres placements	61	63
Placements des autres entreprises	441 455	385 428
Titres mis en équivalence	-	-
Parts des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques	255 042	251 928
Créances nées des opérations d'assurances ou de réassurance	142 772	138 763
Créances sur la clientèle des entreprises du secteur bancaire	44 410	48 057
Créances sur les entreprises du secteur bancaire	37 437	67 128
Autres créances	195 525	152 423
Autres actifs :	47 226	48 902
→ immobilisations corporelles	47 214	48 888
→ autres	12	14
Comptes de régularisation-actif :	340 775	355 051
→ frais d'acquisition reportés	17 757	17 512
→ autres	323 018	337 539
TOTAL DE L'ACTIF	30 909 712	29 724 768

PASSIF (en milliers d'euros)	2016	2015
Capitaux propres du groupe :	2 644 121	2 473 142
→ capital social et fonds équivalents	7 929	7 929
→ primes	-	-
→ réserves consolidées	1 494 106	1 386 351
→ autres réserves	971 106	871 050
→ résultat combiné	170 980	207 812
Intérêts minoritaires	-	-
Passifs subordonnés	-	-
Provisions techniques brutes :	23 925 376	23 315 058
→ provisions techniques vie	22 104 864	21 591 771
→ provisions techniques non vie	1 820 512	1 723 287
Provisions techniques en Unités de Compte	2 024 941	1 582 376
Provisions pour risques et charges	36 435	34 783
Dettes nées des opérations d'assurances ou de réassurance	47 226	50 330
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	-	-
Dettes représentées par des titres	51 022	53 522
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	2 171	5 874
Autres dettes	2 162 546	2 186 363
Compte de régularisation-passif	15 874	23 320
TOTAL DU PASSIF	30 909 712	29 724 768

B - TABLEAU DES ENGAGEMENTS HORS BILAN

ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS (en milliers d'euros)

ENGAGEMENTS REÇUS

→ entreprises d'assurance

210 027

201 616

→ entreprises du secteur bancaire

107 341

81 398

→ autres entreprises

1 800

2 357

ENGAGEMENTS DONNÉS

→ entreprises d'assurance

28 347

19 526

→ entreprises du secteur bancaire

-

-

→ autres entreprises

-

-

C. COMPTE DE RÉSULTAT COMBINÉ

(en milliers d'euros)

	ACTIVITÉS assurance non vie	ACTIVITÉS assurance vie	ACTIVITÉS bancaires	AUTRES activités	TOTAL 2016	TOTAL 2015
Primes émises	624 089	1 413 281	-	-	2 037 370	2 187 724
Variation des primes non acquises	(9 939)	-	-	-	(9 939)	(7 679)
Primes acquises	614 150	1 413 281	-	-	2 027 431	2 180 045
Produits d'exploitation bancaire	-	-	14 672	-	14 672	16 296
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	-	-	-	13 409	13 409	16 112
Autres produits d'exploitation	9 772	21 972	-	4 780	36 524	29 161
Produits financiers nets de charge	62 592	851 643	-	(2 020)	912 215	1 003 228
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION COURANTS	686 514	2 286 896	14 672	16 169	3 004 251	3 244 842
Charges des prestations d'assurance	504 843	2 033 360	-	-	2 538 203	2 726 408
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(2 128)	582	-	-	(1 546)	(16 148)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	601	-	601	827
Charges des autres activités	-	-	-	25 922	25 922	22 529
Charges de gestion	115 092	50 967	13 678	-	179 737	173 759
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION COURANTES	617 807	2 084 909	14 279	25 922	2 742 917	2 907 375
RÉSULTAT DE L'EXPLOITATION COURANTE	68 707	201 987	393	(9 753)	261 334	337 467
Autres produits nets					(14 998)	(13 875)
Résultats exceptionnels					117	(377)
Impôts sur les résultats					(72 725)	(112 655)
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES INTÉGRÉES					173 728	210 560
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition					(2 748)	(2 748)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ					170 980	207 812

D. ANNEXE AUX COMPTES

I – POINT SIGNIFICATIF DE L'ARRÊTÉ DES COMPTES

La société relève depuis le 1^{er} janvier 2016 du régime dit « Solvabilité II » en application de l'ordonnance n° 2015-378 du 2 avril 2015 transposant la directive européenne du 25 novembre 2009.

II – RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

Les comptes annuels combinés du Groupe MACSF sont présentés conformément à l'arrêté du 17 janvier 2001 portant homologation du règlement n° 2000-05 du 7 décembre 2000 du Comité de la Réglementation Comptable, relatif aux règles de consolidation et de combinaison des entreprises régies par le Code des assurances.

MODALITÉS DE COMBINAISON Méthodes de combinaison/consolidation

Une combinaison par agrégation est réalisée pour les quatre sociétés mutuelles : le fonds d'établissement correspond au cumul de ces quatre sociétés.

Les sociétés contrôlées de manière exclusive de toute ou partie des entreprises combinées et/ou combinantes sont consolidées par la méthode de l'intégration globale.

Le contrôle exclusif est le pouvoir de diriger les politiques financières, techniques et opérationnelles d'une entreprise afin de tirer avantage de ses activités. Dans le Groupe MACSF, il résulte de la détention directe ou indirecte de la majorité des droits de vote dans les autres sociétés (contrôle de droit).

Les comptes combinés sont obtenus en procédant aux opérations suivantes :

- cumul des comptes des sociétés faisant partie du périmètre des comptes combinés,
- élimination des comptes réciproques d'actif et de passif, de charges et de produits entre sociétés entrant dans le périmètre,
- neutralisation des résultats de cessions intragroupe.

L'option suivante a été retenue : Les mouvements de dotation ou de reprise à la réserve de capitalisation sont retraités par écritures mouvementant le compte de résultat ;

Toutes les sociétés entrant dans le périmètre de combinaison clôturent leurs comptes au 31 décembre.

III – INFORMATIONS SUR LES CHOIX DES MÉTHODES UTILISÉES

1. PRINCIPES ET MODES D'ÉVALUATION RETENUS

Les principes et modes d'évaluation retenus sont ceux définis par le Code des assurances, les règlements 2015-11 et 2016-12 de l'Autorité des Normes Comptables et, lorsque lesdits textes ne le prévoient pas, ceux appliqués par le Plan Comptable Général.

Les informations sont arrondies au millier d'euros le plus proche conformément à la réglementation.

2. BILAN

2-1. Placements

2-1.1 – Coûts d'entrée et règle d'évaluation à la date de clôture

a) Placements immobiliers

Les terrains, immeubles et parts de sociétés immobilières non cotées sont inscrits à leur valeur d'acquisition nette de frais d'achat et d'impôts et augmentée des travaux de construction, d'amélioration (à l'exclusion des travaux d'entretien proprement dit).

Les immeubles sont ventilés en composants homogènes dont la nature et la durée d'amortissement dépendent du type d'immeubles et de la durée d'utilisation.

Les principaux composants, amortis linéairement, sont les suivants :

- Structure (durée d'amortissement comprise entre 0 an et 138 ans selon la nature de l'immeuble considéré),
- Clos et Couvert (durée d'amortissement comprise entre 5 ans et 35 ans selon la nature de l'immeuble considéré),
- Lots techniques (durée d'amortissement comprise entre 0 et 21 ans selon la nature de l'immeuble considéré),
- Immeuble IGT (durée d'amortissement de 20 ans),
- Agencements (durée d'amortissement de 10 ans à 15 ans),
- Terrains.

Il n'est pas retenu de valeur résiduelle.

Par ailleurs, les frais d'acquisition des immeubles sont immédiatement comptabilisés en charges.

La valeur de réalisation des immeubles, qui figure dans l'état récapitulatif des placements, est déterminée à partir d'expertises quinquennales effectuées par un expert agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR). Entre deux expertises, cette valeur est actualisée annuellement et certifiée par un expert agréé.

b) Placements dans des entreprises liées et dans des entreprises avec lesquelles existe un lien de participation

Ces placements sont enregistrés à leur coût d'acquisition.

c) Autres Placements

→ Les titres à revenu fixe sont inscrits à leur prix d'achat diminué des intérêts courus.

A la date de clôture, si la valeur de remboursement est différente de la valeur d'achat, la différence pour chaque ligne de titres cotés est rapportée au résultat sur la durée de vie résiduelle des titres par la comptabilisation soit d'une charge (surcote), soit d'un produit (décote).

→ Les actions et autres titres à revenu variable sont inscrits au bilan, sur la base du prix d'achat hors frais.

- Les titres cotés sont retenus pour le dernier cours au jour de l'inventaire.
- Les titres non cotés sont retenus pour leur valeur vénale correspondant au prix qui en serait obtenu dans des conditions normales de marché, et en fonction de leur utilité pour l'entreprise.
- Les actions de sociétés d'investissement à capital variable (Sicav) et les parts de fonds communs de placement (FCP) sont retenues pour le dernier prix de rachat publié.

d) Placements représentatifs des contrats en unités de compte

Ces placements figurent au bilan pour leur valeur de réalisation.

2-1.2. Dépréciations

a) Valeurs mobilières à revenu fixe

Conformément aux articles 123-1 à 123-5 des règlements ANC 2015-11 et 2016-12 une provision pour dépréciation est constituée si le débiteur n'est pas en mesure de respecter ses engagements (paiement des intérêts et remboursement du principal).

b) Valeurs mobilières autres que celles à revenu fixe, patrimoine immobilier

Pour chacun de ces placements pris individuellement, une provision est constatée à l'Actif en cas de dépréciation à caractère durable.

Les provisions à caractère durable sont constituées ligne à ligne dans la mesure où la valeur de référence (valeur d'utilité ou de rendement) fait apparaître une décote significative et durable par rapport à la valeur nette comptable. Les titres non amortissables, relevant de l'article R 343-10 du Code des assurances et de l'article R 212-11 du Code de la mutualité, dont la moins-value latente est au moins égale à 20% au regard de sa valeur comptable sur la période de 6 mois consécutifs précédant l'arrêté, sont considérés comme étant en situation de dépréciation durable.

Une valeur recouvrable est alors déterminée de manière prospective qui prend en compte un taux de rendement prudent et une durée de détention.

La moins-value constatée sur la base de cette valeur recouvrable est provisionnée.

2-2. Frais d'acquisition reportés

La fraction non imputable à l'exercice des frais d'acquisition des contrats « NON VIE » constatés en charge est inscrite à l'actif du bilan.

Les frais d'acquisition des contrats « VIE » ne font pas l'objet d'une activation.

2-3. Autres immobilisations corporelles ou incorporelles

a) Actifs incorporels

Ce poste comprend principalement les logiciels qui sont amortis linéairement sur une durée variant de 1 à 5 ans.

b) Actifs corporels d'exploitation

Ces actifs font l'objet d'amortissements annuels selon le mode linéaire ou dégressif, et sur des durées variant de 2 à 30 ans.

2-4. Provisions techniques

Ces provisions sont calculées sans déduction des réassurances cédées. La part à la charge des réassureurs figure à l'actif.

a) Provisions pour primes non acquises et risques en cours

La provision pour primes non acquises correspond à la fraction des primes relatives à la couverture de risques du ou des exercices suivants.

Une provision pour risques en cours est constituée lorsque le montant estimé des sinistres, y compris les frais d'administration afférents et les frais de gestion des sinistres susceptibles de se produire après la fin de l'exercice et relatifs aux contrats conclus avant cette date, excède la provision pour primes non acquises et les primes exigibles relatives auxdits contrats.

b) Provisions pour sinistres

En assurance non vie, les sinistres sont comptabilisés dans l'exercice de leur survenance et sur la base d'une estimation des sinistres survenus, mais non encore déclarés.

La provision pour sinistres à payer représente l'estimation, nette de recours, du coût futur de l'ensemble des sinistres non réglés à la clôture de l'exercice, déclarés ou non, ainsi que des frais de gestion correspondants. Les écarts entre les estimations successives en fin d'exercice sont pris en charge de sinistres de chaque exercice.

En assurance vie, les provisions de sinistres correspondent aux capitaux échus et aux sinistres survenus non encore réglés au 31 décembre.

Une provision pour égalisation est constituée dans certaines catégories de risques conformément à la réglementation.

c) Provisions d'assurance vie

Les provisions mathématiques représentent la différence entre les engagements pris respectivement par l'assureur et par l'assuré, éventuellement diminuées des frais d'acquisition à amortir.

Du côté de l'assureur, on retient la valeur actuelle du capital garanti, compte tenu de la probabilité de versement de ce capital ; du côté de l'assuré, il s'agit de la valeur actuelle des cotisations restant à payer, corrigée de la probabilité de versement de ces cotisations.

L'évaluation des provisions d'assurance vie est faite par application d'un taux d'actualisation égal à 60% du TME ; taux identique au taux technique du contrat.

Ce taux utilisé est au plus égal au taux de rendement prévisionnel, prudemment estimé, des actifs affectés à leur représentation.

d) Provisions mathématiques des contrats en unités de compte

Les provisions mathématiques des contrats en unités de compte sont évaluées par référence à la valeur des actifs servant de support à ces contrats.

e) Provisions pour participations aux bénéfices

Elles correspondent aux participations des assurés aux bénéfices techniques et financiers réalisés.

Ces participations sont destinées à accroître leurs garanties par incorporation aux provisions mathématiques.

Les sommes portées à cette provision sont affectées aux souscripteurs au cours des huit années suivant celle au titre de laquelle elles ont été portées en provision.

f) Provision pour risque d'exigibilité

En application de l'article 142-9 du règlement ANC 2015-11, une provision pour risque d'exigibilité doit être constituée lorsque les placements mentionnés à l'article R 343-10 du Code des assurances et à l'article R 212-11 du Code de la mutualité, à l'exception des valeurs amortissables que l'entreprise a la capacité et l'intention de détenir jusqu'à leur maturité, se trouvent en situation de moins-value latente globale. Cette provision est alors comptabilisée au passif du bilan.

La provision à constituer est calculée dans les conditions définies à l'article R 343-5 du Code des assurances, ainsi qu'à l'article R 212-11 du Code de la mutualité.

Conformément au règlement du CRC n° 2004-10 du 23 novembre 2004, les provisions pour risque d'exigibilité constatées dans les comptes individuels des sociétés d'assurance sont éliminées.

3. COMPTE DE RÉSULTAT

3-1. Frais de gestion

a) Secteur « Assurance »

→ L'enregistrement initial des charges est effectué aux comptes par nature de dépense. Elles sont ensuite classées pour la présentation des comptes selon leur destination par application des méthodes suivantes :

- affectation directe sans application de clés forfaitaires pour les charges directement affectables par destination,
- pour les charges ayant plusieurs destinations et celles qui ne sont pas directement affectables, le Groupe utilise des clés de répartition basées sur des critères quantitatifs objectifs, appropriés et contrôlables.

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

- Frais de règlement des sinistres,
- Frais d'acquisition, (i)
- Frais d'administration, (ii)
- Charge des placements.

i) Les frais « d'acquisition » regroupent les frais concernant l'acquisition de nouveaux sociétaires ou de nouveaux contrats.

ii) Les frais « d'administration » regroupent les frais engagés pour la gestion du portefeuille de contrats existants.

b) Secteur « Banque » et « autres activités »

Les frais généraux des sociétés de ces secteurs sont comptabilisés par nature.

3-2. Produits nets de placements

Les produits des placements comprennent les intérêts et les loyers courus au cours de l'exercice, les dividendes encaissés, les reprises de dépréciations, les produits des différences sur les prix de remboursement à percevoir ainsi que les produits provenant de la réalisation des placements et, le cas échéant, les produits nets de change réalisés et les plus-values sur ajustements ACAV.

Les charges des placements regroupent les frais de gestion, les intérêts, les dotations aux amortissements des immeubles de placement, les dotations aux dépréciations, l'amortissement des différences de prix de remboursement ainsi que les pertes provenant de la réalisation des placements et, le cas échéant, les pertes nettes de change réalisées et les moins-values sur ajustements ACAV. Les plus ou moins-values sur cessions des placements sont déterminées selon la méthode « Premier entré/ Premier sorti ».

Les obligations convertibles en actions sont intégrées dans le champ d'application de l'article R 343-9 du Code des assurances, toutefois dans le cas particulier de titres à taux actuariel négatif à l'achat, le règlement prévoit l'exercice

d'une option de classement de ces titres en R 343-10.

Le classement initial des titres lors de leur acquisition en R 343-9 ou R 343-10 a des incidences directes sur les mouvements de réserve de capitalisation. Les obligations convertibles en actions considérées comme relevant de l'article R 343-10 ne donnent pas lieu à mouvements de la réserve de capitalisation. Le groupe a, pour les sociétés Vie, retenu cette option, à savoir le classement des obligations à taux actuariel négatif à l'achat en R.343-10 à l'exception du fonds cantonné relevant de l'article L 441-1 du Code des assurances.

Par ailleurs, et conformément à la réglementation, les mouvements de l'exercice affectant la réserve de capitalisation constatés par le résultat dans les comptes individuels des sociétés d'assurance sont annulés.

Pour les comptes sectoriels assurance, la quote-part de gestion financière correspondant à la rémunération des fonds propres est portée dans le compte de résultat non technique ; la quote-part correspondant à la rémunération des provisions techniques est portée dans le compte de résultat technique vie ou non vie.

Le calcul de ces éléments est effectué selon les dispositions des règlements ANC 2015-11 et 2016-12.

3-3. Impôts sur les résultats

La charge d'impôt du Groupe est constituée par l'addition de la charge d'impôt exigible et de la charge d'impôt différé.

→ Impôt exigible

Il s'agit de l'impôt payable au titre du bénéfice fiscal de l'exercice inventorié. C'est le montant de cet impôt qui est comptabilisé dans les comptes sociaux des sociétés.

→ Impôt différé

Il permet de constater un impôt correspondant au résultat économique en prenant en compte les décalages temporaires entre l'enregistrement d'un produit ou d'une charge en comptabilité et son inclusion dans le résultat fiscal d'un exercice ultérieur.

On différencie :

- l'impôt différé actif (Créance sur l'État) qui correspond à une économie future d'impôt,
- l'impôt différé passif (Dette envers l'État) dans le cas d'une imposition future.

IV - PÉRIMÈTRE DE COMBINAISON

a) Le Groupe MACSF présente des comptes combinés en application de la réglementation qui prévoit que lorsque des entreprises d'assurances constituent un ensemble dont la cohérence ne résulte pas de liens en capital, l'une d'elles doit établir et publier des comptes combinés.

L'obligation de combinaison est assumée par MACSF SGAM.

Sont toutefois exclues du périmètre les sociétés qui présentent les caractéristiques suivantes :

→ Sociétés dont les titres sont utilisés comme unités de compte pour des contrats d'assurance sur la vie ou dont les titres sont adossés à des contrats d'assurance vie ; il s'agit essentiellement des OPCVM et des sociétés transparentes ayant une activité immobilière de gestion locative, dans la mesure où cette exclusion n'altère pas l'image fidèle.

Les sociétés ColWine et Château Lascombes ne sont pas consolidées compte tenu de leur caractère non significatif au regard des données consolidées :

CHIFFRES 2016 (en milliers d'euros)	Résultat	Capitaux propres	Total Bilan
ColWine	3 051	4 805	45 684
Château lascombes	7 663	45 073	103 871

b) Variation de périmètre :

Pas de variation sur l'exercice 2016.

c) Présentation des Sociétés constituant le périmètre :

c1) « MACSF SGAM », Société de Groupe d'Assurance Mutuelle, a pour objectif de mettre en place et de gérer des liens de solidarité financière durables entre les sociétés affiliées.

c2) MACSF assurances, société d'assurances « non vie », pratique les risques accidents corporels et maladie, ainsi que tous les risques dommages.

c3) MACSF prévoyance et MACSF épargne retraite, sociétés d'assurances « vie », sont agréées pour pratiquer les opérations visées aux branches suivantes de l'article R 321-1 du Code des Assurances :

20 - VIE – Décès pour MACSF prévoyance et MACSF épargne retraite

22 - Assurances liées à des fonds d'investissement pour MACSF épargne retraite

24 - Capitalisation

26 - Opérations libellées en unités de rente relevant de l'article L 441-1 du Code des Assurances pour MACSF épargne retraite

c4) LE SOU MÉDICAL, société d'assurance « non vie », pratique la responsabilité civile médicale, ainsi que la protection juridique.

c5) MUTUELLE FRANÇAISE DES PROFESSIONS DE SANTÉ, mutuelle régie par le Livre II du Code de la mutualité, pratique les risques accidents corporels et maladie.

c6) LIBÉA, société d'assurance « non vie » est agréée pour pratiquer les risques accidents corporels et maladie, ainsi que tous les risques dommages y compris l'assistance.

c7) MACSF RÉ S.A, société de réassurance de droit luxembourgeois.

c8) MACSF financement, société financière, a pour objet le financement par le crédit, le crédit-bail, la location avec option d'achat et la location longue durée, de matériel, de mobilier et de véhicules automobiles à usage professionnel ou privé.

c9) PIERRE PROFESSION DE SANTÉ, société civile immobilière, a pour vocation l'acquisition d'immeubles non équipés et leur location.

c10) MÉDIAC – MÉdi Assurances Conseils, société à responsabilité limitée, a pour objet principal la réalisation de toutes opérations de courtage d'assurances et de réassurance.

c11) LES HORBOUITS I (SARL) et LES HORBOUITS II IMMOBILIER (SARL), ces sociétés sont porteuses de l'ensemble immobilier « LE TRIANGLE DE L'ARCHE ».

c12) SCI 10 RUE DE VALMY, FONCIERE MEDICALE N°5 et FONCIERE MEDICALE N°6, ces sociétés civiles immobilières ont pour objet l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif (respectivement des résidences étudiantes, de l'immobilier dédié aux loisirs et des résidences services seniors).

d) Synthèse : périmètre et méthode

	% contrôle	% intérêt	Méthode
MACSF SGAM	100,00	100,00	combinante
ASSURANCES / RÉASSURANCE			
MUTUELLE D'ASSURANCES DU CORPS DE SANTÉ FRANÇAIS "MACSF assurances"	100,00	-	combinaison
MACSF prévoyance	100,00	-	combinaison
MACSF épargne retraite	100,00	100,00	intégration globale
MUTUELLE FRANÇAISE DES PROFESSIONS DE SANTÉ "MFPS"	100,00	-	combinaison
LE SOU MÉDICAL	100,00	-	combinaison
LIBÉA	100,00	100,00	intégration globale
MACSF RÉ S.A.	100,00	100,00	intégration globale
FINANCIER			
MACSF financement	100,00	100,00	intégration globale
IMMOBILIER			
PIERRE PROFESSION DE SANTÉ	100,00	100,00	intégration globale
LES HORBOUTS I	100,00	100,00	intégration globale
LES HORBOUTS II IMMOBILIER SARL	100,00	100,00	intégration globale
SCI 10 RUE DE VALMY	100,00	100,00	intégration globale
FONCIÈRE MÉDICALE N°5	100,00	100,00	intégration globale
FONCIÈRE MÉDICALE N°6	100,00	100,00	intégration globale
AUTRES ACTIVITÉS			
MÉDIAC - MÉDI ASSURANCES CONSEILS	100,00	100,00	intégration globale

V - NOTES COMPLÉMENTAIRES SUR LES COMPTES COMBINÉS

5-1. BILAN ACTIF

a) Écarts d'acquisition

	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Écarts d'acquisition	30 799	23 699	7 100

b) Actifs incorporels

	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Logiciels	13 467	10 651	2 816
Autres actifs incorporels	953	685	268
TOTAL	14 420	11 336	3 084

c1) Placements des entreprises d'assurance vie

	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation ⁽¹⁾
Placements immobiliers	877 408	870 831	1 020 518
Actions et titres à revenu variable	1 937 679	1 832 285	1 962 623
Parts d'OPCVM actions	775 675	767 558	877 553
Parts d'OPCVM obligataires	789 848	776 768	772 388
Obligations et autres titres à revenu fixe	19 170 342	19 290 859	20 723 155
Autres placements	1 818 603	1 818 604	1 818 603
TOTAL DES PLACEMENTS	25 369 555	25 356 905	27 174 840
Total des placements cotés	24 045 468	24 039 395	25 707 642
Total des placements non cotés	1 324 087	1 317 510	1 467 198

(1) La réalisation de plus-values latentes donnerait naissance à des droits en faveur des bénéficiaires de contrats et des actionnaires ainsi qu'à des impositions.

3. ÉTATS FINANCIERS · ANNEXE AUX COMPTES

c2) Placements des entreprises d'assurance non vie

	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation ⁽¹⁾
Placements immobiliers	145 624	109 516	293 501
Actions et titres à revenu variable	186 050	172 310	179 445
Parts d'OPCVM actions	11 014	11 014	11 087
Parts d'OPCVM obligataires	69 612	69 612	69 611
Obligations et autres titres à revenu fixe	1 631 140	1 633 752	1 731 779
Dépôts auprès des entreprises cédantes	4 674	4 674	4 674
Autres placements	3 771	3 771	3 771
TOTAL DES PLACEMENTS	2 051 885	2 004 649	2 293 868
Total des placements cotés	1 894 915	1 883 787	1 988 799
Total des placements non cotés	156 970	120 862	305 069

(1) La réalisation de plus-values latentes donnerait naissance à des droits en faveur des bénéficiaires de contrats et des actionnaires ainsi qu'à des impositions.

d) Placements représentant les engagements en unités de compte

	Valeur
Placements immobiliers	361 742
Parts d'OPCVM actions	311 043
Parts d'OPCVM obligataires	1 360 485
TOTAL DES PLACEMENTS	2 033 270

e) Placements des entreprises du secteur bancaire

	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
Placements immobiliers	111	61	128
Actions et titres à revenu variable	-	-	-
TOTAL DES PLACEMENTS	111	61	128
Total des placements cotés	-	-	-
Total des placements non cotés	111	61	128

3. ÉTATS FINANCIERS • ANNEXE AUX COMPTES

f) Placements des autres entreprises

	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
Placements immobiliers	505 982	408 995	478 807
Actions et titres à revenu variable	-	-	-
Parts d'OPCVM actions	-	-	-
Obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-
Parts d'OPCVM obligataires	32 459	32 460	32 459
Autres placements	-	-	-
TOTAL DES PLACEMENTS	538 441	441 455	511 266
Total des placements cotés	32 459	32 460	32 459
Total des placements non cotés	505 982	408 995	478 807

g) Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques

	Non vie	Vie	Total
Provisions pour primes non acquises et risques en cours	1 990	-	1 990
Provisions d'assurance vie	-	2	2
Provisions pour sinistres	192 877	1 317	194 194
Provisions pour participation aux bénéfices	-	-	-
Provisions pour égalisation	-	-	-
Autres provisions techniques	58 856	-	58 856
TOTAL	253 723	1 319	255 042

h) Créances nées d'opérations d'assurance ou de réassurance*

	Montant brut	Provision	Montant net
Autres créances nées d'opérations d'assurance directe	130 727	715	130 012
Créances nées d'opérations de réassurance	12 760	-	12 760
TOTAL	143 487	715	142 772

* Toutes ces créances sont à moins d'un an.

3. ÉTATS FINANCIERS · ANNEXE AUX COMPTES

5-2. BILAN PASSIF

a) Capitaux propres du groupe

Tableau de variation des capitaux propres consolidés (Part du Groupe)

	Fonds d'établissement	Primes	Réserves	Résultat de l'exercice	Écarts de réévaluation	Titres de l'entreprise consolidante	Autres réserves	Total autres	Total des capitaux propres
SITUATION À LA CLÔTURE 2015	7 929	-	1 386 351	207 812	-	-	871 050	871 050	2 473 141
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	(52 058)	-	-	-	52 058	52 058	-
Affectation du résultat (n-1)	-	-	159 814	(207 812)	-	-	47 998	47 998	-
Résultat de l'exercice	-	-	-	170 980	-	-	-	-	170 980
SITUATION À LA CLÔTURE 2016	7 929		1 494 106	170 980			971 106	971 106	2 644 121

b) Passifs subordonnés

Néant.

c) Provisions techniques

	Non vie	Vie	Total
Provisions pour cotisations non acquises	168 612	-	168 612
Provisions d'assurance vie	-	21 608 854	21 608 854
Provisions pour sinistres à payer	1 418 863	93 401	1 512 264
Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes	326	387 531	387 857
Provisions pour égalisation	78 505	12 369	90 874
Autres provisions techniques	154 206	2 709	156 915
SOUS-TOTAL PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	1 820 512	22 104 864	23 925 376
Provisions techniques des contrats en unités de compte	-	2 024 941	2 024 941
TOTAL	1 820 512	24 129 805	25 950 317

d) Provisions pour risques et charges

	2015	Dotations nettes de reprises	2016
Provisions pour impôts et impôts différés	29 695	(5 069)	24 626
Provisions pour perte de change	2 448	7 176	9 624
Provisions pour litiges	2 579	(476)	2 103
Provisions diverses	61	21	82
TOTAL	34 783	1 652	36 435

3. ÉTATS FINANCIERS • ANNEXE AUX COMPTES

e) Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance*

	Non vie	Vie	Total
Dettes nées d'opérations d'assurance directe	22 721	875	23 596
Dettes nées d'opérations de réassurance	2 084	404	2 488
Dettes pour dépôts en espèces reçus des réassureurs	19 825	1 317	21 142
TOTAL	44 630	2 596	47 226

* Ces dettes sont à moins d'un an.

f) Impôts différés

Évolution des impôts différés

	2016
Impôts différés passif à l'ouverture	11 904
Impôts différés au compte de résultat	(6 081)
IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIF À LA CLÔTURE	5 823

Décomposition des impôts différés

	2016
Impact des écarts d'évaluation sur les immeubles	24 330
Autres différences temporaires	(18 507)
IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIF À LA CLÔTURE	5 823

Preuve d'impôt

	2016
RÉSULTAT APRÈS IMPÔT	170 995
· Impôt exigible	78 806
· Impôt différé	(6 096)
CHARGE TOTALE D'IMPÔT	72 710
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	243 705
· Taux d'impôt théorique	34,43%
CHARGE D'IMPÔT THÉORIQUE	83 908
· Incidence des différences de taux	(9 289)
· Différences permanentes	(1 808)
· Autres éléments	(86)
CHARGE EFFECTIVE D'IMPÔT	72 725
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF	29,84%

5-3. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

Entreprises d'Assurance

	2016	2015
ENGAGEMENTS REÇUS	191	116
ENGAGEMENTS DONNÉS	28 347	19 526
• avals, cautions et garanties de crédit	28 337	19 454
• titres et actifs acquis avec engagement de revente	-	-
• autres engagements sur titres, actifs ou revenus	-	-
• autres engagements donnés	10	72
VALEURS REÇUES EN NANTISSEMENT DES CESSIONNAIRES ET RÉTROCESSIONNAIRES	209 836	201 500
AUTRES VALEURS DÉTENUES POUR COMPTE DE TIERS	-	-

Entreprises du Secteur Bancaire

	2016	2015
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT REÇUS	107 341	81 398
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT DONNÉS	-	-
ENGAGEMENTS DE GARANTIE REÇUS	-	-
ENGAGEMENTS DE GARANTIE DONNÉS	-	-

Autres Entreprises

	2016	2015
ENGAGEMENTS REÇUS	1 800	2 357
• entreprises d'assurance	-	-
• entreprises du secteur bancaire	-	-
• autres entreprises	1 800	2 357
ENGAGEMENTS DONNÉS	-	-

5-4. COMPTE DE RÉSULTAT

a) Produits financiers nets de charges

Détail par nature des produits et charges des placements techniques et non techniques de l'assurance

	Non vie	Vie	2016	2015
Revenus des placements	60 589	708 613	769 202	751 694
Autres produits des placements	3 744	72 492	76 236	58 195
Produits provenant de la réalisation des placements	21 666	220 499	242 165	295 633
Ajustements ACAV (plus-value)	-	1 165 330	1 165 330	1 203 112
Frais internes et externes de gestion des placements et intérêts	(11 441)	(40 123)	(51 564)	(47 886)
Autres charges des placements	(7 327)	(89 938)	(97 265)	(69 347)
Pertes provenant de la réalisation des placements	(4 639)	(71 653)	(76 292)	(55 555)
Ajustements ACAV (moins-value)	-	(1 113 577)	(1 113 577)	(1 131 807)
PRODUITS FINANCIERS NETS DE CHARGES	62 592	851 643	914 235	1 004 039

b) Charges de gestion

	Non vie	Vie	Activités bancaires	Autres activités	TOTAL
Charges de personnel	108 670	7 607	79	3 615	119 971
Impôts et taxes	15 497	10 229	40	596	26 362
Charges externes	11 162	34 062	739	7 824	53 787
Dotations aux amortissements et provisions	7 875	-	3	-	7 878
Charges diverses	2 905	93	16	3	3 017
CHARGES DE GESTION PAR NATURE	146 109	51 991	877	12 038	211 015

VI - INFORMATIONS SECTORIELLES

6-1. COMPTES DE RÉSULTAT SECTORIELS

a) Compte technique de l'assurance non vie

	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	2016 Opérations nettes	2015 Opérations nettes
Primes acquises	614 150	20 978	593 172	575 195
· Primes	624 089	20 986	603 103	582 789
· Variation des primes non acquises	(9 939)	(8)	(9 931)	(7 594)
Part du compte technique dans les produits nets de placements	37 606	-	37 606	35 466
Autres produits techniques	9 772	-	9 772	8 763
Charges des sinistres	(453 443)	(117)	(453 326)	(440 587)
· Prestations et frais payés	(417 545)	(17 485)	(400 060)	(376 125)
· Charges des provisions pour sinistres	(35 898)	17 368	(53 266)	(64 462)
Charges des autres provisions techniques	(39 923)	(22 165)	(17 758)	(1 615)
Participation aux résultats	(12)	-	(12)	(826)
Frais d'acquisition et d'administration	(111 103)	(824)	(110 279)	(108 352)
· Frais d'acquisition	(54 494)	-	(54 494)	(61 389)
· Frais d'administration	(56 609)	-	(56 609)	(47 310)
· Commissions reçues des réassureurs		(824)	824	347
Autres charges techniques	(504)	-	(504)	(155)
Variation de la provision pour égalisation	(11 465)	-	(11 465)	(8 019)
RÉSULTAT TECHNIQUE DE L'ASSURANCE NON VIE	45 078	(2 128)	47 206	59 871
Participation des salariés	(3 485)	-	(3 485)	(2 530)
Produits nets des placements hors part du compte technique	24 986	-	24 986	27 439
RÉSULTAT DE L'EXPLOITATION COURANTE	66 579	(2 128)	68 707	84 780

3. ÉTATS FINANCIERS · ANNEXE AUX COMPTES

b) Compte technique de l'assurance vie

			2016	2015
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes
Primes	1 413 281	897	1 412 384	1 585 206
Part du compte technique dans les produits nets de placements	752 946		752 946	823 473
Ajustements ACAV (plus-values)	1 165 329		1 165 329	1 203 112
Autres produits techniques	21 972		21 972	13 328
Charges des sinistres	(1 060 592)	(277)	(1 060 315)	(947 010)
• Prestations et frais payés	(1 054 146)	(1 967)	(1 052 179)	(942 212)
• Charges des provisions pour sinistres	(6 446)	1 690	(8 136)	(4 798)
Charges des provisions techniques d'assurance vie et autres provisions techniques	(368 238)		(368 238)	(690 090)
• Provisions d'assurance vie	57 790		57 790	(392 246)
• Provisions sur contrats en unités de compte	(423 926)		(423 926)	(297 474)
• Autres provisions techniques	(2 102)		(2 102)	(370)
Participation aux résultats	(604 530)		(604 530)	(602 840)
Frais d'acquisition et d'administration	(43 607)	(38)	(43 569)	(40 874)
• Frais d'acquisition	(22 392)		(22 392)	(22 537)
• Frais d'administration	(21 215)		(21 215)	(18 360)
• Commissions reçues des réassureurs		(38)	38	23
Ajustements ACAV (moins-values)	(1 113 577)		(1 113 577)	(1 131 807)
Autres charges techniques	(327)		(327)	(112)
RÉSULTAT TECHNIQUE DE L'ASSURANCE VIE	162 657	582	162 075	212 386
Participation des salariés	(7 033)		(7 033)	(6 311)
Produits nets des placements hors part du compte technique	46 945		46 945	46 356
RÉSULTAT DE L'EXPLOITATION COURANTE	202 569	582	201 987	252 431

c) Compte de résultat du secteur bancaire

	2016	2015
INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS	1 784	2 063
Intérêts et charges assimilés	(516)	(702)
Revenus des titres à revenu variable	-	-
Commissions perçues	-	-
Commissions versées	-	-
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	-	-
Gains ou pertes sur opérations de placement	-	-
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	12 888	14 233
Autres charges d'exploitation	(85)	(125)
Produit net bancaire	14 071	15 469
Charges générales d'exploitation	(3 280)	(3 601)
Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations corporelles et incorporelles	(10 398)	(11 454)
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	393	414
Coût du risque	-	-
Gains ou pertes sur titres de participations et parts dans les entreprises liées (y compris portefeuille TIAP)	-	-
RÉSULTAT DE L'EXPLOITATION COURANTE (AVANT IMPÔT)	393	414

d) Compte d'exploitation des autres activités

	2016	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	13 409	16 112
Autres produits d'exploitation	4 598	7 064
Achats consommés	(3 206)	(2 727)
Charges de personnels (y compris la participation des salariés)	(3 619)	(4 843)
Autres charges d'exploitation	(7 900)	(4 617)
Impôts et taxes	(948)	(1 317)
Dotations aux amortissements et provisions	(10 067)	(9 019)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(7 733)	653
Charges et produits financiers	(2 020)	(811)
RÉSULTAT DE L'EXPLOITATION COURANTE (AVANT IMPÔT)	(9 753)	(158)

6-2. AUTRES INFORMATIONS SECTORIELLES

Ventilation du chiffre d'affaires combiné

	2016	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES NON VIE		
Auto :		
• Dommages	100 601	100 093
• Responsabilité civile	52 760	52 652
Dommages corporels	237 348	227 383
Dommages aux biens :		
• Particuliers	56 151	54 453
• Professionnels	28 657	29 459
Responsabilité civile	96 679	92 186
Protection juridique et divers	33 310	32 427
Catastrophes naturelles	10 626	10 356
Constructions et chantiers	775	894
Cautions	5 411	
Acceptations	1 411	1 164
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES NON VIE	623 729	601 067
Variation "Primes à annuler"	360	685
TOTAL "PRIMES" NON VIE	624 089	601 752
CHIFFRE D'AFFAIRES VIE		
Capital variable	191 658	204 418
Décès-vie grande branche et collectives	47 393	44 301
Primes Épargne-Retraite	1 174 230	1 337 253
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES VIE	1 413 281	1 585 972
CHIFFRE D'AFFAIRES "ACTIVITÉ SECTEUR BANCAIRE"	14 672	16 121
CHIFFRE D'AFFAIRES "AUTRES ACTIVITÉS"	13 409	16 112
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	2 065 451	2 219 957

Le chiffre d'affaires est réalisé majoritairement en France.

VII - AUTRES INFORMATIONS

7-1. ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET PRESTATIONS ASSIMILÉES

Les engagements d'indemnité de départ en retraite sont couverts par des contrats d'assurance.

7-2. EFFECTIFS MOYENS DES SALARIÉS

2016	2015
1 556	1 525

7-3. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le montant total des honoraires des commissaires aux comptes figurant au compte de résultat consolidé de l'exercice 2016 est de 346 milliers d'euros.

7-4. INTÉGRATION FISCALE

Depuis le 1^{er} janvier 2009, le régime de l'intégration fiscale a été adopté.

MACSF SGAM en est tête de groupe et les sociétés membres sont : MACSF assurances, MACSF épargne retraite, MACSF prévoyance, LE SOU MÉDICAL, LIBÉA, MFPS, MACSF financement, MÉDIAC, LES HORBOUTS I, LES HORBOUTS II IMMOBILIER SARL, SCI 10 RUE DE VALMY, FONCIÈRE MÉDICALE N°5, FONCIÈRE MÉDICALE N°6, CHÂTEAU LASCOMBES et ColWine.

4.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES COMBINÉS

Exercice clos le 31 décembre 2016

MAZARS

Membre de la Compagnie Régionale
des Commissaires aux comptes de Versailles

61, rue Henri Regnault
92075 Paris La Défense

DELOITTE & ASSOCIÉS

Membre de la Compagnie Régionale
des Commissaires aux comptes de Versailles

185 avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Mesdames, Messieurs les sociétaires,

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

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

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

I. Opinion sur les comptes combinés

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

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

II. Justification des appréciations

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

→ Certains postes techniques propres à l'assurance et à la réassurance, à l'actif et au passif des comptes combinés de votre groupe, sont estimés selon des modalités réglementaires et en utilisant des données statistiques et des techniques actuarielles. Il en est ainsi notamment des provisions techniques. Les modalités de détermination de ces éléments sont relatées dans la note III.2-4 de l'annexe.

Nous nous sommes assurés de la cohérence d'ensemble des hypothèses et des modèles de calcul retenus par votre société ainsi que de la conformité des évaluations obtenues avec les exigences de son environnement réglementaire et économique.

→ La provision pour dépréciation à caractère durable et pour risque de contrepartie sur le portefeuille titres est évaluée selon les modalités relatées dans la note III.2-1.2 de l'annexe.

Les valeurs recouvrables, les horizons de détention et la capacité de votre groupe à détenir ces titres sur ces horizons n'appellent pas de commentaire de notre part.

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

III. Vérification spécifique

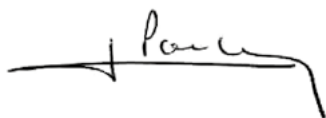
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris La Défense, le 31 mai 2017
Les Commissaires aux Comptes

MAZARS

Jean-Claude PAULY



DELOITTE & ASSOCIÉS

Dominique LAURENT



5.

POLITIQUE
D'INVESTISSEMENT
ET TRANSITION
ÉNERGÉTIQUE
ET ÉCOLOGIQUE

Sommaire du rapport

I. INFORMATIONS GÉNÉRALES	40
II. RAPPORT D'ANALYSE	42
1. PÉRIMÈTRE DU RAPPORT D'ANALYSE	42
2. ÉMETTEURS PRIVÉS : ANALYSE ESG (Environnementale, Sociétale et de Gouvernance)	43
2.1. Nature des critères ESG pris en compte	43
2.2. Raisons du choix des critères ESG retenus	43
2.3. Critères environnementaux liés au changement climatique	44
2.4. Méthodologie et résultats de l'analyse ESG	45
2.5. Appréciation des risques ESG	46
3. ÉMETTEURS PRIVÉS : ANALYSE TEE (Transition Énergétique et Écologique)	47
3.1. Des critères concernant des risques physiques	48
3.2. Des critères concernant des risques liés à la transition énergétique	48
3.3. Appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique	49
3.3.1. Évaluation de l'empreinte carbone	49
3.3.2. Méthodologie et résultats de l'analyse TEE	52
3.3.3. Émetteurs présentant des risques et/ou des opportunités au regard de la TEE	54
3.3.4. Appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique	58
4. ÉMETTEURS PUBLICS : ANALYSE ESG	59
4.1. Nature des critères ESG pris en compte	59
4.2. Raisons du choix des critères ESG retenus	60
4.3. Critères environnementaux liés au changement climatique	60
4.4. Informations utilisées pour l'analyse	60
4.5. Méthodologie et résultats de l'analyse ESG	60
5. ÉMETTEURS PUBLICS : ANALYSE TEE	62
5.1. Appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique	62
5.1.1. Évaluation de l'empreinte carbone	62
5.1.2. Méthodologie et résultats de l'analyse TEE	62

5. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ET TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE

Conformément au décret 2015-1850 du 29 décembre 2015 pris en application de l'article L 533-22-1 du Code monétaire et financier, les entreprises d'assurance et les mutuelles sont tenues de présenter une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance et sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique.

Nous vous présentons les informations relatives aux critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance pour le groupe MACSF.

I. INFORMATIONS GÉNÉRALES

a) Démarche générale

La prise en compte par le Groupe MACSF des critères ESG (Environnementaux, Sociaux, Gouvernance) s'inscrit dans une démarche d'intégration des principes du Développement Durable dans la gestion de ses placements. Cette démarche est récente et sa mise en œuvre sera progressive. Elle répond à une double préoccupation : le respect de notre obligation d'agir au mieux des intérêts de nos sociétaires et celui du respect des valeurs mutualistes. C'est dans cette optique que nous avons choisi dans notre politique d'investissement d'exclure les titres des entreprises appartenant au secteur du tabac.

L'analyse ESG est pour nous un complément de l'analyse financière traditionnelle; elle l'enrichit en apportant un éclairage sur des questions dont l'importance va croissante au sein du Groupe. En effet, les enjeux ESG auxquels sont confrontés les émetteurs, selon la réponse qu'ils apportent, peuvent impacter leur capacité à produire, la valeur matérielle ou immatérielle de leurs actifs, et les exposer à des risques d'ordre réglementaire entraînant le paiement d'amendes ou de taxes.

Depuis de nombreuses années, le Groupe MACSF traduit par son engagement auprès de la Fondation MACSF sa volonté de contribuer à l'amélioration de la relation de communication patient/soignant et son respect des valeurs sociales et humaines.

b) Initiatives nationales, chartes et labels

Le Groupe MACSF est membre de la Fédération Française de l'Assurance. La Charte Développement durable de la FFA date de 2009 et a été l'une des premières parmi les chartes de branche. La FFA est signataire du *Paris Pledge for Action*. La FFA est également signataire des déclarations des acteurs de la place de Paris en 2015 et 2016.

Le Groupe MACSF est membre de l'Association Française des Investisseurs Institutionnels (AF2i) et à ce titre participe aux échanges de bonnes pratiques ESG dans le cadre de l'association professionnelle.

Le Groupe MACSF ne souscrivant à des OPCVM actions que dans une optique de diversification, notamment géographique (hors Europe) ne détient pas dans ses actifs de fonds ayant le label ISR.

c) Communications

Ce rapport est disponible sur le site du Groupe MACSF (www.macsf.fr) auquel les sociétaires ont accès.

d) Evaluation ESG

Le Groupe MACSF est conscient que les questions Environnementales, Sociales et de Gouvernance constituent des risques nécessitant un suivi.

L'analyse ESG de notre portefeuille de valeurs mobilières nous permet d'identifier les différents niveaux de pratique de RSE des émetteurs. S'agissant d'une première étape dans la démarche d'appropriation des sujets ESG par notre groupe, et en l'état actuel des méthodologies disponibles sur le marché qui ne permettent pas de quantifier les risques liés aux questions ESG, nous avons décidé d'effectuer un suivi de la qualité ESG de notre portefeuille et de sensibiliser progressivement la Direction Financière.

L'analyse du portefeuille selon des critères ESG, est présentée et discutée aux différents comités financiers. De plus, les gérants d'actifs de notre société étudient un rapport mensuel fourni par le pôle ISR d'une société de gestion d'actifs (OFI Asset Management) sur les controverses portant sur le comportement des émetteurs qui composent notre portefeuille (titres actions et obligataires détenus en direct). En cas de controverses particulièrement graves ou répétées sur une valeur, le gel de l'investissement ou le désinvestissement pourront être décidés.

Classes d'actifs

Les investissements en actifs financiers font l'objet d'une évaluation ESG sous réserve de disponibilité des informations et de l'existence de méthodologies. Pour cette première évaluation, le périmètre analysé comprend les investissements en valeurs mobilières directes (actions, obligations). Depuis 2013, plusieurs investissements en obligations vertes («green bonds» EDF ou Tennet) dédiés au financement de projets d'efficacité énergétique et de développement d'énergies renouvelables ont par ailleurs été initiés.

Pour l'acquisition et la gestion de ses actifs immobiliers, le Groupe MACSF applique aussi progressivement une approche basée sur les critères ESG.

A ce titre, elle intègre des critères extra-financiers dans l'analyse et la sélection des actifs de la poche immobilière qui visent à concilier les performances économiques et les impacts sociaux et environnementaux. Les actifs sont analysés par l'équipe d'acquisition et par l'équipe de gestion sous l'ensemble de ces aspects.

Ainsi en 2016 les biens immobiliers acquis, ou en cours d'acquisition, étaient pour la plupart neufs et labellisés :

- Le Virage/Marseille : immeuble de bureau (12 000 m²) : BREAM Excellent
- 4 Résidences Services Séniors : RT 2012

En terme sociétal, les acquisitions en cours (VEFA) de résidences services séniors participent aux efforts des institutionnels pour offrir un cadre de vie agréable aux anciennes générations.

e) Stratégie d'engagement auprès des sociétés de gestion

Le Groupe MACSF, conformément aux dispositions du décret a décidé d'engager cette année le dialogue avec les sociétés de gestion pour connaître leur niveau de prise en compte des critères ESG (politiques d'engagement, signataire des PRI,...). Ces éléments sont intégrés dans l'appréciation générale que réalise le Groupe dans le cadre des délégations de gestion.

f) Stratégie d'engagement auprès des émetteurs

Le Groupe, conformément aux dispositions du décret a décidé d'engager cette année le dialogue avec les sociétés présentes en portefeuille et présentant des faiblesses sur certains aspects ESG.

g) Politique de vote

Les décisions relatives à l'exercice ou non des droits de vote ainsi qu'à la nature du vote dépendent directement des gestionnaires financiers.

Ceux-ci s'appuient sur l'expertise et les outils développés par la société Institutional Shareholder Services (ISS) tout au long du processus d'exercice de ses droits de vote :

- La prise de connaissance des assemblées générales se fait grâce aux informations fournies par ISS, mais également par la presse spécialisée, les intermédiaires financiers, les émetteurs...
- Dans le cadre du contrat signé avec le Groupe MACSF, ISS met à disposition de la gestion financière ses documents de recherche qui analysent les résolutions soumises aux AG et formulent des recommandations en accord avec sa politique de vote.

D'une manière générale, le Groupe MACSF vote aux assemblées générales des sociétés dont elle détient une participation au capital considérée comme significative, soit supérieure à 1%. En deçà de ce seuil, le Groupe MACSF considère que l'impact de son vote est trop limité pour justifier un exercice systématique de ses droits de vote. Néanmoins, cette règle n'est pas absolue et les gérants financiers peuvent décider de participer à n'importe quelle assemblée générale dès lors que la nature des résolutions proposées leur paraît importante (résolution litigieuse ou affectant profondément la structure de la société émettrice...).

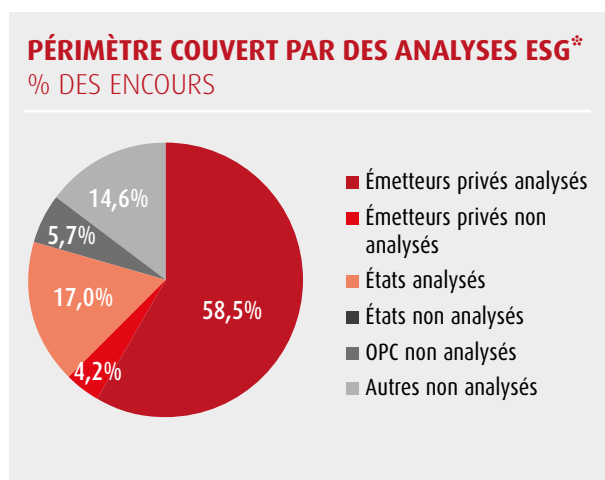
Dans tous les cas, les gérants actions se laissent toute latitude pour déterminer de l'opportunité ou non de voter à une AG donnée.

II. RAPPORT D'ANALYSE

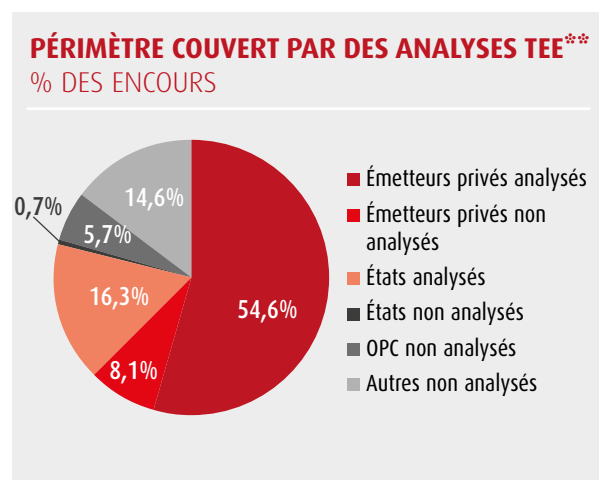
1. PÉRIMÈTRE DU RAPPORT D'ANALYSE

Le présent rapport englobe les portefeuilles suivants :

- MACSF épargne retraite,
- MACSF assurances,
- MACSF prévoyance,
- LE SOU MEDICAL,
- LIBÉA,
- MFPS,
- MACSF SGAM.



*ESG : Environnementales, Sociétales et de Gouvernance



** TEE : Transition Énergétique et Écologique

La rubrique « Autres » concerne notamment : l'immobilier, les participations et actions non cotées.

Les résultats de l'analyse ESG et TEE du portefeuille sont comparés à titre indicatif :

- Pour les émetteurs privés, aux résultats de l'indice obligataire : BofAMerrill Lynch Euro Corporate Index, qui est un indice qui réplique la performance des obligations émises par des entreprises, en euro

et de catégorie *Investment Grade* (Classe Investissement de bonne qualité). Cet indice est désigné par le terme de « Indice de référence » dans le présent rapport.

- Pour les Etats, aux résultats de l'analyse de l'ensemble des pays de l'OCDE et de l'Union Européenne.

2. ÉMETTEURS PRIVÉS : ANALYSE ESG

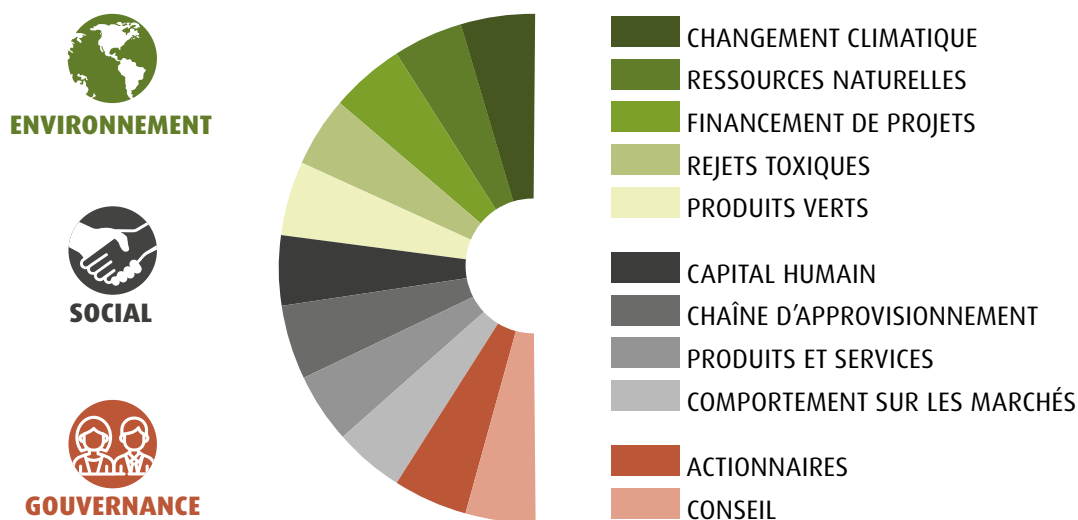
L'analyse ESG (Environnementale, Sociétale et de Gouvernance) est réalisée par le Pôle d'Analyse ISR d'OFI Asset Management.

2.1. Nature des critères ESG pris en compte

Sur la base d'une étude exhaustive des textes internationaux fondateurs du Développement Durable, notamment du Pacte Mondial, des règlements internationaux (OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Économiques;

OIT : Organisation Internationale du Travail) et des codes nationaux des pays européens, une liste d'enjeux « génériques » est établie par l'équipe d'analyse ISR.

Ces enjeux sont répartis en 11 grandes thématiques :

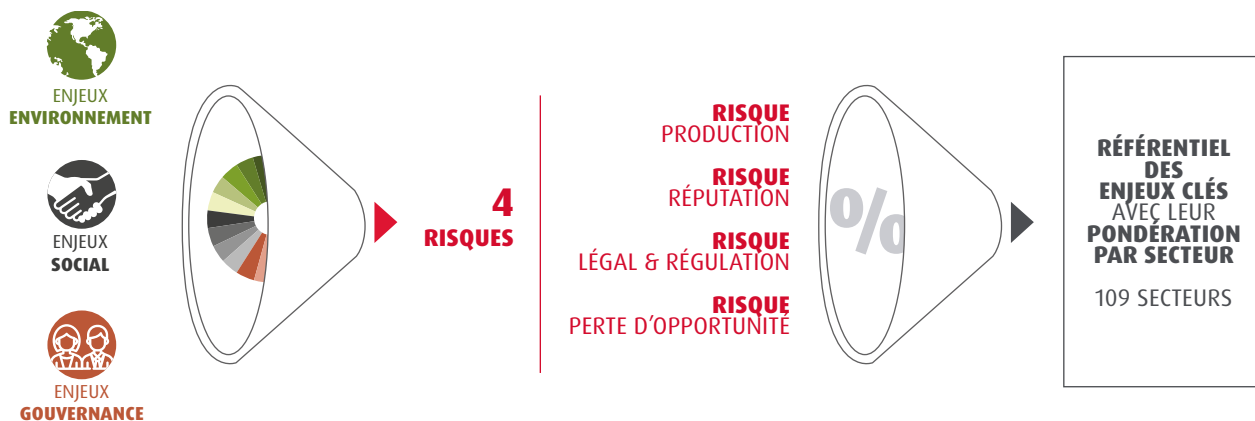


2.2. Raisons du choix des critères ESG retenus

Au sein de la liste de l'ensemble des enjeux ESG « génériques » :

→ Pour chaque secteur d'activités, les enjeux environnementaux et sociaux ayant un impact important pour ce secteur sont sélectionnés. Cette sélection est le résultat d'une analyse des risques susceptibles d'impacter les parties prenantes de l'émetteur et l'émetteur lui-même.

→ Les enjeux de gouvernance sont identiques pour l'ensemble des secteurs d'activités. En effet les bonnes pratiques attendues dans ce domaine sont indépendantes de la nature des activités, aussi bien dans le fonctionnement du conseil que dans les relations avec les actionnaires minoritaires.



2.3. Critères environnementaux liés au changement climatique

Sur la thématique du changement climatique, les critères analysés sont les suivants :

Des critères concernant des risques physiques

Les principaux risques sont :

- les risques liés à la montée des eaux et à la multiplication des catastrophes naturelles,
- les risques de sécheresse,
- les risques sanitaires (recrudescence de maladies).

Les enjeux analysés, selon les secteurs d'activités, sont :

- l'impact de l'activité sur l'eau,
 - par exemple : pour les producteurs de boissons, implantation géographique dans des zones soumises à stress hydrique, mesures déployées pour limiter les consommations d'eau, résultats obtenus...
- l'impact de l'activité sur les matières premières (par exemple les produits agricoles),
- l'intégration de cette thématique par les compagnies d'assurance dans leurs produits.

Des critères concernant des risques liés à la transition énergétique

Les enjeux analysés, selon les secteurs d'activités, sont :

Les émissions carbone du processus de production :

- exposition de l'entreprise en fonction du portefeuille d'activités et de la réglementation carbone en vigueur selon ses implantations géographiques,
- efforts de réduction de ces émissions : objectifs de réduction, adaptation / évolutions technologiques, mise en place de process de capture du carbone, utilisation d'énergies moins émettrices...,
- efforts d'amélioration de l'efficacité énergétique des process de production, mais également de la chaîne d'approvisionnement, de transport des produits et lors de l'utilisation des produits,
- résultats observés.

Les émissions carbone en amont (matières premières...) et en aval (lors de l'utilisation des produits et de leur recyclage) :

- exposition de l'entreprise en fonction de l'intensité énergétique de ses activités,
- efforts de diminution des émissions liées aux matières premières, à la logistique et à la distribution des produits,
- résultats observés.

Les opportunités de développement dans les technologies « vertes » :

- énergies renouvelables,
- bâtiments éco-conçus,
- technologies améliorant l'efficacité énergétique,
- solutions de recyclage,
- chimie verte...

L'analyse ESG est fondée sur plusieurs sources d'information :

- analyses provenant d'agences spécialisées : deux agences de notation extra-financière : MSCI, VIGÉO, une agence spécialisée dans l'analyse de la gouvernance : PROXINVEST, et un fournisseur d'informations ESG pouvant impacter le risque de réputation des entreprises : REPRISK,
- analyses et données provenant de différents médias spécialisés,
- analyses réalisées par l'équipe d'analyse ISR d'OFI AM, portant sur les controverses ESG, la gouvernance, les outils de pilotage de la RSE (Responsabilité Sociale des Entreprises) mis en place par l'entreprise...,
- analyses provenant de la société civile (ONG, syndicats...),
- communication officielle de l'entreprise (rapport annuel, rapport développement durable, contact direct des analystes avec l'entreprise...).

2.4. Méthodologie et résultats de l'analyse ESG

La méthodologie d'analyse ESG repose sur une approche sectorielle qui met l'accent sur les enjeux significatifs pour les émetteurs au regard de leurs activités. La sélection des enjeux est effectuée par confrontation à une matrice de risques qui permet de conserver ceux pouvant avoir un impact immédiat ou différé sur la valeur de l'émetteur.

Cette analyse est traduite par une notation de chaque émetteur. Les résultats obtenus sont ensuite classés au sein de chaque secteur d'activités. Selon leur niveau de performances ESG, une catégorie ISR est ensuite affectée à chaque émetteur :

→ **SOUS SURVEILLANCE** : émetteurs présentant un retard dans la prise en compte des enjeux ESG, représentant au minimum 15% des émetteurs de l'univers.

Les autres émetteurs sont répartis en 4 catégories égales en nombre d'émetteurs :

→ **INCERTAINS** : émetteurs dont les enjeux ESG sont faiblement gérés,

→ **SUIVEURS** : émetteurs dont les enjeux ESG sont moyennement gérés,

→ **IMPLIQUÉS** : émetteurs actifs dans la prise en compte des enjeux ESG,

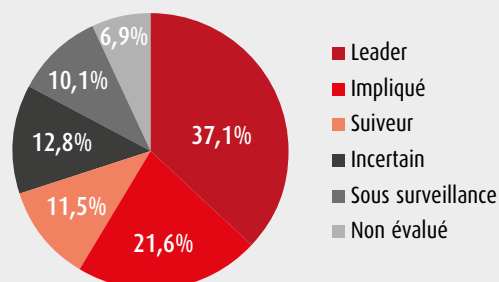
→ **LEADERS** : émetteurs les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG.

Résultats de l'analyse au 31 décembre 2016

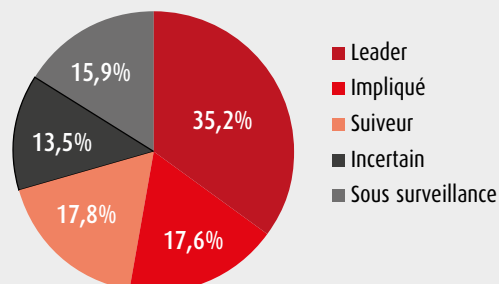
A fin décembre, 93% du portefeuille était couvert par une analyse ESG.

La répartition par catégories ISR des émetteurs privés était la suivante :

CATÉGORIES ISR ÉMETTEURS PRIVÉS
% DES ENCOURS ÉMETTEURS PRIVÉS



CATÉGORIES ISR INDICE DE RÉFÉRENCE
% DES ENCOURS



Les principaux émetteurs privés en catégorie ISR « sous surveillance » étaient les suivants :

- BANK OF AMERICA,
- HSBC GROUPE,
- AT&T,
- BP.
- GLENCORE PLC,
- NOMURA HOLDINGS INC,
- COMMERZBANK AG,

2.5. Appréciation des risques ESG

Sont considérés comme « à risque » au niveau ESG :

- les émetteurs appartenant à la catégorie SOUS SURVEILLANCE du fait de la faiblesse de leur prise en compte de la RSE,
- les émetteurs faisant l'objet d'importantes controverses ESG.

2.5.1. Émetteurs SOUS SURVEILLANCE

Les émetteurs SOUS SURVEILLANCE correspondent à ceux qui présentent le plus de retard dans leurs pratiques de RSE.

Ce retard peut être :

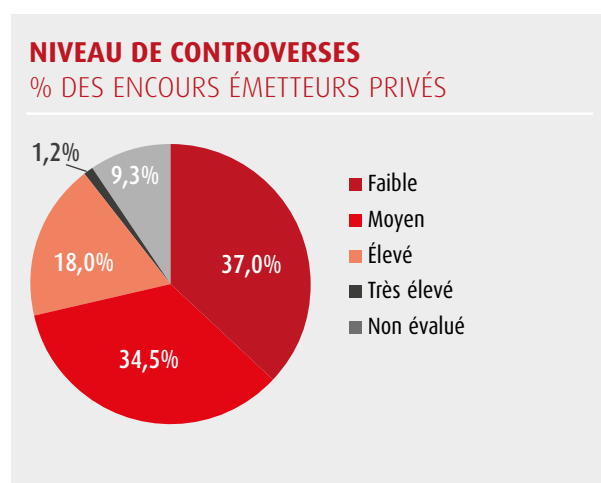
- soit le fait de pratiques éloignées des meilleurs standards voire controversées,
- soit le fait d'un défaut de transparence – l'absence d'information sur un enjeu clé pour le secteur étant sanctionnée.

2.5.2. Analyses des controverses ESG

Les controverses ESG portant sur les émetteurs en portefeuille sont qualifiées selon quatre niveaux :

- FAIBLE : controverses d'impact limité et/ou ponctuelles,
- MOYEN : controverses d'impact importantes mais limitées (dans le temps et/ou l'espace),
- ÉLEVÉ : controverses d'impact très important et/ou présentant un caractère structurel,
- TRÈS ÉLEVÉ : controverses majeures.

A fin décembre, la répartition des émetteurs en portefeuille selon leur niveau de controverses était la suivante :



Les controverses de niveau TRÈS ÉLEVÉ concernaient quatre émetteurs en portefeuille :

- SHELL,
- GLENCORE PLC,
- DEUTSCHE BANK,
- VOLKSWAGEN.

5. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ET TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE

Les principales controverses concernant ces émetteurs étaient les suivantes :

Émetteur	Thématique	Synthèse des principales controverses
DEUTSCHE BANK	Pratique des affaires	Deutsche Bank est impliquée dans un très grand nombre de controverses dont la répétition et/ou la gravité nous ont mené à nous interroger sur la réalité de l'engagement des dirigeants à éviter ces pratiques : manipulation des marchés (Libor : 2,5 milliards de dollars d'amende mais aussi Forex et matières premières), dissimulation de pertes comptables liées aux subprimes (55 millions de dollars d'amende), violation des embargos US (7 milliards de dollars). L'efficacité des mesures prises pour améliorer la gouvernance reste à confirmer.
GLENCORE	Impact de l'activité sur la biodiversité et les communautés Relations sociales	En 2016, MSCI reporte une trentaine de controverses toujours en cours ou conclues dans l'année. Glencore est notamment impliquée dans plusieurs controverses liées aux relations sociales. En 2014, 450 membres syndiqués de la filiale de Glencore ont été mis en lockout après l'échec de négociations sur un nouveau contrat de travail. Une autre controverse concerne le licenciement de 31 employés travaillant dans une mine au Chili, parce que ces derniers avaient fait grève pour revendiquer de meilleures conditions de travail (2015).
SHELL	Droits Humains, Environnement	Pollutions et impacts sociaux sévères et récurrents notamment dans le Delta du Niger où les plaintes se multiplient. La Cour d'Appel de la Haye a jugé que les victimes pouvaient poursuivre Shell devant les tribunaux des Pays Bas, ce qui ouvre la voie à d'autres demandes de réparations.
VOLKSWAGEN	Pratique des affaires	Affaire du Dieselgate. Un plan d'indemnisation de 14,7 milliards de dollars a été décidé, ainsi qu'une amende de 4,3 milliards de dollars pour avoir violé les lois anti-fraude et la réglementation environnementale de plusieurs états US. Le groupe doit aussi encore apporter des solutions pour 80 000 véhicules 3 litres aux USA. Différents pays poursuivent le groupe pour publicité mensongère.

3. ÉMETTEURS PRIVÉS : ANALYSE TEE

Sur la thématique du changement climatique, les critères analysés sont les suivants :

3.1. Des critères concernant des risques physiques

Les principaux risques sont :

- les risques liés à la montée des eaux et à la multiplication des catastrophes naturelles,
- les risques de sécheresse,
- les risques sanitaires (recrudescence de maladies).

Les enjeux analysés, selon les secteurs d'activités, sont :

- l'impact de l'activité sur l'eau,
 - par exemple : pour les producteurs de boissons, implantation géographique dans des zones soumises à stress hydrique, mesures déployées pour limiter les consommations d'eau, résultats obtenus...
- l'impact de l'activité sur les matières premières (par exemple les produits agricoles),
- l'intégration de cette thématique par les compagnies d'assurance dans leurs produits.

3.2. Des critères concernant des risques liés à la transition énergétique

Les enjeux analysés, selon les secteurs d'activités, sont :

Les émissions carbone du processus de production :

- exposition de l'entreprise en fonction du portefeuille d'activités et de la réglementation carbone en vigueur selon ses implantations géographiques,
- efforts de réduction de ces émissions : objectifs de réduction, adaptation / évolutions technologiques, mise en place de process de capture du carbone, utilisation d'énergies moins émettrices...,
- efforts d'amélioration de l'efficacité énergétique des process de production, mais également de la chaîne d'approvisionnement, de transport des produits et lors de l'utilisation des produits,
- résultats observés.

Les émissions carbone en amont (matières premières...) et en aval (lors de l'utilisation des produits et de leur recyclage) :

- exposition de l'entreprise en fonction de l'intensité énergétique de ses activités,
- efforts de diminution des émissions liées aux matières premières, à la logistique et à la distribution des produits,
- résultats observés.

Les opportunités de développement dans les technologies « vertes » :

- énergies renouvelables,
- bâtiments éco-conçus,
- technologies améliorant l'efficacité énergétique,
- solutions de recyclage,
- chimie verte...

3.3. Appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique

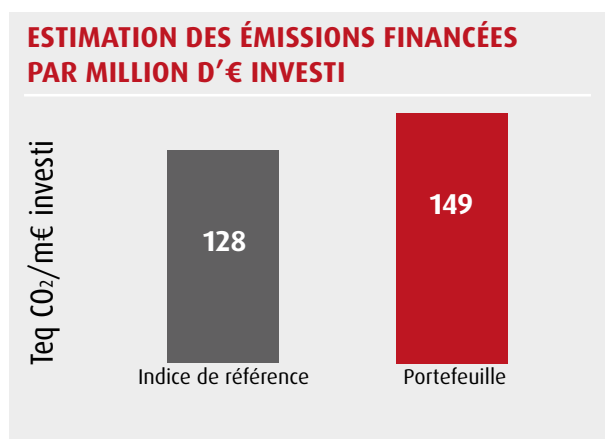
3.3.1. Évaluation de l'empreinte carbone

Émissions financées

Le calcul des émissions financées a pour objectif d'évaluer les émissions produites indirectement par un investisseur par les entreprises qu'il finance. Elles sont exprimées en tonnes équivalent CO₂ par million d'euros investi.

Mode de calcul :

$$\frac{\text{Encours détenu} \times \text{Total des émissions carbone de la société}}{\text{Total du passif de la société (m€)}}$$

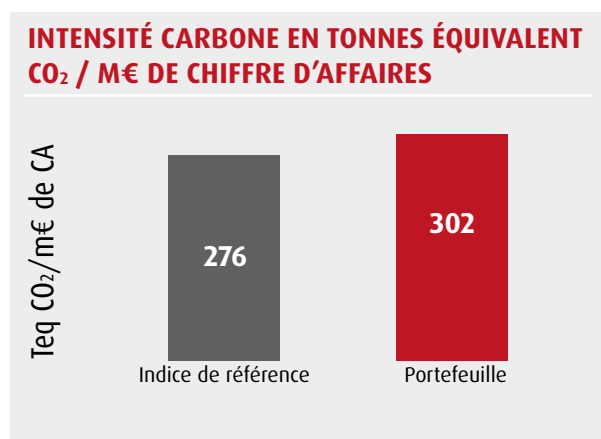


Intensité carbone

Le calcul de l'intensité carbone d'un portefeuille a pour objectif d'évaluer le niveau d'émissions carbone générées par l'activité des entreprises financées. Cette intensité est exprimée en tonnes équivalent CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires réalisé par les entreprises du portefeuille.

Mode de calcul :

$$\frac{\text{Encours détenu} \times \text{Total des émissions carbone de la société}}{\text{Chiffre d'affaires (m€)}}$$



Les émissions carbone ou émissions de GES (Gaz à Effet de Serre), exprimées en tonnes équivalent CO₂, sont des données qui proviennent soit des entreprises – directement ou via des déclarations faites au Carbon Disclosure Project, soit des données estimées par un prestataire (MSCI).

Ces émissions comportent trois catégories (Source : ADEME – opérateur de l'État pour accompagner la transition écologique et énergétique) :

→ **Émissions directes de GES (ou SCOPE 1)** : Émissions directes provenant des installations fixes ou mobiles situées à l'intérieur du périmètre organisationnel, c'est-à-dire émissions provenant des sources détenues ou contrôlées par l'organisme comme par exemple : combustion des sources fixes et mobiles, procédés industriels hors combustion, émissions des ruminants, biogaz des centres d'enfouissements techniques, fuites de fluides frigorigènes, fertilisation azotée, biomasses...

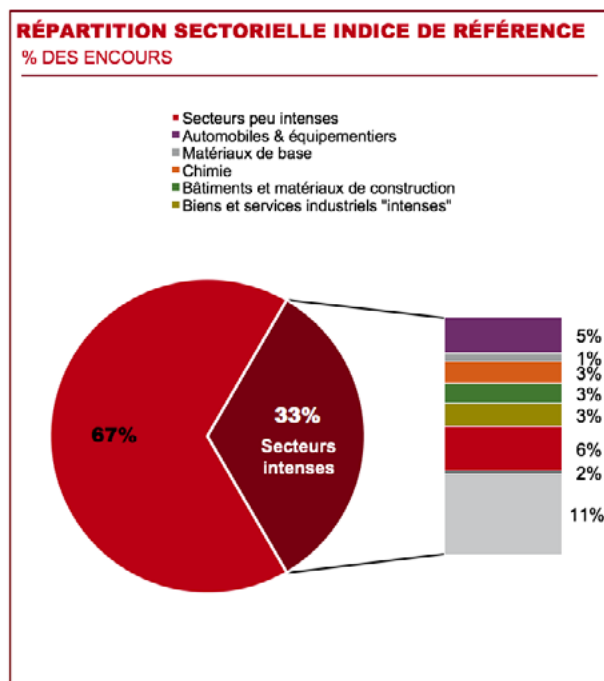
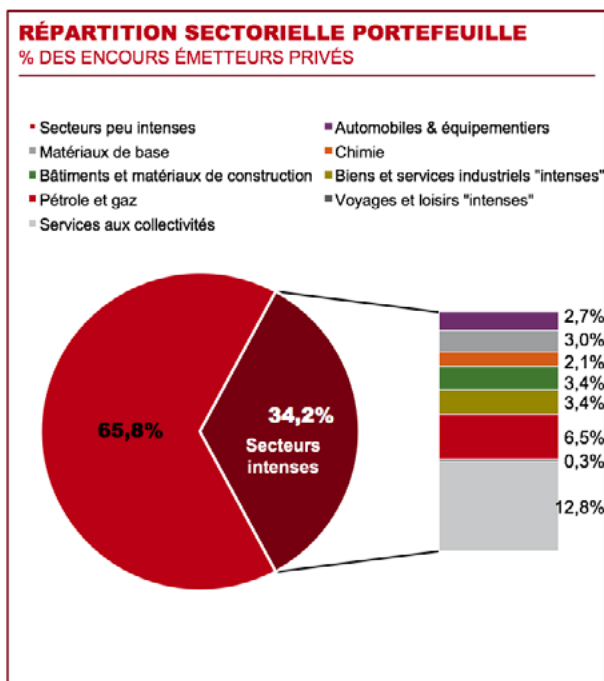
→ **Émissions à énergie indirectes (ou SCOPE 2)** : Émissions indirectes associées à la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur importée pour les activités de l'organisation.

→ **Autres émissions indirectes (ou SCOPE 3)** : Les autres émissions indirectement produites par les activités de l'organisation qui ne sont pas comptabilisées au 2 mais qui sont liées à la chaîne de valeur complète comme par exemple : l'achat de matières premières, de services ou autres produits, déplacements des salariés, transport amont et aval des marchandises, gestions des déchets générés par les activités de l'organisme, utilisation et fin de vie des produits et services vendus, immobilisation des biens et équipements de productions...

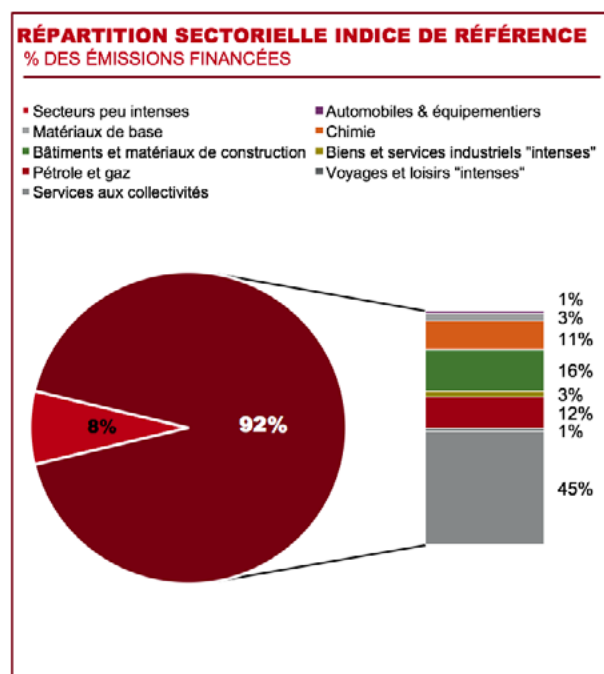
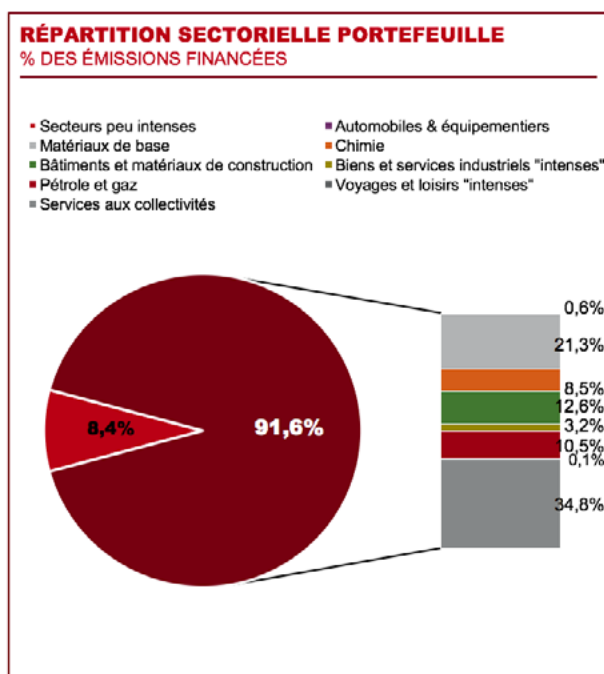
Même s'il serait souhaitable d'utiliser les trois scopes pour calculer les intensités, le niveau de normalisation du scope 3 est actuellement insuffisant pour permettre une utilisation pertinente dans la comparaison entre plusieurs entreprises.

5. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ET TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE

A fin décembre, la répartition sectorielle des encours émetteurs privés du portefeuille, entre secteurs intenses et peu intenses en émissions carbone, était la suivante :



Les émissions indirectes produites par les émetteurs privés en portefeuille étaient générées à 91,6% par ces secteurs intenses, qui représentaient 34,2% de l'encours des émetteurs privés.



5. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ET TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE

Les émetteurs qui présentaient la plus forte intensité carbone du portefeuille d'émetteurs privés étaient les suivants :

Émetteurs les plus carbo-intensifs en portefeuille

Émetteur	Secteur	% encours émetteurs privés	Émissions financées	Intensité carbone
ARCELOR MITTAL	Basic Materials	0,7%	20,5	25,3
LAFARGEHOLCIM LTD	Industrials	0,5%	15,2	46,5
ENGIE	Utilities	0,8%	7,3	16,8
GAS NATURAL	Oil & Gas	0,9%	4,9	9,1
EDF	Utilities	2,0%	4,7	17,5
CEZ AS	Utilities	0,3%	4,7	13,8
ENEL	Utilities	0,5%	4,5	9,9
VATTENFALL	Utilities	0,2%	4,3	12,5
AIR LIQUIDE	Basic Materials	0,4%	4,1	7,2
VEOLIA ENVIRONNEMENT	Utilities	0,4%	4	5,7
TOTAL		6,7%	74,2	164,3
Soit :			50%	54%

Les émissions indirectes sont exprimées en tonnes équivalent CO₂ par million d'euros investi. L'intensité carbone en tonnes équivalent CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires.

L'interprétation de ces résultats est à considérer avec prudence : certains acteurs, bien que fortement émetteurs de par la nature de leurs activités, sont des acteurs essentiels de la Transition Énergétique et Écologique.

On peut citer par exemple ENGIE dans la liste ci-dessus, qui fait partie des importants producteurs d'énergies renouvelables. Désinvestir d'une telle société abaisserait immédiatement l'empreinte carbone du portefeuille, mais serait contre-productif au regard du financement de la TEE. D'où la nécessité de compléter l'empreinte carbone par une analyse TEE telle que décrite dans le chapitre suivant.

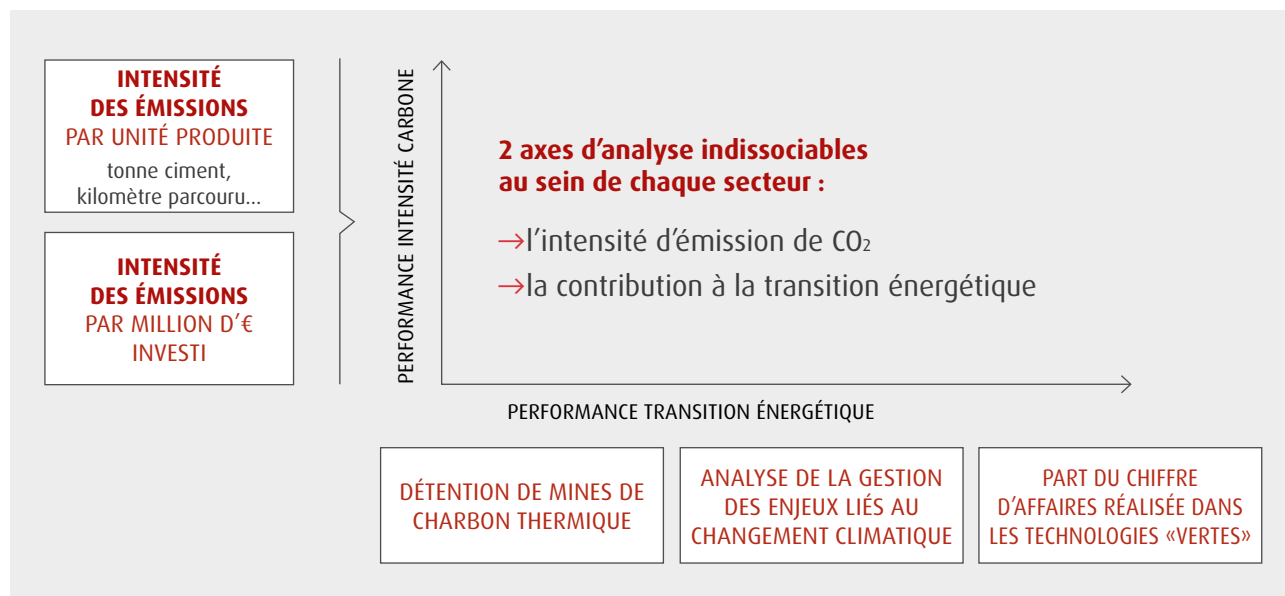
3.3.2. Méthodologie et résultats de l'analyse TEE

Afin d'apprécier la contribution des émetteurs en portefeuille à l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique, le pôle ISR d'OFI AM réalise une fois par an, outre l'empreinte carbone du portefeuille figurant au paragraphe précédent, une analyse TEE de ces émetteurs.

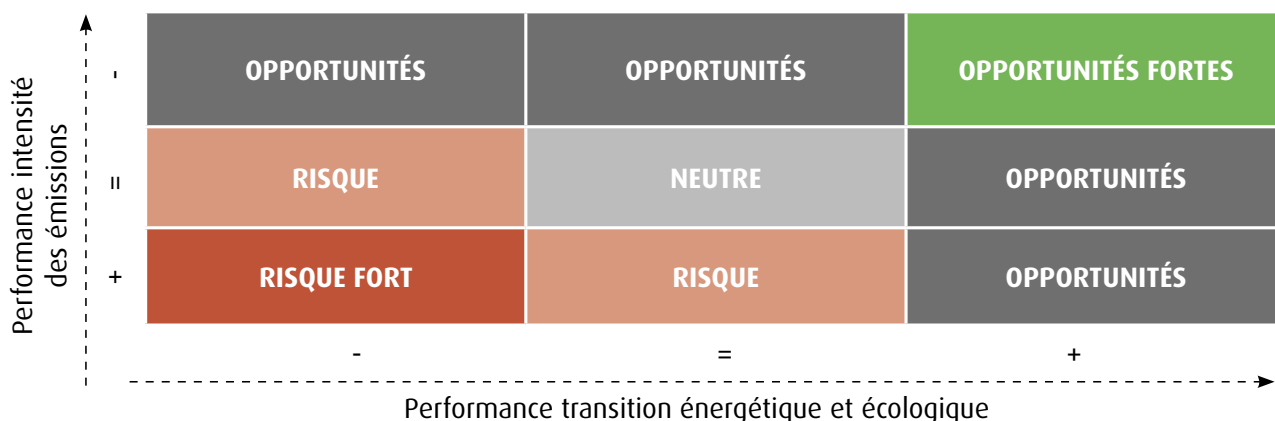
Cette analyse porte sur les émetteurs des secteurs d'activités les plus intenses en émissions carbone (automobile, chimie, matériaux de construction, pétrole et gaz, services aux collectivités...)

L'analyse est réalisée selon deux axes :

- l'intensité carbone des activités de l'entreprise,
- l'implication de l'émetteur dans la transition énergétique.



Une matrice représentant le positionnement de chaque émetteur au sein de son secteur d'activités est ainsi obtenue :



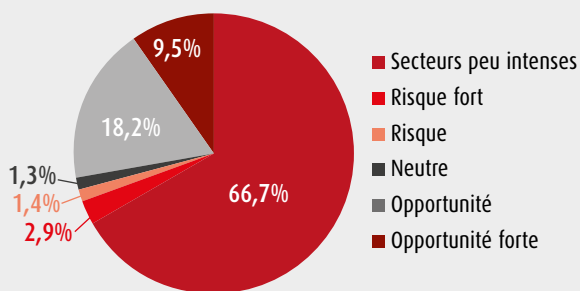
5. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ET TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE

À partir de cette matrice, une évaluation du portefeuille est réalisée une fois par an, afin d'obtenir une vision globale des zones de risques et d'opportunités par rapport à cette thématique.

La répartition par catégories TEE des émetteurs privés du portefeuille, par rapport à l'indice de référence, était la suivante :

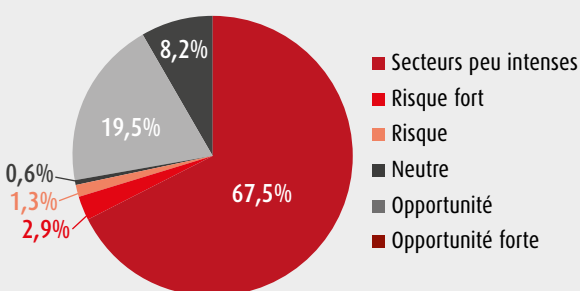
CATÉGORIES ISR ÉMETTEURS PRIVÉS

% DES ENCOURS ÉMETTEURS PRIVÉS



CATÉGORIES ISR INDICE DE RÉFÉRENCE

% DES ENCOURS



Les émetteurs dont l'analyse TEE les classait en catégorie TEE « Risque fort » étaient les suivants :

D'une part des Groupes détenteurs de mines de charbon thermique (cf page 17) :

- ANGLO AMERICAN PLC,
- CEZ AS,
- GLENCORE PLC,
- RWE.

D'autre part des Groupes présentant de moins bonnes performances que les autres acteurs de leur secteur d'activités au regard de la TEE :

- DONG ENERGY A/S,
- ENERGA SA,
- ERAMET,
- FAURECIA,
- LINDE AG,
- ORIGIN ENERGY LTD,
- PEMEX,
- SA DES CEMENTS VICAT AIR PRODUCTS.

3.3.3. Émetteurs présentant des risques et/ou des opportunités au regard de la TEE

Comparaison de la présence d'émetteurs détenant des réserves de combustibles fossiles dans l'indice de référence et dans le portefeuille

Émetteur	% encours Indice de référence	% encours émetteurs privés	Émissions potentielles*
ANGLO AMERICAN PLC	-	0,6%	-
ARCELOR MITTAL	-	0,7%	-
AP MOLLER – MAERSK A/S	0,1%	0,3%	154
BASF	0,3%	-	585
BG GROUP PLC	0,2%	-	4 633
BHP BILLITON LTD	0,5%	-	1 010
BP	0,7%	0,7%	6 428
CENTRICA PLC	0,0%	-	194
CEZ AS	0,2%	0,2%	578
CK HUTCHISON HOLDINGS LTD	0,2%	-	498
EDF	1,9%	2,0%	93
ENEL	0,8%	0,6%	6
ENGIE	0,9%	0,8%	243
ENI	0,8%	0,7%	2 492
EON	0,1%	0,0%	192
GALP ENERGIA SGPS SA	0,1%	0,1%	113
GAS NATURAL	0,5%	0,9%	NC
GLENCORE PLC	0,4%	0,6%	5 364
HUTCHISON WHAMPOA LTD	0,1%	-	498
KINDER MORGAN HOLDCO LLC	0,1%	-	22
MACQUARIE GROUP LTD	0,1%	-	NC
OMV AG	0,4%	-	384
ORIGIN ENERGY LTD	0,1%	0,2%	168
QR NATIONAL LTD	0,1%	-	NC
REPSOL	0,3%	0,6%	814
RIO TINTO PLC	0,1%	-	1 994
RWE	0,3%	0,0%	NC
SANTOS LTD	-	-	-
SHELL	0,7%	0,3%	4 633
SOUTHERN	0,1%	-	NC
SSE	0,1%	-	13
STATOILHYDRO	0,4%	0,8%	1 827
TOTAL	1,2%	0,9%	4 322
WESFARMERS LTD	0,1%	-	567

(Dans un souci de lisibilité, les encours < 0.01% n'ont pas été repris dans ce tableau)

* Émissions potentielles correspondant aux réserves de combustibles fossiles de l'émetteur, hors charbon métallurgique, en MTEqCO₂

Comparaison de la présence d'émetteurs détenant des mines de charbon thermique dans l'indice de référence et dans le portefeuille

Les entreprises qui produisent du charbon sont non seulement très émettrices de Gaz à Effet de Serre, mais ont également un très fort impact environnemental de manière plus générale. Deux types de charbon existent : le charbon thermique, utilisé comme source

d'énergie (production d'électricité par exemple) et le charbon métallurgique, utilisé dans les processus de production de l'acier. Contrairement au charbon thermique qui peut être remplacé par une autre source d'énergie, le charbon métallurgique n'a pas de solution de substitution à ce jour. C'est pourquoi le tableau ci-après concerne uniquement les émetteurs qui détiennent, directement ou indirectement, des mines de charbon thermique.

Présence d'émetteurs qui détiennent des mines dans le charbon thermique

Société	Indice de référence	% encours émetteurs privés
ANGLO AMERICAN PL	-	0,6%
BHP BILLITON LTD	0,5%	-
CEZ AS	0,2%	0,2%
GLENCORE PLC	0,4%	0,6%
RIO TINTO PLC	0,1%	-
RWE	0,3%	0,01%
SOUTHERN	0,1%	-
WESFARMERS LTD	0,1%	-
TOTAL	1,7%	1,41%

5. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ET TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE

Principaux émetteurs apporteurs de solutions dans les technologies « vertes » présents dans le portefeuille à fin décembre 2016

Les principaux acteurs de la transition énergétique et écologique en portefeuille

Thème	Émetteur	Positionnement	% CA Clean Tech	% encours émetteurs privés
Énergies renouvelables	EDF	Si EDF peut sembler en retard sur les EnR par rapport à ses pairs, le groupe n'en est pas moins, de par sa taille, le premier producteur d'EnR en Europe.	20% à < 50%	2%
Énergies renouvelables	ENGIE	L'un des plus gros fournisseurs d'EnR (15 000MW) et d'importants développements en cours.	20% à < 50%	0,8%
Énergies renouvelables	IBERDROLA	Avec plus de 55% de son mix énergétique provenant de ressources renouvelables, Iberdrola est un des leaders en la matière.	≥ 50%	0,8%
Énergies renouvelables	RED ELECTRICA	En tant que gestionnaire du réseau, l'intégration des EnR (décentralisées et intermittentes) est aussi bien un challenge qu'une opportunité. Le groupe est très impliqué en la matière.	20% à < 50%	0,5%
Technologies "vertes"	SAINT GOBAIN	R&D orientée vers les verres "intelligents", les systèmes d'isolation et les panneaux solaires. Mise en place d'un programme "Habitat Durable" en vue de participer activement au développement des bâtiments "verts".	20% à < 50%	0,4%

On entend par « technologies vertes » les solutions liées à la production d'énergies renouvelables, aux bâtiments verts, aux produits ou services améliorant

l'efficacité énergétique, à la prévention des pollutions et au traitement des eaux.

5. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ET TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE

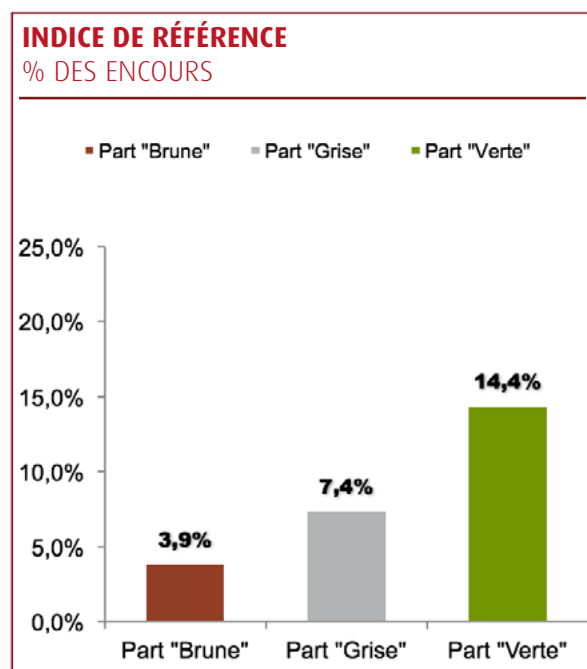
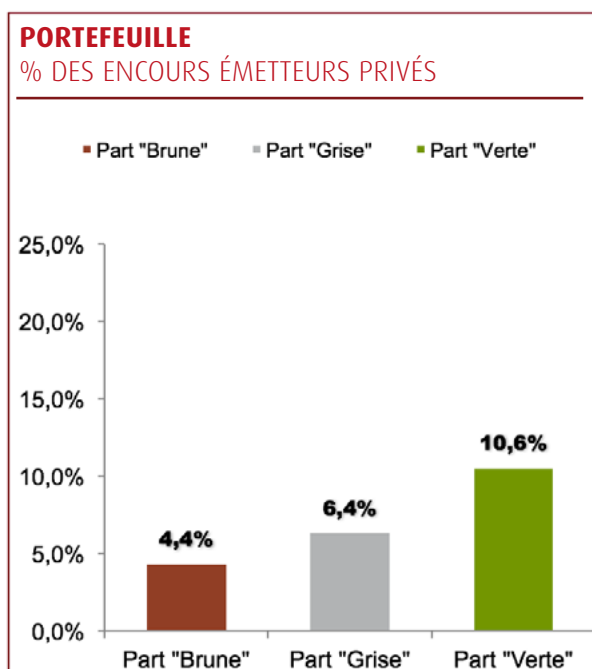
Présence dans les énergies fossiles et/ou les technologies vertes

Le graphique ci-après représente le pourcentage d'émetteurs :

- détenant des réserves de combustibles fossiles, désignés par le terme « part brune » d'émetteurs privés du portefeuille,
- proposant des solutions dans les technologies « vertes » : énergies renouvelables, bâtiments

éco-conçus, technologies améliorant l'efficacité énergétique, solutions de recyclage, chimie verte pour un montant significatif de leur chiffre d'affaires (10% minimum). Ces émetteurs sont désignés par le terme « part verte »,

- détenant des réserves de combustibles fossiles mais proposant simultanément des technologies « vertes » (pour au moins 10% de leur chiffre d'affaires). Ces derniers sont désignés par le terme « part grise ».



Investissement dans des « Green Bonds »

Au 31 décembre, le portefeuille était investi à hauteur de 81 millions d'euros en Green Bonds, émis par les sociétés suivantes :

- EDF,
- ENGIE,
- SNCF RÉSEAUX.

3.3.4. Appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique

Le scénario 2°C

Les travaux du GIEC (Groupe d'Experts Intergouvernementaux sur l'Évolution du Climat) constatent un réchauffement climatique en constante progression au niveau mondial et l'expliquent par la forte augmentation de la concentration en gaz à effet de serre (GES) émis par les activités humaines.

Sur la base de ce constat, les gouvernements à l'échelle mondiale ont commencé à agir afin de limiter ces rejets de GES avec le protocole de Kyoto signé en 1997 et mis en application en 2005, puis l'accord de Copenhague en 2009 (limitation du réchauffement à 2°C) et enfin lors de la COP 21 avec l'accord de Paris du 15 décembre 2015 qui vise à contenir ce réchauffement global « bien en dessous de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels ».

L'AIE comme référence

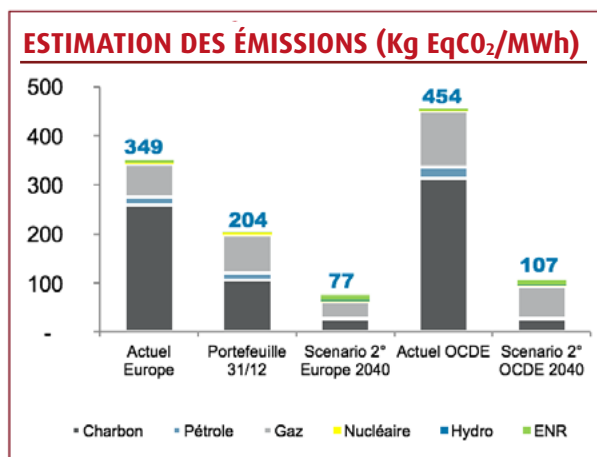
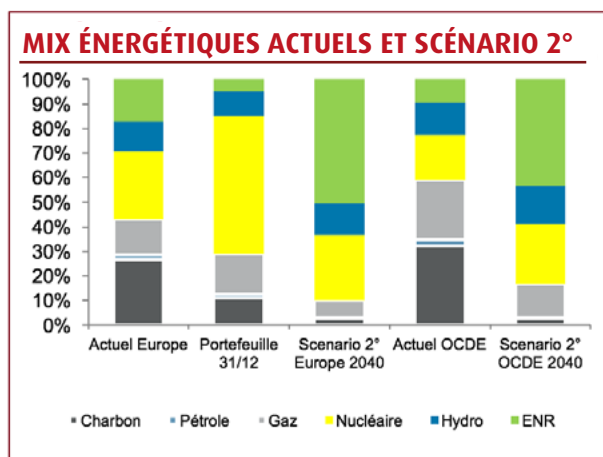
Sur la base de cet objectif de limitation de la température mondiale à 2°C, l'AIE (Agence Internationale de l'Énergie) a établi un scénario énergétique mondial afin, selon certaines probabilités, de tenir cet engagement. Ce dernier est en quelque sorte la feuille de route à suivre afin de réussir la transition énergétique mondiale nécessaire à atteindre l'objectif 2°C.

Ce scénario est établi de manière globale pour les différents secteurs d'activités, et de manière plus précise pour le secteur des producteurs d'électricité. Pour ce secteur l'AIE propose une estimation du mix énergétique mondial tel qu'il devrait être à horizon 2040, ce qui nous permet de réaliser une estimation de l'alignement des producteurs d'électricité avec ce scénario.

L'alignement des investissements dans des producteurs d'électricité avec la trajectoire 2°C

Cette analyse a pour objectif d'évaluer l'alignement des entreprises productrices d'électricité détenues en portefeuille avec le scénario 2°C préconisé par l'AIE. Cette démarche s'inscrit au-delà de l'estimation de l'empreinte carbone du portefeuille et de l'évaluation de l'implication des émetteurs en portefeuille dans la transition énergétique et écologique, telles que présentées aux paragraphes précédents.

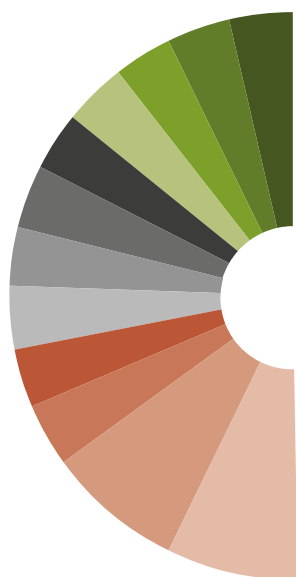
Le graphique de gauche compare le mix énergétique des producteurs d'électricité dans lesquels MEDICIS investit, au mix énergétique moyen en Europe et dans l'OCDE, actuellement et tel qu'il serait dans le respect du Scénario 2°C. Le graphique de droite est une estimation des émissions de Gaz à Effet de Serre correspondantes. Il permet de visualiser le positionnement des producteurs d'électricité en portefeuille par rapport à ce scénario.



Les producteurs d'électricité analysés ci-dessus représentent 6,2% de l'encours des émetteurs privés en portefeuille.

4. ÉMETTEURS PUBLICS : ANALYSE ESG

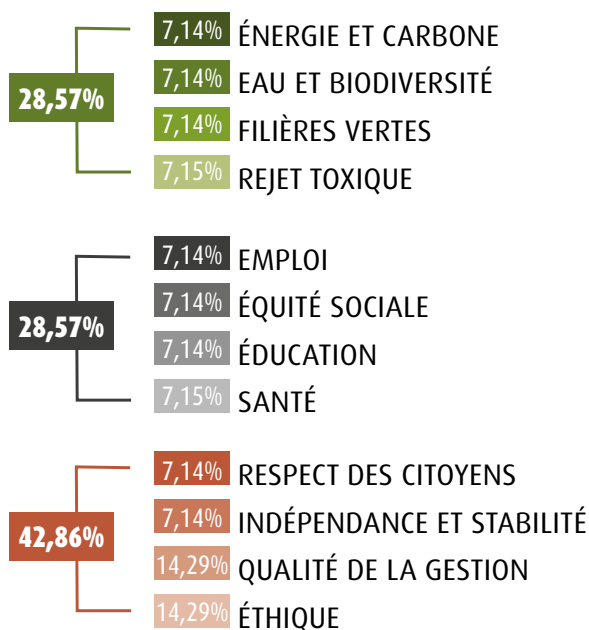
L'analyse ESG (Environnementale, Sociétale et de Gouvernance) est réalisée par le pôle d'analyse ISR d'OFI AM.



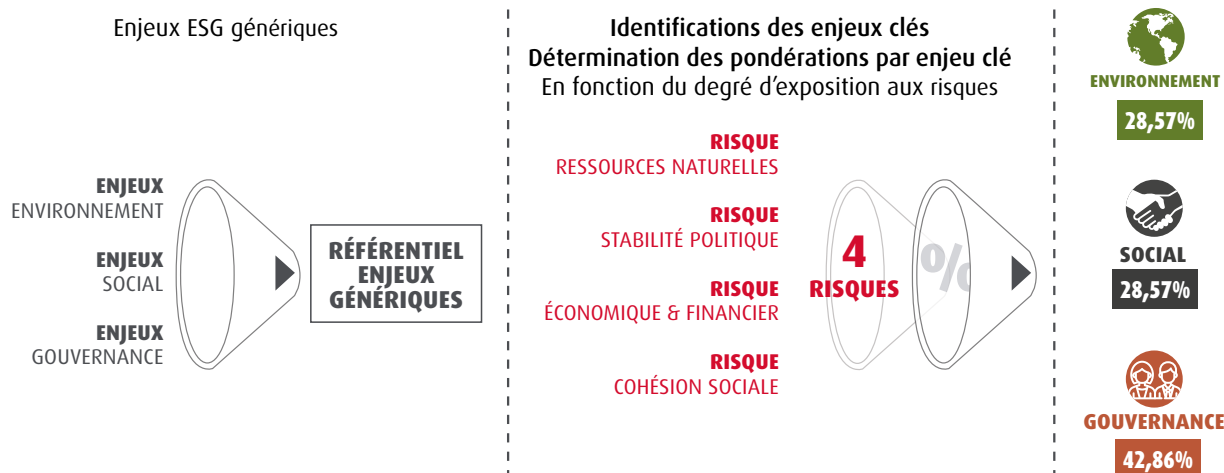
4.1. Nature des critères ESG pris en compte

A partir d'une liste générique fondée sur l'étude des textes internationaux et de référence du développement durable, le pôle ISR d'OFI AM a construit un référentiel en confrontant ces enjeux aux différents risques extra-financiers.

Ce référentiel est constitué de 12 enjeux :



CONSTRUCTION



4.2. Raisons du choix des critères ESG retenus

Ces critères ont été retenus car ils sont les plus représentatifs des résultats de l'action d'un Etat en faveur du développement durable.

4.3. Critères environnementaux liés au changement climatique

Sur la thématique du changement climatique, les critères analysés sont les suivants :

Des critères concernant la limitation des émissions de Gaz à Effet de Serre

Pour les Etats, l'enjeu analysé est l'enjeu « énergie et carbone », qui évalue la capacité de l'Etat à limiter son empreinte carbone (émissions de CO₂, respect des engagements internationaux (COP21), recours au fret par la route), ainsi que sa capacité à limiter son empreinte énergétique (consommation d'énergie globale, dépendance au pétrole).

Des critères concernant des risques liés à la transition bas carbone

L'enjeu analysé est celui du « développement des filières vertes » qui évalue la capacité de l'Etat à développer de nouvelles filières économiques et à promouvoir la transition énergétique et écologique. Cet enjeu est analysé à partir de deux critères : pourcentage d'électricité provenant de sources renouvelables et recyclage des déchets municipaux.

4.4. Informations utilisées pour l'analyse

L'analyse ESG des Etats est basée sur des données provenant de plusieurs sources d'information publiques : OCDE, Eurostat, ONU, Banque Mondiale, AEIA (Agence internationale à l'énergie atomique), Freedom House et Transparency International.

Elle est complétée par une veille sur l'actualité ESG des Etats.

4.5. Méthodologie et résultats de l'analyse ESG

La méthodologie d'analyse ESG repose sur une évaluation des résultats obtenus par chaque Etat pour l'ensemble des critères ESG, ainsi que sur l'évolution relative de ces résultats.

Cette analyse se traduit par une notation de chaque Etat. Les résultats obtenus sont ensuite classés au sein de l'ensemble des pays de l'OCDE, selon leur niveau de performances ESG. Ce classement fait de l'attribution d'un score sur une échelle de 0,5 à 5 (5 correspondant à la meilleure performance).

5. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ET TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE

Une catégorie ISR (Investissement Socialement Responsable) est ensuite affectée à chaque Etat, au sein de l'ensemble des émetteurs couverts par une analyse ESG 33 :

→ **SOUS SURVEILLANCE** : émetteurs présentant un retard dans la prise en compte des enjeux ESG, représentant au minimum 15% des émetteurs de l'univers.

Les autres émetteurs sont répartis en 4 catégories égales en nombre d'émetteurs :

→ **INCERTAINS** : émetteurs dont les enjeux ESG sont faiblement gérés,

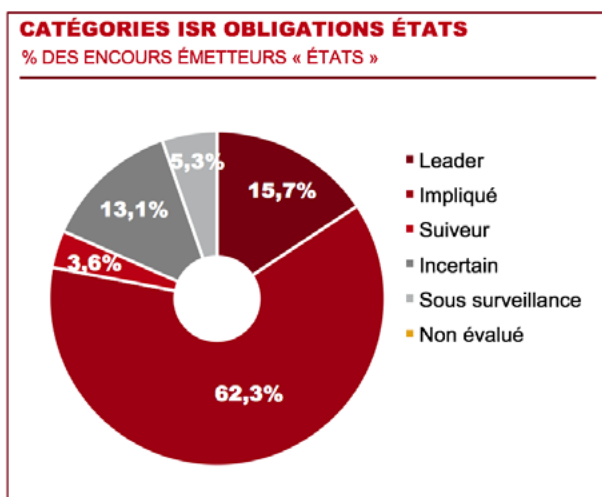
→ **SUIVEURS** : émetteurs dont les enjeux ESG sont moyennement gérés,

→ **IMPLIQUÉS** : émetteurs actifs dans la prise en compte des enjeux ESG,

→ **LEADERS** : émetteurs les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG.

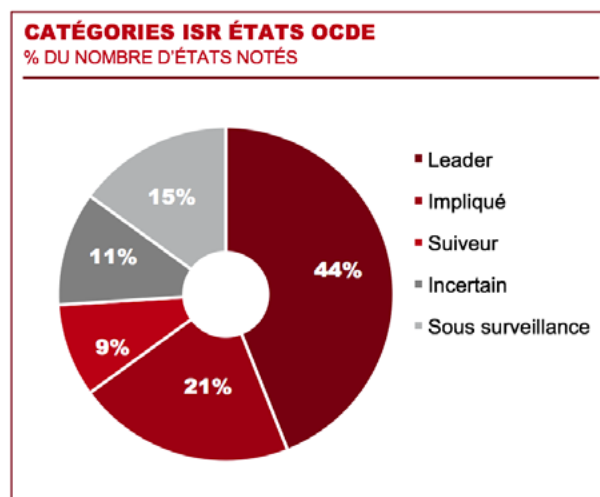
Résultats de l'analyse au 31 décembre 2016

En ce qui concerne les émetteurs « Etats et assimilés » détenus directement, 100% étaient couverts par une analyse ESG. La répartition par catégories ISR était la suivante :



La part d'obligations d'Etats en catégorie ISR « Sous surveillance » correspondait essentiellement aux émetteurs suivants :

- CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL,
- CORES,
- COMMUNAUTÉ AUTONOME DE MADRID,
- CORÉE.



Les trois premiers émetteurs de cette liste étaient pénalisés par un faible niveau de transparence. L'évaluation de la Corée est également faible, à cause de pratiques Environnementales en retard par rapport aux autres pays de l'OCDE et de l'absence de publication de données sur les autres domaines.

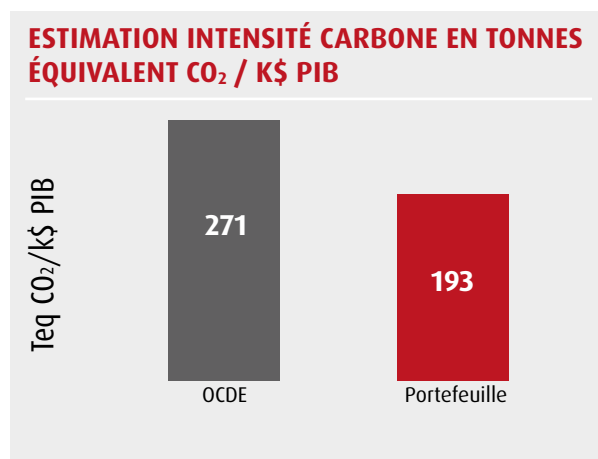
5. ÉMETTEURS PUBLICS : ANALYSE TEE

5.1. Appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique

5.1.1. Évaluation de l'empreinte carbone

Sur les Etats, l'intensité carbone est estimée à partir de données émissions carbone des Etats publiées par l'AIE et Eurostat. Ces données sont disponibles pour l'ensemble des pays de l'OCDE et sont exprimées en tonnes équivalent CO₂ par millier de dollar de PIB.

La moyenne pondérée des obligations d'Etat détenues en portefeuille est comparée à la moyenne des pays de l'OCDE :

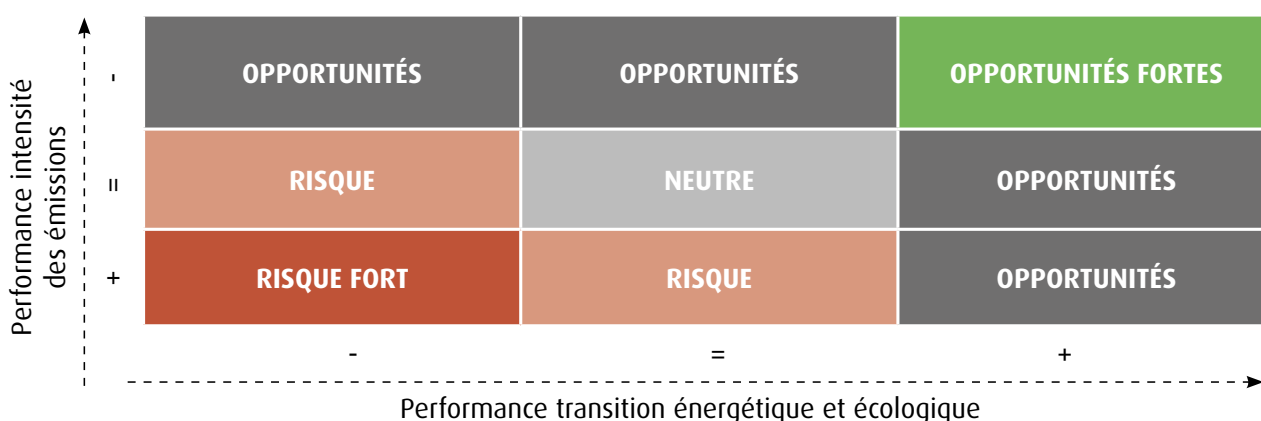


5.1.2. Méthodologie et résultats de l'analyse TEE

L'analyse TEE des Etats est réalisée selon deux axes :

→ intensité carbone, mesurée à partir des émissions de CO₂ / PIB,

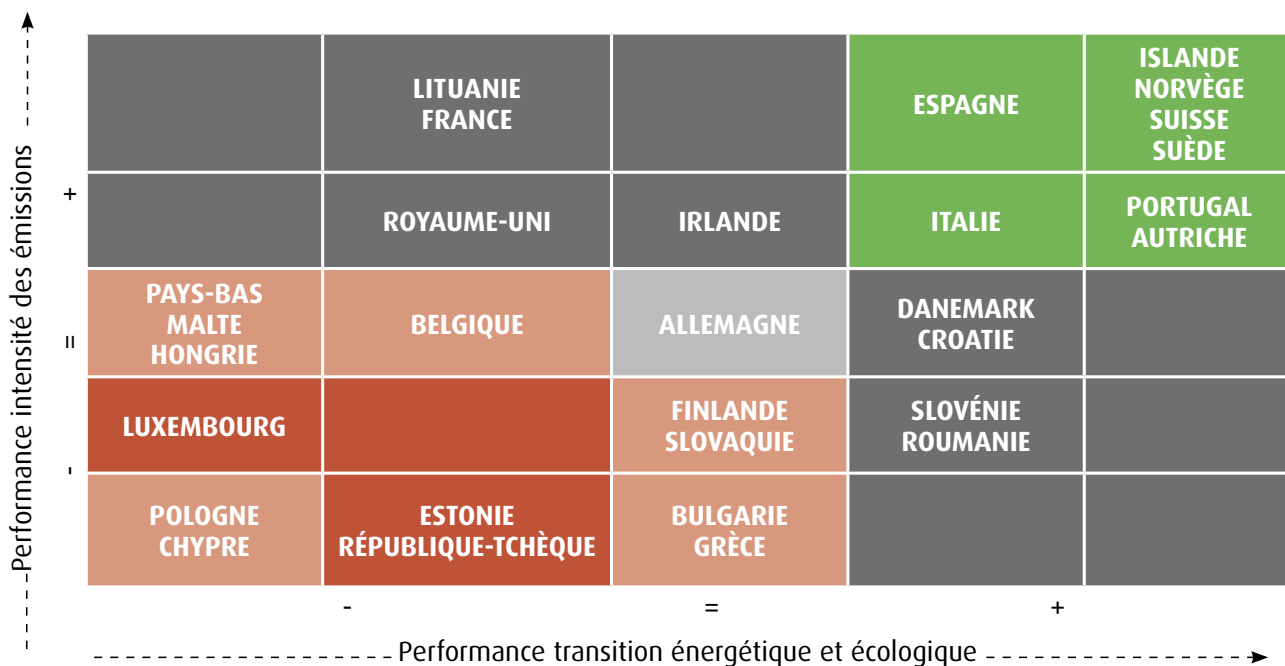
→ transition énergétique, mesurée en fonction de la part des énergies renouvelables dans la consommation d'énergie.



5. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ET TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE

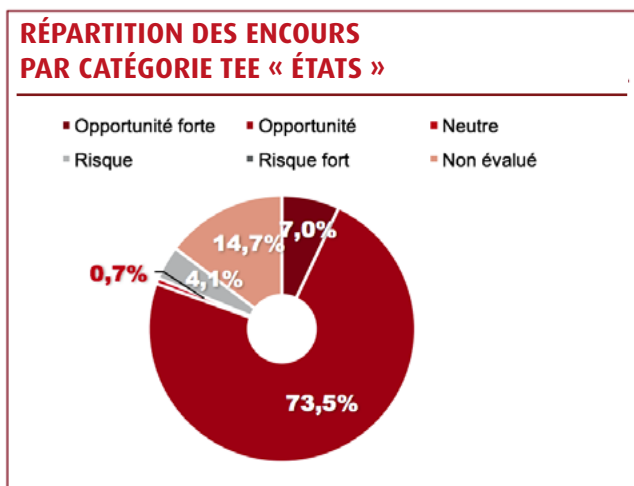
Pour 2016, le positionnement des États Européens était le suivant :

Matrice de sélection des états



Résultats de l'analyse TEE

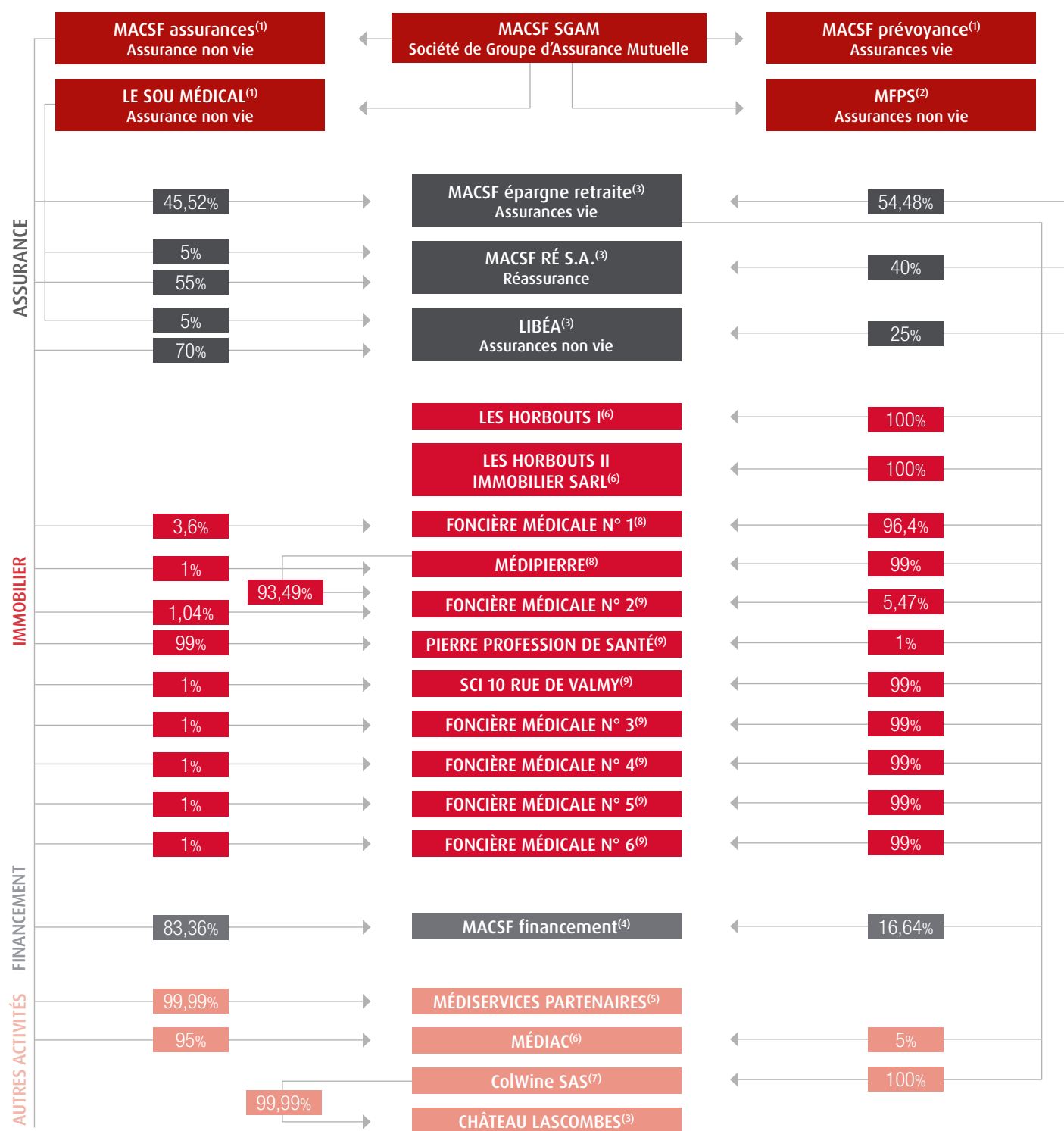
À fin décembre 2016, la répartition des encours des émetteurs « États » par catégorie TEE était la suivante :



6.

ORGANIGRAMME

ORGANIGRAMME GROUPE AU 31 DÉCEMBRE 2016*



(1) Société d'assurance mutuelle. (2) Mutuelle du Code de la mutualité. (3) Société anonyme. (4) Société anonyme à directoire. (5) Société anonyme coopérative.

(6) SARL. (7) SAS. (8) SCI support Acavi. (9) SCI.

* Cet organigramme n'inclut pas les participations minoritaires et/ou à caractère d'investissement.

MACSF assurances

Société d'Assurances Mutuelle
Entreprise régie par le Code des Assurances
Siège social : Cours du Triangle
10, rue de Valmy – 92800 PUTEAUX
SIREN n° 775 665 631

MACSF prévoyance

Société d'Assurance Mutuelle
Entreprise régie par le Code des Assurances
Siège social : Cours du Triangle
10, rue de Valmy – 92800 PUTEAUX
SIREN n° 784 702 375

MACSF épargne retraite

Société Anonyme au capital de 58 737 408 €
Entreprise régie par le Code des Assurances
Siège social : Cours du Triangle
10, rue de Valmy – 92800 PUTEAUX
403 071 095 RCS NANTERRE

LE SOU MÉDICAL

Société Médicale d'Assurances
et de Défense Professionnelles
Société d'Assurance Mutuelle
Entreprise régie par le Code des Assurances
Siège social : Cours du Triangle
10, rue de Valmy – 92800 PUTEAUX
784 394 314 RCS NANTERRE

MFPS

Mutuelle Française des Professions de Santé
Mutuelle régie par le Livre II du Code de la Mutualité
Siège social : Cours du Triangle
10, rue de Valmy – 92800 PUTEAUX
N° immatriculation 315 281 097

LIBÉA

Société Anonyme au capital de 20 000 000 €
Entreprise régie par le Code des Assurances
Siège social : Cours du Triangle
10, rue de Valmy – 92800 PUTEAUX
440 214 310 RCS NANTERRE

MACSF

10 cours du Triangle de l'Arche
92919 LA DÉFENSE CEDEX
macsf.fr