

RAPPORT ANNUEL

2019



Notre engagement, c'est vous.



SOMMAIRE



1 GOUVERNANCE 4



2 RAPPORT DE GESTION 10



3 ÉTATS FINANCIERS 15



4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES 38



5 RAPPORT INVESTISSEMENT RESPONSABLE DU GROUPE MACSF 45



6 ORGANIGRAMME DU GROUPE 66



GOUVERNANCE

PRÉSIDENTS
COMITÉ EXÉCUTIF
FONCTIONS CLÉS

PRÉSIDENTS



Catherine Vinikoff
MACSF assurances (S.A.M.)
LIBEA (S.A.)

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

COMITE EXECUTIF


MACSF


Ségolène De-Dianous
Directrice Marketing Digital

Sabine Ravier
Directrice
Relation Sociétariat
et Clientèle

Dominique Martin
Directeur Systèmes d'Information

Amaury Roland-Gosselin
Directeur Secrétariat Général
Juridique et Conformité groupe

Edouard Perrin
Directeur du Réseau Agences

Stéphane Dessirier
Président du Comité Exécutif,
Directeur Général MACSF SGAM
et MACSF assurances,
Directeur Général Délégué
MACSF épargne retraite

Roger Caniard
Directeur Financier

Michel Bes
Directeur Ressources Humaines
et Moyens Généraux

Serge de Andolenko
Directeur Audit et Comités
Administrateurs

Guillaume Rosenwald
Président du Directoire de MACSF financement
Directeur Général de MACSF épargne retraite
Directeur Général Délégué de MACSF
prévoyance et de LIBEA
Directeur Général Adjoint de MACSF SGAM
Directeur Assurances et Services Actuariat
et Réassurance

Yohan Gabay
Directeur de la communication
et du plan stratégique

Nicolas Gombault
Directeur Général de LIBEA
et de MACSF prévoyance
Directeur Général Délégué
de MACSF SGAM
et de MACSF assurances
Directeur de l'Indemnisation
et de la Communication Médicale

Jean-Philippe Schneider
Directeur indemnisation
et partenariats

Luc Romanillos
Directeur technique
assurance

Sandrine Guebin
Directrice Comptabilité
Administration Groupe

Nicolas Lepère
Directeur Investissements
immobiliers

Thierry Houselstein
Directeur Comité Médical

Eric Dubos
Directeur Financier

FONCTIONS CLÉS



Serge De Andolenko
Audit Interne

Alain Serdet
Gestion des risques

Pierre-François Marcastel
Actuariat

Amaury Roland-Gosselin
Conformité



RAPPORT DE GESTION

LE GROUPE

En 2019, dans le cadre du plan stratégique MACSF 2020, le groupe a poursuivi le renforcement de ses trois piliers : son réseau d'agences, ses services de relations clients et son service Internet. En 2019, les priorités de l'année ont été axées sur l'extrême simplification des produits et des processus du groupe, la culture commerciale et la construction du prochain plan stratégique (2020-2024).

En 2019, dans un contexte économique de croissance de +1,3 % en France, le chiffre d'affaires du groupe est en légère baisse à 2,0 milliards d'euros contre 2,06 milliards d'euros en 2018. La baisse du chiffre d'affaires du groupe de -2,9 % est portée par la baisse de la collecte en épargne et les dommages corporels (-1,4 %).

L'activité non vie augmente globalement (+ 1 %) et plus particulièrement les dommages aux biens du particulier (+ 4,1 %), la protection juridique (+ 6,8 %) et les assurances automobiles

dommages et responsabilité civile (+ 2,4 %). Le chiffre d'affaires non vie progresse ainsi de + 1,0 % pour s'établir à 653 millions d'euros.

En assurance vie, le chiffre d'affaires est en légère baisse à 1 306 millions d'euros. La collecte nette est positive à 253 millions d'euros contre 360 millions d'euros en 2018. La part des unités de comptes a progressé de 17 % pour dépasser 3,57 milliards d'euros.

En terme de sinistralité, le portefeuille du groupe n'a pas connu d'événements exceptionnels.

Sur le plan financier, l'année reste marquée par des taux bas persistants et des valeurs boursières bien positionnées en fin d'année.

Avec une gestion maîtrisée, le résultat du groupe ressort en hausse de 11 % à 195 millions contre 176 millions en 2018.

CONTEXTE DU MARCHÉ FRANÇAIS DE L'ASSURANCE (source FFA)

Pour 2019, au niveau national, les cotisations de l'Assurance française sont évaluées à 227,4 milliards d'euros à comparer à 219,5 milliards d'euros en 2018. Globalement, pour l'ensemble du marché français, les cotisations sont en hausse de + 3,6 %.

Cette croissance est portée par les assurances de personnes, l'assurance vie a progressé de + 3,5 % et l'assurance santé et prévoyance de + 4,6 %. Le chiffre d'affaires de l'assurance de personnes s'établit à 169,4 milliards d'euros dont 144,6 milliards sur l'assurance vie.

La collecte nette sur le marché de l'assurance vie est positive à 25,9 milliards d'euros en 2019 contre 22,4 milliards d'euros en 2018. Elle est supérieure à celle des livrets A et des LDDS (16.6Md€).

L'Assurance française en 2019 a progressé en matière d'assurances de biens et responsabilité de 3,4 %, le chiffre d'affaires de ces branches s'élève à 58 milliards d'euros en 2019 dont 22,8 milliards d'euros pour la branche automobile et 10,8 milliards pour la multirisque habitation.



ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Depuis 2018, la croissance mondiale est tirée vers le bas sur fond de guerre commerciale sino-américaine. En 2019, les investisseurs et les banques centrales ont été préoccupés par la menace de récession aux États-Unis et par extension dans le monde. Deux points auront particulièrement marqué l'année : le ralentissement dans l'industrie avec une forte contraction de la production notamment en Allemagne et la situation des taux d'intérêts négatifs. Malgré tout, la phase d'expansion économique a continué encore cette année et la croissance mondiale affiche un peu plus de 3 % en 2019 avec une inflation en baisse par rapport à 2018.

Cette année, l'incertitude a atteint un pic notamment avec le Brexit, les relations tendues entre les États-Unis et la Chine mais aussi avec le Moyen-Orient et son influence sur le marché du pétrole. Même si ces dossiers semblent trouver une issue favorable, les marchés vont rester très attentifs à tout débordement et l'incertitude sera encore présente en 2020.

En 2019, les banques centrales ont repris leurs

politiques accommodantes avec des taux négatifs pour la zone euro à - 0,50 % sur les taux courts. Cette situation anormale pose des problèmes de stabilité monétaire ou financière (endettement important, dépréciation de l'euro et taxation des dépôts) sans relancer l'économie et l'inflation. En 2020, dans un contexte de croissance faible, d'inflation contenue et d'incertitudes, les banques centrales vont maintenir leur biais accommodant.

Les rendements des emprunts d'Etat français ont baissé sur l'année. Ils restent négatifs sur les maturités courtes jusqu'à 8 ans, et le taux 10 ans est inférieur à celui de début d'année à 0,10 %. Le dollar s'est renforcé tout au long de l'année face à l'euro finissant l'année à 1,1150.

Tous les actifs ont eu une performance positive en 2019. Les bourses terminent en forte hausse (CAC40 + 26,37 % ; S&P + 28,88 %)

En 2019, la gestion des actifs financiers du groupe MACSF est restée prudente tout en s'attachant à saisir les opportunités offertes par les marchés financiers.

ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS POSTÉRIEUREMENT À LA DATE DE CLÔTURE DE L'EXERCICE

Depuis janvier 2020, l'épidémie du coronavirus "covid-19" se propage dans le monde entier. Les impacts de cette crise sanitaire sur les comptes 2020 et ses conséquences sur MACSF ne sont pas encore connus à la date d'établissement du présent rapport. À ce titre, MACSF surveille ses expositions face à l'épidémie, notamment l'impact de la crise sanitaire sur l'environnement économique et financier, sur ses risques gérés notamment vis-à-vis de ses sociétaires professionnels de santé qui sont en première ligne.

Face à l'épidémie de Coronavirus et après les décisions des pouvoirs publics, la MACSF a pris toutes les mesures nécessaires pour maintenir la continuité des services aux sociétaires dans les meilleures conditions possibles, tout en minimisant les risques pour ses collaborateurs.

Le groupe MACSF, anticipant le risque de confinement, a veillé à ce que les collaborateurs disposent des moyens techniques et matériels nécessaires au télétravail. C'est ainsi qu'une grande majorité d'entre eux peuvent poursuivre leurs activités, en maintenant la gestion des activités courantes mais aussi la poursuite

des projets groupe de l'année 2020. Seul un petit nombre de collaborateurs dont les activités restent réalisées au siège se déplacent ainsi qu'une partie des membres du Comité Exécutif qui les accompagnent et veillent à la bonne coordination des opérations pendant cette crise.

Pour aider les sociétaires en difficulté à surmonter les conséquences de cette crise sanitaire majeure, la MACSF a décidé la création d'un fonds de solidarité d'un montant de 1 million d'euros.

Depuis le début de l'épidémie de coronavirus, la MACSF est pleinement mobilisée aux côtés de professionnels de santé pour les accompagner et les soutenir. Toutes les dispositions ont en effet été prises par le groupe, afin que la continuité des services aux sociétaires soit assurée dans les meilleures conditions possibles, en particulier ceux liés aux indemnités journalières consécutives à un arrêt de travail.

Les impacts identifiés pour le groupe à ce jour résultent essentiellement de la forte dégradation des marchés financiers dont les effets sont suivis de manière très régulière dans le cadre de comités spécifiques réguliers.



RESULTATS DU GROUPE MACSF : PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS

Assurance non vie

Le montant des primes émises est de 653 millions d'euros en 2019 contre 646 millions en 2018, soit une progression de 1 %.

Il est composé des assurances "Dommages" (Auto, RC, Risques divers) pour 402 millions d'euros et des assurances de "Personnes" (Frais médicaux, Plans de prévoyance) pour 251 millions d'euros.

Les charges de prestations brutes s'élèvent à 535 millions d'euros contre 503 millions en 2018.

Le résultat de la réassurance ressort en produit pour 8,6 millions d'euros contre 4,7 millions d'euros en 2018.

Les produits financiers nets de charges s'élèvent à 76,8 millions d'euros contre 50,5 millions en 2018.

Les charges de gestion s'élèvent à 125,2 millions d'euros contre 124,3 millions en 2018.

Le résultat courant ressort à 92,8 millions d'euros contre 92,1 millions pour l'exercice précédent.

Assurance vie

Le chiffre d'affaires est de 1 306 millions d'euros en 2019 contre 1 386 millions en 2018.

Les charges de prestations s'élèvent à 2 231 millions d'euros contre 1 723 millions en 2018.

Le résultat de la réassurance ressort en perte pour 2,2 millions d'euros.

Les produits financiers nets de charges se sont élevés à 1 131,3 millions d'euros, à rapprocher de 547,8 millions d'euros en 2018 incluant la revalorisation des unités de comptes en amélioration de 401 millions d'euros en 2019 contre une baisse de 233 millions d'euros en 2018.

Le résultat courant ressort à 168,9 millions d'euros contre 172,9 millions d'euros en 2018.

Activités bancaires

Les produits d'exploitation bancaire sont de 14,7 millions d'euros contre 13,8 millions d'euros en 2018 et se rapportent à l'activité de MACSF financement.

Le résultat courant est en bénéfice de 389 milliers d'euros contre 8 milliers d'euros en 2018.

Autres activités

Le chiffre d'affaires est de 25,6 millions d'euros contre 18,2 millions d'euros en 2018 et comprend essentiellement l'activité immobilière.

Le résultat courant est en bénéfice de 2,6 millions d'euros contre une perte de 3,2 millions d'euros en 2018.



Compte de résultat combiné

Le chiffre d'affaires est de 1 999 millions d'euros en 2019 contre 2 065 millions d'euros en 2018. Globalement, en intégrant les activités bancaires de MACSF financement, ainsi que les autres activités, notamment immobilières, le résultat d'exploitation courant est de 265 millions d'euros contre 262 millions d'euros en 2018.

Le montant d'impôt sur les sociétés s'élève à 68 millions d'euros en 2019 contre 79 millions en 2018.

Le résultat net consolidé est de 195 millions d'euros à comparer à 176 millions d'euros l'année précédente.

Bilan combiné

À l'actif, les placements s'élèvent à 33 053 millions d'euros contre 31 074 millions d'euros en 2018 soit une augmentation de 6,4 %. Les placements en unités de compte s'élèvent à 3 572 millions d'euros contre 3 044 millions d'euros en 2018.

En ajoutant les créances, les comptes de régularisation Actif et les autres postes débiteurs, le total de l'actif est de 34 081 millions d'euros, à comparer à 32 041 millions d'euros en 2018.

Au passif, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 3 178 millions d'euros en 2019 contre 2 983 millions d'euros en 2018, soit une progression de 6,55 %.

Les provisions techniques brutes sont de 25 257 millions d'euros contre 24 548 millions d'euros en 2018 en progression de 2,9 %. Les provisions techniques des contrats en unités de compte sont de 3 565 millions d'euros contre 3 034 millions d'euros en 2018, en progression de 17,5 %.

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

Le poste Autres dettes s'élève à 1 958 millions d'euros. Il comprend diverses dettes dont 1 829 millions d'euros qui représentent la contrepartie des titres ou dépôts reçus en garantie dans le cadre de l'activité de prêt de titres et enregistrés au poste Autres emprunts et dépôts.



ÉTATS FINANCIERS

BILAN

ENGAGEMENTS HORS BILAN

COMPTE DE RESULTAT COMBINE

ANNEXE AUX COMPTES



A - BILAN

ACTIF (en milliers d'euros)	2019	2018
Écarts d'acquisition	-	1 603
Actifs incorporels :	1 514	1 115
→ portefeuille de contrats	-	-
→ autres	1 514	1 115
Placements des entreprises d'assurances :	28 970 348	27 500 574
→ terrains et constructions	634 138	802 049
→ placements dans les entreprises liées et dans les entreprises avec lesquelles existe un lien de participation	358 979	598 235
→ autres placements	27 977 231	26 100 290
Placements représentant les engagements en Unités de Compte	3 572 455	3 043 895
Placements des entreprises du secteur bancaire :	-	-
→ placements dans les entreprises liées et dans les entreprises avec lesquelles existe un lien de participation	-	-
→ autres placements	-	-
Placements des autres entreprises	510 131	529 780
Titres mis en équivalence	-	-
Parts des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques	246 149	234 433
Créances nées des opérations d'assurances ou de réassurance	175 958	161 539
Créances sur la clientèle des entreprises du secteur bancaire	35 916	38 511
Créances sur les entreprises du secteur bancaire	45 592	32 983
Autres créances	202 784	140 376
Autres actifs :	59 989	58 426
→ immobilisations corporelles	59 988	58 424
→ autres	1	2
Comptes de régularisation-actif :	259 766	298 010
→ frais d'acquisition reportés	20 104	17 329
→ autres	239 662	280 681
TOTAL DE L'ACTIF	34 080 604	32 041 245



B - BILAN

PASSIF (en milliers d'euros)	2019	2018
Capitaux propres du groupe :	3 178 245	2 982 813
→ capital social et fonds équivalents	7 929	7 929
→ primes	-	-
→ réserves consolidées	1 853 352	1 737 083
→ autres réserves	1 121 533	1 061 457
→ résultat combiné	195 431	176 344
Intérêts minoritaires	-	-
Passifs subordonnés	-	-
Provisions techniques brutes :	25 256 951	24 548 288
→ provisions techniques vie	23 232 199	22 603 714
→ provisions techniques non vie	2 024 752	1 944 574
Provisions techniques en Unités de Compte	3 564 904	3 033 830
Provisions pour risques et charges	25 442	33 310
Dettes nées des opérations d'assurances ou de réassurance	51 953	42 212
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	-	-
Dettes représentées par des titres	24 007	51 532
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	17 943	1 002
Autres dettes	1 958 233	1 346 642
Compte de régularisation-passif	2 916	1 616
TOTAL DU PASSIF	34 080 604	32 041 245



C - TABLEAU DES ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS (en milliers d'euros)	2019	2018
ENGAGEMENTS REÇUS		
→ entreprises d'assurance	190 593	195 448
→ entreprises du secteur bancaire	111 649	112 126
→ autres entreprises	3 979	3 592
ENGAGEMENTS DONNÉS		
→ entreprises d'assurance	777 128	70 747
→ entreprises du secteur bancaire	-	-
→ autres entreprises	-	-



D. COMPTE DE RÉSULTAT COMBINÉ

(en milliers d'euros)	ACTIVITÉS assurance non vie	ACTIVITÉS assurance vie	ACTIVITÉS bancaires	AUTRES activités	TOTAL 2019	TOTAL 2018
Primes émises	652 599	1 306 001	-	-	1 958 600	2 032 600
Variation des primes non acquises	(4 147)	-	-	-	(4 147)	(3 065)
Primes acquises	648 452	1 306 001	-	-	1 954 453	2 029 535
Produits d'exploitation bancaire	-	-	14 727	-	14 727	13 792
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	-	-	-	25 579	25 579	18 211
Autres produits d'exploitation	19 213	26 878	-	4 688	50 779	49 027
Produits financiers nets de charge	74 400	1 131 316	-	(99)	1 205 617	599 105
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION COURANTS	742 065	2 464 194	14 727	30 167	3 251 154	2 709 670
Charges des prestations d'assurance	532 561	2 231 290	-	-	2 763 851	2 226 767
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(8 563)	2 159	-	-	(6 404)	(4 159)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	11 898	-	11 898	11 315
Charges des autres activités	-	-	-	27 518	27 518	27 643
Charges de gestion y compris participation et intéressement	125 236	61 838	2 440	-	189 514	186 244
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION COURANTES	649 234	2 295 286	14 338	27 518	2 986 375	2 447 810
RÉSULTAT DE L'EXPLOITATION COURANTE	92 831	168 909	389	2 650	264 778	261 860
Autres produits nets ⁽¹⁾					(69)	(93)
Résultats exceptionnels					205	(3 826)
Impôts sur les résultats					(67 880)	(78 849)
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES INTÉGRÉES					197 034	179 092
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition					(1 603)	(2 748)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ					195 431	176 344



ANNEXE AUX COMPTES

I – POINT SIGNIFICATIF DE L'ARRÊTÉ DES COMPTES

Aucun événement significatif en 2019.

Depuis janvier 2020, l'épidémie du coronavirus "covid-19" se propage dans le monde entier. Les impacts de cette crise sanitaire sur les comptes 2020 et ses conséquences sur MACSF ne sont pas encore connus à la date d'établissement de cette annexe. A ce titre, MACSF surveille ses expositions face à l'épidémie, notamment l'impact de la crise sanitaire sur l'environnement économique et financier, sur ses actifs mais aussi ses risques gérés notamment vis-à-vis de ses sociétaires professionnels de santé qui sont en première ligne.

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 trois sociétés mutuelles : le fonds d'établissement correspond au cumul de ces trois 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 et 138 ans selon la nature de l'immeuble considéré),
- Clos et Couvert (durée d'amortissement comprise entre 5 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 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.

Concernant les valeurs de réalisation :

- 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.

- Les opérations de prêts de titres sont comptabilisées dans un compte de placements spécifique selon la règle du LIFO. Celles-ci sont couvertes par un collatéral enregistré au passif du bilan au poste Autres emprunts, dépôts et cautionnement reçus. Au 31 décembre les titres prêtés en valeur comptable brute sont de 1 622 millions d'euros.

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.

Une reprise nette de la provision pour dépréciation durable de 20 millions d'euros a été enregistrée portant la provision au bilan du 31 décembre 2019 à 139 millions d'euros contre 159 millions d'euros en 2018.



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

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

b) Provisions d'assurance vie

b1) Provisions mathématiques des contrats en unités monétaires (euros)

Les provisions mathématiques représentent la différence entre la valeur actuelle probable des engagements pris 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.

Les provisions mathématiques sont calculées en tenant compte de la table de mortalité et du taux d'intérêt technique utilisés pour la détermination du tarif selon les règles définies par le Code des assurances et du profil de notre population assurée.

b2) Provision Globale de Gestion

La provision globale de gestion est constituée en application de l'article 142-6 du règlement ANC 2015-11 et 2016-12 et de l'article R-343.3 §4 du code des assurances. Elle est constituée à due concurrence de l'ensemble des charges de gestion future des contrats, non couvertes par des chargements sur primes ou par des prélèvements sur produits financiers prévus par ceux-ci.

b3) Provisions techniques spéciales de la branche 26

La provision technique spéciale cantonnée du PERP, capitalisée à un taux nul, sert à couvrir les droits des assurés. La provision technique spéciale complémentaire est constituée en application de l'article R441-7 du code des assurances.

c) Provisions pour sinistres

En **assurance non-vie**, les sinistres sont comptabilisés par exercice de rattachement 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.

La provision pour sinistres à payer est toujours calculée pour son montant brut. Les recours à recevoir font l'objet d'une évaluation distincte. Les provisions pour sinistres tardifs sont évaluées en utilisant les méthodes suivantes : une évaluation dossier par dossier, une évaluation par référence au coût moyen des sinistres des exercices antérieurs et une évaluation basée sur les cadences de règlement observées sur les exercices antérieurs.

Compte tenu des spécificités inhérentes à la RC Médicale, une méthode basée sur les coûts moyens a été développée.

Ces provisions sont complétées, à titre de chargement, par une évaluation des charges de gestion nécessaires pour liquider les sinistres.

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



d) 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.

e) Provisions pour égalisation

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

f) 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.

g) Provisions mathématiques des rentes

Elles représentent la valeur actuelle des engagements de l'entreprise afférents aux rentes, sur les risques autres que dommages corporels.

La provision mathématique des rentes versées au titre des garanties de responsabilité civile est calculée conformément aux dispositions de l'article 143-2 des règlements ANC 2015-11, 2016-12 et 2018-08.

La provision mathématique des rentes versées au titre des garanties d'invalidité est calculée conformément aux dispositions de l'article 143-12 du règlement ANC 2015-11.

h) Provisions pour risques croissants

La provision pour risques croissants est constituée en application de l'article 143-17 des règlements ANC 2015-11 et 2016-12 et en application de l'article R 343-7 du code des assurances.

Elle est constituée pour les risques maladie et invalidité des contrats emprunteurs et est égale à la différence des valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et par les assurés.

i) Provision pour risques en cours

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.

Ce calcul s'effectue conformément à l'article 143-7 des règlements ANC 2015-11 et 2016-12.

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.

Conformément à la loi de finances 2018, le calcul des impôts différés respecte le calendrier de changement de taux, soit une diminution progressive du taux à 25 % à horizon 2022.

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, Château Lascombes et Verso Healthcare ne sont pas consolidées compte tenu de leur caractère non significatif au regard des données consolidées

CHIFFRES 2019 (en milliers d'euros)	Résultat	Capitaux propres	Total Bilan
ColWine	9 384	18 941	59 491
Château Lascombes	4 013	49 812	109 305
VERSO HEALTHCARE	401	2 340	23 121

b) Variation de périmètre :

La société MFPS a été fusionnée avec la société MACSF Assurances avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2019. Ces sociétés étant consolidées antérieurement, il n'y a aucun impact sur les comptes combinés.

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, les risques dommages, la responsabilité civile médicale, ainsi que la protection juridique.
- 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 pour MACSF épargne retraite

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

- c₄) LIBEA, 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.
- c₅) MACSF RÉ S.A, société de réassurance de droit luxembourgeois.
- c₆) 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.
- c₇) PIERRE PROFESSION DE SANTÉ, société civile immobilière, a pour vocation l'acquisition d'immeubles non équipés et leur location.
- c₈) MÉDIAC - Médi Assurances Conseils, société à responsabilité limitée, a pour objet principal la réalisation de toutes opérations de courtage d'assurances et de réassurance.
- c₉) LES HORBOUTS I (SARL), est porteuse de l'ensemble immobilier « LE TRIANGLE DE L'ARCHE ».
- c₁₀) 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 séniors).



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
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
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	30 798	(30 798)	-

b) Actifs incorporels

	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Logiciels	15 846	14 480	1 366
Autres actifs incorporels	920	772	149
TOTAL	16 766	15 252	1 515

c1) Placements des entreprises d'assurance Vie

	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation ⁽¹⁾
Placements immobiliers	514 958	510 141	703 336
Actions et titres à revenu variable	2 347 560	2 244 196	2 410 186
Parts d'OPCVM actions	1 497 495	1 486 382	1 759 294
Parts d'OPCVM obligataires	1 325 272	1 307 052	1 316 857
Obligations et autres titres à revenu fixe	18 909 846	19 014 038	20 173 660
Autres placements	2 045 510	2 045 510	2 045 510
TOTAL DES PLACEMENTS	26 640 641	26 607 319	28 408 843
Total des placements cotés	25 500 613	25 472 108	27 015 445
Total des placements non cotés	1 140 028	1 135 211	1 393 398

(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.



c2) Placements des entreprises d'assurance Non Vie

	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation ⁽¹⁾
Placements immobiliers	157 200	124 939	322 608
Actions et titres à revenu variable	150 762	141 494	146 337
Parts d'OPCVM actions	29 701	29 701	29 719
Parts d'OPCVM obligataires	195 817	194 581	196 423
Obligations et autres titres à revenu fixe	1 866 913	1 863 897	1 954 754
Autres placements	71	71	71
Dépôts auprès des entreprises cédantes assimilées	8 347	8 347	8 347
TOTAL DES PLACEMENTS	2 408 811	2 363 030	2 658 259
Total des placements cotés	2 240 002	2 226 482	2 323 799
Total des placements non cotés	168 809	136 548	334 460

(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	595 070
Parts d'OPCVM actions	143 498
Parts d'OPCVM obligataires	2 833 887
TOTAL DES PLACEMENTS	3 572 455



e) Placements des autres entreprises

	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
Placements immobiliers	605 881	470 790	632 968
Actions et titres à revenu variable	-	-	-
Parts d'OPCVM actions	-	-	-
Obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-
Parts d'OPCVM obligataires	39 341	39 341	39 342
Autres placements	-	-	-
TOTAL DES PLACEMENTS	645 223	510 131	672 310
Total des placements cotés	39 341	39 341	39 342
Total des placements non cotés	605 882	470 790	632 968

f) Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques

	Non vie	Vie	Total
Provisions pour primes non acquises et risques en cours	2 371	-	2 371
Provisions d'assurance vie	-	558	558
Provisions pour sinistres	146 995	30	147 025
Provisions pour participation aux bénéfices	-	-	-
Provisions pour égalisation	-	-	-
Autres provisions techniques	96 195	-	96 195
TOTAL	245 561	589	246 149

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

	Montant brut	Provision	Montant net
Autres créances nées d'opérations d'assurance directe	151 437	(549)	150 888
Créances nées d'opérations de réassurance	25 071	-	25 071
TOTAL	176 508	(549)	175 959

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



5-2. BILAN PASSIF

a) Capitaux propres du groupe

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

	Fonds d'établissement	Réserves	Résultat de l'exercice	Autres réserves	Total des capitaux propres
SITUATION À LA CLÔTURE 2018	7 929	1 737 083	176 344	1 061 457	2 982 813
Variation de périmètre	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-
Affectation du résultat (n-1)	-	116 268	(176 344)	60 076	-
Résultat de l'exercice	-	-	195 431	-	195 431
SITUATION À LA CLÔTURE 2019	7 929	1 853 352	195 431	1 121 533	3 178 244

b) Passifs subordonnés

Néant.

c) Provisions techniques

	Non vie	Vie	Total
Provisions pour cotisations non acquises	181 511	-	181 511
Provisions d'assurance vie	-	22 341 522	22 341 522
Provisions pour sinistres à payer	1 492 996	137 920	1 630 916
Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes	326	734 014	734 340
Provisions pour égalisation	89 057	15 297	104 354
Autres provisions techniques	260 863	3 446	264 309
SOUS-TOTAL PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES	2 024 752	23 232 199	25 256 951
Provisions techniques des contrats en unités de compte		3 564 904	3 564 904
TOTAL	2 024 752	26 797 103	28 821 855

d) Provisions pour risques et charges

	2018	Dotations nettes de reprises	2019
Provisions pour impôts et impôts différés	20 883	(732)	20 151
Provisions pour perte de change	4 483	(2 203)	2 280
Provisions pour litiges	7 803	(4 903)	2 900
Provisions diverses	141	(30)	111
TOTAL	33 310	(7 868)	25 442



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

	Non vie	Vie	Total
Dettes nées d'opérations d'assurance directe	17 582	1 108	18 690
Dettes nées d'opérations de réassurance	4 796	1 788	6 584
Dettes pour dépôts en espèces reçus des réassureurs	26 091	589	26 679
TOTAL	48 469	3 485	51 953

* Ces dettes sont à moins d'un an.

f) Autres dettes

	2019	2018
Autres emprunts, dépôts reçus	1 831 668	1 203 815
Autres dettes	126 565	142 826
TOTAL	1 958 233	1 346 642
dont dépôts et emprunts sur collatéral	1 829 029	1 200 636

g) Impôts différés

Évolution des impôts différés

Impôts différés passif à l'ouverture	15 299
Impôts différés au compte de résultat	(1 340)
IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIF À LA CLÔTURE	13 959

Décomposition des impôts différés au 31 décembre 2019

Impact des écarts d'évaluation sur les immeubles	20 023
Autres différences temporaires	(6 064)
IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIF À LA CLÔTURE	13 959

Preuve d'impôt

	2019
RÉSULTAT APRÈS IMPÔT	195 431
- Impôt exigible	69 221
- Impôt différé	(1 340)
CHARGE TOTALE D'IMPÔT	67 880
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	263 311
- Taux d'impôt théorique	34,43 %
CHARGE D'IMPÔT THÉORIQUE	90 667
- Incidence des différences de taux	(15 580)
- Différences permanentes	(7 206)
CHARGE EFFECTIVE D'IMPÔT	67 880
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF	25,78 %



5-3. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

Entreprises d'Assurance	2019	2018
ENGAGEMENTS REÇUS	113	163
ENGAGEMENTS DONNÉS	777 128	70 747
· avals, cautions et garanties de crédit	770 797	66 339
· titres et actifs acquis avec engagement de revente	-	-
· autres engagements sur titres, actifs ou revenus	6 311	4 383
· autres engagements donnés	20	25
VALEURS REÇUES EN NANTISSEMENT DES CESSIONNAIRES ET RÉTROCESSIONNAIRES	190 480	195 285
AUTRES VALEURS DÉTENUES POUR COMPTE DE TIERS	-	-

Entreprises du Secteur Bancaire	2019	2018
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT REÇUS	111 649	112 126
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT DONNÉS	-	-
ENGAGEMENTS DE GARANTIE REÇUS	-	-
ENGAGEMENTS DE GARANTIE DONNÉS	-	-

Autres Entreprises	2019	2018
ENGAGEMENTS REÇUS	-	-
· entreprises d'assurance	-	-
· entreprises du secteur bancaire	-	-
· autres entreprises	3 979	3 592
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	2019	2018
Revenus des placements	70 883	653 360	724 243	722 510
Autres produits des placements	2 202	84 116	86 318	41 885
Produits provenant de la réalisation des placements	29 816	195 151	224 967	219 527
Ajustements ACAV (plus-value)	-	404 405	404 405	16 055
Frais internes et externes de gestion des placements et intérêts	(9 626)	(15 681)	(25 306)	(24 249)
Autres charges des placements	(7016)	(65 287)	(72 303)	(81 484)
Pertes provenant de la réalisation des placements	(11 860)	(120 920)	(132 780)	(46 178)
Ajustements ACAV (moins-value)	-	(3 827)	(3 827)	(249 812)
PRODUITS FINANCIERS NETS DE CHARGES	74 400	1 131 316	1 205 716	598 254



b) Charges de gestion

	Non vie	Vie	Activités bancaires	Autres activités	TOTAL
Charges de personnel ⁽¹⁾	117 900	19 936	3	3 250	141 089
Impôts et taxes ⁽¹⁾	17 604	11 852	39	955	30 450
Charges externes	3 754	39 725	513	11 337	55 328
Dotations aux amortissements et provisions	4 794	-	-	-	4 794
Charges diverses	3 754	104	1 892	24	5 774
CHARGES DE GESTION PAR NATURE	147 805	71 616	2 447	15 566	237 435

(1) Y compris participation, intéressement et les impôts et taxes rattachés.

VI - INFORMATIONS SECTORIELLES

6-1. COMPTES DE RÉSULTAT SECTORIELS

a) Compte technique de l'assurance Non Vie

	2019		2018	
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes
Primes acquises	648 452	16 443	632 009	621 835
· Primes	652 599	46 828	605 771	624 782
· Variation des primes non acquises	(4 147)	(30 385)	26 238	(2 947)
Part du compte technique dans les produits nets de placements	41 714	-	41 714	28 640
Autres produits techniques	19 212	-	19 212	21 524
Charges des sinistres	(464 929)	(11 072)	(453 857)	(451 695)
· Prestations et frais payés	(444 830)	(13 320)	(431 509)	(439 837)
· Charges des provisions pour sinistres	(20 099)	2 248	(22 347)	(11 858)
Charges des autres provisions techniques	(54 268)	(13 836)	(40 432)	(21 939)
Participation aux résultats	-	-	-	-
Frais d'acquisition et d'administration	(105 831)	(97)	(105 734)	(103 934)
· Frais d'acquisition	(54 989)	-	(54 989)	(48 861)
· Frais d'administration	(50 842)	-	(50 842)	(55 734)
· Commissions reçues des réassureurs	-	(97)	97	661
Autres charges techniques	(10 787)	-	(10 787)	(11 883)
Variation de la provision pour égalisation	(13 363)	-	(13 363)	(4 430)
RÉSULTAT TECHNIQUE DE L'ASSURANCE NON VIE	60 201	(8 562)	68 763	78 118
Participation des salariés et intéressement	(8 618)	-	(8 618)	(7 776)
Produits nets des placements hors part du compte technique	32 685	-	32 685	21 819
RÉSULTAT DE L'EXPLOITATION COURANTE	84 268	(8 562)	92 831	92 161



b) Compte technique de l'assurance Vie

	2019		2018	
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes
Primes	1 306 000	24 058	1 281 942	1 385 432
Part du compte technique dans les produits nets de placements	681 759	-	681 759	735 129
Ajustements ACAV (plus-values)	404 405	-	404 405	16 054
Autres produits techniques	26 878	-	26 878	22 164
Charges des sinistres	(1 067 929)	(5 704)	(1 062 225)	(1 048 521)
· Prestations et frais payés	(1 057 083)	(5 767)	(1 051 316)	(1 016 441)
· Charges des provisions pour sinistres	(10 846)	63	(10 909)	(31 980)
Charges des provisions techniques d'assurance vie et autres provisions techniques	(476 485)	(35)	(476 450)	47 170
· Provisions d'assurance vie	17 087	(35)	17 122	165 226
· Provisions sur contrats en unités de compte	(499 834)	-	(499 834)	(113 546)
· Autres provisions techniques	6 262	-	6 262	(4 504)
Participation aux résultats	(686 876)	(10 236)	(676 640)	(721 724)
Frais d'acquisition et d'administration	(45 463)	(5 925)	(39 538)	(42 093)
· Frais d'acquisition	(27 238)	-	(27 238)	(22 312)
· Frais d'administration	(18 225)	-	(18 225)	(19 820)
· Commissions reçues des réassureurs	-	(5 925)	5 925	39
Ajustements ACAV (moins-values)	(3 827)	-	(3 827)	(249 812)
Autres charges techniques	(436)	-	(436)	(720)
RÉSULTAT TECHNIQUE DE L'ASSURANCE VIE	138 026	2 158	135 868	143 179
Participation des salariés et intéressement	(15 938)	-	(15 938)	(16 669)
Produits nets des placements hors part du compte technique	48 978	-	48 978	46 423
RÉSULTAT DE L'EXPLOITATION COURANTE	171 067	2 158	168 909	172 933



c) Compte de résultat du secteur bancaire

	2019	2018
Intérêts et produits assimilés	1 231	1 330
Intérêts et charges assimilés	(415)	(413)
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	13 496	12 462
Autres charges d'exploitation	(78)	(101)
PRODUIT NET BANCAIRE	14 234	13 278
CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	(2 440)	(2 469)
Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations corporelles et incorporelles	(11 405)	(10 801)
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	389	8
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)	389	8

d) Compte d'exploitation des autres activités

	2019	2018
CHIFFRE D'AFFAIRES	25 579	18 211
Autres produits d'exploitation	4 681	5 338
Achats consommés	(3 891)	(4 332)
Charges de personnels	(3 206)	(3 175)
Autres charges d'exploitation	(5 055)	(6 424)
Impôts et taxes	(480)	(600)
Dotations aux amortissements et provisions	(14 877)	(13 109)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	2 751	(4 093)
Charges et produits financiers	(99)	851
RÉSULTAT DE L'EXPLOITATION COURANTE (AVANT IMPÔT)	2 652	(3 242)



6-2. AUTRES INFORMATIONS SECTORIELLES

Ventilation du chiffre d'affaires combiné

	2019	2018
CHIFFRE D'AFFAIRES NON VIE		
Auto :		
• Dommages	102 932	100 306
• Responsabilité civile	52 174	51 122
Dommages corporels	250 509	254 184
Dommages aux biens :		
• Particuliers	65 041	62 491
• Professionnels	29 932	29 364
Responsabilité civile	101 706	101 667
Protection juridique et divers	37 213	34 834
Catastrophes naturelles	11 592	11 153
Constructions et chantiers	957	848
Cautions	181	871
Acceptations	779	(415)
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES NON VIE	653 016	646 425
Variation "Primes à annuler"	(417)	(233)
TOTAL "PRIMES" NON VIE	652 599	646 192
CHIFFRE D'AFFAIRES VIE		
Capital variable	292 489	285 295
Décès-vie grande branche et collectives	57 774	55 723
Primes Épargne-Retraite	955 738	1 045 388
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES VIE	1 306 001	1 386 406
CHIFFRE D'AFFAIRES "ACTIVITÉ SECTEUR BANCAIRE"	14 727	13 792
CHIFFRE D'AFFAIRES "AUTRES ACTIVITÉS"	25 579	18 210
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	1 998 906	2 064 600

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

2019	2018
1 538	1 502

L'effectif moyen est égal à la moyenne arithmétique des effectifs à la fin de chaque trimestre de l'année civile et liés à l'entreprise par un contrat de travail (CDI, CDD, apprentis et contrats professionnels) selon l'article D 123-200 du Code de commerce (PCG art. 832-19, 833-19, 834-14 et 835-14).

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 2019 est de 340 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, LIBEA, MACSF financement, MÉDIAC, HORBOUTS I, SCI 10 RUE DE VALMY, FONCIERE MEDICALE N°5, FONCIERE MEDICALE N°6, CHATEAU LASCOMBES, et ColWine.



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES COMBINÉS

Exercice clos le 31 décembre 2019

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

6 Place de la Pyramide
92908 Paris-La-Défense

À l'assemblée générale de la société MACSF SGAM,

OPINION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes combinés de la société de groupe d'assurance mutuelle MACSF SGAM relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Ces comptes ont été arrêtés par le conseil d'administration le 28 avril 2020 sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée au Covid-19.

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

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

FONDEMENT DE L'OPINION

RÉFÉRENTIEL D'AUDIT

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

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

INDÉPENDANCE

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.



JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS - POINTS CLÉS DE L'AUDIT

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

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

Evaluation des provisions pour dépréciation à caractère durable des placements financiers

Risque identifié et principaux jugements

Votre société détermine des provisions pour dépréciation à caractère durable des placements financiers relevant de l'article R. 343-10 du code des assurances sur la base d'une estimation de la valeur recouvrable à un horizon de détention donné, selon les modalités exposées dans la note III.2.1.2 de l'annexe.

L'estimation de la valeur recouvrable des placements financiers est déterminée de manière prospective par application d'un taux de rendement prudent sur un horizon de détention probable des placements concernés.

Compte tenu de la part importante de jugement de la direction et du montant des provisions

constituées (139 millions d'euros), nous avons considéré que l'estimation des valeurs recouvrables servant de base à la détermination des provisions pour dépréciation à caractère durable des placements financiers constitue un point clé de l'audit.

Synthèse de nos réponses

Pour apprécier le caractère raisonnable des provisions à caractère durable, nous avons mis en œuvre les diligences suivantes :

- Nous avons contrôlé la valeur de marché des titres.
- Nous avons identifié les titres présentant une moins-value latente au moins égale à 20 % pendant les six derniers mois précédant la fin de l'exercice 2019.
- Nous avons apprécié le montant des provisions constituées au regard de leur valeur recouvrable notamment sur les points suivants :
 - La cohérence de l'horizon de détention retenu pour chacune des catégories de placements avec ceux utilisés au titre des exercices précédents ainsi qu'avec la capacité de votre société à détenir ces placements jusqu'à l'horizon concerné et avec les intentions de la direction,
 - Le caractère prudent et justifié de la prime de risque utilisée pour déterminer la valeur recouvrable.

Comptabilisation des opérations de prêts de titres

Risque identifié et principaux jugements

Les opérations de prêts de titres, figurant au bilan au 31 décembre 2019 pour un montant de 1 622 millions d'euros comme indiqué dans la note III.2.1.1 de l'annexe, représentent un poste important de l'actif.



Les opérations de prêts de titres sont conclues entre MACSF épargne retraite (prêteur) et la banque emprunteuse.

La gestion quotidienne de ces opérations ainsi que leur comptabilisation par MACSF épargne retraite requièrent la mise en place d'un processus de suivi notamment de la valorisation des titres prêtés et du collatéral reçu.

Compte tenu de l'importance du poste nous avons considéré que la comptabilisation des opérations de prêts de titres constitue un point clé de l'audit.

Synthèse de nos réponses

Afin d'apprécier le montant comptabilisé des opérations de prêts de titres, notre approche d'audit a été basée sur les informations qui nous ont été communiquées et a comporté les travaux suivants :

- Prise de connaissance des schémas comptables associés à ces opérations au bilan et au compte de résultat ;
- Prise de connaissance de l'environnement de contrôle interne des processus de gestion du collatéral et de comptabilisation des opérations ;
- Rapprochement entre la comptabilité et le relevé du dépositaire CACEIS pour les titres prêtés et le collatéral ;
- Vérification de la conformité du collatéral reçu au 31/12/2019 par rapport aux conditions conclues avec la banque emprunteuse, notamment sur les caractéristiques du collatéral reçu (montant, éligibilité, respect de la marge prévue au contrat) au regard des titres prêtés ;
- Contrôle de la correcte comptabilisation des intérêts sur prêts de titres.

Evaluation des provisions pour sinistres non connus et tardifs

Risque identifié et principaux jugements

Les provisions pour sinistres à payer en assurance non-vie figurant au bilan au 31 décembre 2019 pour un montant de 1 493 millions d'euros représentent un des postes les plus importants du passif.

Elles correspondent essentiellement à une estimation des prestations connues mais non réglées ainsi qu'une estimation des prestations non connues ou tardives des contrats tel que présenté dans la note III.2.4. de l'annexe.

Ces estimations s'appuient sur des simulations permettant de déterminer la charge ultime de chaque sinistre connu ainsi que sur des données historiques faisant l'objet de projections de sinistres non connus, en utilisant des méthodes actuarielles selon les modalités décrites dans la note III.2.4. de l'annexe.

Elle requiert l'exercice du jugement de la direction pour le choix des hypothèses à retenir et des modèles de calcul à utiliser.

Compte tenu du poids relatif de ces provisions au bilan et de l'importance du jugement exercé par la direction, nous avons considéré l'évaluation de ces provisions comme un point clé de l'audit.

Synthèse de nos réponses

Afin d'apprécier le caractère raisonnable de l'estimation du montant des provisions pour sinistres non connus ou tardifs, nous avons eu recours à nos actuaires. Notre approche d'audit a été basée sur les informations qui nous ont été communiquées et a comporté les travaux suivants :



- Prendre connaissance de la conception et tester l'efficacité des contrôles clés relatifs à la détermination de cette provision ;
- Apprécier la pertinence de la méthode de calcul utilisée pour l'estimation de la provision ;
- Apprécier le retraitement des données historiques servant de base à l'estimation de la provision et la stabilité des paramètres d'estimation,
- Effectuer un rapprochement entre les données de gestion et les montants comptabilisés ;
- Apprécier le recours aux dates de survenance et aux dates de réclamation qui servent de base à l'estimation de la provision ;
- Apprécier le caractère approprié des hypothèses retenues pour le calcul de la provision ;
- Analyser le dénouement de la provision de l'exercice précédent avec les charges réelles des sinistres (boni/mali du dénouement).

VÉRIFICATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du conseil d'administration arrêté le 28 avril 2020. S'agissant des événements survenus et des éléments connus postérieurement à la date d'arrêt des comptes relatifs aux effets de la crise liée au Covid-19, la direction nous a indiqué qu'ils feront l'objet d'une communication à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes.

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

INFORMATIONS RÉSULTANT D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société MACSF SGAM par votre assemblée générale du 12 juin 2005 pour Deloitte & Associés et par celle du 21 juin 2012 pour Mazars.

Au 31 décembre 2019, Deloitte & Associés était dans la 15^{ème} année de sa mission sans interruption et Mazars dans la 8^{ème} année, dont deux années depuis que la société est devenue une entité d'intérêt public en application du 6° du III de l'article L.820-1 du code de commerce.

RESPONSABILITÉS DE LA DIRECTION ET DES PERSONNES CONSTITUANT LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE RELATIVES AUX COMPTES COMBINÉS

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

Lors de l'établissement des comptes combinés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société de groupe d'assurance mutuelle à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations



nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

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

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

RESPONSABILITÉS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVES À L'AUDIT DES COMPTES COMBINÉS

Objectif et démarche d'audit

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

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

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce

son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

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



pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes combinés et évalue si les comptes combinés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de combinaison, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes combinés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes combinés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle

interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

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

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

Paris La Défense, le 29 avril 2020
Les Commissaires aux Comptes

MAZARS

Jean-
Claude
PAULY

Signature
numérique de Jean-
Claude PAULY
Date : 2020.04.29
16:52:32 +02'00'

Jean-Claude PAULY
Associé

DELOITTE & ASSOCIÉS

Estelle SELLEM
Associée



RAPPORT INVESTISSEMENT RESPONSABLE DU GROUPE MACSF

Rapport établi en application de l'article 173 de la loi
de Transition énergétique pour la croissance verte.



SOMMAIRE DU RAPPORT

I. CADRE D'ACTION DU GROUPE MACSF	47
a) Politique d'investissement responsable	47
b) Périmètre d'analyse	48
II. STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE	49
a) Stratégie Objectif Développement Durable (ODD)	49
b) Analyse des risques ESG	49
c) Une gestion responsable des actifs	51
III. FOCUS CLIMAT	55
a) Activités du groupe	55
b) Analyse des risques climat	55
IV. LEXIQUE	58
V. ANNEXES	61
a) Méthodologie d'analyse des risques ESG	61
b) Méthodologie d'analyse des risques climat	62



I. CADRE D'ACTION DU GROUPE MACSF

a) Politique d'investissement responsable

1) Démarche générale

La politique d'investissement responsable du groupe MACSF a pour vocation de répondre aux principes de développement durable sans pour autant dégrader les perspectives de rendement et de risque des investissements.

En tant qu'investisseur institutionnel, le groupe MACSF entend préserver et, dans la mesure du possible, faire fructifier les capitaux qui lui sont confiés pour couvrir ses engagements à moyen et à long terme.

Les équipes financières intègrent l'analyse ESG (critères environnementaux, sociaux et de gouvernance) en tant que complément de l'analyse financière traditionnelle et comme outil de limitation des risques. En effet, les enjeux extra financiers auxquels sont confrontées les entreprises peuvent impacter leur capacité à produire de la valeur matérielle ou immatérielle et dégrader leur valeur de marché. Aussi, les signaux faibles de dysfonctionnement, captés à cette occasion, peuvent être annonciateurs de risques à fort impact réputationnel ou financier.

La prise en compte par le groupe MACSF des critères ESG répond donc à une double préoccupation : le respect de l'obligation d'agir au mieux des intérêts de nos sociétaires et le respect des valeurs mutualistes.

La démarche d'investissement responsable est déployée sur les actifs gérés en direct et indirectement par les sociétés de gestion partenaires.

Historiquement, le groupe MACSF a toujours exclu de ses investissements en direct les entreprises appartenant au secteur du tabac.

Cette exclusion est complétée pour la gestion obligatoire par l'interdiction d'investir dans certains secteurs très controversés :

- les entreprises planifiant d'importants développements de nouvelles centrales à charbon ;
- les sociétés portant des atteintes graves et répétées aux principes du Pacte mondial.

Par ailleurs, la MACSF a initié une démarche d'engagement en votant systématiquement aux assemblées générales des sociétés dont elle détient une participation au capital considérée comme significative.

Concernant la gestion déléguée, la capacité à investir dans des fonds responsables est limitée par l'offre disponible sur le marché et les évolutions réglementaires actuelles et à venir. La MACSF entretient un dialogue permanent avec ses sociétés de gestion partenaires pour les inciter à développer leur prise en considération des enjeux ESG et climatiques. Notre axe d'amélioration concernera notamment la gestion court terme avec un investissement progressif sur des fonds responsables.

Depuis de nombreuses années, la Fondation MACSF soutient des projets en faveur des trois thématiques suivantes.

• L'innovation en santé

Accompagner et stimuler l'innovation dans les pratiques et l'organisation des professionnels de santé.

• La solidarité

Être présent aux côtés des professionnels de santé qui s'impliquent dans des actions de soins humanitaires.

• La formation

Soutenir l'évolution des professions de santé dans leur exercice par la formation.

2) Initiatives nationales, chartes et labels

L'engagement du groupe MACSF dans une démarche d'investissement responsable vise à contribuer à une économie plus durable, en tant qu'entreprise et en tant qu'investisseur.

Pour répondre au mieux aux enjeux liés au changement climatique et pour construire une démarche adaptée, la MACSF participe à plusieurs groupes de travail :

- groupe de travail ISR de l'Association Française des Investisseurs Institutionnels (AF2i) ;
- groupe de travail Finance durable de l'Association des Assureurs Mutualistes (AAM) ;
- groupe de travail ESG-Climat de la FFA.

Conformément à notre engagement, nous proposons, au sein de notre gamme d'unités de compte, deux supports labellisés ISR : Sycomore Sélection Responsable et Échiquier Agenor SRI Mid Cap Europe. Ce label, mis en place et délivré par le ministère des Finances est attribué au terme d'un processus strict mené par des organismes indépendants. En distinguant la bonne prise en compte des critères extra-financiers dans la gestion des investissements, il constitue un repère unique pour les épargnants souhaitant participer à une économie plus durable.



Le groupe MACSF soutient la fondation Access to Medicine. Cette fondation met en avant les sociétés pharmaceutiques qui rendent plus accessibles les médicaments et traitements aux citoyens des pays en développement.

i Pour plus d'informations :

<https://accesstomedicineindex.org/>

3) Communication

Le groupe MACSF rend compte à ses parties prenantes de sa démarche d'investissement responsable et de l'intégration des critères extra-financiers.

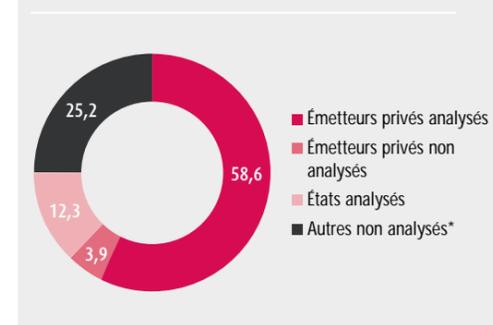
Un groupe de travail, réunissant différentes directions, est chargé de globaliser l'initiative responsable de la MACSF et d'effectuer une veille réglementaire.

• Communication vers les administrateurs

Lors de chaque Conseil d'Administration, une partie est dédiée au portefeuille d'investissements responsables et à son actualité.

Trimestriellement, le Comité d'Orientation Financière fait notamment état des controverses liées aux investissements du groupe. Il réalise un suivi des risques financiers et extra-financiers, examine les nouveaux types d'investissements réalisés (ex. : obligations vertes) et livre une analyse du marché des investissements responsables.

PÉRIMÈTRE COUVERT PAR DES ANALYSES ESG**



* La rubrique « Autres non analysés » concerne les OPCVM, l'immobilier, le *private equity* et les fonds de dettes.
** ESG : Environnementale, Sociale et de Gouvernance. *** TEE : Transition Énergétique et Écologique.

Les résultats de l'analyse Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG) et sur la Transition Énergétique et Écologique (TEE) du portefeuille sont comparés à titre indicatif :

→ pour les émetteurs privés, aux résultats de l'indice obligataire : BofAMerrill Lynch Euro Corporate Index. Cet indice réplique la performance

Le présent rapport d'investissement responsable est également présenté aux différentes instances du groupe.

• Communication vers les sociétaires

Des informations financières générales sont présentées dans le Rapport annuel du groupe rendu public chaque année.

Le groupe MACSF rend également disponible sa politique d'investissement responsable sur son site internet, ainsi que ses axes d'amélioration.

b) Périmètre d'analyse

Les analyses ESG et climat présentes dans ce rapport ont été réalisées par une équipe indépendante d'analystes ISR (OFI AM). Les méthodologies de ces analyses sont détaillées dans les annexes situées à la fin de ce rapport.

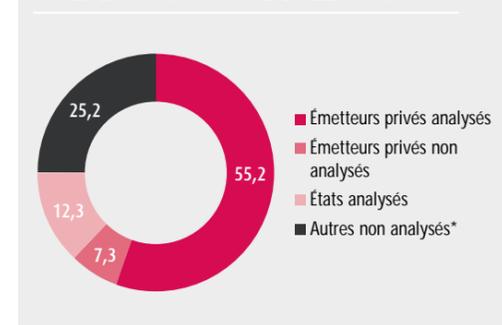
1) Les entités

Le présent rapport porte sur les actifs financiers des sociétés MACSF épargne retraite, MACSF assurances, MACSF prévoyance, Libea et MACSF RE. Les informations présentées dans ce document sont établies sur la base des éléments disponibles et connus au 31 décembre 2019.

2) Les actifs financiers

Les analyses présentées dans ce document portent sur les émetteurs investis en direct et excluent notamment la gestion déléguée et les investissements en immobilier.

PÉRIMÈTRE COUVERT PAR DES ANALYSES TEE***



des obligations émises par des entreprises, en euro et de catégorie Investment Grade (i.e. investissement de bonne qualité). Nous le désignerons par le terme de « Indice de référence » ;

→ pour les États, aux résultats de l'analyse de l'ensemble des pays de l'OCDE.



II. STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

a) Stratégie Objectifs Développement Durable (ODD)



Les Objectifs de Développement Durable (ODD) ont été adoptés en 2015 par l'ensemble des États membres de l'Organisation des Nations Unies (ONU) dans le cadre du programme de développement durable à l'horizon 2030. Nos investissements responsables sont présentés à travers leur contribution à l'atteinte de ces objectifs qui nous donne ainsi une grille de lecture simplifiée et standardisée.

b) Analyse des risques ESG

L'analyse des risques Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) repose sur une approche sectorielle pour les émetteurs privés et sur une étude des États pour les émetteurs publics. À l'issue de ces analyses, une catégorie ISR commune est affectée à chaque émetteur, privé ou public.

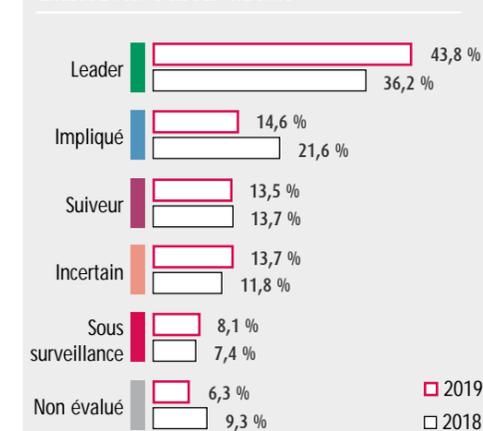
■ Leaders	Les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG
■ Impliqués	Actifs dans la prise en compte des enjeux ESG
■ Suiveurs	Enjeux ESG moyennement gérés
■ Incertains	Enjeux ESG faiblement gérés
■ Sous surveillance	Retard dans la prise en compte des enjeux ESG

1) Émetteurs privés

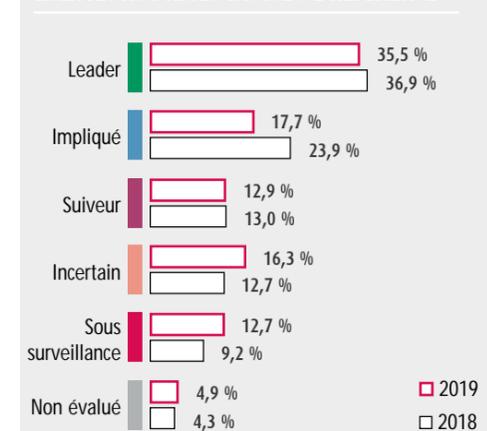
À fin décembre 2019, dans le portefeuille, 93,8 % des Émetteurs privés étaient couverts par une analyse ESG.

La répartition par catégorie d'Investissement Socialement Responsable (ISR) des émetteurs privés en 2019 comparée à 2018 est la suivante.

ÉVOLUTION CATÉGORIES ISR ÉMETTEURS PRIVÉS MACSF



ÉVOLUTION CATÉGORIES ISR ÉMETTEURS PRIVÉS INDICE DE RÉFÉRENCE



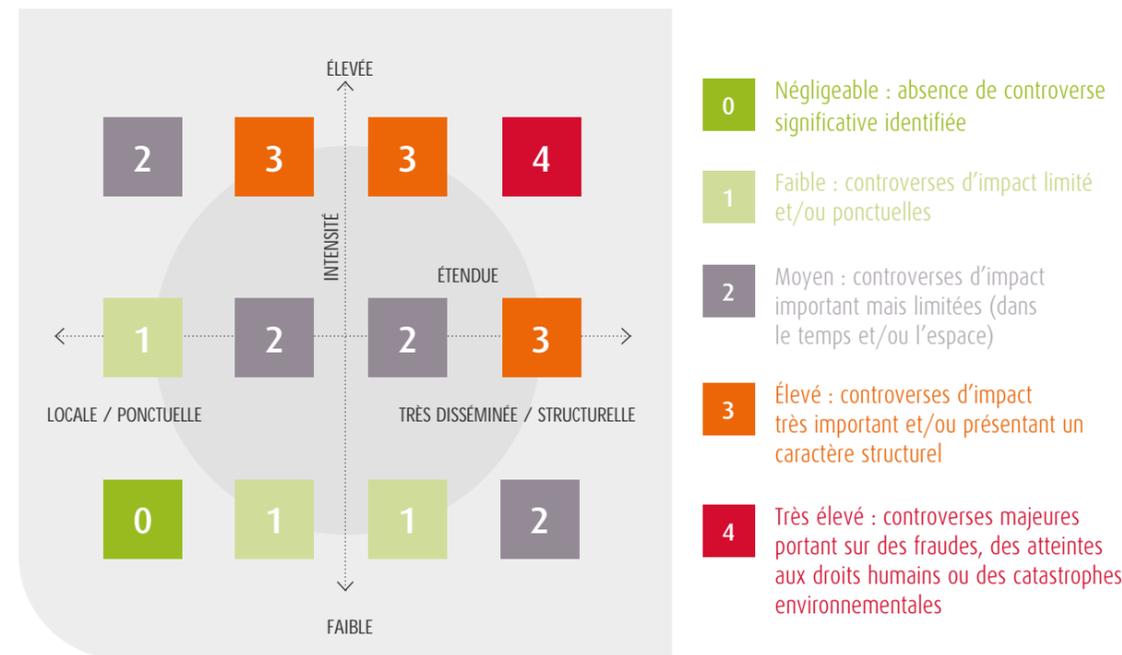
L'ensemble des répartitions est exprimé en pourcentage des encours émetteurs privés.



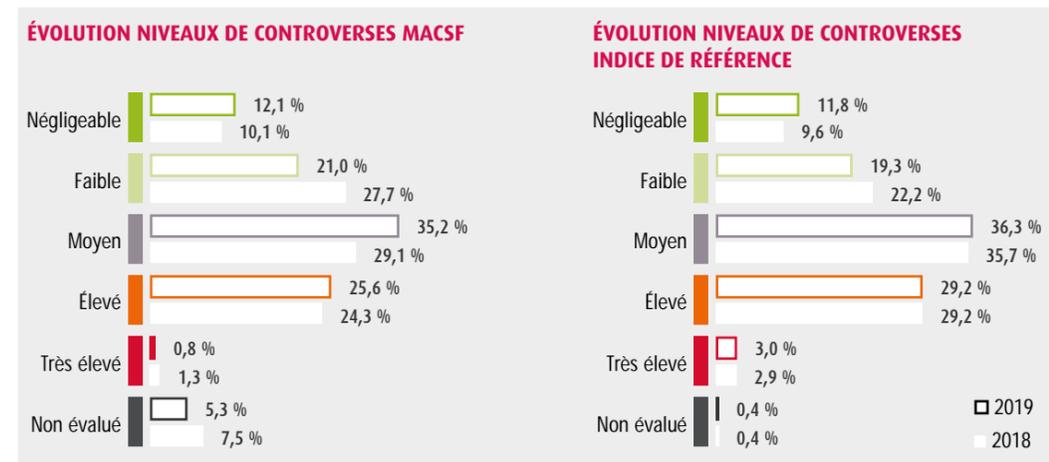
Les émetteurs privés du portefeuille MACSF sont globalement mieux notés que ceux de l'indice de référence. La proportion d'émetteurs « leaders » progresse entre 2018 et 2019.

Les catégories ISR se basent notamment sur l'étude de controverses ESG. Ce terme désigne tout débat qui survient entre une ou plusieurs entreprises et l'une au moins de leurs parties prenantes, concernant les domaines environnementaux, sociaux et de gouvernance. Par exemple, les émetteurs « sous surveillance » correspondent à ceux qui ont des pratiques éloignées des meilleurs standards et/ou un défaut de transparence.

Les controverses ESG portant sur les émetteurs en portefeuille sont qualifiées selon cinq niveaux.



La répartition des émetteurs privés par niveau de controverses en 2019 comparée à 2018 est la suivante.



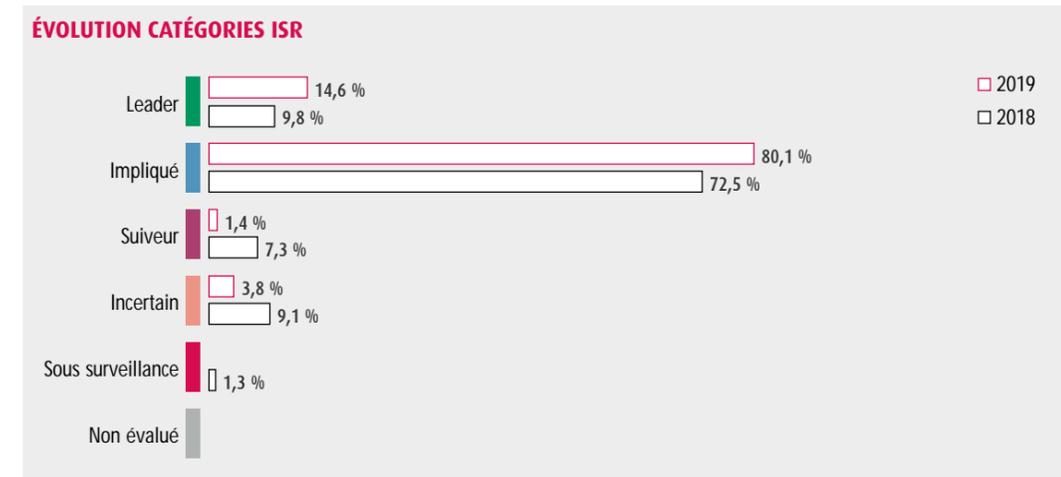
En excluant certains émetteurs des nouveaux investissements, le groupe MACSF a diminué son exposition aux émetteurs ayant un niveau de controverses « très élevées ».



2) Émetteurs publics

À fin décembre 2019, l'ensemble du portefeuille Émetteurs publics était couvert par une analyse ESG.

La répartition par catégorie ISR des émetteurs publics en 2019 comparée à 2018 est la suivante.



L'ensemble des répartitions est exprimé en pourcentage des encours émetteurs publics.

À noter l'absence d'obligations d'États en portefeuille en catégorie ISR « sous surveillance ».

c) Une gestion responsable des actifs

1) Portefeuille obligatoire

En tant qu'investisseur de long terme, le groupe MACSF met en œuvre une politique de gestion responsable sur l'ensemble de sa poche obligatoire. Cette démarche progressive s'appuie sur la prise en compte des critères ESG dans le processus d'investissement.

En complément des exclusions réglementaires, nous avons établi une liste d'exclusion qui concerne les nouveaux investissements. Cette liste a été construite sur trois critères :

- les entreprises issues du secteur du tabac ;
- les entreprises considérées comme développeurs de charbon (entreprises ayant annoncé ou prévu de nouveaux projets de mines, de centrales ou d'infrastructures dans le secteur du charbon thermique) ;
- les entreprises ne respectant pas les principes du Pacte mondial.

Le Pacte mondial propose un cadre d'engagement simple, universel et volontaire, qui s'articule autour de 10 principes relatifs au respect des Droits humains, aux normes internationales du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption.



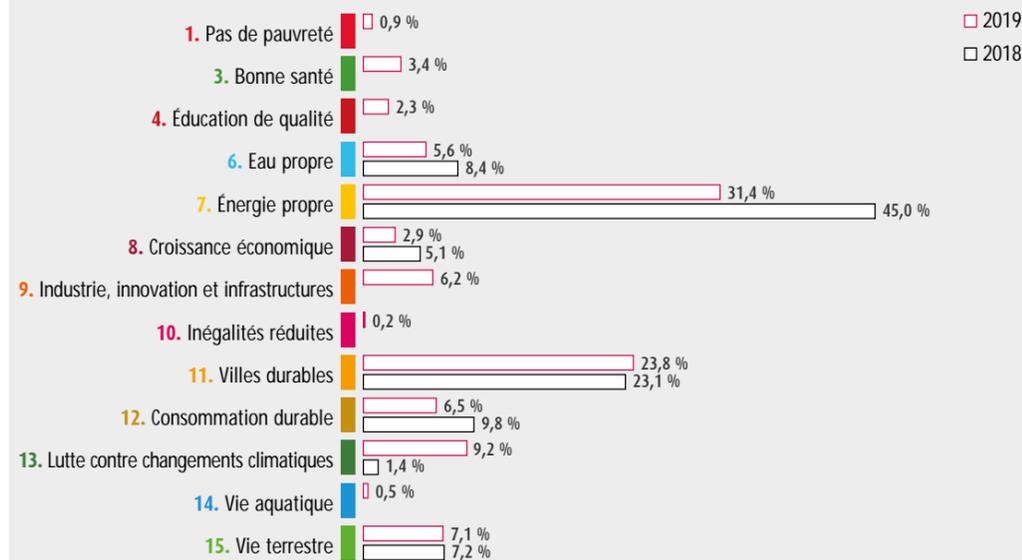


Au travers de ces investissements, le groupe MACSF contribue aux Objectifs de Développement Durable suivants.



La quantité d'investissements responsables a presque doublé entre 2018 et 2019, la répartition entre les différents ODD a évolué de la manière suivante.

ÉVOLUTION DE L'UTILISATION DES RESSOURCES



ZOOM SUR LES INVESTISSEMENTS RESPONSABLES

- **Les obligations vertes** : obligation qui permet à l'émetteur de financer un projet ou une activité à bénéfice environnemental. Dans ce cas, les sommes recueillies sont directement affectées à des initiatives permettant de développer, par exemple, des solutions d'énergie renouvelable ou d'améliorer l'efficacité énergétique de dispositifs existants.
- **Les obligations sociales** : obligation qui permet de financer des investissements qui visent directement à résoudre ou à atténuer un problème social spécifique ou à rechercher des résultats sociaux positifs.
- **Les obligations avec des objectifs « verts » contraignants** : Le coût de financement dépend du respect des engagements liés à des Objectifs de Développement Durable pris par l'émetteur.
- **Les obligations qui accompagnent la transition énergétique** : obligation qui permet de financer des projets visant à réduire le bilan carbone d'une entreprise mais qui ne rentrent pas dans les critères des obligations vertes.

La particularité de ces obligations : la transparence

- Chaque année, les émetteurs publient des rapports sur l'ensemble des projets financés.
- Ces projets sont vérifiés par des agences indépendantes d'analyse extra-financière.



2) Exercice des droits de vote

Le groupe MACSF vote systématiquement aux assemblées générales des sociétés dont il 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.

La politique de vote s'inscrit dans la volonté d'exercer un rôle d'amélioration de la gouvernance des émetteurs et de contribuer à une meilleure responsabilisation des entreprises.

Cette politique repose sur les quatre critères suivants :

- responsabilité,
- gouvernance,
- indépendance,
- transparence.

3) L'offre en unités de compte

Le groupe MACSF, à travers son contrat d'assurance-vie RES multisupport et sa gamme d'unités de compte, offre à ses sociétaires la possibilité d'allier performances tout en participant à une économie plus durable.



Nous avons actuellement, au sein de notre gamme, deux supports bénéficiant du label d'état ISR. Ce label délivré par le ministère des Finances, est attribué au terme d'un processus strict de labellisation mené par des organismes indépendants, constitue un repère unique pour les épargnants souhaitant participer à une économie plus durable.

• Sycomore Sélection Responsable

Géré par Sycomore AM, et créé en janvier 2011, ce fonds vise à générer une performance, sur le long terme, supérieure à celle de l'Euro Stoxx 50, en sélectionnant des entreprises de qualité, qui créent de la valeur de manière durable pour l'ensemble de leurs parties prenantes, et présentent une décote de valorisation par rapport à leur valeur intrinsèque. Cette gestion de conviction, sans contrainte de style, de secteur, de pays ou de taille de capitalisation, s'appuie sur une analyse fondamentale approfondie, en particulier sur les enjeux extra-financiers (Environnementaux, Sociaux, Gouvernance), permettant de bien appréhender les risques et d'identifier les meilleures opportunités sur le long terme.

La sélection de valeurs se base sur trois critères, développés en interne par les équipes de Sycomore AM : le Net Environment Contribution (NEC), le Societal Contribution (SC), et le SPICE leadership (Suppliers & Society, People, Investors, Clients, Environment). La prise en compte de ces enjeux extra financiers permet au portefeuille de contribuer positivement aux Objectifs du Développement Durable suivants.

EXPOSITION DE SYCOMORE SÉLECTION RESPONSABLE AUX ODD



Rapport article 173 du fonds :

https://www.sycomore-am.com/files/documents/shared_documents/Article173/sycomore_selection_responsable.pdf



• Echiquier Agenor SRI Mid Cap Europe

Géré par la Financière de l'Échiquier, et créé en février 2004, ce fonds investit dans les valeurs moyennes européennes de croissance, sélectionnées pour leur capacité à générer de la valeur indépendamment du cycle et pour la qualité de leur gouvernance. Avec un encours d'environ 1,2 milliard d'euros (décembre 2019), Échiquier Agenor SRI Mid Cap Europe est un des fonds de petites et moyennes valeurs européennes labellisés ISR le plus important.

La démarche ESG comprend à la fois une politique d'exclusion sectorielles et normatives (secteur du tabac, de l'armement, et de la production

de charbon, ainsi que les sociétés coupables de la violation d'un ou plusieurs principes du Pacte mondial des Nations unies), et sur l'évaluation des entreprises en accordant une importance particulière à la gouvernance des entreprises et la qualité de l'équipe dirigeante.



Rapport article 173 du fonds :

<https://s3-eu-west-1.amazonaws.com/lfde-wordpress-staging/upload/documents/ARTICLE173REPORT-FR-FR0010321810.pdf?sand=1585644421>

FOCUS SUR LES FONDS D'INFRASTRUCTURE

Le groupe MACSF n'intègre pas formellement des critères d'analyse ESG et climat dans sa politique d'investissement sur les fonds d'infrastructures. Cependant ce portefeuille de diversification vise des investissements dans des structures innovantes et ancrées dans l'économie réelle.

Les infrastructures désignent les équipements apportant un service à la collectivité (installations routières, de distribution et de traitement de l'eau, de gestion des déchets...), ainsi que les installations sociales (hôpitaux, prisons, écoles...).

Les engagements du groupe MACSF au 31 décembre 2019 s'élevaient à environ 300 millions d'euros dans des fonds d'infrastructure Equity. Les fonds dans lesquels le groupe MACSF est engagé, investissent principalement dans des sociétés ayant pour objet de financer, construire, exploiter, rénover ou encore développer des projets dans les secteurs des transports, de l'énergie, des télécommunications et dans des infrastructures industrielles. Les énergies renouvelables font partie des secteurs financés par ces fonds.

En 2019, le groupe MACSF s'est notamment engagé, à hauteur de 25 millions d'euros, dans le fonds **Pearl Infrastructure Capital**. 100 % des actifs investis par le fonds ont vocation à générer une valeur ajoutée environnementale, avec trois activités principales qui contribuent à une croissance durable, à la transition énergétique et à la protection de l'environnement :

- énergie renouvelable et efficacité énergétique,
- gestion du cycle de l'eau,
- valorisation des déchets.



Le fonds est aligné sur les principales initiatives internationales relatives à l'environnement et à l'investissement responsable. Les considérations ESG font partie des objectifs prioritaires du fonds, à parité avec les considérations financières, et sont abordées à tous les niveaux du processus décisionnel, de l'investissement à la cession des actifs. Le fonds bénéficie du label GreenFin.

FOCUS SUR LE COMITÉ E-SANTÉ

Fréquemment sollicité pour financer ou aider au développement de projet en cours de création, soit par des entrepreneurs, soit par des entreprises installées, le groupe MACSF a lancé dès 2018 un Comité e-santé (télémedecine, objets connectés, numérisation...).

Des études ont montré que les attentes des sociétaires professionnels de santé sont très diverses, mais qu'ils ont cependant besoin d'un interlocuteur unique dans ce domaine.

Grâce à ce comité, le groupe MACSF peut donc jouer un rôle d'accompagnement des professionnels de santé dans leur projet de e-santé, un rôle de facilitateur et de tiers neutre. Cet accompagnement peut se faire de différentes manières :

- participation au financement (financement direct, financement en partenariat avec des fonds d'investissement),
- accompagnement coaching/incubateur,
- offre d'assurance sur mesure RCP (ou autre assurance) pour la nouvelle activité.



III. FOCUS CLIMAT

a) Activités du groupe

Au-delà de ses investissements, le groupe MACSF s'engage progressivement pour le climat dans son offre, dans ses partenariats et dans ses pratiques internes.

• Assurance dommages

Le groupe a lancé une offre Mobilités permettant d'assurer ses sociétaires dans leurs nouveaux usages en matière de déplacement. Cette nouvelle offre garantit à ses clients une protection en toutes circonstances et en tous lieux : dans les transports en commun ou lors de l'utilisation de véhicules alternatifs plus écologiques que les voitures (trottinettes électriques, hoverboards, monowheels, etc.).

• Pratiques internes

Le groupe a engagé une rénovation complète du siège de la société. À cette occasion, la direction des Moyens généraux a mis en œuvre des pratiques responsables

que ce soit dans le remplacement du mobilier (dons, tri) ou dans l'élaboration du nouvel environnement de travail (mise en place de détecteur de présence, LED, etc.). Par ailleurs, le siège bénéficie de la certification NF HQE Bâtiments Tertiaires en exploitation.

b) Analyse des risques climat

Le groupe MACSF dispose de différentes mesures pour évaluer l'impact de ses investissements sur l'environnement.

1) Évaluation de l'empreinte carbone

• Émetteurs privés

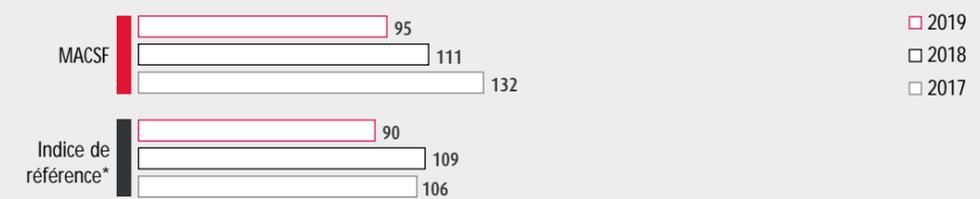
Le calcul des émissions induites a pour objectif d'évaluer les émissions générées de manière indirecte par un investisseur via les entreprises qu'il finance. Elles sont exprimées en tonnes équivalent CO₂ par million d'euro investi.

Mode de calcul :

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

ÉVOLUTION DES ÉMISSIONS INDUITES

TEQ CO₂/M€ INVESTI



* Indice de référence : BofAMerrill Lynch Euro Corporate Index

À fin 2019, cette information était disponible pour 89 % de l'encours des émetteurs privés en portefeuille et 96 % de celui de l'indice de référence.

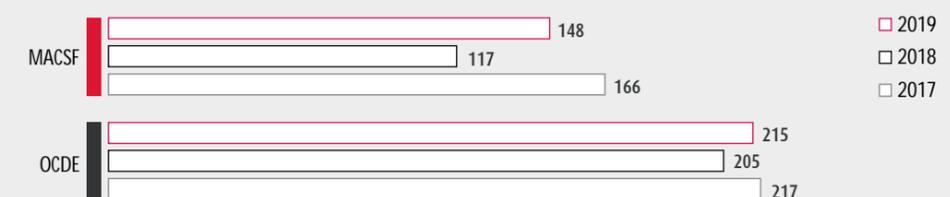
• Émetteurs publics

Sur les États, l'intensité carbone est estimée à partir de données publiées par l'AIE et Eurostat. Ces données sont exprimées en tonnes équivalent CO₂ par milliard de dollars de PIB.

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

ÉVOLUTION DE L'INTENSITÉ CARBONE DES ÉTATS

TEQ CO₂/K\$ DE PIB



À fin 2019, cette information était disponible pour 100 % de l'encours des émetteurs publics en portefeuille ainsi que pour l'ensemble des pays de l'OCDE.

2) Analyse Transition Ecologique et Energétique (TEE)

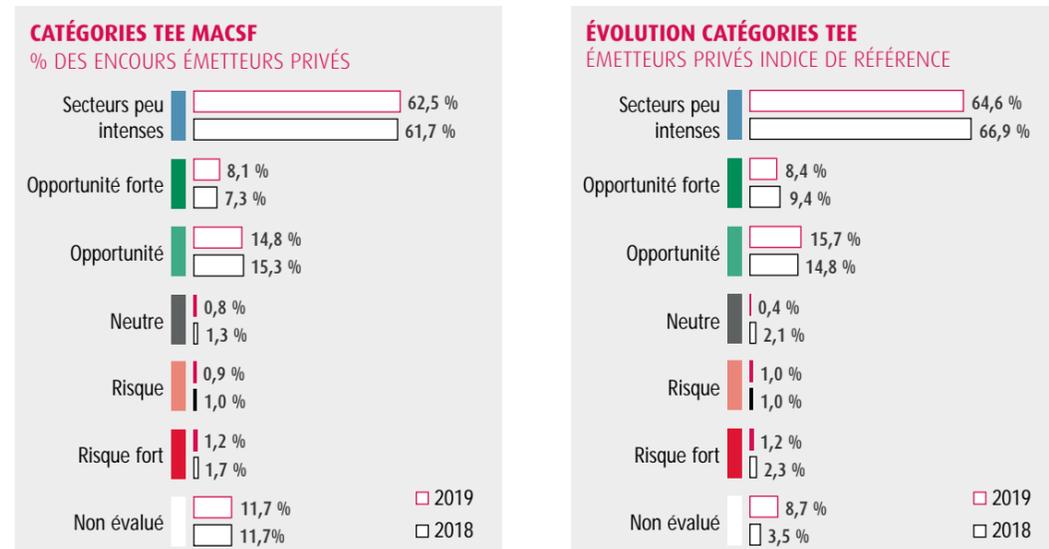
• Émetteurs privés

La méthode d'analyse repose sur l'appréciation de la position des émetteurs vis-à-vis de la problématique du réchauffement climatique. Elle introduit une appréciation différenciée entre les secteurs pour lesquels l'enjeu est considéré comme



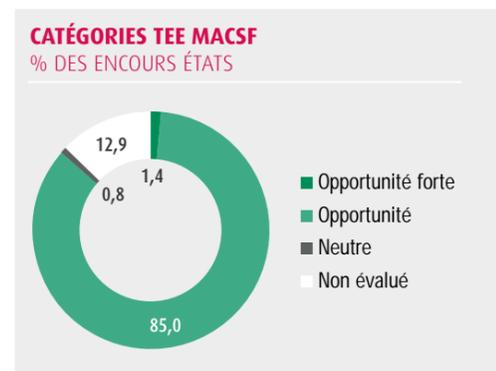
faible et les secteurs fortement émetteurs en carbone (ou carbo-intensifs) pour lesquels l'enjeu est déterminant. La méthode identifie ainsi des acteurs à risque ou bien des acteurs pour lesquels ces enjeux présentent des opportunités.

La répartition par catégorie TEE des émetteurs privés en 2019 comparée à 2018 est la suivante.



• Émetteurs publics

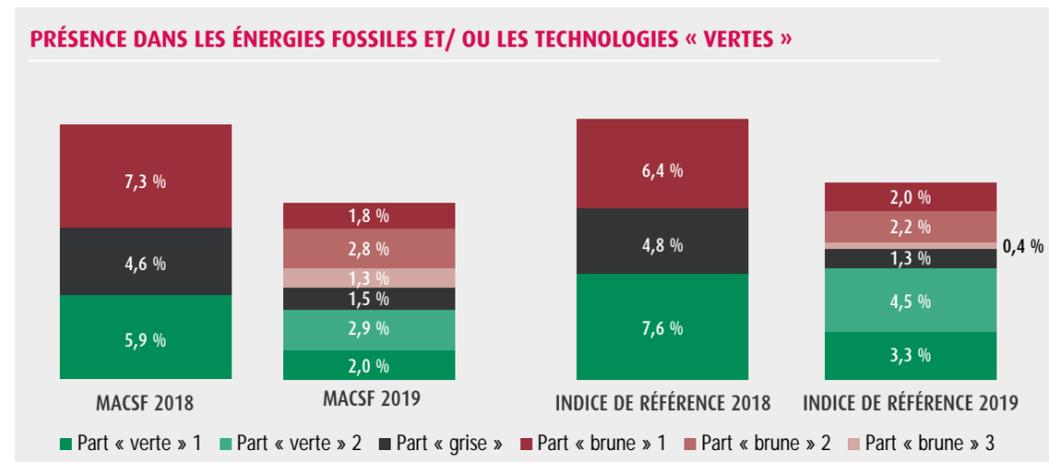
À fin décembre 2019, la répartition des encours des émetteurs publics par catégorie TEE était la suivante.



À noter l'absence d'États en catégorie TEE « Risque » en portefeuille.

3) Activités liées au charbon et aux technologies vertes

Le graphique ci-après représente la répartition en part brune, part verte et part grise des émetteurs privés en portefeuille.

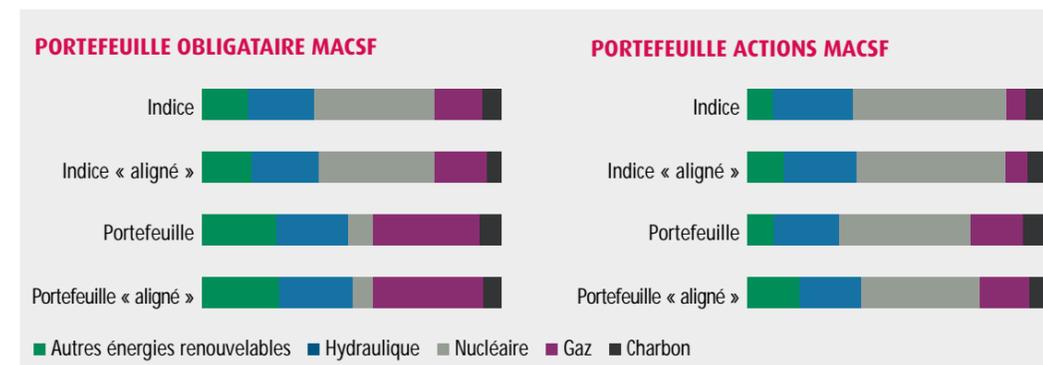


4) Alignement des investissements avec la trajectoire 2°C de l'AIE

L'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) a établi un scénario énergétique mondial à horizon 2024 afin, selon certaines probabilités, de tenir l'engagement de la COP 21 de contenir le réchauffement climatique à 2 °C. L'appréciation de la contribution au respect de cet objectif international a été réalisée sur les secteurs fortement émetteurs de GES.

• Pour les producteurs d'électricité

Le graphique ci-après représente la pondération relative de chaque source d'énergie utilisée par les producteurs d'électricité du portefeuille, de l'indice de référence et celle du Scénario 2 °C à l'horizon 2024.

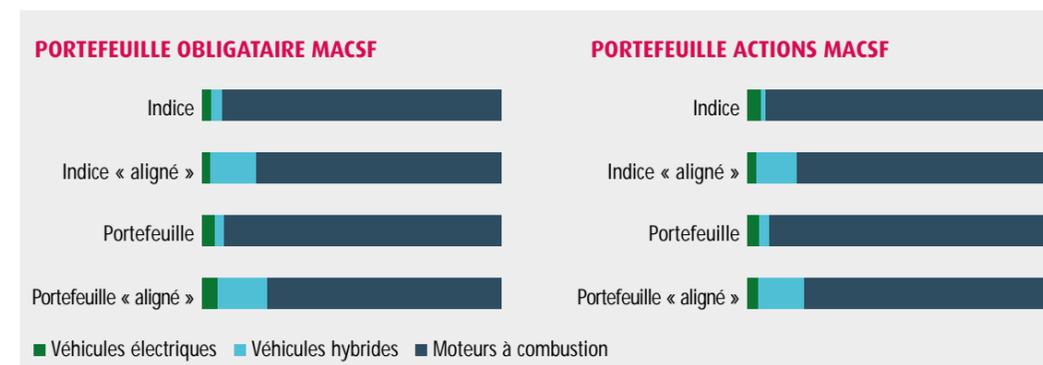


L'objectif 2 °C est largement atteint pour la part « Hydraulique », « Nucléaire », « Gaz » et « Charbon » du portefeuille actions et obligataire. Il n'en est pas de même pour la part « Autres énergies renouvelables » pour le portefeuille obligataire.

À titre de comparaison, pour l'indice de référence, les objectifs sont quasiment atteints pour l'ensemble des sources d'énergie des producteurs d'électricité. L'indice est en retard en ce qui concerne la part des renouvelables des obligations.

• Pour les constructeurs automobiles

Le graphique ci-après représente la pondération relative de chaque source d'énergie utilisée par les constructeurs automobiles du portefeuille, de l'indice de référence et celle du Scénario 2 °C à l'horizon 2024.



L'objectif 2 °C est quasiment atteint pour la part « Véhicules électriques » chez les constructeurs automobiles du portefeuille. En revanche, la part « Véhicules hybrides » est largement insuffisante, ce qui est le reflet du retard des constructeurs automobiles sur cette technologie.

À titre de comparaison, la situation est similaire chez les constructeurs automobiles de l'indice de référence. Cela traduit un retard global des constructeurs automobiles en ce qui concerne leur alignement au Scénario 2 °C, notamment en ce qui concerne les véhicules hybrides.



IV. LEXIQUE

ACTIFS BLOQUÉS OU « STRANDED ASSETS »

Actifs ayant perdu de la valeur en raison de l'évolution du marché, et notamment des contraintes réglementaires. Le secteur des énergies fossiles est particulièrement concerné, car pour limiter le réchauffement climatique, une partie des réserves de combustibles fossiles devra rester sous terre, et deviendrait donc sans valeur.

AGENCE DE NOTATION EXTRA-FINANCIÈRE

Les agences de notation extra-financière analysent et évaluent les entreprises et entités publiques relativement à leur performance environnementale, sociale et de gouvernance. Parmi les principales agences on peut citer Vigeo ou encore MSCI.

AGENCE INTERNATIONALE DE L'ÉNERGIE

Fondée en 1974, l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) est une organisation intergouvernementale autonome rattachée à l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE). Elle a vocation à garantir la sécurité énergétique de ses membres en contribuant à la coordination de leurs politiques énergétiques ainsi que de produire des études et analyses sur les solutions permettant à ses États membres de disposer d'une énergie fiable, abordable et propre.

AGENCE INTERNATIONALE DE L'ÉNERGIE ATOMIQUE

Créée en 1957 par les Nations unies, l'Agence Internationale de l'Énergie Atomique (AIEA) est la principale organisation mondiale pour la coopération scientifique et technique dans le domaine de l'utilisation du nucléaire à des fins pacifiques.

BÂTIMENTS ÉCO-CONÇUS

Bâtiments dont le processus de construction (ou de réhabilitation) repose sur le respect de l'environnement, la maîtrise des consommations d'énergie ainsi que le confort et la santé des occupants.

CHANGEMENT CLIMATIQUE

Modification durable du climat à l'échelle planétaire. Les émissions de Gaz à Effet de Serre (GES) ont été considérablement accrues par les activités humaines

depuis le XIX^{ème} siècle, ce qui a eu pour conséquence une modification du climat et un réchauffement global de la planète.

CHARBON THERMIQUE

Charbon extrait et utilisé pour produire de l'énergie, par opposition au charbon métallurgique, utilisé dans le processus de fabrication de l'acier, qui lui n'a pas actuellement de solution de substitution.

CHIMIE VERTE

Chimie qui repose sur la conception de produits et procédés chimiques permettant de réduire et éliminer l'utilisation et la génération de substances dangereuses (pour l'environnement et l'homme).

CONTROVERSES

Accusations dont peut faire l'objet un émetteur à la suite de la violation des conventions internationales sur l'environnement, le respect des droits humains, etc.

COP 21

Une COP (ou Conférence des parties) est une conférence internationale sur le climat qui réunit chaque année les États engagés depuis 1992 par la Convention Cadre des Nations Unies sur les Changements Climatiques (CCNUCC). La 21^{ème} Conférence des parties ou COP 21, a eu lieu à Paris en 2015 et a débouché sur l'Accord de Paris dont l'objectif est de limiter la hausse de la température globale en dessous des + 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels et à horizon 2100.

DÉCLARATION DE L'ORGANISATION INTERNATIONALE DU TRAVAIL (OIT) RELATIVE AUX PRINCIPES ET DROITS FONDAMENTAUX AU TRAVAIL

Adoptée en 1998, la Déclaration oblige les États membres de l'OIT, qu'ils aient ou non ratifié les conventions correspondantes, à respecter et promouvoir plusieurs principes relatifs à « *la liberté d'association et la reconnaissance effective du droit de négociation collective, l'élimination de toute forme de travail forcé ou obligatoire, l'abolition effective du travail des enfants, l'élimination de la discrimination en matière d'emploi et de profession* ».



DÉVELOPPEMENT DURABLE

Formalisé par la Commission mondiale sur l'environnement et le développement des Nations unies, à l'occasion de la publication du Rapport Brundtland en 1987, le concept de Développement Durable se définit comme « *un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs* ». En d'autres termes, le Développement Durable repose sur la conciliation du progrès économique et social avec la préservation de l'environnement.

ENGAGEMENT ACTIF

Démarche de sensibilisation et de progrès qui consiste à dialoguer avec une société pour l'amélioration de ses pratiques.

ESG

Désigne les critères Environnementaux (E), Sociaux (S) et de Gouvernance (G), qui constituent les trois piliers d'analyse pris en compte dans l'investissement responsable.

Le critère environnemental inclut notamment la réduction des émissions de gaz à effet de serre, la prévention des pollutions ou encore la gestion des déchets.

Le critère social inclut notamment le respect des droits de l'homme et du droit du travail, la santé et sécurité au travail ou encore le dialogue social.

Le critère de gouvernance, qui désigne l'organisation du pouvoir au sein de l'entreprise, inclut notamment l'appréciation de l'indépendance du conseil d'administration, le respect des droits des actionnaires minoritaires et la vérification des comptes.

EUROSTAT

Eurostat est l'autorité statistique communautaire désignée par la Commission européenne pour produire les statistiques officielles européennes.

EXTRA-FINANCIER

Relatif à la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, au-delà de la seule appréciation économique et financière.

FREEDOM HOUSE

Organisation non gouvernementale basée à Washington, œuvrant pour le développement des libertés et de la démocratie à travers le monde.

GAZ À EFFET DE SERRE (GES)

Les GES sont des gaz présents dans l'atmosphère terrestre qui absorbent une partie de l'énergie solaire renvoyée dans l'espace par la Terre sous forme de rayons infrarouges, et contribuent ainsi au réchauffement de la planète. Parmi les principaux GES, figurent notamment le dioxyde de carbone (CO₂), le méthane (CH₄), le protoxyde d'azote (N₂O) ou encore la vapeur d'eau (H₂O).

ISR

L'Investissement Socialement Responsable (ISR) consiste à intégrer les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans les placements financiers.

PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIES

Lancé en 2000, le Pacte mondial est une initiative des Nations unies par le biais de laquelle les entreprises, associations ou organisations non gouvernementales signataires s'engagent volontairement à respecter dix principes relatifs aux Droits de l'homme, au Droit du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption. La mise en œuvre de ces principes doit être attestée chaque année par les adhérents via la publication d'une *Communication sur le progrès* sur le site internet du Pacte mondial.

PARTIES PRENANTES

Les parties prenantes peuvent être définies comme tout individu ou groupe pouvant affecter les activités d'une entreprise ou être impacté par elle. Les entreprises socialement responsables doivent être transparentes envers leurs parties prenantes et prendre en compte leurs intérêts.

RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DES ENTREPRISES (RSE)

La Responsabilité Sociétale des Entreprises est l'application des principes de Développement Durable à l'entreprise. La RSE regroupe ainsi l'ensemble des pratiques mises en place par les entreprises pour intégrer les enjeux sociaux, environnementaux, de gouvernance et économiques dans leurs activités.

RISQUES PHYSIQUES

Ce sont les risques liés aux conséquences du changement climatique, pouvant de fait affecter l'économie : événements climatiques extrêmes, montées des eaux, recrudescence de catastrophes naturelles, sécheresses, inondations, risques sanitaires (augmentation des maladies).



SCÉNARIO 2 °C

Sur la base de l'objectif de limitation de la température mondiale à 2 °C (cf COP 21), l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) a établi un scénario énergétique mondial. Il s'agit d'une feuille de route à suivre afin de réussir la transition énergétique mondiale nécessaire à l'atteinte de cet objectif 2 °C. Ce scénario est établi de manière globale pour différents secteurs d'activités.

TAXINOMIE

La Commission européenne a publié en 2018 les premières actions concrètes permettant au secteur financier de l'Union européenne de montrer la voie vers une économie plus verte et plus propre. La taxinomie (système européen de classification unifié) est une des principales mesures de ce plan. La proposition établit des critères harmonisés pour déterminer si une activité économique est durable sur le plan environnemental. Étape par étape, la Commission recense les activités qui peuvent être qualifiées de durables, tout en se basant sur les pratiques et les initiatives de marché existantes, ainsi que sur l'avis d'un groupe d'experts techniques. Les acteurs économiques et les investisseurs sauront ainsi clairement quelles activités sont considérées durables et pourront prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause.

TECHNOLOGIES VERTES

On entend par technologies vertes les solutions liées aux énergies renouvelables, aux bâtiments verts, aux produits ou services améliorant l'efficacité énergétique, à la prévention des pollutions et au traitement des eaux.

TRANSPARENCY INTERNATIONAL

Organisation non gouvernementale basée à Berlin dont l'objectif est de lutter contre la corruption.

Sources

- ADEME
- AGENCE INTERNATIONALE DE L'ÉNERGIE
- AGENCE INTERNATIONALE DE L'ÉNERGIE ATOMIQUE
- AGENCE PARISIENNE DU CLIMAT
- ASSOCIATION ORÉE
- ENCYCLOPÉDIE UNIVERSALIS
- FRANCE DIPLOMATIE
- FREEDOM HOUSE
- INSEE
- LA TRIBUNE
- MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES
- MINISTÈRE DE LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE ET SOLIDAIRE
- NOVETHIC
- ORGANISATION INTERNATIONALE DU TRAVAIL
- TRANSPARENCY INTERNATIONAL

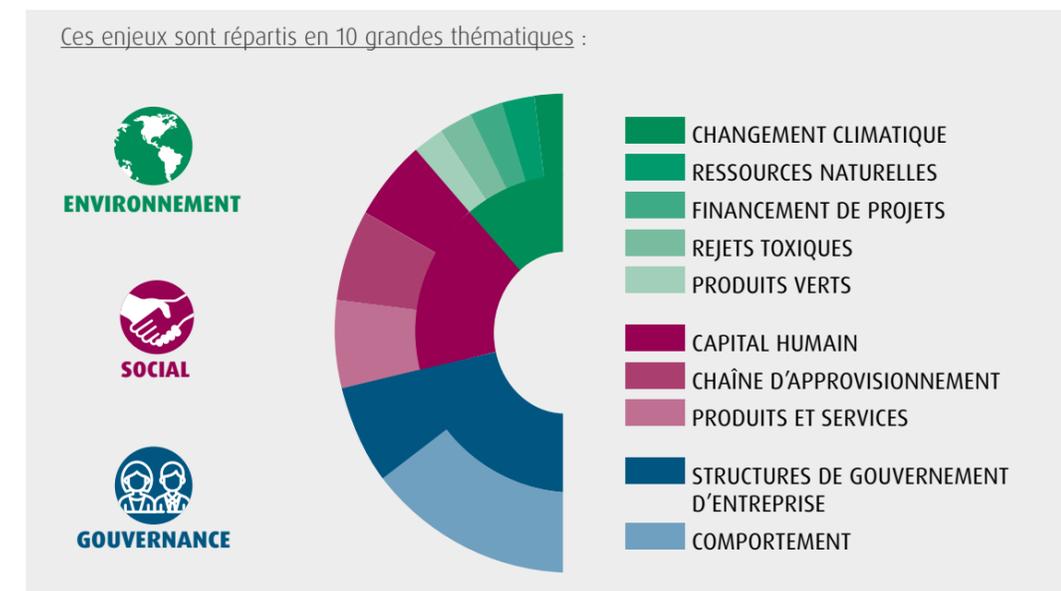


V. ANNEXES

a) Méthodologie d'analyse des risques ESG

1) Émetteurs privés

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.



Cette démarche repose sur la conviction que les émetteurs qui intègrent dans leur stratégie les enjeux Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG) offrent de meilleures perspectives à long terme. La prise en compte des impacts ESG liés à leurs activités leur permet d'identifier les zones de risques, mais également des opportunités de développement (notamment dans les technologies « vertes »). Les risques ESG auxquels sont confrontés les émetteurs peuvent impacter leur capacité à produire, la valeur matérielle ou immatérielle de leurs actifs, ou les exposer à des risques d'ordre réglementaire entraînant le paiement d'amendes ou de taxes.

À titre d'exemple, sur la thématique du changement climatique, les critères suivants sont analysés :

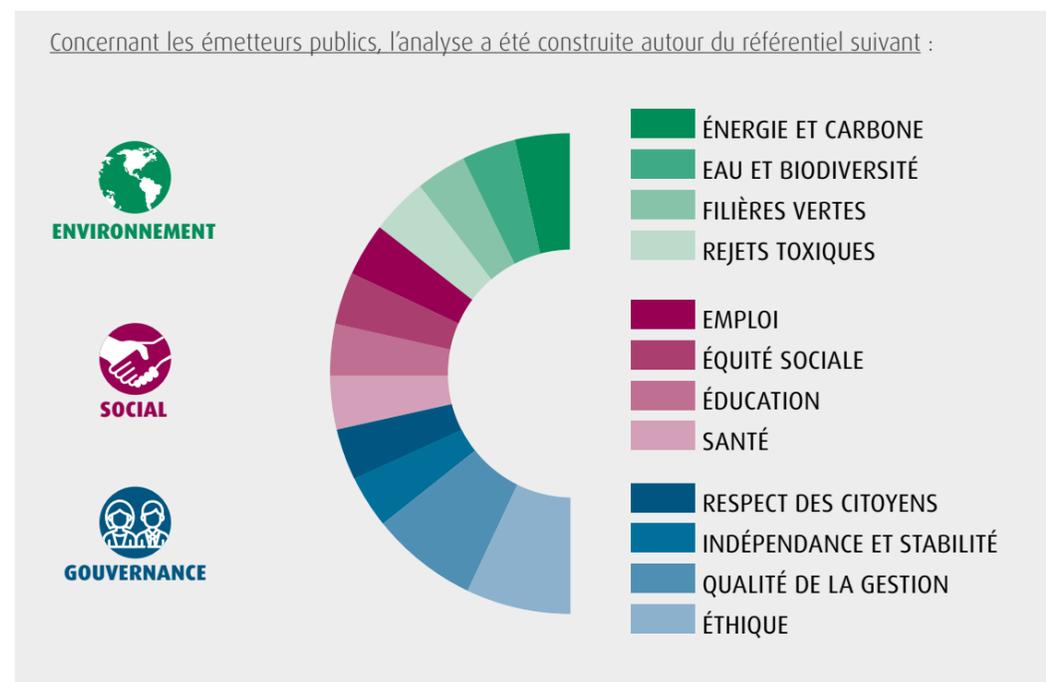
- des critères concernant des risques physiques, soit :
 - les risques liés à la montée des eaux et à la multiplication des catastrophes naturelles ;
 - les risques de sécheresse ;
 - les risques sanitaires (recrudescence de maladies), etc. ;

→ des critères concernant des risques liés à la transition énergétique soit :

- les émissions carbone du processus de production ;
- les émissions carbone en amont (matières premières...) et en aval (lors de l'utilisation des produits et de leur recyclage) ;
- les opportunités de développement dans les technologies « vertes », etc.



2) Émetteurs publics



Ces critères ont été retenus car ils sont les plus représentatifs des résultats de l'action d'un État en faveur du Développement Durable.

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

Pour les États, l'enjeu analysé est l'enjeu Énergie et carbone, qui évalue la capacité de l'État à limiter son empreinte carbone (émissions de CO₂, respect des engagements internationaux (COP 21), recours au fret par le rail), 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'État à développer de nouvelles filières économiques et à promouvoir la transition énergétique et écologique. Cet enjeu est analysé à partir de la part d'électricité provenant de sources renouvelables et recyclage des déchets municipaux.

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

Cette analyse se traduit par une notation de chaque État. Les résultats obtenus sont ensuite classés au sein

de l'ensemble des pays de l'OCDE, selon leur niveau de performances ESG. Ce classement se traduit par l'attribution d'un score sur une échelle de 0,5 à 5 (5 correspondant à la meilleure performance). Une catégorie Investissement Socialement Responsable (ISR) est ensuite affectée à chaque État.

b) Méthodologie d'analyse des risques climat

1) Méthodologie de l'analyse TEE

- Émetteurs privés

La méthode d'analyse définit les catégories de la manière suivante :

→ les acteurs à risque : il s'agit des sociétés qui détiennent des réserves de combustibles fossiles et notamment de charbon thermique. En effet, pour respecter les objectifs liés à la transition énergétique, et contenir le réchauffement sous les 2 °C à l'horizon de 2100, selon l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE), un tiers des réserves de pétrole, la moitié des réserves de gaz et plus de 80 % des réserves de charbon devront rester sous terre. Ces actifs deviendraient sans valeur : on parle « d'actifs bloqués » (ou « stranded assets » selon l'expression anglaise).

Les sociétés les plus émettrices de leur secteur et n'ayant pas développé à ce jour de stratégie pertinente pour réduire leur niveau d'émissions carbone, sont aussi particulièrement à risque ;



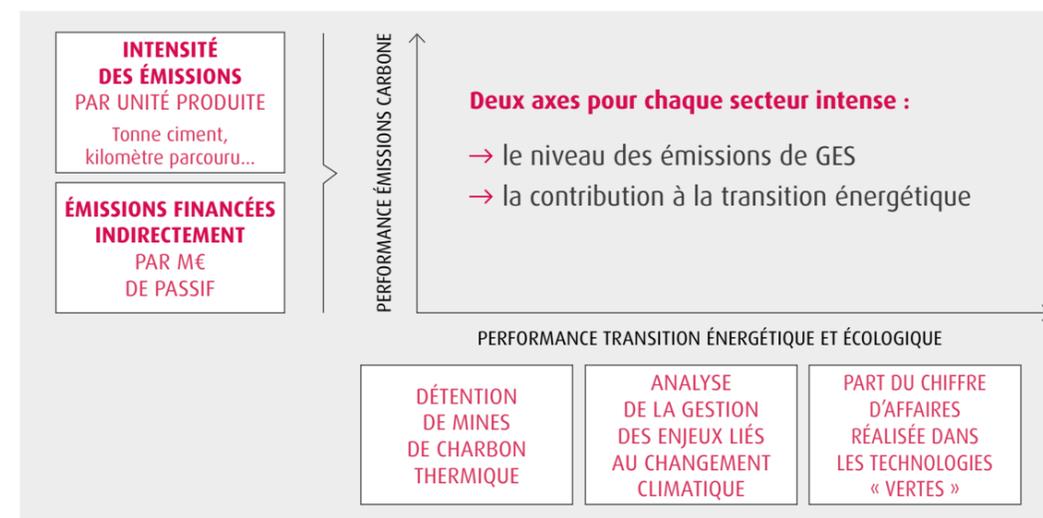
→ les types d'acteurs pour lesquels la transition énergétique constitue des opportunités d'investissement :

- les sociétés les moins émettrices de GES dans les secteurs d'activités fortement émetteurs. Le niveau des émissions carbone dites « financées » en investissant dans ces sociétés servira de base de comparaison ;
- les sociétés qui progressent le plus dans la gestion du changement climatique. En raison de leurs activités, ces sociétés peuvent être pour le moment fortement émettrices de GES, mais ce sont les progrès réalisés par ces acteurs qui induiront les évolutions les plus significatives ;
- les sociétés qui, par leurs produits ou services, sont d'ores et déjà des apporteurs de solutions pour la transition énergétique, par exemple : énergies renouvelables, amélioration de l'efficacité énergétique...

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 :

- les émissions de Gaz à Effet de Serre (GES) liées aux activités de l'entreprise ;
- l'implication de l'entreprise dans la transition énergétique.



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

Performance émissions carbone	↑	OPPORTUNITÉS	OPPORTUNITÉS	OPPORTUNITÉS FORTES
		RISQUE	NEUTRE	OPPORTUNITÉS
	+	RISQUE FORT	RISQUE	OPPORTUNITÉS
		-	=	+
		Performance transition énergétique et écologique		

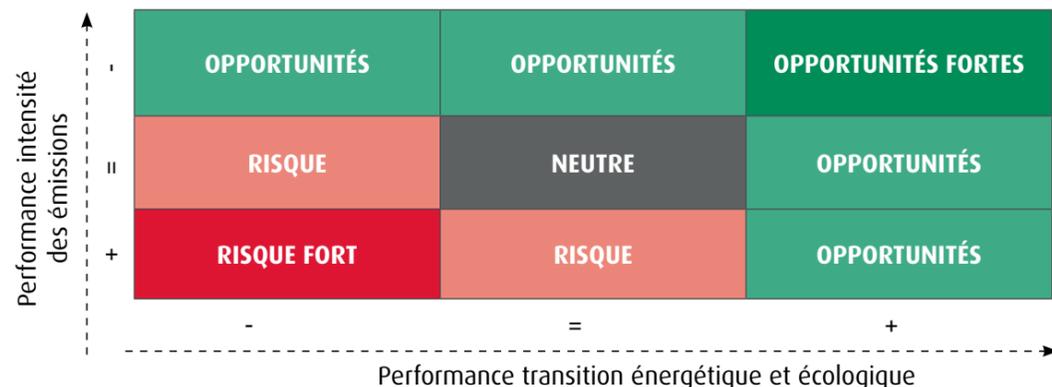
À partir de cette matrice, une évaluation du portefeuille est réalisée une fois par an, afin d'obtenir une vision globale des zones de risques et d'opportunités par rapport à cette thématique.



- Émetteurs publics

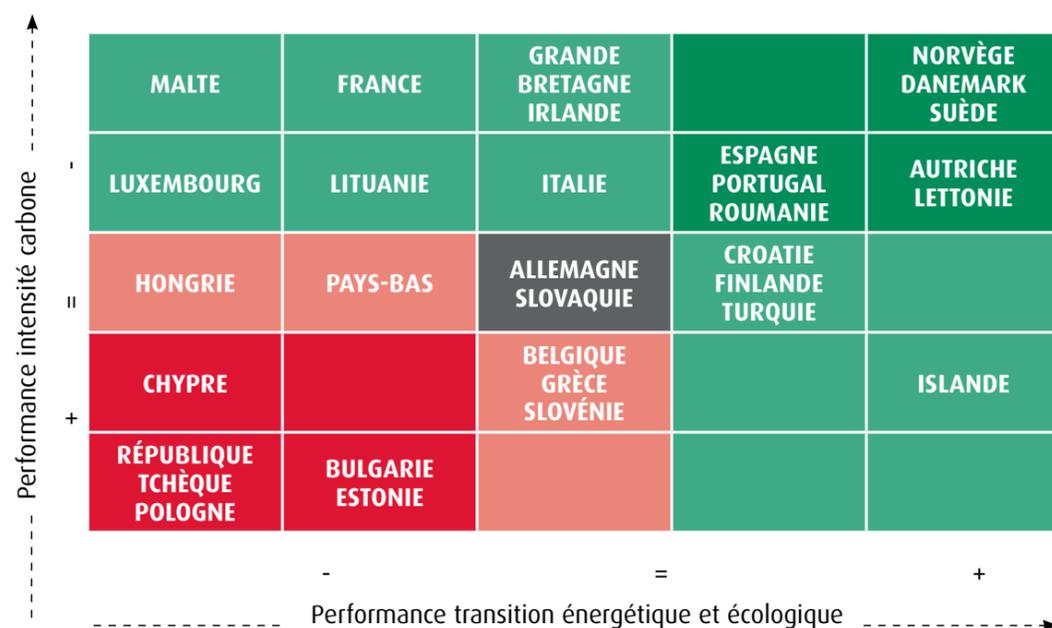
L'analyse TEE des États est réalisée selon deux axes :

- 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.



Pour 2019, le positionnement des États européens était le suivant.

Matrice de sélection des États



2) Méthodologie d'évaluation du portefeuille en Part brune, Part verte et Part grise

- Activités liées au charbon thermique ou Part brune : ces activités concernent les émetteurs privés exploitant du charbon thermique, ou produisant de l'énergie à base de charbon thermique. Depuis fin 2019, cette analyse a été affinée en ajoutant à l'identification en fonction du niveau du chiffre d'affaires, l'identification en fonction de la

capacité de production, et/ou de l'implication éventuelle dans le développement de nouvelles capacités de production d'électricité à base de charbon thermique. Les éventuels engagements de sortie du charbon, et/ou les engagements pris dans le cadre de l'initiative Science Based Targets sont également pris en considération. Trois niveaux de Part brune sont désormais distingués.



Producteurs d'électricité à base de charbon thermique	Chiffre d'affaires ou Production d'énergie ou Capacité installée ≥	Capacité installée ≥	Expansion (nouvelles capacités) ≥
Part brune 1	30 %	10 GW	> 300 MW
Part brune 2	20 %	5 GW	
Part brune 3	10 %		
Exploitation charbon thermique	Chiffre d'affaires ≥	Production annuelle (millions de tonnes) ≥	Expansion (nouvelles mines)
Part brune 1	30 %	20	Oui
Part brune 2	20 %	10	
Part brune 3	10 %		

- Activités dans les technologies vertes ou Part verte : ces activités concernent les émetteurs proposant des solutions dans les technologies « vertes », pour un montant significatif de leur chiffre d'affaires (10 % minimum). Depuis fin 2019, ces activités sont déterminées dans le présent rapport en utilisant la nomenclature adoptée pour le label Greenfin, par exemple : énergies renouvelables, agriculture durable, bâtiments verts, centre de données fonctionnant aux énergies renouvelables, processus industriels éco-efficaces, réduction de la pollution... Le terme de « Part verte 1 » désigne les émetteurs identifiés comme ayant un chiffre d'affaires de plus de 50 % dans ces activités, et celui de « Part verte 2 » ceux dont le chiffre d'affaires est compris entre 10 % et 50 %.
- Part grise : ce terme désigne les émetteurs répondant simultanément aux définitions des Part verte et Part brune ci-dessus, ainsi que les éventuelles obligations vertes ou *green bonds* émis par des sociétés ayant par ailleurs des activités utilisant le charbon thermique. Il peut s'agir par exemple d'un producteur d'électricité finançant des capacités de production d'énergies renouvelables via une obligation « verte », mais ayant toujours une partie de sa production réalisée via des centrales thermiques à charbon.

→ Part grise : ce terme désigne les émetteurs répondant simultanément aux définitions des Part verte et Part brune ci-dessus, ainsi que les éventuelles obligations vertes ou *green bonds* émis par des sociétés ayant par ailleurs des activités utilisant le charbon thermique. Il peut s'agir par exemple d'un producteur d'électricité finançant des capacités de production d'énergies renouvelables via une obligation « verte », mais ayant toujours une partie de sa production réalisée via des centrales thermiques à charbon.

3) Méthodologie d'alignement des investissements avec la trajectoire 2°C de l'AIE

- Le scénario 2°C

La communication d'informations liées au climat repose traditionnellement sur les données historiques. Or les problèmes environnementaux comme les changements climatiques ne sont pas linéaires, et s'aggravent avec le temps. L'analyse de scénarii, déjà couramment utilisée dans l'analyse d'investissement, peut s'appliquer aux changements climatiques pour aider les investisseurs institutionnels à mieux comprendre comment leur portefeuille peut être affecté à long terme. L'analyse de scénarii consiste à estimer la valeur attendue d'un portefeuille dans des conditions données et à une certaine échéance. Le but des scénarii climatiques est de permettre d'évaluer les dépréciations des entreprises (résultant de politiques de transition, de l'évolution de la demande, d'impacts physiques et d'autres facteurs) et de comprendre en quoi ces dépréciations peuvent affecter la valeur du portefeuille. Sur la base de l'objectif de limitation de la température mondiale à 2 °C, l'Agence Internationale de l'Energie (AIE)

a établi un scénario énergétique mondial afin, selon certaines probabilités, de tenir cet engagement. Ce dernier correspond à une feuille de route à suivre afin de réussir la transition énergétique mondiale nécessaire pour atteindre l'objectif 2 °C. Ce scénario est établi de manière globale pour les différents secteurs d'activités.

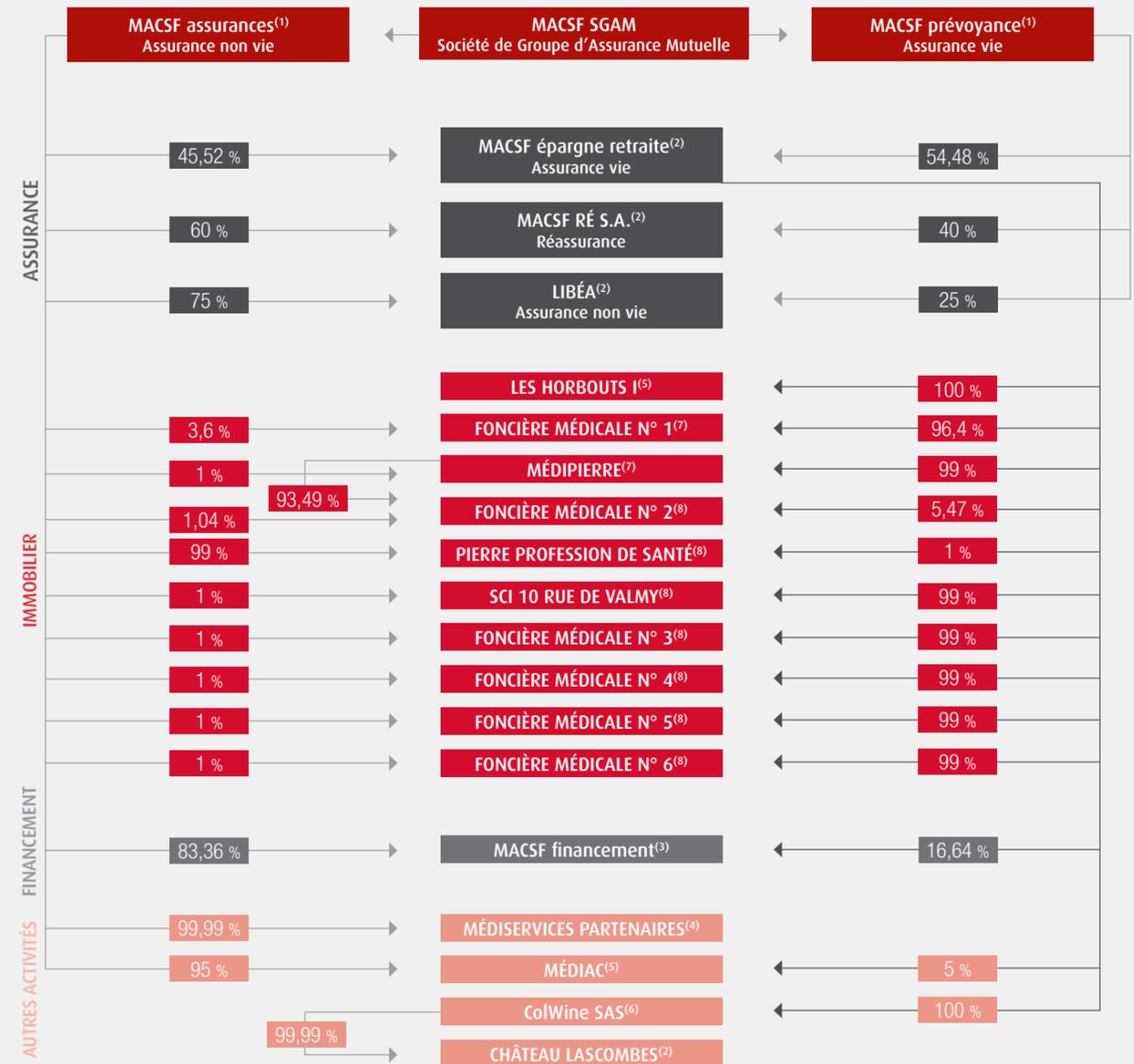
- 2° Investing Initiative : l'alignement des investissements aux objectifs climatiques
- 2° Investing Initiative (2II) est un groupe de réflexion créé en 2012, qui a notamment pour objectifs :
- de développer des indicateurs et des outils permettant de mesurer la performance climatique des institutions financières ;
 - de déterminer comment aligner les processus d'investissement des institutions financières avec le scénario climatique + 2 °C ;
 - de favoriser la mise en place d'un cadre réglementaire cohérent avec la réorientation des financements vers une économie décarbonée.

2II a développé une approche qui permet aux investisseurs de visualiser l'alignement de leurs portefeuilles financiers avec des scénarii de transition notamment avec l'objectif 2 °C, en se basant sur les scénarii de l'AIE. Une analyse de scénario prospective est réalisée pour les secteurs fortement émetteurs de gaz à effet de serre (de l'énergie, de l'électricité, des transports et industriel). Cette méthode permet aux investisseurs institutionnels de comparer leur portefeuille de placements à un portefeuille dans une trajectoire 2 °C et d'identifier les secteurs ou technologies sur ou sous-représentés au sein de l'univers investi. L'analyse couvre 70 à 90 % des émissions de gaz à effet de serre associées à un portefeuille financier standard. Le modèle calcule l'exposition de référence estimée pour chaque technologie en prenant l'exposition actuelle géographique et en ajoutant la trajectoire telle que définie dans le scénario 2 °C de l'AIE.

Le modèle évalue l'alignement des scénarii de portefeuilles financiers sur une période de prévision de 5 ans. L'horizon temporel est celui de la planification des dépenses en capital pour lequel les données peuvent être suivies à un niveau significatif. Il existe un certain nombre de secteurs pour lesquels il n'existe pas de technologie *low carbon* substituable. Cela concerne les secteurs de l'acier, du ciment, du transport maritime et du transport aérien. Pour ces secteurs, une analyse d'intensité des émissions carbonées est réalisée.



**ORGANIGRAMME
DU GROUPE
AU 31 DÉCEMBRE 2019***



(1) Société d'assurance mutuelle. (2) Société anonyme. (3) Société anonyme à directoire. (4) Société anonyme coopérative. (5) SARL. (6) SAS.

(7) SCI support Acavi. (8) SCI.

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

MACSF SGAM

Société de Groupe d'Assurance Mutuelle
Entreprise régie par le Code des Assurances
Siège Social : Cours du Triangle
10 rue de Valmy – 92800 PUTEAUX
Adresse postale : 10 cours du Triangle de l'Arche
92919 LA DEFENSE CEDEX
SIREN N°488 324 617 - SIRET N°488 324 617 00015

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

MACSF assurances

Société d'Assurance 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

LIBÉA

Société Anonyme au capital de 40 000 000 €
Entreprise régie par le Code des Assurances
Siège social : Cours du Triangle
10, rue de Valmy – 92800 PUTEAUX
440 214 310 RCS NANTERRE

Notre engagement, c'est vous.

