



# SFCR

RAPPORT SUR LA SOLVABILITÉ  
ET LA SITUATION FINANCIÈRE

ÉPARGNE RETRAITE  
**2025**

Ensemble, prenons soin de demain

# SOMMAIRE

## SYNTHÈSE 4

### **A** ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 6

A.1	Activité	7
A.2	Résultats de souscription	8
A.3	Résultats des investissements	11
A.4	Résultats des autres activités	13
A.5	Autres informations	13

### **B** SYSTÈME DE GOUVERNANCE 14

B.1	Informations générales sur le système de gouvernance	15
B.2	Exigences de compétence et d'honorabilité	23
B.3	Système de gestion des risques y compris l'évaluation des risques et de la solvabilité	26
B.4	Système de conformité et de contrôle interne	27
B.5	Fonction d'audit interne	30
B.6	Fonction actuarielle	30
B.7	Sous-traitance	31
B.8	Autres informations	32

### **C** PROFIL DE RISQUE 33

C.1	Risque de souscription	35
C.2	Risque de marché	36
C.3	Risque de crédit	38
C.4	Risque de liquidité	39
C.5	Risque opérationnel	40
C.6	Autres risques importants	41
C.7	Autres informations	41

### **D** VALORISATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ 42

D.1	Actifs	44
D.2	Provisions techniques	46
D.3	Autres passifs	49
D.4	Méthodes de valorisation alternatives	50
D.5	Autres informations	50

### **E** GESTION DU CAPITAL 51

E.1	Fonds propres	52
E.2	Capital de solvabilité requis et minimum de capital requis	54
E.3	Utilisation du sous-module «risque sur actions» fondé sur la durée dans le calcul du capital de solvabilité requis	55
E.4	Différences entre la formule standard et tout modèle interne utilisé	55
E.5	Non-respect du minimum de capital requis et non-respect du capital de solvabilité requis	55
E.6	Autres informations	55

### **F** ANNEXE - ÉTATS QUANTITATIFS 56

# INTRODUCTION

Conformément à la directive 2009/138/CE, les entreprises d'assurance et de réassurance, ou les sociétés holding d'assurance doivent communiquer un rapport sur la solvabilité et la situation financière à l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et au public, dont le champ est défini par le règlement délégué (UE) 2015/35.

Ce rapport sur la solvabilité et la situation financière a été examiné par le comité d'audit du groupe MACSF qui a émis un avis favorable pour son adoption par les conseils d'administration. Il a été ensuite adopté par le conseil d'administration de MACSF épargne retraite.

Les informations présentées dans ce document sont établies sur la base des éléments disponibles et connus au 31 décembre 2025.

## DÉFINITIONS

Les termes ci-dessous auront dans le présent rapport les significations suivantes :

### « Groupe MACSF »

Le groupe MACSF est défini par le périmètre de consolidation et de retraitement des opérations intra-groupes comprenant les entités d'assurances du groupe (MACSF épargne retraite, MACSF assurances, MACSF prévoyance, MACSF Libéa et MACSF Ré) et l'entité MACSF SGAM. Les autres entités du groupe sont aussi incluses et traitées comme des participations stratégiques dans la consolidation. La méthode de consolidation retenue est la méthode fondée sur la consolidation comptable.

### « Groupe MACSF et ses entités »

Le groupe MACSF et ses entités s'entendra comme le groupe MACSF tel que défini précédemment ainsi que les sociétés d'assurance du groupe MACSF suivantes : MACSF épargne retraite, MACSF assurances, MACSF prévoyance et MACSF Libéa.

# SYNTHÈSE

## A. ACTIVITÉ ET RÉSULTATS \_\_\_\_\_

### Notre priorité Les professionnels de santé au cœur de notre engagement



**Chiffre d'affaires**  
**2 459 M€**



**Résultat net**  
**180 M€**



**Sociétaires**  
**421**  
en milliers



**Portefeuille**  
**621**  
milliers de contrats

L'activité MACSF épargne retraite en 2025 :

- déploiement du plan stratégique MACSF 2024-2026, qui s'articule autour de 4 axes majeurs :
  - le développement de notre offre de conseil en faisant évoluer notre modèle de distribution ;
  - la modernisation de nos systèmes d'information pour proposer une plateformes des offres et services ;
  - le renforcement de la qualité de service en s'appuyant sur les technologies ;
  - la participation à la transformation sociétale vers des équilibres durables ;
- un chiffre d'affaires de 2 459 millions d'euros, dont 2 078 millions d'euros sur les contrats d'épargne, 357 millions d'euros sur les contrats retraite et 23 millions d'euros sur les garanties décès ;
- des encours épargne retraite qui atteignent 32,9 milliards d'euros dont 25,5% sont placés en unités de compte ; la croissance de la part des unités de compte via une stratégie de diversification patrimoniale est un enjeu majeur du groupe ;
- un résultat net de 180 millions d'euros ;
- un portefeuille à 621 milliers de contrats ;
- le taux net servi s'est établi à 3,15% en 2025, en hausse de 5 points de base par rapport à 2024. Le montant de PPE est de 922 millions d'euros suite à la reprise de 5,8 millions d'euros en 2025, et représente 3,8% des provisions mathématiques, en baisse de 10 points de base par rapport à 2024.

## B. SYSTÈME DE GOUVERNANCE \_\_\_\_\_

Filiale des sociétés MACSF assurances et MACSF prévoyance, la société MACSF épargne retraite est une société anonyme régie par le code des assurances.

Son système de gouvernance se caractérise principalement par :

- un conseil d'administration dont les administrateurs, issus du monde de la santé, sont proposés par MACSF assurances et MACSF prévoyance.
- un conseil d'administration et une direction générale. La fonction de président du conseil d'administration est distincte de celle de directeur général.

# SYNTHÈSE

## C. PROFIL DE RISQUE \_\_\_\_\_

Le profil de risque de MACSF épargne retraite est mesuré par l'analyse de la contribution des modules de risque au capital de solvabilité requis. Des outils de gestion et indicateurs de risques sont conjointement déployés pour appréhender de façon rigoureuse et exhaustive les risques de MACSF épargne retraite.

- MACSF épargne retraite est principalement exposée au risque de marché, suivi du risque de souscription vie.
- La concentration des risques est faible pour MACSF épargne retraite. Le nombre de produits d'assurance et le nombre de contrats souscrits par produit assurent à MACSF épargne retraite de bénéficier simultanément d'une grande diversification des risques assurantiels ainsi que d'un fort niveau de mutualisation.
- Concernant la sensibilité au risque, MACSF épargne retraite mène de nombreux stress-tests internes et spécifiques à son activité. Ces scénarios adverses sont définis et évalués dans le cadre du processus ORSA.

## D. VALORISATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ \_\_\_\_\_



**Total de l'actif du bilan Solvabilité II**  
(actifs évalués en valeur de marché)  
**39 959 M€**



**Provisions techniques et autres passifs**  
**35 547 M€**

## E. GESTION DU CAPITAL \_\_\_\_\_



**Fonds propres éligibles**  
**4 612 M€**



**Capital de solvabilité requis**  
**1 847 M€**



**Ratio de couverture du capital de solvabilité requis du SCR**  
**250 %**

**Ratio de couverture du minimum de capital de solvabilité requis du MCR**  
**999 %**  
pour un minimum de capital requis de 462 millions d'euros



# ACTIVITÉS ET RÉSULTATS

- A.1** ACTIVITÉ
- A.2** RÉSULTATS DE SOUSCRIPTION
- A.3** RÉSULTATS DES INVESTISSEMENTS
- A.4** RÉSULTATS DES AUTRES ACTIVITÉS
- A.5** AUTRES INFORMATIONS

# ACTIVITÉ ET RÉSULTATS

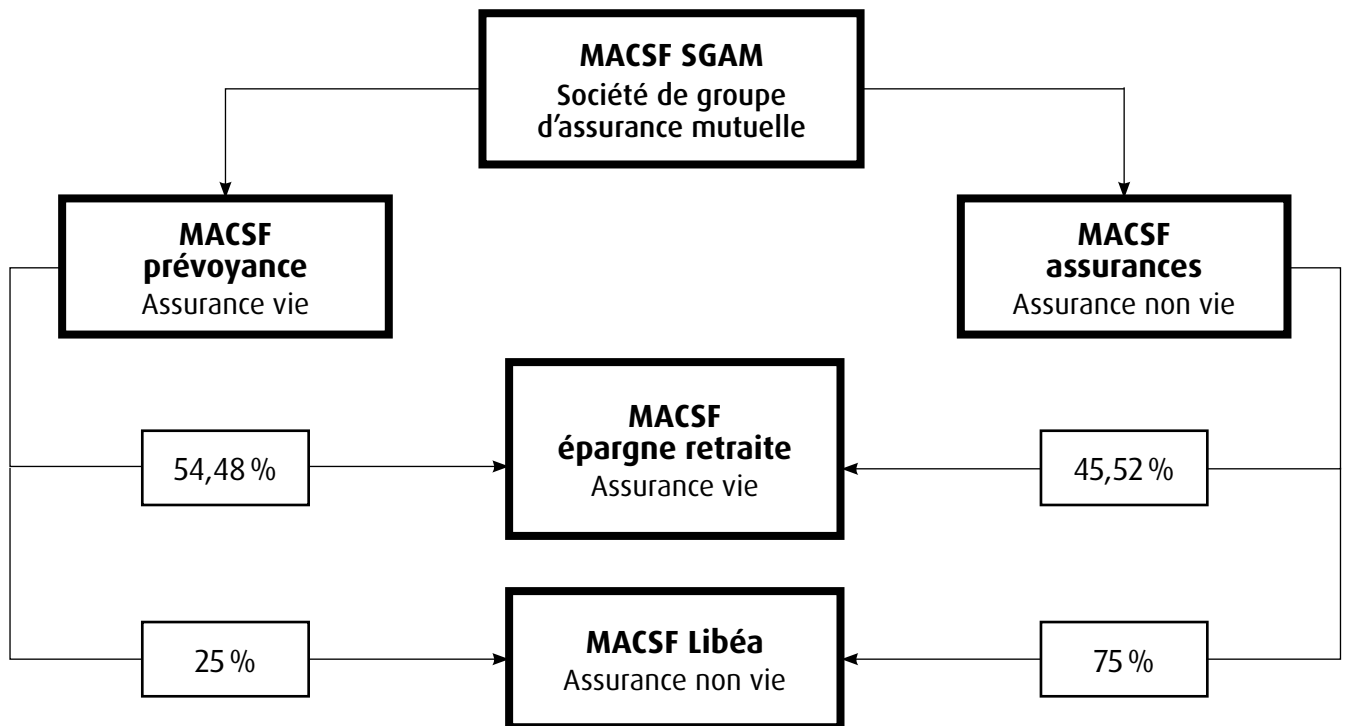
## A.1 ACTIVITÉ

L'autorité de contrôle chargée du contrôle financier de l'ensemble des sociétés du groupe MACSF est l'ACPR située 4, place de Budapest CS 92459 - 75436 PARIS CEDEX 09.

L'auditeur externe de MACSF épargne retraite est le Cabinet FORVIS MAZARS situé au 61, rue Henri Regnault 92400 Courbevoie.

Filiale des sociétés MACSF assurances et MACSF prévoyance, la société MACSF épargne retraite est une société anonyme régie par le code des assurances.

### Structure du groupe MACSF et de ses principales entités



La totalité des risques en lien avec les engagements d'assurances de MACSF épargne retraite est située en France. MACSF épargne retraite assure des risques vie dans le cadre d'une gamme de produits diversifiée couvrant principalement des produits d'épargne, de retraite et un PERP.

## A.2 RÉSULTATS DE SOUSCRIPTION

### Portefeuille contrats de MACSF épargne retraite

Le portefeuille contrats s'élève à 620,7 milliers de contrats à fin décembre 2025 avec une progression de 5,4 % par rapport à 2024.

(en milliers de contrats)	2024	2025	2025 vs 2024
Épargne	461,6	479,7	3,9 %
Madelin	13,4	12,0	-10,8 %
PERP	23,4	22,1	-5,3 %
RES Retraite (PER)	90,4	106,9	18,3 %
<b>TOTAL PORTEFEUILLE</b>	<b>588,8</b>	<b>620,7</b>	<b>5,4 %</b>

### Résultat de MACSF épargne retraite

Le résultat de MACSF épargne retraite s'établit à 179,8 millions d'euros en 2025 contre 211,2 millions d'euros en 2024, en baisse de -31,4 millions d'euros (-14,9 %).

Compte de résultat (en millions d'euros)	2024	2025	2025 vs 2024
Primes	2 140,2	2 459,1	14,9 %
Prestations et variation de provisions	-2 032,9	-2 292,4	12,8 %
<b>Solde de Souscription <sup>(1)</sup></b>	<b>107,3</b>	<b>166,7</b>	<b>55,3 %</b>
Autres Produits et Charges Techniques	45,4	52,3	15,4 %
Frais Généraux	-65,3	-69,3	6,0 %
Commissions	-0,1	-0,1	-32,0 %
Produits Financiers	1 065,0	991,9	-6,9 %
Participations aux Résultats	-890,1	-861,5	-3,2 %
Résultat de Réassurance	0,0	0,0	-112,4 %
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>262,2</b>	<b>280,1</b>	<b>6,8 %</b>
Produits financiers transférés	-79,3	-74,7	-5,8 %
<b>Résultat technique</b>	<b>182,9</b>	<b>205,4</b>	<b>12,3 %</b>
Produits financiers alloués	79,3	74,7	-5,8 %
Autres Produits et Charges Non Techniques	-8,5	-16,4	91,9 %
Résultat Exceptionnel	-0,1	0,0	-100,0 %
Intéressement / Participation	-17,2	-21,2	23,7 %
Impôts sur les Bénéfices	-25,2	-62,7	149,1 %
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>211,2</b>	<b>179,8</b>	<b>-14,9 %</b>

<sup>(1)</sup> Solde de souscription hors frais de gestion sinistres

Le montant des primes encaissées s'établit à 2 459,1 millions d'euros, en hausse de +14,9 % par rapport à 2024 :

- la part des versements sur les supports en unités de compte est de 30,2 %, en hausse de +1,0 pts par rapport à 2024 ;
- les versements et primes sur les produits d'épargne s'élèvent à 2 100,8 millions d'euros, en hausse de +15,0 % par rapport à 2024 :
  - la collecte brute sur les contrats d'épargne s'élève à 2 078,3 millions d'euros, en hausse de +15,1 % ;
  - les primes sur garantie plancher s'élèvent à 22,5 millions d'euros (+1,5 million d'euros par rapport à 2024) ;

- les versements et primes sur les contrats retraite représentent 358,3 millions d’euros, en hausse de +17,0 % par rapport à 2024 :
  - la collecte brute sur les contrats retraite s’élève à 357,4 millions d’euros, en hausse de +17,0 % ;
  - les primes sur garantie plancher s’élèvent à 0,9 million d’euros (+0,2 million d’euros par rapport à 2024) ;
- les versements sur les contrats PERP (fin de commercialisation en 2019) s’élèvent à 9,1 millions d’euros, en baisse de -40,6 % ;

Le résultat technique atteint 205,4 millions d’euros contre 182,9 millions d’euros en 2024 soit une hausse de +12,3 % (+22,5 millions d’euros par rapport à 2024) liée à :

- une hausse de la marge de gestion proportionnelle à la hausse des encours ;
- une hausse de la marge technique de +3,9 millions d’euros en lien avec la hausse des unités de compte ;
- une hausse de +4,6 millions d’euros des produits financiers principalement liée à la réalisation de plus-values, et à l’univers de taux ;
- une baisse de la marge d’acquisition de -3,1 millions d’euros liée à la campagne de frais à 0 % sur la collecte en 2025 plus longue qu’en 2024.

Le taux net servi s’est établi à 3,15 % en 2025, en hausse de 5 pts de base par rapport à 2024. Le montant de PPE est de 922,0 millions d’euros, suite à la reprise de -5,8 millions d’euros en 2025, et représente 3,8 % des provisions mathématiques, en baisse par rapport à 2024 (3,9 %).

Le résultat net est en baisse de -31,4 millions d’euros pour atteindre 179,8 millions d’euros en 2025. Cette variation s’explique principalement par une charge d’impôts en hausse de -37,5 millions d’euros.

## Compte de résultat technique

Compte de résultat (en millions d’euros)	2024	2025	2025 vs 2024
Prélèvements d'acquisition	4,5	3,6	-20,9 %
Commissions d'acquisition	0,0	0,0	42,3 %
Frais d'acquisition	-35,5	-37,6	-6,1 %
<b>Marge d'acquisition</b>	<b>-31,0</b>	<b>-34,1</b>	<b>-10,0 %</b>
Prélèvements de gestion (Hors GP)	134,7	143,2	6,3 %
Commissions de gestion	0,0	0,0	19,3 %
Rétrocessions UC	45,2	52,8	16,7 %
Frais de Gestion de Sinistres	-6,0	-6,4	-6,5 %
Frais d'administration	-19,1	-19,6	-2,7 %
<b>Marge de Gestion</b>	<b>154,9</b>	<b>170,0</b>	<b>9,8 %</b>
<b>Marge Technique Nette de réassurance</b>	<b>21,0</b>	<b>24,8</b>	<b>18,4 %</b>
Produits Financiers	1065,0	991,9	-6,9 %
Frais Internes de Placements	-4,8	-5,7	-18,3 %
PB Brute	-918,4	-871,9	5,1 %
Variation de PPE	-24,6	5,5	122,2 %
<b>Marge Financière</b>	<b>117,2</b>	<b>119,8</b>	<b>2,2 %</b>
Autres Produits et Charges Techniques	0,1	-0,4	-427,8 %
Produits Financiers Transférés	-79,3	-74,7	5,8 %
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE</b>	<b>182,9</b>	<b>205,4</b>	<b>12,3 %</b>

Le résultat technique à fin décembre 2025 de MACSF épargne retraite atteint 205,4 millions d’euros, en hausse de +12,3% par rapport à 2024 (soit +22,5 millions d’euros).

Cette hausse s’explique principalement par :

- une baisse de la marge d’acquisition de -3,1 millions d’euros ;
- une hausse de la marge de gestion de +15,1 millions d’euros expliquée par :
  - une hausse des prélèvements de gestion de +8,5 millions d’euros proportionnelle à la hausse des encours ;
  - une hausse des rétrocessions UC de +7,5 millions d’euros, liée à la hausse des encours en unités de compte ;
  - une hausse des frais de gestion de sinistres et des frais d’administration (-0,9 million d’euros) ;
- une hausse de la marge technique de +3,9 millions d’euros, principalement expliquée par l’impact de la variation de provisions décès (+1,4 million d’euros contre -0,8 million d’euros en 2024) ainsi qu’une augmentation des prélèvements Garantie Plancher (+1,8 million d’euros) ;
- une marge financière en hausse de +2,6 millions d’euros.

## Collecte et prestations

Sur l’année 2025, la collecte nette s’établit à +1038 millions d’euros (hors variations de PSAP), en hausse de +248 millions d’euros par rapport à 2024.

<i>(en millions d’euros)</i>	2024	<b>2025</b>	2025 vs 2024
<b>Collecte Brute</b>	<b>2119</b>	<b>2436</b>	<b>317</b>
Épargne	1806	2078	273
Retraite	313	357	44
<b>Prestations</b>	<b>1329</b>	<b>1397</b>	<b>69</b>
Épargne	1232	1278	46
Retraite	97	119	22
<b>Collecte Nette</b>	<b>790</b>	<b>1038</b>	<b>248</b>
Épargne	574	800	226
Retraite	216	238	22

Cette hausse de la collecte nette s’explique par :

- une hausse de la collecte brute de +317 millions d’euros soit +15,0% par rapport à 2024, expliquée par :
  - une hausse des versements affaires nouvelles : 385,2 millions d’euros, soit +89 millions d’euros ;
  - une hausse des versements libres : 1767,5 millions d’euros, soit +221,1 millions d’euros ;
  - une hausse des prélèvements automatiques : 283,0 millions d’euros, soit +7,1 millions d’euros.
- une hausse des prestations de +69 millions d’euros (+5,2%) par rapport à 2024 se décomposant comme suit :
  - rachats partiels : 754,0 millions d’euros, soit +9,5 millions d’euros (+1,3%) avec un taux de rachats partiels de 2,44%, en baisse de -0,12 point par rapport à 2024 ;
  - décès : 465,7 millions d’euros, soit +42,6 millions d’euros (+10,1%) avec un taux de prestations décès de 1,51%, en hausse de +0,05 point par rapport à 2024 ;
  - rachats totaux et transferts retraite : 135,4 millions d’euros, soit +15,7 millions d’euros (+13,1%) avec un taux de rachats totaux de 0,44%, en ligne par rapport à 2024 ;
  - arrérages de rentes : 42,4 millions d’euros, soit +1 million d’euros (+2,4%).

## Taux de prestations

	2024	2025	2025 vs 2024
<b>Taux de prestations</b>	<b>4,57 %</b>	<b>4,53 %</b>	<b>-0,04 Pt</b>
Taux de décès	1,45 %	1,51 %	0,05 Pt
Taux de rachats totaux	0,41 %	0,44 %	0,03 Pt
Taux de rachats partiels	2,56 %	2,44 %	-0,12 Pt
Taux d'arrérages de rente	0,14 %	0,14 %	0 Pt

### A.3 RÉSULTATS DES INVESTISSEMENTS

L'année 2025 a été marquée par un environnement économique et financier particulièrement instable, dans le sillage du retour de Donald Trump à la Maison Blanche. Entre tensions géopolitiques, guerre commerciale, politiques monétaires divergentes des banques centrales et forte volatilité des marchés, l'année a davantage ressemblé à un « grand huit » qu'à un long fleuve tranquille. Dès le printemps, l'annonce spectaculaire du « Liberation Day » et la hausse massive des droits de douane américains ont provoqué un choc sur les marchés mondiaux, ravivant les craintes autour de la guerre commerciale, notamment avec la Chine. À ces tensions se sont ajoutés plusieurs foyers géopolitiques majeurs : conflit israélo-iranien, guerre en Ukraine, et blocus américain contre le Venezuela. Au final, l'économie mondiale et les marchés financiers ont surpris par leur capacité d'absorption des chocs.

Aux Etats-Unis, la présidence Trump a été marquée par des décisions controversées, comme le plan DOGE de réduction drastique des dépenses publiques, des attaques répétées contre la Réserve fédérale et un nouveau record de shutdown budgétaire. Mais, l'économie américaine a résisté. Si, le marché du travail a faibli, les dépenses en IA ont poursuivi leur expansion et maintenu l'économie. Les taux à long terme ont fluctué entre 4 % et 4,5 %, pris entre la baisse des taux de la Fed d'un côté de 75 points en 2025, et le maintien d'un large déficit budgétaire de l'autre à plus de 6 % du PIB.

Les pays européens ont bien été chahutés aussi en 2025 par tous ces événements mais ont bien résisté. Au final, la croissance a été correcte autour de 1 % avec une forte disparité entre les pays. Même constat pour l'inflation qui reste autour de la cible de la BCE à 2 %. Dans cet environnement, la BCE a continué d'assouplir sa politique monétaire tout au long de l'année.

La France a surtout connu une forte instabilité politique, avec une succession rapide de Premiers ministres et une dégradation de sa note souveraine par Fitch et S&P, sur fond de difficultés budgétaires persistantes.

Malgré ce contexte incertain, les marchés actions ont affiché de solides performances en 2025, avec des hausses à deux chiffres sur la plupart des grandes places mondiales. Les bourses américaines ont connu des hausses de 20,4 % pour le Nasdaq et 16,4 % pour le S&P 500. En Europe, les performances des principaux indices boursiers ont été exceptionnelles avec +49,3 % pour l'IBEX 35 (Espagne) et +31,5 % pour le FTSE MIB (Italie). La France fait moins bien avec une hausse de seulement 10,4 % sur l'année. L'or a aussi connu une envolée spectaculaire à plus de 4 700 l'once en 2025 et en ce début d'année 2026.

## Revenus et dépenses des placements du fond général

<i>(en millions d'euros)</i>	2024	2025	2025 vs 2024
Obligations	447,3	531,5	18,8 %
Actions	121,0	121,8	0,7 %
OPCVM	122,4	174,5	42,5 %
Immobilier	64,7	35,9	-44,5 %
Monétaires	22,3	12,2	-45,0 %
Participations	44,7	3,1	-93,1 %
Autres (yc PDD)	65,2	6,1	-90,7 %
<b>TOTAL</b>	<b>887,6</b>	<b>885,2</b>	<b>-0,3 %</b>

Les produits financiers s'établissent à 885,2 millions d'euros en 2025, en baisse de -0,3% (-2,4 millions d'euros). Cette progression se décompose de manière suivante :

- Obligations : hausse des produits financiers liée au renouvellement des investissements obligataires à des taux plus élevés ;
- OPCVM : hausse des produits financiers liées à la hausse des plus-values réalisées en 2025 par rapport à 2024 ;
- Provisions pour dépréciation durable : baisse des reprises de provisions en 2025.

## Revenus et dépenses des placements du fonds retraite

<i>(en millions d'euros)</i>	2024	2025	2025 vs 2024
Obligations	41,8	50,2	20,2 %
Actions	4,8	2,0	-57,9 %
OPCVM	18,6	27,1	45,6 %
Immobilier	2,2	1,6	-24,9 %
Monétaires	2,6	1,2	-55,8 %
Participations	0,0	0,4	0,0 %
Autres (yc PDD)	3,9	1,3	-65,6 %
<b>TOTAL</b>	<b>73,9</b>	<b>83,8</b>	<b>13,5 %</b>

Les produits financiers s'établissent à 83,8 millions d'euros en 2025, en hausse de 13,5% par rapport à 2024. La performance des investissements est principalement liée à :

- Obligations : hausse des produits financiers liée au renouvellement des investissements obligataires à des taux plus élevé ;
- Actions : des produits financiers en baisse de -2,8 millions d'euros, principalement lié à la baisse des plus-values réalisées ;
- OPCVM : hausse des produits financiers liée à la réalisation de plus-values.

## Revenus et dépenses des placements du fonds PERP

<i>(en millions d'euros)</i>	2024	2025	2025 vs 2024
Obligations	5,4	6,2	16,5 %
Actions	1,7	-0,1	-107,7 %
OPCVM	0,7	0,3	-55,0 %
Immobilier	0,1	0,1	-39,1 %
Monétaires	0,7	0,3	-56,8 %
Autres (yc PDD)	0,4	0,9	153,8 %
<b>TOTAL</b>	<b>8,9</b>	<b>7,7</b>	<b>-13,5 %</b>

Les produits financiers s'établissent à 7,7 millions d'euros en 2025, en baisse de -13,5 % par rapport à 2024 (-1,2 million d'euros). La performance des investissements est principalement liée à :

- Obligations : hausse des produits financiers expliquée par un environnement de taux favorable en 2025 ;
- Actions : baisse des rendements actions ;
- Provisions pour dépréciation durable : reprise de provisions en 2025 de +0,9 million d'euros contre +0,4 million d'euros en 2024.

### A.4 RÉSULTATS DES AUTRES ACTIVITÉS \_\_\_\_\_

Il n'y a pas d'autres activités.

### A.5 AUTRES INFORMATIONS \_\_\_\_\_

Il n'y a pas d'autres informations.



## **SYSTÈME DE GOUVERNANCE**

- B.1** INFORMATIONS GÉNÉRALES  
SUR LE SYSTÈME DE GOUVERNANCE
- B.2** EXIGENCES DE COMPÉTENCE  
ET D'HONORABILITÉ
- B.3** SYSTÈME DE GESTION DES RISQUES  
Y COMPRIS L'ÉVALUATION DES RISQUES  
ET DE LA SOLVABILITÉ
- B.4** SYSTÈME DE CONFORMITÉ  
ET DE CONTRÔLE INTERNE
- B.5** FONCTION D'AUDIT INTERNE
- B.6** FONCTION ACTUARIELLE
- B.7** SOUS-TRAITANCE
- B.8** AUTRES INFORMATIONS

# SYSTÈME DE GOUVERNANCE

Filiale des sociétés MACSF assurances et MACSF prévoyance, la société MACSF épargne retraite est une société anonyme régie par le code des assurances.

Son système de gouvernance se caractérise principalement par :

- un conseil d'administration dont les administrateurs, issus du monde de la santé, sont proposés par MACSF assurances et MACSF prévoyance.
- un conseil d'administration et une direction générale. La fonction de président du conseil d'administration est distincte de celle de directeur général.

## **B.1** INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LE SYSTÈME DE GOUVERNANCE \_\_\_\_\_

Afin de garantir une gestion saine, prudente et efficace de son activité, la société MACSF épargne retraite a mis en place un système de gouvernance composé d'une structure organisationnelle qui définit de façon transparente les responsabilités et tâches de chacun, et les règles de prise de décision, de reporting interne, de communication, de coopération, de rémunération et de supervision.

Cette gouvernance repose sur une complémentarité et un consensus entre les administrateurs et les dirigeants effectifs.

Les dirigeants effectifs et le comité exécutif proposent, les administrateurs suffisamment éclairés et formés décident. Les dirigeants effectifs (avec le comité exécutif) exécutent et le conseil d'administration vérifie.

## **B.1.1** STRUCTURE DE L'ORGANE D'ADMINISTRATION, DE GESTION OU DE CONTRÔLE \_\_\_\_\_

Le système de gouvernance de MACSF épargne retraite repose sur une répartition claire des rôles et des fonctions.

### **Le conseil d'administration**

Les administrateurs sont élus par l'assemblée générale ordinaire pour une durée de six ans renouvelable. Ils sont choisis parmi les personnes physiques proposées par les deux personnes morales fondatrices, MACSF prévoyance et MACSF assurances.

Le conseil d'administration est chargé de nommer et révoquer les dirigeants effectifs, de nommer, sur proposition du directeur général, les responsables des fonctions clés, d'approuver et de réexaminer une fois par an, après avis des dirigeants effectifs et du comité d'audit groupe, les politiques écrites visées à l'article L354-1 du code des assurances (gestion des risques, contrôle interne, audit interne et externalisation) et les politiques portant sur la gouvernance (rémunération, compétence et honorabilité, gouvernance). Il fixe, après avis du comité de sélection et des rémunérations, les rétributions des administrateurs et du président, et la rémunération du directeur général et du directeur général délégué. Il approuve les rapports réglementaires. Il est chargé de déterminer les orientations de l'activité de la société, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux, de contrôler la bonne marche de la société et de manière générale de surveiller l'activité de la société. Le conseil d'administration prend connaissance des reportings des dirigeants effectifs et des responsables des fonctions clés.

Le président du conseil d'administration organise et dirige les travaux du conseil d'administration. Il anime les délibérations du conseil d'administration et fait voter en tant que de besoin les décisions à prendre. Il s'assure que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission. Il veille en outre au bon fonctionnement des organes de la société. Le président travaille sur l'ensemble des sujets qui relèvent de sa compétence en collaboration avec le directeur général. Le président convoque les assemblées générales. Il rend compte à l'assemblée générale de sa mission de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration.

### **Conseil d'administration de la société MACSF épargne retraite**

---

#### **MACSF épargne retraite**

##### **Présidente Laurence Carpentier**

Jean-Luc Audhoui  
Muriel Cambon  
Françoise de Larrard  
Philippe Eveilleau  
Patrick Marchand  
Patrice Tsiang  
Vincent Vazquez  
Catherine Vinikoff

---

Au cours de l'année 2025, le conseil d'administration s'est réuni cinq fois.

## Le directeur général

Le directeur général est nommé par le conseil d'administration. Il est investi par la réglementation des pouvoirs les plus étendus pour agir, en toutes circonstances, au nom de la société, sous réserve des pouvoirs que la réglementation attribue exclusivement aux assemblées générales et au conseil d'administration. Il travaille en collaboration avec le président au cours de rencontres régulières et lui communique toutes informations.

Dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie arrêtée par le conseil d'administration, y compris en matière de responsabilité sociale et environnementale, il rend compte régulièrement de ses travaux au conseil d'administration pour permettre à celui-ci de veiller à la mise en œuvre des décisions prises.

Le directeur général propose au conseil d'administration des candidatures aux fonctions de directeur général délégué et de responsable de fonction clé.

Le directeur général représente et engage la société dans ses rapports avec les tiers. Il dispose à ce titre d'un mandat social ; il peut disposer par ailleurs, conformément au code des assurances, d'un contrat de travail et de la qualité de dirigeant salarié. Il représente notamment la société à l'égard de toutes autorités (ministère, autorité de contrôle prudentiel et de résolution...).

Le directeur général dirige tous les services de la société, signe la correspondance, effectue toutes opérations financières, reçoit toutes sommes et donne toutes quittances et mainlevées.

En complément des pouvoirs prévus par la réglementation et les statuts, le directeur général reçoit notamment du conseil d'administration les pouvoirs, de fixer les tarifs des produits, d'octroyer tous cautions, avals et garanties dans les limites fixées par le conseil d'administration et d'intenter ou soutenir toute action judiciaire ou arbitrale, transiger et compromettre.

Le directeur général, en sa qualité notamment de chef d'entreprise, peut consentir des délégations de pouvoirs.

## Le directeur général délégué

Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration nomme un ou plusieurs directeurs généraux délégués, personnes physiques. En accord avec le directeur général, le conseil d'administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux directeurs généraux délégués.

Les directeurs généraux délégués ont pour mission d'assister le directeur général dans la direction générale de la société, notamment dans les affaires stratégiques, financières et budgétaires.

Les directeurs généraux délégués disposent, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le directeur général.

## Les dirigeants effectifs

Conformément à la réglementation, la société MACSF épargne retraite dispose d'au moins deux dirigeants effectifs, le directeur général et le directeur général délégué. Les dirigeants effectifs répondent aux conditions d'honorabilité, de compétence, d'expérience et de disponibilité nécessaires à leur fonction. Il appartient à l'ACPR d'évaluer si ces conditions sont bien remplies. Les dirigeants effectifs interviennent dans toute décision significative avant que celle-ci ne soit mise en œuvre. Ils examinent, dans le cadre des réunions du comité fonctions clés, l'ensemble des politiques écrites, approuvent celles qui ne sont pas du ressort du conseil d'administration et émettent un avis sur celles qui seront validées par le conseil d'administration.

## Les dirigeants effectifs de la société MACSF épargne retraite

DIRECTEUR GÉNÉRAL	DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ
Guillaume Rosenwald	Stéphane Dessirier

## Les responsables des fonctions clés

Afin de garantir une gestion saine et prudente de son activité et faire l'objet d'un réexamen régulier, la société MACSF épargne retraite a nommé en interne un responsable pour chacune des quatre fonctions clés : la vérification de la conformité, la gestion des risques, la fonction actuarielle et l'audit interne.

Chaque fonction clé est assurée par une personne physique disposant de la compétence et de l'honorabilité nécessaires pour remplir sa mission. Les responsables des fonctions clés sont nommés par le conseil d'administration sur proposition du directeur général.

Un comité des fonctions clés, comprenant les responsables des fonctions clés et les dirigeants effectifs, se réunit régulièrement afin de permettre des prises de décision et un reporting coordonné. L'évaluation des responsables des fonctions clés se fait dans cette instance.

## Les responsables des fonctions clés de la société MACSF épargne retraite

<b>Vérification de la conformité</b>	Amaury Roland-Gosselin
<b>Gestion des risques</b>	Alain Serdet
<b>Fonction actuarielle</b>	Pierre-François Marcastel
<b>Audit interne</b>	Emmanuel Renoux

Les responsables des fonctions clés peuvent communiquer avec tous les membres de la société, accéder à toute l'information nécessaire à l'accomplissement de leur mission et disposent de l'indépendance indispensable à la production d'un travail de qualité, exempt de conflits d'intérêts. Cette indépendance permet aux fonctions clés de jouer précisément leur rôle de conseil et d'information dans le respect du pouvoir hiérarchique dont dispose la direction générale. Ils doivent bénéficier des moyens suffisants (disponibilité, effectifs et outils alloués si besoin, ...) pour exercer leur fonction.

Le conseil d'administration entend, directement et de sa propre initiative, chaque fois qu'il l'estime nécessaire et au moins une fois par an, les responsables des fonctions clés. Cette audition peut se dérouler sans la présence du directeur général si les membres du conseil d'administration l'estiment nécessaire.

Conformément à la réglementation, les responsables des fonctions clés peuvent, en application d'une procédure préalablement approuvée par le conseil d'administration, informer directement celui-ci et de leur propre initiative, lorsque surviennent des événements de nature à le justifier. C'est l'obligation d'alerte.

La fonction de vérification de la conformité a pour mission principale de veiller au respect par la société de la réglementation relative aux activités d'assurance. Son responsable élabore une politique de conformité et un plan de conformité. Cette fonction joue un rôle de conseil auprès des organes dirigeants et de surveillance quant au risque de non-conformité résultant d'éventuels changements de l'environnement juridique en s'assurant que les implications qui en découlent pour l'organisme soient identifiées et prises en compte.

La fonction de gestion des risques, au travers du système de gestion des risques qu'elle anime, vise à déceler, mesurer, contrôler, gérer et déclarer en permanence les risques auxquels est soumise la société. Le système de gestion des risques couvre l'ensemble des risques significatifs pour la société. Enfin, cette fonction aide le conseil d'administration et lui rend compte en matière de gestion des risques.

La fonction actuarielle permet d'analyser la cohérence, les forces et les faiblesses (ou points d'incertitude) du pilotage technique de la société dans toutes ses dimensions (tarification, souscription, provisionnement, réassurance). Ces analyses sont communiquées au moins annuellement au conseil sous la forme d'un ou plusieurs rapports actuariels.

La fonction d'audit interne a pour mission d'évaluer l'adéquation et l'efficacité de l'ensemble du système de contrôle interne. Elle soumet au conseil d'administration son plan d'audit et lui remet au moins une fois par an un rapport écrit avec ses constatations, ses recommandations et l'état d'avancement des plans d'actions visant à répondre à celles-ci.

## **Le comité mutualiste groupe**

Le comité mutualiste groupe est composé notamment du président du conseil d'administration, des dirigeants effectifs, et du secrétaire général. Le comité mutualiste groupe prépare les réunions du conseil d'administration. Ce comité est également une instance garantissant que toute décision importante implique au moins deux personnes qui gèrent effectivement l'entreprise avant sa mise en œuvre.

## **Le comité exécutif**

Le comité exécutif est composé des dirigeants effectifs et des principaux directeurs. Ce comité détient le pouvoir général d'action dans la société. Il se réunit pour élaborer les projets stratégiques. Il est responsable de la marche et des résultats de la société, du choix de l'organisation et des moyens tant humains que matériels et financiers nécessaires à l'atteinte des objectifs, dans le respect de la stratégie adoptée par la société.

## **Les comités d'études**

Dans le cadre des travaux du conseil d'administration, le président peut faire examiner toute question par un comité d'études. Par ailleurs, tout administrateur peut suggérer un axe de travail et les comités d'études peuvent eux-mêmes s'autosaisir d'un sujet.

Le président du conseil d'administration et les présidents des comités d'études se réunissent une fois par an dans le cadre de la réunion des présidents, afin de permettre aux présidents des comités d'études de réaliser un reporting au président du conseil d'administration sur le fonctionnement des comités.

La société MACSF épargne retraite est dotée des comités d'études suivants :

- Le conseil d'administration de la société MACSF épargne retraite a décidé de substituer son propre comité d'audit par le comité d'audit groupe institué par MACSF SGAM. Ce comité a pour mission le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières et à la gouvernance des risques. Il s'assure de la qualité de l'information figurant dans l'état de durabilité.
- Le comité d'orientation financière a pour objet de préparer les décisions du conseil d'administration en matière de politique financière (mobilière ou immobilière) de la société.

- Le comité de sélection et des rémunérations réceptionne et instruit les candidatures aux fonctions d'administrateur, de membre des comités d'études, de directeur général, de directeur général délégué et de dirigeant effectif. Il propose le montant des rétributions à allouer aux administrateurs et au président, et propose le montant de la rémunération à allouer au directeur général et au directeur général délégué. Il examine et analyse sur la base d'une cartographie les déclarations d'intérêts des administrateurs et des dirigeants effectifs lorsque le déclarant a répondu « oui » à au moins une question. Il examine les déclarations d'honorabilité des administrateurs et des dirigeants effectifs lorsque le déclarant a répondu « oui » à au moins une question. Il examine et émet un avis sur la politique de rémunération.
- Le comité formation propose un programme de formation et des outils d'évaluation adaptés aux besoins des administrateurs, des formateurs externes ou internes en fonction des sujets et des évaluations régulières. Plus généralement, il veille à l'équilibre entre théorie et pratique des journées de formation.

## **B.1.2** CHANGEMENTS IMPORTANTS DU SYSTÈME DE GOUVERNANCE EFFECTUÉS EN 2024 \_\_\_\_\_

Monsieur Emmanuel RENOUX a été nommé responsable de la fonction clé audit interne de MACSF épargne retraite pour succéder à Monsieur Serge de ANDOLENKO.

L'assemblée générale extraordinaire du 4 juin 2025 a modifié l'article 14 des statuts de MACSF épargne retraite afin de fixer une limite d'âge statutaire à 65 ans pour l'exercice des fonctions de directeur général et de directeur général délégué avec faculté, pour le conseil d'administration, de la prolonger à titre exceptionnel, pour une durée ne dépassant pas une année.

## **B.1.3** POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION \_\_\_\_\_

### **Principe de la politique de rémunération**

En 2016, la société MACSF épargne retraite a élaboré une politique afin de présenter le dispositif mis en place concernant la rémunération de ses administrateurs et de ses dirigeants effectifs. Les responsables des fonctions clés n'entrent pas dans le périmètre de cette politique dans la mesure où ils ne perçoivent aucune rémunération au titre de leur fonction. Cette politique a été validée par le conseil d'administration.

Le secrétariat général, en sa qualité de propriétaire de la politique, est garant de sa mise en place et de son application. Il est chargé de réviser cette politique une fois par an et de la présenter pour avis, aux dirigeants effectifs (dans le cadre du comité fonctions clés) au comité de sélection et des rémunérations et au comité d'audit groupe, puis, au conseil d'administration qui doit l'approuver.

Le comité de sélection et des rémunérations émet un avis à l'attention du conseil d'administration, sur le montant des indemnités des administrateurs ainsi que sur celui de la rétribution du président. Il émet un avis sur le montant de la rémunération du directeur général et du directeur général délégué au titre de leur contrat de travail, et, le cas échéant, au titre de leur mandat social. Il examine la politique de rémunération et émet un avis afin d'éclairer la prise de décision du conseil d'administration.

Après avis du comité de sélection et des rémunérations, le conseil d'administration de la société décide du montant des indemnités de ses membres, ainsi que celui de la rétribution de son président, et de celui de la rémunération du directeur général, et du directeur général délégué au titre de leur contrat de travail et, le cas échéant, au titre de leur mandat social. Le conseil d'administration examine et valide la politique de rémunération après avis des dirigeants effectifs (dans le cadre du comité fonctions clés), du comité de sélection et des rémunérations, et du comité d'audit groupe.

La mise à jour de la politique de rémunération MACSF a été validée par le conseil d'administration de la société MACSF épargne retraite du 11 décembre 2025.

## Principe de rétribution des administrateurs

Conformément à la réglementation, les administrateurs peuvent percevoir des indemnités (jetons de présence) dans le cadre de leurs fonctions. L'assemblée générale fixe le plafond du montant global annuel des indemnités que le conseil d'administration peut décider d'allouer à l'ensemble des administrateurs pour l'exercice de leur mandat.

Le comité de sélection et des rémunérations propose au conseil le montant des indemnités qui peut être examiné tous les trois ans.

Les administrateurs peuvent percevoir des indemnités au titre de leur participation au conseil d'administration, à une formation, à la journée des administrateurs ou à un séminaire d'administrateurs, mais également au titre de la préparation des séances de conseil d'administration ou dans le cadre de mission spéciale et le cas échéant, de leur participation à un comité d'études. Le conseil d'administration alloue une indemnité aux présidents des comités d'études à l'occasion de la réunion des présidents.

Les frais sont remboursés, sur présentation de justificatifs originaux, sur la base des frais réels, sauf décision contraire du conseil d'administration.

## Rétributions du président

Compte tenu des missions attribuées au président par le code des assurances, le conseil d'administration lui alloue une rémunération mensuelle non cumulable avec toute autre indemnité prévue par la société qu'il préside.

## Rémunération de la direction générale

### Rémunération au titre du contrat de travail

Le directeur général et le directeur général délégué de MACSF épargne retraite sont salariés de la société MACSF SGAM, de ce fait, le montant de leur rémunération au titre de leur contrat de travail est fixé par le conseil d'administration de MACSF SGAM après avis du comité de sélection et des rémunérations.

En tant que salariés de MACSF SGAM, le directeur général et le directeur général délégué de MACSF épargne retraite perçoivent, comme l'ensemble des salariés du groupe MACSF, un salaire fixe brut annuel versé sur 13,5 mois, une prime de participation et une prime d'intéressement. Ils perçoivent une prime d'objectifs qui est appréciée en fonction de l'atteinte ou non des objectifs qualitatifs et quantitatifs financiers et non financiers fixés annuellement par le conseil d'administration. 50 % de cette prime fait l'objet d'un versement à paiement différé sur trois ans basé sur des éléments modulables, parmi lesquels figure un objectif en lien avec la durabilité. Ils peuvent, le cas échéant, percevoir des avantages en nature tels que l'attribution d'un véhicule de fonction.

### Rémunération au titre du mandat social

Le directeur général et le directeur général délégué peuvent percevoir une rémunération au titre de leur mandat social. Cette rémunération est fixée par le conseil d'administration après avis du comité de sélection et des rémunérations, et peut être examinée chaque année dans les mêmes conditions.

## Principe d'absence de rémunération des responsables de fonctions clés

Les responsables de fonctions clé ne sont pas rémunérés au titre de cette fonction (pas de rémunération fixe, ni de rémunération variable). Les collaborateurs occupant ces fonctions clés sont rémunérés, au titre de leur fonction opérationnelle, définie dans leur contrat de travail.

## Le conflit d'intérêts

Les principes et pratiques de rémunération décrits dans la politique de rémunération de la société MACSF épargne retraite n'encouragent pas la prise de risque pouvant entraîner des conflits d'intérêts.

Afin de prévenir tout conflit d'intérêts en termes de rémunération, la société MACSF épargne retraite a décidé d'intégrer à la déclaration d'intérêt remplie chaque année par les administrateurs, les dirigeants effectifs et les responsables fonctions clés, des demandes de précisions sur ce sujet.

## Régimes de retraite complémentaire

Les collaborateurs ayant le statut de cadres de direction disposent d'une retraite complémentaire AGIRC ARRCO, d'une retraite supplémentaire PERO (Swisslife) et d'une retraite article 39. En ce qui concerne les mandataires sociaux, les indemnités versées sont soumises à la retraite complémentaire AGIRC ARRCO (sauf les mandataires dont la rémunération est sous forme de jetons de présence).

## Rémunération des salariés

La politique de rémunération est établie en fonction du plan stratégique défini par le groupe MACSF. Elle s'applique à l'ensemble des collaborateurs et est adaptée aux différentes catégories de métiers.

Dans le respect des dispositions légales, conventionnelles et règlementaires, la politique de rémunération veille à maintenir un équilibre constant entre :

- l'équité interne (offrir des salaires équitables selon l'expérience et la performance des collaborateurs et garantir l'égalité professionnelle entre les sexes et autres critères de diversité) ;
- la compétitivité externe (attirer les meilleurs, retenir les plus performants) ;
- l'équilibre financier (maîtriser l'évolution de la masse salariale).

La rémunération est structurée entre un salaire fixe, une part variable et une rémunération différée (intéressement et participation). Le salaire fixe est versé sur 13,5 mois correspondant au salaire de base (12 mensualités), à la prime vacances (1/2 mensualité) et au 13<sup>ème</sup> mois (1 mensualité). Il évolue au fil des augmentations collectives et individuelles fixées lors des négociations annuelles obligatoires et viennent respectivement maintenir le pouvoir d'achat et reconnaître une progression dans la maîtrise du poste. La part variable versée sous forme de prime sur objectifs vise à rémunérer l'implication et la performance des collaborateurs dans le cadre de règles partagées. Ce système est fondé sur la fixation d'objectifs annuels individuels et collectifs. Les salariés du groupe MACSF bénéficient des primes de participation et d'intéressement attribuées conformément aux termes de l'accord conclu avec les organisations syndicales du groupe MACSF.

Le groupe MACSF met l'accent sur la performance collective, en lien avec ses valeurs mutualistes envers les professionnels de santé, tout en veillant à garantir un dispositif de rémunération compétitif au regard du marché de l'assurance et des mutuelles.

## **B.1.4** TRANSACTIONS \_\_\_\_\_

Pour les besoins réglementaires de ce rapport, il est requis de présenter toutes transactions importantes, conclues en 2025, avec des actionnaires, des personnes exerçant une influence notable sur l'entreprise ou des membres de l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle. La société MACSF épargne retraite n'a conclu, dans ce cadre, aucune transaction importante.

## **B.2** EXIGENCES DE COMPÉTENCE ET D'HONORABILITÉ \_\_\_\_\_

En 2016, la société MACSF épargne retraite a élaboré une politique afin de présenter le dispositif mis en place concernant la compétence et l'honorabilité des dirigeants et des fonctions clés conformément au texte et à l'esprit des exigences réglementaires de la directive Solvabilité II transposées dans les codes concernés. Cette politique a été validée par le conseil d'administration.

Le secrétariat général, en sa qualité de propriétaire de la politique, est garant de la mise en place et du respect de la compétence et de l'honorabilité. Il est chargé de réviser cette politique une fois par an et de la présenter pour avis, aux dirigeants effectifs (dans le cadre du comité fonctions clés) et au comité d'audit groupe, puis au conseil d'administration qui doit l'approuver.

Le comité formation est par ailleurs chargé d'établir un programme de formation permettant de répondre aux exigences de compétence.

La mise à jour de la politique de compétence et honorabilité MACSF a été validée par le conseil d'administration de MACSF épargne retraite du 11 décembre 2025.

### **B.2.1** EXIGENCE D'APTITUDE, DE CONNAISSANCES ET D'EXPERTISE \_\_\_\_\_

#### **La compétence**

##### **Les administrateurs**

Le président veille à ce que les administrateurs disposent collectivement des compétences dans le domaine des marchés de l'assurance et des marchés financiers, de la stratégie d'entreprise et son modèle économique, de la gouvernance d'entreprise, de l'analyse financière et actuarielle et de la réglementation du secteur de l'assurance. Les administrateurs doivent par ailleurs avoir des connaissances sur la responsabilité sociétale des entreprises ainsi que sur la cybersécurité et la protection des données.

Le plan d'actions des programmes de formation et du calendrier associé est étudié et proposé par le comité formation afin d'éclairer les décisions du conseil d'administration.

Les nouveaux administrateurs reçoivent de la part du président du conseil d'administration des propositions de formations.

##### **Les dirigeants effectifs**

Les personnes désignées en qualité de dirigeants effectifs sont des opérationnels choisis par les conseils d'administration en raison de leur expérience, expertise, compétence et disponibilité afin de prendre les décisions et/ou de proposer des opérations aux instances dans le meilleur intérêt de la société et en pleine responsabilité. Les décisions relevant des dirigeants effectifs sont prises selon un processus garantissant le principe des quatre yeux dans les instances concernées par la nature de décisions stratégiques.

## Les responsables de fonctions clés

Les responsables de fonctions clés doivent disposer d'une certaine autorité, une capacité d'organisation et de communication orale et écrite. Ils doivent avoir une forte capacité de synthèse voire de vulgarisation des connaissances pour extraire de constats techniques les éléments réellement pertinents pour l'organisme et être en mesure de les expliquer clairement aux dirigeants effectifs et au conseil d'administration. Le cas échéant, ils animent l'équipe en charge de la fonction et doivent à ce titre disposer de capacités suffisantes en termes de management d'équipe et d'organisation.

Le responsable de la fonction clé « gestion des risques » dispose d'une vision globale de l'ensemble des risques de l'organisme, qu'ils soient directement liés aux activités d'assurance ou de réassurance, financiers ou opérationnels, ainsi que de leurs interactions et de l'ensemble des mesures prises pour s'en protéger. Il veille à assurer une analyse prospective de ces questions. Il s'agit donc d'une personne dotée d'une vision transversale de l'organisme et de ses risques, qui dispose de suffisamment d'expérience de l'activité de l'organisme, et d'une culture suffisamment étendue sur chacun de ces sujets.

Au-delà des nécessaires compétences en méthodologie d'audit interne, le responsable de la fonction clé « audit interne » doit avoir des connaissances générales sur les activités importantes pour l'organisme, lui donnant la capacité de comprendre et d'apprécier les problématiques rencontrées par les auditeurs experts.

La responsabilité de la « fonction actuarielle » est exercée par des personnes qui ont une connaissance et une pratique des statistiques, mathématiques actuarielles et financières à la mesure de la nature, de l'ampleur et de la complexité des risques inhérents à l'activité de l'organisme et qui peuvent démontrer une expérience pertinente à la lumière des normes professionnelles et autres normes applicables.

La fonction de « vérification de la conformité » comprend l'évaluation de l'impact possible de tout changement de l'environnement juridique sur les opérations de l'organisme concerné, ainsi que l'identification et l'évaluation du risque de non-conformité.

## L'honorabilité

Les administrateurs, les dirigeants effectifs et les responsables de fonctions clés doivent satisfaire aux exigences d'honorabilité fixées par la réglementation. Ils ne doivent ainsi faire l'objet d'aucune des infractions listées à l'article L322-2 du code des assurances, ni d'autres infractions ou procédures, y compris des procédures en cours, quelle que soit leur nature (judiciaire, administrative, professionnelle...), lorsqu'elles sont manifestement susceptibles d'affecter l'honorabilité d'une personne, telles que :

- les infractions et les procédures, définitives ou en cours concernant le membre du conseil d'administration ou du conseil de surveillance ou une entité dans laquelle il exerce ou a exercé des fonctions, relatives à des activités bancaires, financières ou d'assurance, la lutte contre le blanchiment, la fraude ou le crime financier, des infractions fiscales, des infractions à la législation relative aux sociétés, à la faillite, à l'insolvabilité ou à la protection des consommateurs ;
- des éléments démontrant que la personne ne s'est pas montrée transparente et coopérative avec une autorité de contrôle sectorielle ;
- la solidité financière de la personne concernée : des difficultés à honorer des dettes, ou encore des investissements, expositions ou emprunts disproportionnés et risqués.

Par ailleurs, les administrateurs, les dirigeants effectifs et les responsables de fonctions clés ne doivent pas se trouver dans une situation de conflit d'intérêts.

## B.2.2 APPRÉCIATION DE LA COMPÉTENCE ET DE L'HONORABILITÉ \_\_\_\_\_

### Les administrateurs

Le processus de recrutement des administrateurs a été confié par le conseil d'administration au comité de sélection et des rémunérations. Une procédure basée sur la vérification de la motivation, la disponibilité et la compétence et l'honorabilité a été validée. Concrètement le comité de sélection et des rémunérations examine le dossier de candidature.

#### Procédure de recrutement des administrateurs

- demande et réception d'un CV, d'une lettre de motivation, d'une déclaration d'honorabilité et d'une déclaration d'intérêts ;
- 1<sup>er</sup> examen des documents reçus : opportunité de la candidature ;
- 1<sup>er</sup> entretien candidat : président de la société concernée ;
- 2<sup>ème</sup> entretien candidat : président et membres du comité de sélection et rémunérations volontaires (si besoin) ;
- comité de sélection et rémunérations : avis sur le candidat ;
- conseil d'administration : avis du comité ; vote pour l'agrément en vue de présenter le candidat en AGO ;
- notification au candidat de la décision du CA ;
- AGO : vote de la résolution sur la nomination du candidat au poste d'administrateur.

Le nouvel administrateur doit obtenir la note minimale fixée par le formateur pour valider sa formation. Si la note minimale n'est pas atteinte, le nouvel administrateur sera convié à faire une formation complémentaire.

En cours de mandat, la compétence et l'honorabilité des administrateurs font l'objet d'un bilan individuel annuel établi par le président du conseil d'administration. Ce bilan comprend les résultats des évaluations réalisées par les formateurs à l'issue des formations. À l'occasion du bilan annuel, les administrateurs remettent, une déclaration d'intérêts et une déclaration d'honorabilité au président. Les administrateurs s'engagent à informer le président du conseil d'administration par une déclaration spontanée, de la survenance de tout évènement pouvant modifier leur compétence ou leur honorabilité.

### Les dirigeants effectifs

La compétence et l'honorabilité des dirigeants effectifs sont évaluées par l'ACPR dans le cadre de la notification de leur nomination ou de leur renouvellement. En cours de mandat, la compétence et l'honorabilité des dirigeants effectifs peuvent faire l'objet d'une évaluation dans le cadre d'une revue de gouvernance de l'ACPR. Les reportings permettent au conseil d'administration d'évaluer la compétence des dirigeants effectifs de façon régulière. L'honorabilité des dirigeants effectifs est évaluée une fois par an par la remise des déclarations d'honorabilité et d'intérêts au président du conseil d'administration. Les dirigeants effectifs s'engagent à informer le président du conseil d'administration par une déclaration spontanée, de la survenance de tout évènement pouvant modifier leur compétence ou leur honorabilité.

## Les responsables des fonctions clés

La compétence et l'honorabilité des responsables de fonctions clés sont évaluées par l'ACPR dans le cadre de la notification de leur nomination ou de leur renouvellement. En cours de mandat, la compétence et l'honorabilité des responsables de fonctions clés peuvent faire l'objet d'une évaluation dans le cadre d'une revue de gouvernance de l'ACPR. Les reportings permettent aux dirigeants effectifs d'évaluer la compétence des responsables de fonctions clés de façon régulière. L'honorabilité des responsables de fonctions clés est évaluée une fois par an par la remise des déclarations d'honorabilité et d'intérêts aux dirigeants effectifs. Les responsables de fonctions clés s'engagent à informer les dirigeants effectifs par une déclaration spontanée, de la survenance de tout évènement pouvant modifier leur compétence ou leur honorabilité.

Le secrétariat général conserve l'ensemble des documents relatifs à l'évaluation des compétences et de l'honorabilité (bilans annuels, déclarations d'honorabilité et d'intérêts) pendant toute la durée du mandat ou de la fonction de la personne concernée.

## **B.3** SYSTÈME DE GESTION DES RISQUES Y COMPRIS L'ÉVALUATION DES RISQUES ET DE LA SOLVABILITÉ \_\_\_\_\_

### Le système de gestion des risques

Le système de gestion des risques a pour objectif d'assurer la couverture des risques dans toutes les dimensions requises pour une gestion efficace des risques.

Le système de gestion des risques a trois principaux objectifs communs à l'ensemble des catégories de risques :

- être conforme : l'entreprise se doit d'être en totale conformité avec la réglementation nationale et européenne et les exigences définies au niveau du groupe MACSF et de ses entités ;
- être exhaustif : l'ensemble des risques doit être pris en compte, mis sous contrôle et les décisions prises doivent respecter le cadre de l'appétence au risque ;
- être compétent : l'entreprise et son encadrement doivent être formés à la gestion des risques de sorte à développer un avantage compétitif et créer de la valeur à long terme.

Les premières strates de gestion du risque sont de la responsabilité de toutes les lignes métier et constituent la première ligne de défense. Elles ont pour principal objectif de préserver un niveau de gestion des risques adéquat au sein de leurs activités mais aussi de fournir à la fonction gestion des risques les informations sur leurs propres risques ainsi que leurs indicateurs de suivi des risques.

La fonction gestion des risques s'intègre dans la deuxième ligne de défense et assiste la direction générale et le conseil d'administration pour identifier, évaluer et atténuer exhaustivement les risques de l'entreprise. Les objectifs de la fonction gestion des risques sont d'être garant de l'appétence aux risques de l'entreprise, de s'assurer que tous les risques sont sous contrôle, de piloter le dispositif de gestion des risques et d'entretenir une culture de gestion des risques. Pour garantir la bonne conduite de ces objectifs, la fonction de gestion des risques a autorité pour accéder à tous les moyens utiles à l'accomplissement de ses missions. La fonction gestion des risques couvre par ailleurs l'évaluation de la qualité des données.

## Évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA)

Le dispositif de gestion des risques est supervisé à travers un comité des risques qui s'assure que les principaux risques pesant sur le groupe MACSF et sur l'atteinte des objectifs sont identifiés, évalués et gérés et que les actions de remédiation sont prises pour que le niveau de chacun des risques soit compatible avec le niveau d'appétence pour le risque.

La mise en œuvre du processus ORSA s'inscrit dans le temps comme un outil d'analyse décisionnelle et stratégique. L'ORSA est un processus itératif auquel participent les administrateurs, les dirigeants effectifs ainsi que les directions opérationnelles. De fréquence annuelle, cet exercice prospectif d'évaluation est opéré conformément à une procédure interne qui concerne l'actualisation des objectifs du plan stratégique, la sélection des scénarios de risques majeurs, le calcul des impacts de ces scénarios et enfin la validation des résultats. Les conclusions de l'ORSA sont prises en compte pour actualiser ou amender le plan stratégique du groupe MACSF et de ses entités.

Les scénarios de stress sont élaborés et partagés avec les opérationnels puis avec les membres du comité exécutif avant d'être débattus avec les administrateurs. Les scénarios de stress retenus font l'objet d'une analyse quantitative détaillée et sont utilisés pour calculer le besoin global de solvabilité. Ces scénarios sont élaborés sur la base des risques inhérents aux activités spécifiques de MACSF épargne retraite, en tenant compte de facteurs endogènes et exogènes pouvant impacter l'activité et donc le bon déroulement du plan stratégique.

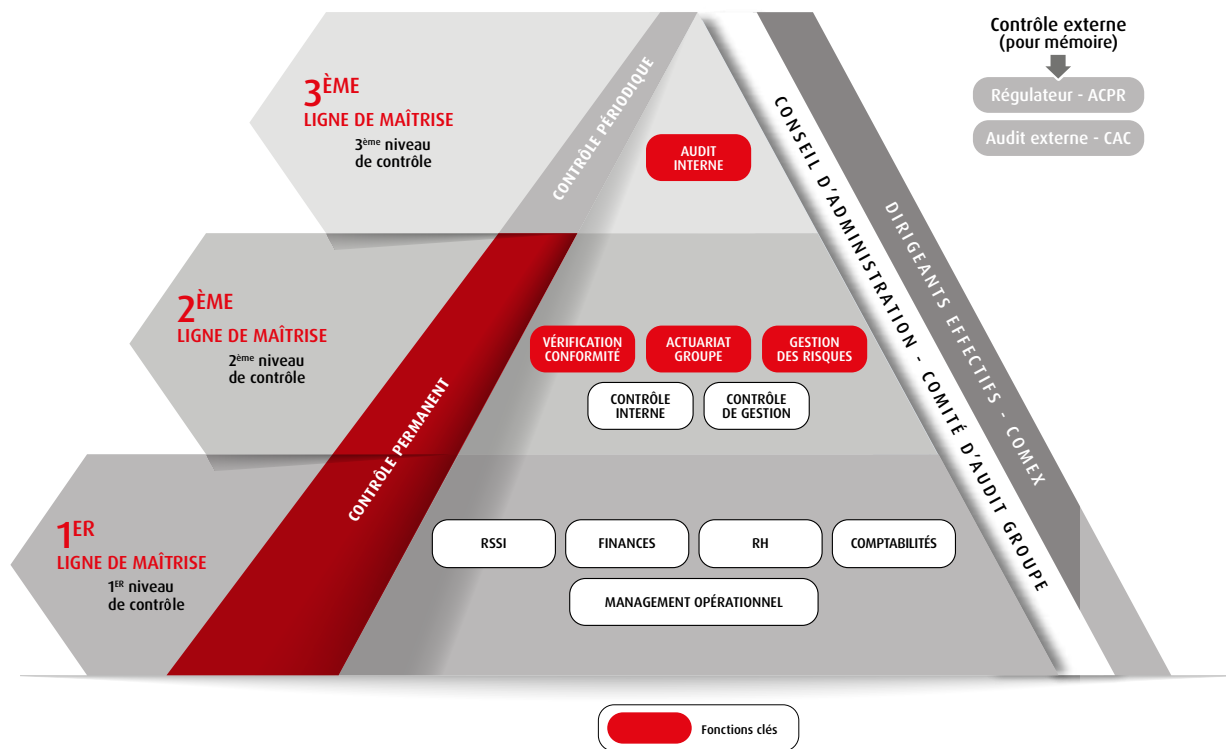
## **B.4** SYSTÈME DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE \_\_\_\_\_

Le système de contrôle interne vise à garantir l'efficacité opérationnelle des processus et du dispositif de contrôle interne de MACSF épargne retraite. Il fournit une information régulière aux administrateurs sur son activité via le comité d'audit. Le dispositif de contrôle fait également l'objet d'une surveillance permanente au travers du suivi des incidents, des résultats de contrôles et des remarques formulées par les commissaires aux comptes.

Le système de contrôle interne est présent dans toutes les activités et à tous les niveaux dans l'organisation. Il est organisé autour de deux lignes de défense qui assurent le contrôle permanent des risques. En 1<sup>er</sup> niveau, chaque direction a la responsabilité de la mise en place des procédures métiers et de points de contrôle visant à garantir la sécurité des opérations. Les fonctions indépendantes de 2<sup>ème</sup> niveau s'assurent de l'existence, la pertinence et de l'efficacité des dispositifs de maîtrise des risques de 1<sup>er</sup> niveau.

La 3<sup>ème</sup> ligne de défense, appelée contrôle périodique, est assurée par l'audit interne. Elle a notamment pour mission d'évaluer l'efficacité du système de contrôle interne.

## Systeme de gouvernance et de maîtrise des risques



RSSI : Responsable de la Sécurité et des Systèmes d'Information.

Le dispositif de contrôle permanent s'articule autour d'une cartographie des risques dynamique qui reflète une évaluation des niveaux de risques auxquels est exposée MACSF épargne retraite. Afin de remplir leurs objectifs de mesure de l'efficacité des processus, les fonctions de contrôle de 2<sup>ème</sup> niveau :

- identifient les activités majeures et priorisent leurs actions selon un principe de proportionnalité ;
- référencent l'ensemble des risques significatifs et des dispositifs de ces processus à l'aide de leurs interlocuteurs de 1<sup>er</sup> niveau ;
- déploient une méthodologie d'évaluation des risques ;
- déploient un plan de contrôle de 2<sup>ème</sup> niveau permettant de tester l'efficacité des dispositifs de 1<sup>er</sup> niveau ;
- mesurent les risques des projets stratégiques du groupe ;
- assurent le suivi des incidents, des fraudes et des indicateurs de risque.

Le suivi des risques est partagé avec les trois niveaux de gouvernance du groupe MACSF auquel appartient MACSF épargne retraite :

- aux administrateurs via le comité d'audit qui suit et passe en revue les résultats des contrôles, les observations du contrôle interne ainsi que la résolution des anomalies constatées, en conformité avec le dispositif de remontée des incidents ;
- aux dirigeants effectifs lors des comité fonctions clé, comités exécutifs ou encore les comités actif/passif ;
- aux managers opérationnels et/ou membres du comité exécutif lors des commissions de restitution des risques opérationnels, des comités des risques assurantiels et financiers, des commissions fraude, ou encore des commissions conformité.

## Vérification de la conformité

La fonction de vérification de la conformité de MACSF épargne retraite fait partie intégrante du système de contrôle interne. Elle participe au dispositif de contrôles permanents de 2<sup>ème</sup> niveau en s'assurant du respect par MACSF épargne retraite des dispositions légales, réglementaires et administratives.

La fonction de vérification de la conformité de MACSF épargne retraite s'inscrit dans le cadre du système de contrôle interne et de conformité du groupe MACSF dont l'organisation et les principes sont définis dans la politique de système de contrôle interne et la charte de la fonction conformité du groupe MACSF.

La principale mission de la fonction de vérification de la conformité consiste en l'identification et l'analyse des normes juridiques et réglementaires applicables, afin de déterminer si elles sont susceptibles d'impacter MACSF épargne retraite tant dans sa structure et son organisation que dans ses activités et ses projets. Elle s'assure de la bonne déclinaison opérationnelle des processus internes et de leur conformité à la réglementation.

La fonction de vérification de la conformité bénéficie d'un rattachement hiérarchique non opérationnel à un niveau suffisamment élevé de l'organisation pour garantir son indépendance et avoir un libre accès à toute l'information et à toutes les personnes nécessaires au bon accomplissement de ses missions.

La fonction de vérification de la conformité de MACSF épargne retraite a pour mission :

- d'assurer la veille réglementaire : la veille garantit un suivi régulier, structuré et formalisé des évolutions possibles des textes applicables aux activités d'assurance de MACSF épargne retraite ;
- d'identifier et d'évaluer les risques de non-conformité groupe : la fonction de vérification de la conformité a établi un référentiel des obligations réglementaires permettant d'identifier les risques de non-conformité et leurs impacts en lien avec les activités et produits de MACSF épargne retraite. La mise en place de normes, de formations et de méthodologies en lien avec le traitement des risques de non-conformité est par ailleurs assurée ;
- de mettre en œuvre des moyens de contrôles des risques de non-conformité : la fonction de vérification de la conformité établit et met en œuvre un plan d'actions et de contrôle par rapport aux principaux risques identifiés sur les sujets entrant dans le périmètre de la conformité (protection de la clientèle, lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, protection des données personnelles, lutte contre la corruption, RSE et durabilité ...) ;
- de contribuer à la préparation et/ou valider l'envoi des reportings réglementaires destinés à l'ACPR ;
- de conseiller et alerter la direction générale, les dirigeants effectifs ou le conseil d'administration sur toutes les questions ci-dessus relatives au respect des dispositions législatives, réglementaires et administratives.

Le groupe MACSF et ses entités ont fait le choix de s'appuyer sur l'organisation existante et d'impliquer les entités et les directions du groupe MACSF, dont fait partie MACSF épargne retraite.

Ainsi, il a été mis en place un maillage s'appuyant sur la nomination de responsables conformité au sein de chaque entité et direction du groupe MACSF. Les responsables conformité participent au dispositif de contrôle permanent. Chaque responsable conformité couvre quotidiennement son périmètre de responsabilité en matière de conformité et met en œuvre la gouvernance et les principes définis au niveau du groupe MACSF.

Les responsables conformité concourent par leur action à l'identification et à la prévention des risques de non-conformité, à la validation des nouveaux produits, à l'analyse et à la remontée des dysfonctionnements de conformité ainsi qu'à la mise en place des actions correctrices, à la formation du personnel et à la diffusion d'une culture de conformité au sein de MACSF épargne retraite.

La commission conformité groupe est l'instance collégiale de pilotage de la stratégie de conformité et de gouvernance de la conformité.

La commission conformité groupe examine notamment les faits marquants et les principales actions menées sur les sujets de conformité ainsi que les thèmes de conformité d'actualité. Elle prend également connaissance de l'évolution de la réglementation. Dans ce cadre, elle initie, pilote et coordonne la mise en œuvre de plans d'actions dédiés. L'échange d'informations via les responsables conformité permet de renforcer la vigilance en matière de risques de non-conformité afin de sécuriser les activités de MACSF épargne retraite.

## **B.5 FONCTION D'AUDIT INTERNE** \_\_\_\_\_

La fonction clé audit interne s'inscrit dans le dispositif général de gouvernance et de maîtrise des risques et en constitue la 3<sup>ème</sup> ligne de défense.

L'audit interne est une fonction qui a pour mission de réaliser des opérations de vérification périodiques, avec pour objectif notamment :

- d'évaluer et émettre des recommandations sur le fonctionnement et l'efficacité de l'ensemble des activités du groupe MACSF et de ses entités ;
- de s'assurer de la validation de l'exactitude et de l'intégrité des informations financières et comptables, de la conformité des activités aux lois et règlements, et d'apporter à la direction générale l'assurance de la maîtrise de ces activités et des risques liés ;
- d'évaluer l'efficacité du dispositif de gestion des risques, de contrôle et de calcul réglementaire définis dans le cadre de Solvabilité II ;
- de présenter et faire approuver par le comité d'audit le résultat des missions réalisées dans le cadre du plan d'audit ;
- de s'assurer du respect des décisions prises par l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle sur les bases des recommandations visées au point précédent.

La charte d'audit interne, revue tous les ans, décrit notamment les missions de la fonction audit interne, le positionnement hiérarchique et les relations entretenues avec les différentes instances de gouvernance, avec les dirigeants effectifs et les autres fonctions clés.

La mise en œuvre du plan d'audit interne est déléguée par la direction générale à la « direction de l'audit interne », qui lui en rend compte, ainsi qu'au comité d'audit groupe. La fonction d'audit interne est rattachée directement au directeur général du groupe, de qui elle tient délégation pour la réalisation de l'ensemble de ses missions. La fonction d'audit interne est indépendante des autres fonctions clés et des autres secteurs de l'entreprise. La fonction d'audit interne entretient un dialogue continu avec les différents dirigeants effectifs du groupe MACSF et de ses entités ainsi qu'avec les autres membres du comité exécutif et les autres fonctions clés.

Les revues d'audit interne sont réalisées par les auditeurs internes, salariés du groupe - avec pour certains travaux, l'assistance d'experts extérieurs - et avec l'indépendance et l'objectivité nécessaires pour mener à bien leurs missions. L'ensemble de ces collaborateurs et intervenants doit être qualifié pour l'objet de la mission à réaliser et respecter les normes déontologiques et de pratiques professionnelles.

## **B.6 FONCTION ACTUARIELLE** \_\_\_\_\_

La fonction actuarielle est placée sous la responsabilité du responsable de l'actuariat groupe, qui rapporte hiérarchiquement à un dirigeant effectif du groupe. Ce positionnement lui assure une indépendance et une autorité réelle pour accéder à toutes les informations nécessaires à l'exercice de ses activités et à l'émission de ses opinions.

La fonction actuarielle réalise les missions suivantes :

- coordonner et valider les calculs des provisions techniques ;
- donner une opinion annuelle sur la politique de souscription (ajustements tarifaires, suffisance des primes, risques d'anti-sélection, cohérence avec les autres politiques) ;
- définir et donner une opinion sur la politique de rétention des risques ;
- contribuer à la gestion des risques principalement via une contribution à l'ORSA et en étant responsable des travaux actif-passif.

## **B.7 SOUS-TRAITANCE** \_\_\_\_\_

### **B.7.1 DESCRIPTION DE LA POLITIQUE DE SOUS-TRAITANCE** \_\_\_\_\_

Conformément à la politique d'externalisation du groupe MACSF, qui a pour objet de présenter le dispositif que le groupe MACSF et ses entités ont mis en place autour de la sous-traitance afin de suivre la performance et les risques liés au fait de sous-traiter une activité ou une fonction opérationnelle, MACSF épargne retraite suit et contrôle ses prestations externalisées.

Le conseil d'administration et la direction générale de MACSF épargne retraite demeurent entièrement responsables de toutes les fonctions et activités externalisées par cette dernière, ce qui implique que MACSF épargne retraite inclut dans son système de gouvernance un processus de validation, de suivi et d'examen de la qualité du service fourni.

La politique d'externalisation du groupe MACSF et de ses entités, applicable à MACSF épargne retraite, poursuit deux objectifs :

- décrire et préciser les dispositions législatives et réglementaires en matière de sous-traitance et d'externalisation auxquelles le groupe MACSF et ses entités sont soumises notamment en matière d'externalisation des activités ou fonctions opérationnelles qualifiées d'importantes ou critiques ;
- exposer les éléments clés du dispositif de sous-traitance et les moyens mis en œuvre.

La politique s'attache donc à développer les points suivants :

- les réglementations qui encadrent la sous-traitance et l'externalisation et ce qu'elles impliquent en termes de responsabilité pour le groupe MACSF et ses entités, notamment dans le cadre d'accords d'externalisation de services TIC ;
- la manière dont le groupe MACSF et ses entités sécurisent chaque étape de la relation avec le sous-traitant ;
- une présentation du risque de sous-traitance et d'externalisation et des dispositifs mis en place pour le gérer (de son évaluation à son traitement) ;
- enfin, une présentation des différents éléments de reporting et de communication engagés par le groupe MACSF (en interne ou en externe) et un état des actions de remontées d'alertes au sein du groupe MACSF.

La politique mise à jour en 2025 intègre les services TIC au sens du règlement européen n° 2022/2554 du 14 décembre 2022 sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier (DORA) et la réglementation DORA entrée en vigueur le 17 janvier 2025, ainsi que ses textes d'application. Elle précise aussi son articulation avec les règles existantes en matière d'externalisation. Les services TIC sont les services numériques et de données fournis de manière permanente par l'intermédiaire des systèmes de la technologie de l'information et de la communication (TIC) à un ou plusieurs utilisateurs internes ou externe.

### **Raisons de la sous-traitance ou de l'externalisation d'activité ou de fonction**

La sous-traitance ou l'externalisation de tout ou d'une partie d'une activité ou d'une fonction résulte de choix internes propres au modèle de gouvernance du groupe MACSF et de ses entités.

Les principales raisons sont les suivantes :

- organisation interne : dans un souci de rationalisation des coûts, le groupe MACSF et ses entités peuvent être amenés à sous-traiter leurs moyens techniques, matériels et humains ;
- ressources humaines et savoir-faire : le groupe MACSF et de ses entités recourent à la sous-traitance d'activités ou fonctions lorsqu'elles ne disposent pas des moyens humains ou du savoir-faire technique nécessaires à leur mise en œuvre au sein de l'entité. Cette sous-traitance peut être de nature intragroupe ou externe ;

- conflits d'intérêts : le groupe MACSF et de ses entités recourent également à la sous-traitance d'activités ou fonctions dans certains contrats qui proposent aux sociétaires une protection juridique en option (contrat auto, multirisque habitation et propriétaire non occupant). En effet, la prévention des conflits d'intérêts sur ce point est régie par l'article L322-2-3 du Code des assurances ;
- agréments : le groupe MACSF et de ses entités peuvent recourir aussi à la sous-traitance d'activités ou fonctions lorsqu'elles ne disposent pas des agréments nécessaires à l'exercice de leurs activités.

## **B.7.2** SOUS-TRAITANCE DE TOUTE ACTIVITÉ OU FONCTION OPÉRATIONNELLE IMPORTANTE OU CRITIQUE \_\_\_\_\_

### **Sous-traitance et externalisation intragroupe**

Les activités de MACSF épargne retraite sont réalisées grâce aux prestations support de MACSF assurances, en matière notamment de distribution, de systèmes d'information, de ressources humaines et, de manière générale, concernant tout besoin auquel il est utile de pourvoir.

Ces prestations entrent dans le cadre défini par la politique d'externalisation et font l'objet d'une convention écrite, qui comprend notamment un accord de distribution ainsi que le cadre d'obligations entre les parties s'agissant de LCB-FT, de protection des données personnelles, de contrôle interne.

Ce cadre contractuel est complété autant que nécessaire par des normes, des procédures et des instructions opérationnelles.

Cette sous-traitance intra-groupe n'entraîne en effet aucune délégation de responsabilités de la part des dirigeants effectifs de MACSF épargne retraite et est déployée, suivie et contrôlée au même titre et avec la même diligence que les activités menées en propre par ces entités.

### **Sous-traitance externe**

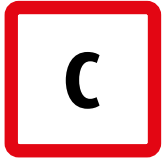
MACSF épargne retraite externalise auprès de prestataires, tous situés sur le territoire français, les prestations suivantes.

DESCRIPTION DE L'ACTIVITÉ EXTERNALISÉE	PAYS
Gestion des prestations de services Middle Office de transmission des flux d'ordre de souscription ou de rachat d'OPC	FRANCE

Ce prestataire est doté des aptitudes, de la capacité et de tout agrément légal nécessaires pour exercer les activités et fonctions qui lui ont été confiées de manière satisfaisante.

## **B.8** AUTRES INFORMATIONS \_\_\_\_\_

Il n'y a pas d'autres informations relatives au système de gouvernance.



## **PROFIL DE RISQUE**

- C.1** RISQUE DE SOUSCRIPTION
- C.2** RISQUE DE MARCHÉ
- C.3** RISQUE DE CRÉDIT
- C.4** RISQUE DE LIQUIDITÉ
- C.5** RISQUE OPÉRATIONNEL
- C.6** AUTRES RISQUES IMPORTANTS
- C.7** AUTRES INFORMATIONS

# PROFIL DE RISQUE

MACSF épargne retraite utilise la formule standard définie dans la réglementation Solvabilité II pour déterminer le capital de solvabilité requis. Le système de gestion des risques s'appuie principalement sur cette approche pour appréhender son profil de risque. Le profil de risque est ainsi décrit de façon synthétique par l'analyse de la décomposition du capital de solvabilité requis par module de risque (souscription, marché, crédit et opérationnel<sup>(1)</sup>). L'exposition de MACSF épargne retraite à chacun des risques peut ainsi être analysée quantitativement à travers la contribution des différents modules de risque au capital de solvabilité requis. Cette analyse nous permet de déterminer les risques auxquels les entités sont exposées ainsi que leur importance relative.

Conjointement, une batterie d'indicateurs et d'outils de gestion des risques est déployée pour appréhender de façon rigoureuse et exhaustive les risques de MACSF épargne retraite.

## Répartition du capital de solvabilité requis

Le tableau suivant présente l'ensemble des contributions des modules de risque rapportées au capital de solvabilité requis à fin 2025 pour MACSF épargne retraite (il est important de noter que la contribution des risques au capital de solvabilité requis peut dépasser 100 % ; les effets de diversification entre les modules de risque et l'ajustement par les impôts différés diminuent le capital de solvabilité requis).

## Modules de risque

(exprimé en %)

	Contribution au capital de solvabilité requis
Risque vie	53 %
Risque non-vie	0 %
Risque santé	0 %
Risque marché	87 %
Risque contrepartie	1 %
Diversification des risques	-28 %
Risque opérationnel	6 %
Impôts différés	-19 %
<b>CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS</b>	<b>100 %</b>

Note : les modules de risque exprimés en % du capital de solvabilité requis sont nets des capacités d'absorption de pertes des provisions techniques.

MACSF épargne retraite a principalement un risque de marché accompagné dans une moindre mesure par un risque de souscription vie.

<sup>(1)</sup> L'analyse du risque de liquidité (voir partie C.4), risque non mesuré par le pilier I de Solvabilité II, est suivie par l'intermédiaire d'une classification interne des placements tenant compte du type de produit financier et éventuellement de sa notation.

## C.1 RISQUE DE SOUSCRIPTION

Le risque de souscription est le risque que prend une société d'assurance en distribuant des contrats d'assurance auprès de personnes physiques ou de personnes morales. MACSF épargne retraite assure des risques vies.

### Exposition au risque de souscription

L'exposition au risque de souscription est suivie à travers les modules de risque de la formule standard. MACSF épargne retraite a un module de risque vie porté essentiellement par le sous-module de risque de rachat. Le risque de souscription a augmenté pour MACSF épargne retraite entre fin 2024 et fin 2025.

### Gestion et atténuation du risque de souscription

MACSF épargne retraite utilise conjointement plusieurs techniques de gestion et d'atténuation du risque de souscription dont les principaux instruments sont :

- pour le risque de rachat : un suivi des flux et des prestations ;
- pour le risque de décès : le taux de décès est régulièrement observé pour anticiper toute dérive qui nécessiterait une revue des besoins de liquidité et des provisions de rentes ;
- pour le risque de frais : les frais généraux respectent avec rigueur les budgets annuels déterminés lors des processus budgétaires ;
- concernant la proportion euro/UC : une politique de partage du risque avec les clients-sociétaires est mise en place en proposant des profils d'investissement adaptés à leur attente de rendement et à leur appétence au risque ;
- l'élargissement de la gamme des produits d'investissement pour garantir auprès des clients-sociétaires l'attractivité des supports en unités de compte pour l'épargne de long terme.

### Concentration du risque de souscription

Le nombre de contrats souscrits par produit garanti à MACSF épargne retraite de bénéficiaire simultanément d'une grande diversification des risques assurantiels ainsi que d'un fort niveau de mutualisation. La gestion du risque de concentration de MACSF épargne retraite provient principalement d'une politique de souscription qui cherche de façon continue à diversifier ses engagements en tenant compte des profils des clients-sociétaires. MACSF épargne retraite a par ailleurs pour ambition de soutenir son chiffre d'affaires dans un objectif de diminution du risque de concentration en augmentant son portefeuille de contrats.

### Sensibilité au risque de souscription

Concernant la sensibilité au risque, MACSF épargne retraite a effectué de nombreux stress-tests internes et spécifiques à ses activités. Ces scénarios sont définis au niveau de l'entité. Les principaux scénarios de stress qui pourraient avoir un impact sur la solvabilité de MACSF épargne retraite vis-à-vis du risque de souscription sont les suivants :

- un choc important et brutal de baisse du taux d'unités de compte dans le portefeuille ;
- une augmentation des rachats en cas de remontée des taux.

## C.2 RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque de perte qui peut résulter des fluctuations des prix des instruments financiers qui composent un portefeuille d'actifs.

### Exposition au risque de marché

MACSF épargne retraite investit dans des actifs dont les risques sont identifiés, mesurés, suivis, gérés, contrôlés et déclarés. MACSF épargne retraite respecte les principes de la « personne prudente » telle que définie dans Solvabilité II. MACSF épargne retraite a par ailleurs une politique de diversification des actifs et des émetteurs. Ces sujets sont abordés dans les comités de gestion à fréquence hebdomadaire et dans les comités d'orientation financière à fréquence trimestrielle.

Le risque de marché est le risque le plus significatif en termes de contribution au capital de solvabilité requis pour MACSF épargne retraite. Il est principalement porté par les sous-modules de risque de spread et actions. La contribution du module de risque de marché au capital de solvabilité requis global a peu évolué sur l'année 2025.

### Gestion et atténuation du risque de marché

MACSF épargne retraite prend en considération le risque de marché dans le cadre de leur gestion intégrée des risques et se dote d'une stratégie d'atténuation du risque adaptée à son profil d'investissement. MACSF épargne retraite intègre le risque de marché dans ses décisions d'investissement.

Les principales techniques de gestion et d'atténuation du risque de marché de MACSF épargne retraite sont :

- de nombreux et réguliers comités de suivi des risques de marché et d'orientation de la politique de placement ;
- le suivi hebdomadaire de chaque émetteur et de chaque titre ;
- l'analyse à dire d'experts de la direction financière et la revue des analyses financières de la place ;
- des règles d'investissement ;
- le suivi de la Value at Risk à 99% du portefeuille et l'analyse de la performance des placements ;
- la prise en compte du capital de solvabilité requis au titre du risque de marché dans les décisions d'investissement.

Le comité d'orientation financière, de fréquence trimestrielle, permet de suivre la politique de gestion financière. Un comité financier précède le comité d'orientation financière. Ses intervenants, membres de sociétés de gestion reconnues, ont pour mission de présenter leur vision des marchés et des risques financiers aux membres du comité d'orientation financière. Ces comités sont précédés de deux comités : le comité actif-passif et le comité des risques assurantiels et financiers.

Les lignes directrices de la politique de placement sont suivies et contrôlées à l'occasion des réunions de gestion hebdomadaires entre les directeurs financiers et le directeur général. Lors de ces réunions, les marchés, les portefeuilles, les risques de signatures et les performances sont surveillés. MACSF épargne retraite a mis en place un suivi hebdomadaire de chaque émetteur et de chaque titre en fonction de leur risque. Les membres du comité d'orientation financière sont ainsi informés des évolutions. Un point est aussi effectué à chaque séance du conseil d'administration.

L'analyse à dire d'experts permet de tenir compte de phénomènes non modélisables ou non quantifiables. Le département financier alimente son point de vue sur la situation financière actuelle et à venir en effectuant ses propres analyses économiques et financières. Les analyses de marché proposées par la place sont aussi régulièrement étudiées.

Les règles d'investissements se veulent toujours très prudentes et évolutives. Le principe est de retenir la liquidité et la transparence comme critères d'investissement. MACSF épargne retraite ne détient aucun produit structuré ou complexe qui ferait appel à des modèles de valorisation. Tous les titres détenus côtés font l'objet d'une valorisation de marché. Les actifs détenus non côtés sont valorisés chaque année par des experts indépendants ou en référence à la valorisation fournie par un fonds indépendant et audité.

La Value at Risk à 99 % des portefeuilles et les attributions de performances permettent d'appréhender toute augmentation du risque de marché.

Enfin, le capital de solvabilité requis au titre du risque de marché est suivi à fréquence régulière.

## **Concentration du risque de marché**

La concentration des risques de marché est mesurée par le capital de solvabilité requis pour le sous-module de risque de concentration. Le risque de concentration, au titre du risque de marché, est nul pour MACSF épargne retraite.

La gestion de la concentration des risques de marché est assurée par deux approches complémentaires. D'une part, la diversification des risques de marché est tout d'abord contrôlée émetteur par émetteur puis par des bornes d'investissement définies par classe d'actifs. D'autre part, la VaR à 99 % du portefeuille permet de suivre le bénéfice de la diversification des placements de MACSF épargne retraite. La contribution de chaque classe d'actifs à la VaR agrégée ainsi que le gain de diversification sont suivis.

## **Sensibilité au risque de marché**

MACSF épargne retraite effectue des stress-tests financiers intégrant ses propres hypothèses de stress dont notamment des scénarios de stagflation (ralentissement économique et inflation durable) ou encore des scénarios de crise financière.

## **C.3 RISQUE DE CRÉDIT** \_\_\_\_\_

Le risque de contrepartie est défini comme étant le risque résultant de la possibilité des contreparties financières de MACSF épargne retraite de ne pas respecter leurs engagements<sup>(2)</sup>.

### **Exposition au risque de contrepartie**

Le risque de contrepartie de MACSF épargne retraite est faible à fin 2025 comme à fin 2024. Il provient des créances que MACSF épargne retraite détient vis-à-vis de son conservateur pour l'activité de placement, de sa banque des flux ainsi que vis-à-vis des clients-sociétaires.

### **Gestion et atténuation du risque de contrepartie**

MACSF épargne retraite n'a pas de technique d'atténuation du risque de contrepartie particulière car, de fait, ce risque est très faible.

### **Concentration du risque de contrepartie**

La concentration du risque de contrepartie est faible pour MACSF épargne retraite.

### **Sensibilité au risque de contrepartie**

De par son profil de risque de contrepartie, MACSF épargne retraite n'a pas d'analyse de sensibilité spécifique relative au risque de contrepartie.

<sup>(2)</sup> Le risque de crédit en lien aux placements financiers, considéré comme un risque de marché, n'est pas abordé dans cette partie.

## C.4 RISQUE DE LIQUIDITÉ \_\_\_\_\_

Le risque de liquidité consiste pour l'entreprise à ne pas pouvoir faire face à ses engagements ou à ne pas pouvoir dénouer ou compenser une position, en raison de la situation du marché, dans un délai déterminé et à un coût raisonnable. En l'absence d'un marché actif et liquide, la question du risque de liquidité vient se greffer sur la gestion du risque de marché stricto sensu. En effet, la valeur de marché de l'instrument n'a de sens que s'il est effectivement possible de liquider cet instrument à ce prix, ou si l'on a la certitude de conserver l'instrument jusqu'à son échéance.

### Exposition au risque de liquidité

MACSF épargne retraite suit son risque de liquidité à travers une échelle de liquidité des actifs (allant de 1 à 6) déterminée en interne et composée de deux facteurs successifs de classification : le type d'actif et éventuellement son rating.

Pour MACSF épargne retraite, 28% des placements sont dans la classe la plus liquide. Ce niveau de liquidité évolue peu sur l'année 2025.

### Gestion et atténuation du risque de liquidité

La gestion et l'atténuation du risque de liquidité, y compris sur la période de planification, sont assurées par différents mécanismes complémentaires :

- le suivi des flux de passif et des conditions macroéconomiques ;
- la détermination du seuil de trésorerie ;
- le rééquilibrage et l'anticipation des mouvements de trésorerie.

Une synthèse des flux de passif hebdomadaire permet de mesurer le besoin de liquidité courant de base pour garantir à MACSF épargne retraite un fonctionnement normal. La direction financière suit par ailleurs les évolutions des conditions macroéconomiques pour déterminer le besoin supplémentaire de liquidité en lien avec la situation des marchés.

Lors des réunions de gestion hebdomadaire, le seuil de trésorerie à détenir en portefeuille est revu et éventuellement ajusté tout en respectant les bornes d'investissement.

Un rééquilibrage de la trésorerie par rapport au niveau cible est opéré quotidiennement. La trésorerie est placée sur un panel d'OPCVM monétaires et courts termes revu toutes les semaines, diversifié et très liquide. Les ratios d'emprise sont aussi suivis. Les mouvements de trésorerie sont par ailleurs anticipés autant que possible en établissant des prévisions qui sont ensuite comparées au réel.

La direction financière développe aussi une stratégie de gestion du risque de liquidité suite à des scénarios de retraits massifs de la part des clients-sociétaires. Elle s'assure que ses objectifs puissent être atteints même en période de crise, et ce, sans avoir à recourir à la liquidation de ses actifs en situation de moins-value.

## Concentration du risque de liquidité

Du fait de la forte granularité, de l'indépendance et du nombre important de contrats d'assurance, la concentration du risque de liquidité en lien aux engagements d'assurance vie est particulièrement faible pour MACSF épargne retraite.

La concentration du risque de liquidité vis-à-vis des engagements en lien aux produits d'épargne et de retraite est suivie rigoureusement par MACSF épargne retraite qui mène notamment des études de sensibilité à des situations de rachat massif ciblées sur certaines typologies de clients-sociétaires.

MACSF épargne retraite a pour ambition de soutenir son chiffre d'affaires dans un objectif continu de diminution du risque de concentration de liquidité en augmentant son portefeuille de contrats.

## Sensibilité au risque de liquidité

Concernant la sensibilité au risque de liquidité, MACSF épargne retraite a effectué un scénario d'augmentation des rachats sur les produits d'épargne. Ce scénario n'a pas d'impact significatif sur la solvabilité de MACSF épargne retraite.

## C.5 RISQUE OPÉRATIONNEL \_\_\_\_\_

Le risque opérationnel est le risque de perte résultant de procédures internes, de membres du personnel ou de systèmes inadéquats ou défectueux, ou d'événements extérieurs. Le risque opérationnel ainsi défini comprend les risques juridiques ou encore le risque de cyberattaque.

### Exposition au risque opérationnel

Le capital de solvabilité requis au titre du risque opérationnel s'établit à 114 millions d'euros à fin 2025 pour MACSF épargne retraite soit une contribution au capital de solvabilité requis global de 6%.

### Gestion et atténuation du risque opérationnel

La gestion du risque opérationnel est d'abord encadrée par une nomenclature des risques afin de faciliter leur identification. Le département contrôle interne recense de façon ouverte les risques. A chaque risque est associé un degré de maîtrise calculé en deux temps :

- calcul du risque inhérent à l'activité et contre lequel doit se prémunir MACSF épargne retraite ;
- calcul du risque résiduel mettant en valeur l'efficacité du dispositif de contrôle et mesurant l'exposition de MACSF épargne retraite aux risques.

A l'issue de l'évaluation, la cartographie des risques est mise à jour ou actualisée. La cartographie des risques fait l'objet d'une revue annuelle par les directions du groupe afin de s'assurer de l'exhaustivité des risques recensés et de mettre à jour les évaluations conformément à la méthodologie.

### Concentration du risque opérationnel

Les risques opérationnels sont suivis au travers de la cartographie des risques. Les éventuelles concentrations des risques opérationnels peuvent dans ce cadre être observées ou identifiées.

## Sensibilité au risque opérationnel

MACSF épargne retraite a réalisé les exercices de stress opérationnels suivants :

- un scénario de panne informatique ;
- un scénario de cyberattaque.

Plus spécifiquement, le dispositif de protection et réaction face aux cyberattaques est notamment composé des éléments suivants :

- des politiques et des procédures qui s'inscrivent dans la démarche de gestion des risques de l'entreprise ;
- un dispositif de protection du système d'Information vis-à-vis des cyberattaques (pare-feu, pare-feu applicatif, architecture sécurité, détection d'intrusion...)
- un programme de sensibilisation des collaborateurs intégrant notamment des sessions de sensibilisation en présentiel/distanciel, des tests de faux phishing, un e-learning, des quizz et des communications sur les réseaux d'entreprise ;
- un dispositif de détection et de correction des vulnérabilités alimenté par la veille sécurité, les tests récurrents de sécurité, un outil de notation sécurité et des tests d'intrusion réalisés sur notre système d'Information ;
- un processus de contrôle de nos prestataires/partenaires ;
- un dispositif de détection et de réaction en cas d'attaque sur le système d'Information ;
- un plan de continuité d'activité (PCA) en cas de cyberattaque pour assurer la résilience de MACSF épargne retraite.

## **C.6** AUTRES RISQUES IMPORTANTS \_\_\_\_\_

MACSF épargne retraite n'est pas exposé directement à des investissements d'émetteurs russes ou ukrainiens.

## **C.7** AUTRES INFORMATIONS \_\_\_\_\_

MACSF épargne retraite adopte, en cas d'évènement exceptionnel, une organisation renforcée de contrôle et de suivi des risques pendant la période sur laquelle se déroule l'évènement susceptible de l'impacter.



# VALORISATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ

**D.1** ACTIFS

**D.2** PROVISIONS TECHNIQUES

**D.3** AUTRES PASSIFS

**D.4** MÉTHODES DE VALORISATION ALTERNATIVES

**D.5** AUTRES INFORMATIONS

# VALORISATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ

La date de référence de l'exercice est le 31 décembre 2025.

Les spécifications techniques utilisées sont issues de la réglementation définie dans les textes suivants :

- la directive Solvabilité II du 25 novembre 2009 (2009/138/CE) ;
- la directive OMNIBUS 2 du 16 avril 2014 (2014/51/UE) ;
- le règlement délégué (UE) 2015/35 de la commission du 10 octobre 2014 complétant la directive 2009/138/CE du parlement européen et du conseil sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (Solvabilité II), le règlement délégué 2016/467 de la commission du 30 septembre 2015 modifiant le règlement délégué précédent, ainsi que le règlement délégué 2019/981 et la commission du 8 mars 2019 le modifiant également ;
- la documentation EIOPA à savoir les textes ITS et guidelines (orientations) qui complètent les références précédentes.

Sur le fondement d'un bilan établi suivant les normes comptables françaises actuelles, nous avons procédé à la transposition de ce dernier en bilan conforme à la réglementation Solvabilité II. Pour ce faire, le classement des rubriques du bilan a été réalisé en conformité avec le tableau de raccordement entre les comptes du plan comptable d'assurance et le bilan Solvabilité II transmis par l'ACPR.

L'actualisation des provisions techniques en meilleure estimation est réalisée à partir de la courbe des taux sans risque avec correction pour volatilité fournie par l'EIOPA début janvier 2026.

## D.1 ACTIFS

La valorisation des actifs de MACSF épargne retraite par grande catégorie du bilan Solvabilité II est présentée dans le tableau ci-dessous.

### Actifs

<i>(en millions d'euros)</i>	Valorisation Solvabilité II
Frais d'acquisition reportés	
Actifs incorporels	
Impôts différés actifs	
Immobilisations corporelles pour usage propre	
Placements (autres que les actifs en représentation de contrats en UC ou indexés)	31 032,7
Immobilier (autre que pour usage propre)	
Participations	1 849,7
Actions	2 498,9
Obligations	19 226,6
Fonds d'investissement	4 811,1
Produits dérivés	
Dépôts autres que ceux assimilables à de la trésorerie	2 646,4
Autres placements	
Placements en représentation de contrats en UC ou indexés	8 456,0
Prêts et prêts hypothécaires	276,8
Provisions techniques cédées	
Non vie hors santé	
Santé similaire à la non vie	
Santé similaire à la vie	
Vie hors santé, UC ou indexés	
Dépôts auprès des cédantes	
Créances nées d'opérations d'assurance	0,8
Créances nées d'opérations de réassurance	0,0
Autres créances (hors assurance)	56,0
Trésorerie et équivalent trésorerie	136,7
Autres actifs non mentionnés dans les postes ci-dessus	
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>39 959,1</b>

## Valorisation Solvabilité II

Les retraitements suivants sont opérés sur les méthodes de valorisation des comptes sociaux :

- les frais d'acquisition reportés et les actifs incorporels sont considérés comme ayant une valeur nulle ;
- les actifs de placement (immobilier, obligations, actions, fonds, dépôts, autres placements) sont représentés en valeur de marché :
  - pour les actions et OPCVM cotés : dernier cours connu à la date d'arrêt ;
  - sur la partie obligataire : la valeur économique est déterminée sur la base des valeurs fournies auprès des intermédiaires de marché (Bloomberg) ;
  - pour les actifs immobiliers et non cotés : dernière valeur d'expertise ;
  - pour les participations dans les entreprises d'assurance ou de réassurance du groupe : fonds propres Solvabilité II ;
- les provisions techniques cédées en réassurance sont réévaluées selon les techniques décrites dans la section sur la valorisation des provisions techniques ci-dessous, en tenant compte des clauses contractuelles des traités de réassurance.

La méthode de valorisation est inchangée entre les comptes sociaux et Solvabilité II pour les catégories suivantes pour lesquelles une valeur de marché n'est pas disponible ou pour lesquelles la valorisation dans les comptes sociaux est déjà en valeur de marché :

- placements en représentation de contrats en unités de compte ou indexés ;
- prêts et prêts hypothécaires ;
- dépôts auprès des cédantes ;
- créances nées d'opérations d'assurance ;
- créances nées d'opérations de réassurance ;
- autres créances (hors assurance) ;
- trésorerie et équivalent trésorerie.

## Principaux écarts de valorisation

Les principaux écarts entre la valorisation des actifs à des fins de Solvabilité II et celle utilisée dans les comptes sociaux proviennent du passage en valeur de marché des placements financiers, et sont donc constitués des plus ou moins-values latentes sur les actifs sous-jacents.

Les données Solvabilité II sont comptabilisées en valeur économique intérêts courus inclus tandis que les données sociales correspondent au coût d'acquisition en valeur historique intérêts courus exclus et déduction faite des éventuels amortissements et provisions pour dépréciation.

## Impôts différés actifs

Aucun impôt différé actif n'est reconnu au 31 décembre 2025.

## D.2 PROVISIONS TECHNIQUES

La valorisation des provisions techniques de MACSF épargne retraite par grande catégorie du bilan Solvabilité II est présentée dans le tableau ci-dessous.

### Provisions techniques

<i>(en millions d'euros)</i>	Valorisation Solvabilité II
Provisions techniques - non-vie	
Provisions techniques non-vie (hors santé)	
Meilleure estimation	
Marge de risque	
Provisions techniques santé (similaire à la non-vie)	
Meilleure estimation	
Marge de risque	
Provisions techniques - vie (hors UC ou indexés)	24 456,3
Provisions techniques santé (similaire à la vie)	
Meilleure estimation	
Marge de risque	
Provisions techniques vie (hors santé, UC ou indexés)	24 456,3
Meilleure estimation	23 887,5
Marge de risque	568,7
Provisions techniques UC ou indexés	7 629,2
Meilleure estimation	7 204,2
Marge de risque	425,0
Autres provisions techniques	
<b>TOTAL PROVISIONS TECHNIQUES</b>	<b>32 085,5</b>

Conformément à la réglementation Solvabilité II, les provisions techniques se décomposent entre non-vie (excluant la santé), Santé similaire à la non-vie, santé similaire à la vie, vie (excluant la santé, les produits indexés et les unités de compte), les produits indexés et les unités de compte.

La valeur des provisions techniques est égale à la somme :

- des provisions techniques économiques en meilleure estimation : somme des flux (paiements, recours, primes, frais) actualisés ;
- de la marge de risque Solvabilité II.

Les provisions pour égalisation et les provisions techniques complémentaires sont retraitées du poste provisions techniques pour être affectées en fonds propres si ces dernières ne sont pas pertinentes au calcul de la meilleure estimation. Elles sont intégrées à la meilleure estimation, calibrées en vision Solvabilité II si elles engendrent un réel engagement. Il n'existe pas de provision pour égalisation contractuelle.

## Segmentation en groupes homogènes de risques

La segmentation des engagements d'assurance et de réassurance en lignes d'activité et groupes homogènes de risques reflète la nature des risques sous-jacents aux engagements. La segmentation correspond à un croisement des notions de contrat-garantie et des lignes d'activité Solvabilité II.

Le classement des contrat-garantie en lignes d'activité Solvabilité II a suivi le tableau de raccordement proposé par l'ACPR dans le cadre des ONC pour l'exercice préparatoire 2013.

## Calcul des provisions techniques en meilleure estimation

Le calcul des provisions en meilleure estimation utilise un ensemble de méthodes statistiques fines et appropriées aux périmètres modélisés. Ces méthodes nécessitent la collecte de données et le calibrage d'hypothèses permettant de les appliquer avec précision.

La provision est calculée comme la somme actualisée au taux sans risque des flux de prestations, de commissions et de frais diminués des flux de cotisations projetées.

Les stocks de passifs sont agrégés par grands types de contrats et par niveau de taux garantis, en distinguant la phase d'épargne de la phase de rente et en intégrant les différents supports en unités de comptes.

Les hypothèses économiques prises pour l'évaluation des provisions en meilleure estimation proviennent de l'EIOPA à fin 2025 concernant les taux d'intérêts et de sources de marché pour les prix d'actifs nécessaires au calibrage des hypothèses de projection. Nous avons généré des scénarios économiques stochastiques à partir de ces données pour l'évaluation des options assises sur les contrats libellés en euros.

Le comportement des assurés est modélisé avec des lois de décès, des lois de rachats (basées sur l'expérience et sur les attentes comportementales en cas de conditions économiques non favorables). Aucun versement libre ou périodique n'est pris en compte dans les projections. Les conversions en rente à l'issue de la phase d'épargne sont prises en compte dans le modèle pour les contrats RES Fonds de Pension (Madelin), PERP, RES Retraite (PER).

La modélisation intègre également une règle de gestion des actifs et de détermination des taux servis futurs.

Le stock d'actifs et de passifs est projeté sur 50 ans suivant chacun des scénarios économiques simulés de façon à tenir compte des hypothèses et des données décrites ci-dessus, dans le respect des normes comptables françaises en vigueur au 31 décembre 2025.

## Provisions techniques cédées

Il n'y a pas de provisions techniques cédées chez MACSF épargne retraite.

## Marge de risque

La marge de risque est calculée comme le coût du capital égal à 6% des capitaux de solvabilité requis hors risque de marché calculés sur les provisions nettes en meilleure estimation projetées par année de liquidation des engagements. La marge de risque globale est ensuite allouée à chaque ligne d'activité en appliquant un gain de diversification. Le gain de diversification est la différence entre le calcul de marge de risque précédent et le calcul mené ligne d'activité par ligne d'activité et sommé au niveau de l'entité.

## Principaux écarts de valorisation

Les principaux écarts de valorisation proviennent de la mise à jour des paramètres d'actualisation et de capitalisation des flux futurs (rachat / décès, frais généraux, chargements sur encours, participation aux bénéfices futurs) tenant compte des options et garanties vendues.

Par ailleurs, la marge de risque n'existe pas en norme sociale et est donc nulle.

L'écart de valorisation entre les provisions techniques à des fins de solvabilité et celles enregistrées dans les comptes sociaux est de -1787 millions d'euros au niveau de l'entité MACSF épargne retraite. Cela est dû essentiellement à l'impact de l'actualisation, notamment supérieure à la participation aux bénéfices futurs.

## Niveau d'incertitude lié à la valeur des provisions techniques à des fins de solvabilité

Les provisions techniques à des fins de solvabilité sont déterminées par des méthodes prospectives reposant sur de nombreux paramètres techniques et économiques. Ces différents paramètres ont été définis en meilleure estimation à partir de l'expérience ou des anticipations actuelles, mais la réalisation de ces paramètres dans le futur peut diverger des hypothèses retenues. Les principales sources d'incertitudes sur les provisions techniques proviennent des paramètres financiers (scénarios économiques) ainsi que la stabilité des hypothèses en épargne retraite sur un horizon de projection lointain.

## La correction pour volatilité

L'hypothèse de courbe des taux utilisée pour le calcul des provisions techniques en meilleure estimation des garanties épargne retraite tient compte d'une correction pour volatilité, prévue à l'article 77 quinquies de la directive 2009/138/CE.

L'annulation des effets de la correction pour volatilité sur les différents éléments de solvabilité est présentée ci-dessous :

### Impact de l'annulation de la correction pour volatilité

(en millions d'euros)

Provisions techniques	SCR	MCR	Fonds propres de base	Fonds propres éligibles
26,1	13,4	3,4	- 16,7	- 16,7

## D.3 AUTRES PASSIFS

La valorisation des autres passifs par grande catégorie pour MACSF épargne retraite est présentée dans le tableau ci-dessous selon les principes de valorisation de Solvabilité II.

### Autres passifs

(en millions d'euros)

	Valorisation Solvabilité II
Passifs éventuels	
Provisions autres que les provisions techniques	2,3
Dettes pour dépôts espèces des réassureurs	0,0
Impôts différés passifs	347,4
Dettes envers les établissements de crédit	2 646,4
Dettes financières autres que celles envers les établissements de crédit	0,0
Dettes nées d'opérations d'assurance	205,1
Dettes nées d'opérations de réassurance	
Autres dettes (non liées aux opérations d'assurance)	60,5
Dettes subordonnées	200,0
Autres dettes non mentionnées dans les postes ci-dessus	
<b>TOTAL AUTRES PASSIFS</b>	<b>3 461,6</b>

### Valorisation Solvabilité II

Les retraitements suivants sont opérés sur les méthodes de valorisation des comptes sociaux :

- les provisions pour sinistres à payer de MACSF épargne retraite sont considérées comme des dettes nées d'opérations d'assurance en Solvabilité II ;
- certaines provisions incluses dans les « provisions autres que les provisions techniques » sont intégrées dans les valeurs de marché des actifs et ne sont donc pas reprises dans le bilan Solvabilité II. Il s'agit notamment de la provision pour écart de conversion ;
- des impôts différés passifs sont reconnus dans Solvabilité II (voir détails en section ci-dessous).

La méthode de valorisation est inchangée entre les comptes sociaux et Solvabilité II pour les catégories suivantes, pour lesquelles une valeur de marché n'est pas disponible ou pour lesquelles la valorisation dans les comptes sociaux est déjà en valeur de marché :

- passifs éventuels ;
- dettes pour dépôts espèces des réassureurs ;
- dettes envers les établissements de crédit ;
- dettes financières autres que celles envers les établissements de crédit ;
- dettes nées d'opérations d'assurance ;
- dettes nées d'opérations de réassurance ;
- dettes (hors assurance) ;
- dettes subordonnées ;
- autres dettes non mentionnées dans les postes ci-dessus.

## Principaux écarts de valorisation

Les principaux écarts de valorisation proviennent de la prise en compte des impôts différés passifs pour 347 millions d'euros au total.

### Impôts différés

Les impôts différés sont calculés sur les écarts de valeur entre le bilan Solvabilité II et le bilan fiscal, en accord avec la réglementation.

Les différents éléments contribuant à générer des écarts entre la valeur Solvabilité II et la valeur fiscale sont les suivants :

- écart d'évaluation sur l'actif de placements entre :
  - + la valeur de réalisation ;
  - - le prix de revient fiscal ;
- écart sur le passif technique entre :
  - + la valeur fiscale de toutes les provisions techniques comptables ;
  - - le best estimate et la marge pour risques ;
- écart sur les actifs incorporels valorisés à 0 dans le bilan Solvabilité II ;
- écart sur les frais d'acquisition reportés valorisés à 0 dans le bilan Solvabilité II ;

Les autres éléments du bilan, repris en valeur comptable, ne génèrent pas d'écart de valorisation.

Pour les placements, des taux d'imposition spécifiques des plus-values latentes sont utilisés pour certaines catégories d'actifs :

- titres de participation : plus-values latentes imposées à 12 % du taux d'impôt sur les sociétés et moins-values latentes imposées à 0 % ;
- les écarts d'évaluation des actifs (hors taux spécifiques) et des provisions techniques relèvent du taux d'impôt sur les sociétés.

Le taux d'impôt sur les sociétés est de 36,13 % pour l'année fiscale 2025, et de 25,83 % pour les années suivantes.

Pour le calcul des impôts différés, un montant net est directement calculé (pas de séparation entre impôts différés passif et les impôts différés actif au bilan). Il a été supposé que la nature et le cadencement des flux d'impôts correspondent et permettent de justifier d'avoir une position nette. Il convient d'insister sur le fait que cela n'a pas d'impact sur le calcul du ratio de solvabilité mais diffère uniquement sur l'affichage du bilan Solvabilité II.

Si le montant net génère un report d'imposition, ce montant est inscrit au passif du bilan Solvabilité II.

Si le montant net génère un report déficitaire ou un crédit d'impôts reportable, ce montant n'est pas reconnu à l'actif du bilan Solvabilité II.

## **D.4** MÉTHODES DE VALORISATION ALTERNATIVES \_\_\_\_\_

Il n'y a pas de méthodes de valorisations alternatives.

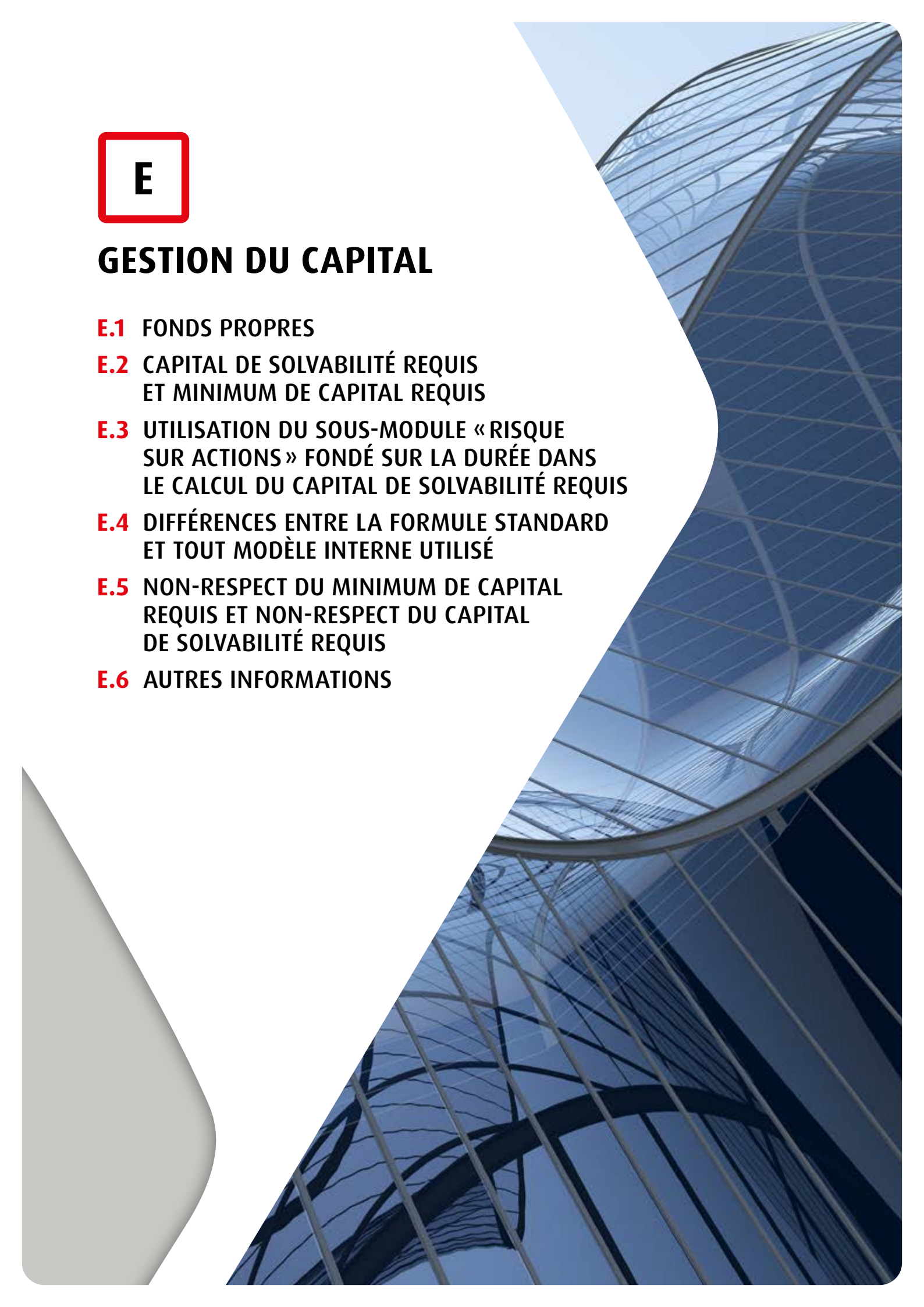
## **D.5** AUTRES INFORMATIONS \_\_\_\_\_

L'ajustement égalisateur n'est pas utilisé.  
Les mesures transitoires ne sont pas utilisées.



# E

## GESTION DU CAPITAL

- E.1** FONDS PROPRES
  - E.2** CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS ET MINIMUM DE CAPITAL REQUIS
  - E.3** UTILISATION DU SOUS-MODULE « RISQUE SUR ACTIONS » FONDÉ SUR LA DURÉE DANS LE CALCUL DU CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS
  - E.4** DIFFÉRENCES ENTRE LA FORMULE STANDARD ET TOUT MODÈLE INTERNE UTILISÉ
  - E.5** NON-RESPECT DU MINIMUM DE CAPITAL REQUIS ET NON-RESPECT DU CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS
  - E.6** AUTRES INFORMATIONS
- 

# GESTION DU CAPITAL

## E.1 FONDS PROPRES \_\_\_\_\_

### Gestion des fonds propres

La gestion des fonds propres est réalisée à travers l'ORSA, qui permet notamment de projeter la capacité de l'entreprise de respecter en permanence ses exigences réglementaires en matière de solvabilité et de représentation de ses engagements techniques sous le régime Solvabilité II. Les travaux ORSA sont menés sur l'horizon du plan stratégique du groupe MACSF.

Dans les projections du plan stratégique, aucun dividende n'est versé par MACSF épargne retraite. Le résultat comptable est conservé en fonds excédentaires et vient augmenter les fonds propres.

### Ventilation des fonds propres Solvabilité II par niveau

Le tableau ci-dessous présente la ventilation des fonds propres par niveau, selon la classification définie par Solvabilité II.

### Fonds propres par niveau

(en millions d'euros)	2025
<b>Niveau 1 - non restreint</b>	
Capital actions ordinaires	59
Primes d'émission (pour les actions ordinaires)	94
Fonds initial, droits d'adhésion ou éléments équivalents	
Fonds excédentaires	572
Réserve de réconciliation	3 687
<b>Niveau 1 - restreint</b>	
Passif subordonné	200
<b>Niveau 2</b>	
Capital non versé et non appelé mais pouvant l'être sur demande	
<b>TOTAL</b>	<b>4 612</b>

La provision pour participation aux bénéfices (PPB) économique a été incluse dans les fonds excédentaires de l'entité MACSF épargne retraite. Le montant inclus (572 millions d'euros à fin 2025) est déterminé via un calcul de la valeur économique de la PPB mesurant la valeur escomptée de la somme des versements du stock de PPB au 31 décembre 2025, excluant la 8<sup>ème</sup> année de stock, au sein de l'ensemble des scénarios risque neutre du modèle de projection stochastique de la meilleure estimation de MACSF épargne retraite.

Le passif subordonné de MACSF épargne retraite correspond à des titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI), souscrits en intra-groupe.

## Fonds propres éligibles

Les fonds propres éligibles pour couvrir le capital de solvabilité requis ou le minimum de capital requis sont repris dans le tableau ci-dessous.

### Fonds propres éligibles par niveau

(en millions d'euros)	Total	Niveau 1 non restreint	Niveau 1 restreint	Niveau 2	Niveau 3
Pour couvrir le SCR	4 612	4 412	200	0	0
Pour couvrir le MCR	4 612	4 412	200	0	0

Le TSDI de MACSF épargne retraite bénéficie des mesures transitoires prévues à l'article 308 ter de la directive 2009/138/CE pour leur prise en compte dans les fonds propres éligibles.

### Passage des fonds propres comptables aux fonds propres Solvabilité II

Le passage des fonds propres initiaux aux fonds propres Solvabilité II est présenté dans le tableau ci-dessous.

### Tableau de passage des fonds propres comptables aux fonds propres Solvabilité II

(en millions d'euros)

<b>Fonds propres comptables</b>	<b>3 011</b>
Réserve de réconciliation	3 687
dt ajustements des actifs	-67
dt ajustements des provisions techniques	1 215
dt autres passifs (Impôt différé)	-320
dt autres réserves et fonds de garantie	2 678
dt résultat et Report à nouveau	180
Autres réserves et report à nouveau	-2 858
Passif subordonné	200
Fonds Excédentaires	572
<b>FONDS PROPRES SOLVABILITÉ II</b>	<b>4 612</b>

Le passage est expliqué par les ajustements suivants :

- différences d'évaluation des actifs (avec notamment la prise en compte des plus-values latentes comptables dans le bilan Solvabilité II et la réévaluation des participations d'assurance) ;
- différences d'évaluation des provisions techniques (vision comptable contre vision en meilleure estimation et marge de risque) ;
- différences d'évaluation des autres passifs (essentiellement l'enregistrement dans le bilan Solvabilité II d'impôts différés passif).

Pour MACSF épargne retraite, 200 millions d'euros de TSDI présenté ci-dessus sont inclus dans les fonds propres Solvabilité II.

## E.2 CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS ET MINIMUM DE CAPITAL REQUIS \_\_\_\_\_

### Le capital de solvabilité requis

Le capital de solvabilité requis est calculé en application des spécifications techniques définies par la réglementation européenne. Le calcul a été mené selon la formule standard, sans paramètres spécifiques à l'entreprise. Les mesures de transition relatives au choc sur les actions ne sont pas utilisées dans les calculs.

Les montants de capital de solvabilité nets d'absorption par les passifs requis par module de risque pour MACSF épargne retraite sont présentés dans le tableau ci-dessous :

### SCR par module de risque

<i>(en millions d'euros)</i>	2025
Risque de marché	1602,4
Risque de contrepartie	12,1
Risque de souscription en vie	978,4
Risque de souscription en santé	
Risque de souscription en non-vie	
Diversification	- 513,4
Risque lié aux immobilisations incorporelles	
<b>Capital de solvabilité requis de base</b>	<b>2079,6</b>
Risque opérationnel	114,3
Capacité d'absorption de pertes des impôts différés	- 347,4
<b>CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS</b>	<b>1846,5</b>

Le capital de solvabilité requis est majoritairement déterminé par le risque de marché. Le risque de souscription vie (risque de rachat principalement) est important en raison du risque de rachat massif.

Le ratio de fonds propres éligibles sur capital de solvabilité requis de MACSF épargne retraite ressort à 250%.

### Le minimum de capital requis

Le montant de minimum de capital requis de MACSF épargne retraite à fin décembre 2025 est de 462 millions d'euros.

Le ratio de fonds propres éligibles sur minimum de capital requis est de 999%.

**E.3 UTILISATION DU SOUS-MODULE « RISQUE SUR ACTIONS »  
FONDÉ SUR LA DURÉE DANS LE CALCUL DU CAPITAL  
DE SOLVABILITÉ REQUIS \_\_\_\_\_**

Pas applicable.

**E.4 DIFFÉRENCES ENTRE LA FORMULE STANDARD  
ET TOUT MODÈLE INTERNE UTILISÉ \_\_\_\_\_**

Pas applicable.

**E.5 NON-RESPECT DU MINIMUM DE CAPITAL REQUIS  
ET NON-RESPECT DU CAPITAL DE SOLVABILITÉ  
REQUIS \_\_\_\_\_**

Pas applicable.

**E.6 AUTRES INFORMATIONS \_\_\_\_\_**

Il n'y a pas d'autres informations.



# **ANNEXES ÉTATS QUANTITATIFS**

**MACSF épargne retraite****S.02.01.02****Bilan**

En milliers d'euros

		Valeur Solvabilité II
<b>Actifs</b>		C0010
Immobilisations incorporelles	R0030	0
Actifs d'impôts différés	R0040	0
Excédent du régime de retraite	R0050	0
Immobilisations corporelles détenues pour usage propre	R0060	0
Investissements (autres qu'actifs en représentation de contrats en unités de compte et indexés)	R0070	31 032 724
Biens immobiliers (autres que détenus pour usage propre)	R0080	0
Détentions dans des entreprises liées, y compris participations	R0090	1 849 724
Actions	R0100	2 498 930
Actions – cotées	R0110	1 481 991
Actions – non cotées	R0120	1 016 939
Obligations	R0130	19 226 604
Obligations d'État	R0140	6 119 610
Obligations d'entreprise	R0150	13 106 994
Titres structurés	R0160	0
Titres garantis	R0170	0
Organismes de placement collectif	R0180	4 811 084
Produits dérivés	R0190	0
Dépôts autres que les équivalents de trésorerie	R0200	2 646 382
Autres investissements	R0210	0
Actifs en représentation de contrats en unités de compte et indexés	R0220	8 456 011
Prêts et prêts hypothécaires	R0230	276 798
Avances sur police	R0240	276 677
Prêts et prêts hypothécaires aux particuliers	R0250	0
Autres prêts et prêts hypothécaires	R0260	121
Montants recouvrables au titre des contrats de réassurance	R0270	0
Non-vie et santé similaire à la non-vie	R0280	0
Non-vie hors santé	R0290	0
Santé similaire à la non-vie	R0300	0
Vie et santé similaire à la vie, hors santé, UC et indexés	R0310	0
Santé similaire à la vie	R0320	0
Vie hors santé, UC et indexés	R0330	0
Vie UC et indexés	R0340	0
Dépôts auprès des cédantes	R0350	0
Créances nées d'opérations d'assurance et montants à recevoir d'intermédiaires	R0360	846
Créances nées d'opérations de réassurance	R0370	24
Autres créances (hors assurance)	R0380	56 027
Actions propres auto-détenues (directement)	R0390	0
Éléments de fonds propres ou fonds initial appelé(s), mais non encore payé(s)	R0400	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	R0410	136 673
Autres actifs non mentionnés dans les postes ci-dessus	R0420	0
<b>Total de l'actif</b>	R0500	<b>39 959 103</b>

**MACSF épargne retraite****S.02.01.02****Bilan**

En milliers d'euros

		Valeur Solvabilité II
<b>Passifs</b>		
Provisions techniques non-vie	R0510	0
Provisions techniques non-vie (hors santé)	R0520	0
Provisions techniques calculées comme un tout	R0530	0
Meilleure estimation	R0540	0
Marge de risque	R0550	0
Provisions techniques santé (similaire à la non-vie)	R0560	0
Provisions techniques calculées comme un tout	R0570	0
Meilleure estimation	R0580	0
Marge de risque	R0590	0
Provisions techniques vie (hors UC et indexés)	R0600	24 456 283
Provisions techniques santé (similaire à la vie)	R0610	0
Provisions techniques calculées comme un tout	R0620	0
Meilleure estimation	R0630	0
Marge de risque	R0640	0
Provisions techniques vie (hors santé, UC et indexés)	R0650	24 456 283
Provisions techniques calculées comme un tout	R0660	0
Meilleure estimation	R0670	23 887 540
Marge de risque	R0680	568 744
Provisions techniques UC et indexés	R0690	7 629 228
Provisions techniques calculées comme un tout	R0700	0
Meilleure estimation	R0710	7 204 195
Marge de risque	R0720	425 033
Passifs éventuels	R0740	0
Provisions autres que les provisions techniques	R0750	2 263
Provisions pour retraite	R0760	0
Dépôts des réassureurs	R0770	21
Passifs d'impôts différés	R0780	347 397
Produits dérivés	R0790	0
Dettes envers des établissements de crédit	R0800	2 646 382
Dettes financières autres que celles envers les établissements de crédit	R0810	0
Dettes nées d'opérations d'assurance et montants dus aux intermédiaires	R0820	205 058
Dettes nées d'opérations de réassurance	R0830	0
Autres dettes (hors assurance)	R0840	60 512
Passifs subordonnés	R0850	200 000
Passifs subordonnés non inclus dans les fonds propres de base	R0860	0
Passifs subordonnés inclus dans les fonds propres de base	R0870	200 000
Autres dettes non mentionnées dans les postes ci-dessus	R0880	0
<b>Total du passif</b>	R0900	35 547 144
<b>Excédent d'actif sur passif</b>	R1000	4 411 959

**MACSF épargne retraite**

**S.05.01.02**

**Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité**

		Ligne d'activité pour: engagements d'assurance et de réassurance non-vie (assurance directe et réassurance proportionnelle acceptée)								
		Assurance des frais médicaux	Assurance de protection du revenu	Assurance d'indemnisation des travailleurs	Assurance de responsabilité civile automobile	Autre assurance des véhicules à moteur	Assurance maritime, aérienne et transport	Assurance incendie et autres dommages aux biens	Assurance de responsabilité civile générale	Assurance crédit et cautionnement
<i>En milliers d'euros</i>		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090
<b>Primes émises</b>										
Brut – Assurance directe	R0110	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée	R0120	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée	R0130									
Part des réassureurs	R0140	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net	R0200	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Primes acquises</b>										
Brut – Assurance directe	R0210	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée	R0220	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée	R0230									
Part des réassureurs	R0240	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net	R0300	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Charge des sinistres</b>										
Brut – Assurance directe	R0310	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée	R0320	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée	R0330									
Part des réassureurs	R0340	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net	R0400	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Variation des autres provisions techniques</b>										
Brut – Assurance directe	R0410	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée	R0420	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée	R0430									
Part des réassureurs	R0440	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net	R0500	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Dépenses engagées</b>	R0550	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Autres dépenses</b>	R1200									
<b>Total des dépenses</b>	R1300									

**MACSF épargne retraite**

**S.05.01.02**

**Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité**

		Ligne d'activité pour: engagements d'assurance et de réassurance non-vie (assurance directe et réassurance proportionnelle acceptée)			Ligne d'activité pour: réassurance non proportionnelle acceptée				Total
		Assurance de protection juridique	Assistance	Pertes pécuniaires diverses	Santé	Accidents	Assurance maritime, aérienne et transport	Biens	
		C0100	C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160	
<i>En milliers d'euros</i>									
<b>Primes émises</b>									
Brut – Assurance directe	R0110	-	-	-					-
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée	R0120	-	-	-					-
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée	R0130				-	-	-	-	-
Part des réassureurs	R0140	-	-	-	-	-	-	-	-
Net	R0200	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Primes acquises</b>									
Brut – Assurance directe	R0210	-	-	-					-
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée	R0220	-	-	-					-
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée	R0230				-	-	-	-	-
Part des réassureurs	R0240	-	-	-	-	-	-	-	-
Net	R0300	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Charge des sinistres</b>									
Brut – Assurance directe	R0310	-	-	-					-
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée	R0320	-	-	-					-
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée	R0330				-	-	-	-	-
Part des réassureurs	R0340	-	-	-	-	-	-	-	-
Net	R0400	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Variation des autres provisions techniques</b>									
Brut – Assurance directe	R0410	-	-	-					-
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée	R0420	-	-	-					-
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée	R0430				-	-	-	-	-
Part des réassureurs	R0440	-	-	-	-	-	-	-	-
Net	R0500	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Dépenses engagées</b>	R0550	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Autres dépenses</b>	R1200								-
<b>Total des dépenses</b>	R1300								-

**MACSF épargne retraite**

**S.05.01.02**

**Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité**

		Ligne d'activité pour: engagements d'assurance vie						Engagements de réassurance vie		Total
		Assurance maladie	Assurance avec participation aux bénéfices	Assurance indexée et en unités de compte	Autres assurances vie	Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance santé	Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance autres que les engagements d'assurance santé	Réassurance maladie	Réassurance vie	
		C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0300
<i>En milliers d'euros</i>										
<b>Primes émises</b>										
Brut	R1410	-	1 699 117	759 981	-	-	-	-	-	2 459 098
Part des réassureurs	R1420	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net	R1500	-	1 699 117	759 981	-	-	-	-	-	2 459 098
<b>Primes acquises</b>										
Brut	R1510	-	1 699 117	759 981	-	-	-	-	-	2 459 098
Part des réassureurs	R1520	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net	R1600	-	1 699 117	759 981	-	-	-	-	-	2 459 098
<b>Charge des sinistres</b>										
Brut	R1610	-	2 437 533	716 445	-	-	-	-	-	3 153 978
Part des réassureurs	R1620	-	3	-	-	-	-	-	-	3
Net	R1700	-	2 437 536	716 445	-	-	-	-	-	3 153 981
<b>Variation des autres provisions techniques</b>										
Brut	R1710	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Part des réassureurs	R1720	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net	R1800	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Dépenses engagées</b>	R1900	-	54 548	19 566	-	-	-	-	-	74 114
<b>Autres dépenses</b>	R2500									1 000
<b>Total des dépenses</b>	R2600									75 113

**MACSF épargne retraite**

**S.12.01.02**

**Provisions techniques vie et santé SLT**

		Assurance avec participation aux bénéfices	Assurance indexée et en unités de compte		Autres assurances vie			Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance autres que les engagements d'assurance santé	Réassurance acceptée	Total (vie hors santé, y compris UC)	
			Contrats sans options ni garanties	Contrats avec options ou garanties	Contrats sans options ni garanties	Contrats avec options ou garanties					
		C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0150
<b>En milliers d'euros</b>											
<b>Provisions techniques calculées comme un tout</b>	R0010	-				-			-	-	-
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite, après l'ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie, correspondant aux provisions techniques calculées comme un tout	R0020	-				-			-	-	-
<b>Provisions techniques calculées comme la somme de la meilleure estimation et de la marge de risque</b>											
<b>Meilleure estimation</b>											
<b>Meilleure estimation brute</b>	R0030	23 887 540		-	7 204 195		-	-	-	-	31 091 735
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite, après ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie	R0080	-		-	-		-	-	-	-	-
Meilleure estimation nette des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite – total	R0090	23 887 540		-	7 204 195		-	-	-	-	31 091 735
<b>Marge de risque</b>	R0100	568 744	425 033			-			-	-	993 777
<b>Montant de la déduction transitoire sur les provisions techniques</b>											
Provisions techniques calculées comme un tout	R0110	-	-			-			-	-	-
Meilleure estimation	R0120	-		-	-		-	-	-	-	-
Marge de risque	R0130	-	-			-			-	-	-
<b>Provisions techniques – Total</b>	R0200	24 456 283	7 629 228			-			-	-	32 085 512

**MACSF épargne retraite**

**S.12.01.02**

**Provisions techniques vie et santé SLT**

		Assurance santé (assurance directe)			Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance santé	Réassurance santé (réassurance acceptée)	Total (santé similaire à la vie)
		Contrats sans options ni garanties	Contrats avec options ou garanties				
<i>En milliers d'euros</i>		C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210
<b>Provisions techniques calculées comme un tout</b>	R0010	-			-	-	-
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite, après l'ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie, correspondant aux provisions techniques calculées comme un tout	R0020	-			-	-	-
<b>Provisions techniques calculées comme la somme de la meilleure estimation et de la marge de risque</b>							
<b>Meilleure estimation</b>							
<b>Meilleure estimation brute</b>	R0030		-	-	-	-	-
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite, après ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie	R0080		-	-	-	-	-
Meilleure estimation nette des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite – total	R0090		-	-	-	-	-
<b>Marge de risque</b>	R0100	-			-	-	-
<b>Montant de la déduction transitoire sur les provisions techniques</b>							
Provisions techniques calculées comme un tout	R0110	-			-	-	-
Meilleure estimation	R0120		-	-	-	-	-
Marge de risque	R0130				-	-	-
<b>Provisions techniques – Total</b>	R0200	-			-	-	-

## MACSF épargne retraite

### S.22.01.21

#### Impact des mesures relatives aux garanties de long terme et des mesures transitoires

		Montant avec mesures relatives aux garanties de long terme et mesures transitoires	Impact des mesures transitoires sur les provisions techniques	Impact des mesures transitoires sur les taux d'intérêt	Impact d'une correction pour volatilité fixée à zéro	Impact d'un ajustement égalisateur fixé à zéro
<i>En milliers d'euros</i>		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Provisions techniques	R0010	32 085 512	32 085 512	-	32 085 512	-
Fonds propres de base	R0020	4 611 959	4 611 959	-	4 611 959	-
Fonds propres éligibles pour couvrir le capital de solvabilité requis	R0050	4 611 959	4 611 959	-	4 611 959	-
Capital de solvabilité requis	R0090	1 846 514	1 846 514	-	1 846 514	-
Fonds propres éligibles pour couvrir le minimum de capital requis	R0100	4 611 959	4 611 959	-	4 611 959	-
Minimum de capital requis	R0110	461 628	461 628	0	461 628	-

**MACSF épargne retraite**

**S.23.01.01**

**Fonds propres**

		Total	Niveau 1 – non restreint	Niveau 1 – restreint	Niveau 2	Niveau 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
<i>En milliers d'euros</i>						
<b>Fonds propres de base avant déduction pour participations dans d'autres secteurs financiers, comme prévu à l'article 68 du règlement délégué (UE) 2015/35</b>						
Capital en actions ordinaires (brut des actions propres)	R0010	58 737	58 737		-	
Compte de primes d'émission lié au capital en actions ordinaires	R0030	94 305	94 305		-	
Fonds initial, cotisations des membres ou élément de fonds propres de base équivalent pour les mutuelles et les entreprises de type mutuel	R0040	-	-		-	
Comptes mutualistes subordonnés	R0050	-	-		-	-
Fonds excédentaires	R0070	571 983	571 983			
Actions de préférence	R0090	-	-		-	-
Compte de primes d'émission lié aux actions de préférence	R0110	-	-		-	-
Réserve de réconciliation	R0130	3 686 933	3 686 933			
Passifs subordonnés	R0140	200 000		200 000	-	-
Montant égal à la valeur des actifs d'impôts différés nets	R0160	-	-			
Autres éléments de fonds propres approuvés par l'autorité de contrôle en tant que fonds propres de base non spécifiés supra	R0180	-	-		-	-
<b>Fonds propres issus des états financiers qui ne devraient pas être inclus dans la réserve de réconciliation et qui ne respectent pas les critères de fonds propres de Solvabilité II</b>						
Fonds propres issus des états financiers qui ne devraient pas être inclus dans la réserve de réconciliation et qui ne respectent pas les critères de fonds propres de Solvabilité II	R0220	-	-			
<b>Déductions</b>						
Déductions pour participations dans des établissements de crédit et des établissements financiers	R0230	-	-	-	-	-
<b>Total fonds propres de base après déductions</b>	R0290	4 611 959	4 411 959	200 000	-	-
<b>Fonds propres auxiliaires</b>						
Capital en actions ordinaires non libéré et non appelé, callable sur demande	R0300	-			-	
Fonds initial, cotisations des membres ou élément de fonds propres de base équivalents, non libérés, non appelés et appelables sur demande, pour les mutuelles et les entreprises de type mutuel	R0310	-			-	
Actions de préférence non libérées et non appelées, callable sur demande	R0320	-			-	-
Engagements juridiquement contraignants de souscrire et de payer des passifs subordonnés sur demande	R0330	-			-	-
Lettres de crédit et garanties relevant de l'article 96, paragraphe 2, de la directive 2009/138/CE	R0340	-			-	-
Lettres de crédit et garanties ne relevant pas de l'article 96, paragraphe 2, de la directive 2009/138/CE	R0350	-			-	-
Rappels de cotisations en vertu de l'article 96, point 3, de la directive 2009/138/CE	R0360	-			-	-
Rappels de cotisations ne relevant pas de l'article 96, paragraphe 3, de la directive 2009/138/CE	R0370	-			-	-
Autres fonds propres auxiliaires	R0390	-			-	-
<b>Total fonds propres auxiliaires</b>	R0400	-			-	-
<b>Fonds propres éligibles et disponibles</b>						
Total des fonds propres disponibles pour couvrir le capital de solvabilité requis	R0500	4 611 959	4 411 959	200 000	-	-
Total des fonds propres disponibles pour couvrir le minimum de capital requis	R0510	4 611 959	4 411 959	200 000	-	-
Total des fonds propres éligibles pour couvrir le capital de solvabilité requis	R0540	4 611 959	4 411 959	200 000	-	-
Total des fonds propres éligibles pour couvrir le minimum de capital requis	R0550	4 611 959	4 411 959	200 000	-	-
<b>Capital de solvabilité requis</b>	R0580	1 846 514				
<b>Minimum de capital requis</b>	R0600	461 628				
<b>Ratio fonds propres éligibles sur capital de solvabilité requis</b>	R0620	250%				
<b>Ratio fonds propres éligibles sur minimum de capital requis</b>	R0640	999%				
		<b>C0060</b>				
<b>Réserve de réconciliation</b>						
Excédent d'actif sur passif	R0700	4 411 959				
Actions propres (détenues directement et indirectement)	R0710	-				
Dividendes, distributions et charges prévisibles	R0720	-				
Autres éléments de fonds propres de base	R0730	725 026				
Ajustement pour les éléments de fonds propres restreints relatifs aux portefeuilles sous ajustement égalisateur et aux fonds cantonnés	R0740	-				
<b>Réserve de réconciliation</b>	R0760	3 686 933				
<b>Bénéfices attendus</b>						
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) – activités vie	R0770	-				
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) – activités non-vie	R0780	-				
<b>Total bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP)</b>	R0790	-				

## MACSF épargne retraite

### S.25.01.21

#### Capital de solvabilité requis – pour les entreprises qui utilisent la formule standard

		Capital de solvabilité requis		PPE	Simplifications
		net			
En milliers d'euros		C0030		C0090	C0100
Risque de marché	R0010	1 602 399			
Risque de défaut de la contrepartie	R0020	12 148			
Risque de souscription en vie	R0030	978 409			
Risque de souscription en santé	R0040	-			
Risque de souscription en non-vie	R0050	-			
Diversification	R0060	-	513 367		
Risque lié aux immobilisations incorporelles	R0070	-			
<b>Capital de solvabilité requis de base</b>	<b>R0100</b>	<b>2 079 590</b>			

Calcul du capital de solvabilité requis		C0100	
Risque opérationnel	R0130		114 321
Capacité d'absorption des pertes des provisions techniques	R0140	-	5 742 196
Capacité d'absorption des pertes des impôts différés	R0150	-	347 397
Capital requis pour les activités exercées conformément à l'article 4 de la directive 2003/41/CE	R0160		-
<b>Capital de solvabilité requis à l'exclusion des exigences de capital supplémentaire</b>	<b>R0200</b>		<b>1 846 514</b>
Exigences de capital supplémentaire déjà définies	R0210		-
<b>Capital de solvabilité requis</b>	<b>R0220</b>		<b>1 846 514</b>
Autres informations sur le SCR			
Capital requis pour le sous-module risque sur actions fondé sur la durée	R0400		-
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour la part restante	R0410		-
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour les fonds cantonnés	R0420		-
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour les portefeuilles sous ajustement égalisateur	R0430		-
Effets de diversification dus à l'agrégation des nSCR des FC selon l'article 304	R0440		-

Capital de solvabilité requis - Approche du taux d'imposition		C0109	
Approche basée sur le taux d'imposition moyen	R0590		2

Calcul du capital de solvabilité requis - Calcul de la capacité d'absorption des pertes par les impôts différés		C0130	
Capacité d'absorption des pertes - Impôts différés	R0640	-	347 397
Capacité d'absorption des pertes justifiée par la réversion des IDP	R0650	-	347 397
Capacité d'absorption des pertes par les impôts différés justifiée par des probables bénéfiques futurs imposables	R0660		-
Capacité d'absorption des pertes par les impôts différés justifiée par report, année courante	R0670		-
Capacité d'absorption des pertes par les impôts différés justifiée par report, années futures	R0680		-
Capacité d'absorption des pertes par les impôts différés maximale	R0690	-	347 397

**MACSF épargne retraite**

**S.28.01.01**

**Minimum de capital requis (MCR) – Activité d'assurance ou de réassurance vie uniquement ou activité d'assurance ou de réassurance non-vie uniquement**

Terme de la formule linéaire pour les engagements d'assurance et de réassurance non-vie

		MCR components
		C0010
Résultat MCR <sub>NI</sub>	R0010	0

		Meilleure estimation et PT calculées comme un tout, nettes (de la réassurance / des véhicules de titrisation)	Primes émises au cours des 12 derniers mois, nettes (de la réassurance)
		C0020	C0030
<b>En milliers d'euros</b>			
Assurance frais médicaux et réassurance proportionnelle y afférente	R0020	-	-
Assurance de protection du revenu, y compris réassurance proportionnelle y afférente	R0030	-	-
Assurance indemnisation des travailleurs et réassurance proportionnelle y afférente	R0040	-	-
Assurance de responsabilité civile automobile et réassurance proportionnelle y afférente	R0050	-	-
Autre assurance des véhicules à moteur et réassurance proportionnelle y afférente	R0060	-	-
Assurance maritime, aérienne et transport et réassurance proportionnelle y afférente	R0070	-	-
Assurance incendie et autres dommages aux biens et réassurance proportionnelle y afférente	R0080	-	-
Assurance de responsabilité civile générale et réassurance proportionnelle y afférente	R0090	-	-
Assurance crédit et cautionnement et réassurance proportionnelle y afférente	R0100	-	-
Assurance de protection juridique et réassurance proportionnelle y afférente	R0110	-	-
Assurance assistance et réassurance proportionnelle y afférente	R0120	-	-
Assurance pertes pécuniaires diverses et réassurance proportionnelle y afférente	R0130	-	-
Réassurance santé non proportionnelle	R0140	-	-
Réassurance accidents non proportionnelle	R0150	-	-
Réassurance maritime, aérienne et transport non proportionnelle	R0160	-	-
Réassurance dommages non proportionnelle	R0170	-	-

Terme de la formule linéaire pour les engagements d'assurance et de réassurance vie

		C0040
Résultat MCR <sub>V</sub>	R0200	202 754

		Meilleure estimation et PT calculées comme un tout, nettes (de la réassurance / des véhicules de titrisation)	Montant total du capital sous risque net (de la réassurance/ des véhicules de titrisation)
		C0050	C0060
Engagements avec participation aux bénéfices – Prestations garanties	R0210	16 002 472	
Engagements avec participation aux bénéfices – Prestations discrétionnaires futures	R0220	8 457 051	
Engagements d'assurance avec prestations indexées et en unités de compte	R0230	7 204 195	
Autres engagements de (ré)assurance vie et de (ré)assurance santé	R0240	-	
Montant total du capital sous risque pour tous les engagements de (ré)assurance vie	R0250	-	

Calcul du MCR global

		C0070
MCR linéaire	R0300	202 754
Capital de solvabilité requis	R0310	1 846 514
Plafond du MCR	R0320	830 931
Plancher du MCR	R0330	461 628
MCR combiné	R0340	461 628
Seuil plancher absolu du MCR	R0350	4 000
<b>Minimum de capital requis</b>	<b>R0400</b>	<b>461 628</b>

## **MACSF épargne retraite**

Société Anonyme au capital de 58737 408 €

Entreprise régie par le Code des Assurances

Siège social : Cours du Triangle

10, rue de Valmy - 92800 PUTEAUX

403 071 095 RCS NANTERRE