

Assurons
un monde
plus ouvert



**Rapport
de gestion
2024**

Groupe
CNP Assurances

Sommaire

1	Faits marquants	4
2	Activité	8
3	Analyse des comptes	11
4	Perspectives et développement	19
5	Facteurs de risques	24
6	Informations extra-financières	40
7	Procédures de contrôle interne et de gestion des risques	43
8	Actionnariat	45
9	Liste des principales succursales du Groupe CNP Assurances	46
10	Autres informations	47

Chapitre

1

Faits marquants

Voici une sélection de faits marquants qui reflète les avancées stratégiques du Groupe CNP Assurances en 2024 et incarne sa raison d'être. Cette présentation thématique est suivie d'une chronologie des documents sources.

Une gouvernance en évolution

La gouvernance de CNP Assurances Holding a connu en 2024 deux évolutions majeures.

Le 11 janvier 2024, le conseil d'administration de CNP Assurances Holding a nommé Marie-Aude Thépaut, Présidente du Groupe. Elle est devenue Directrice générale de CNP Assurances Holding le 13 décembre 2024 à l'occasion de la transformation de la société en société anonyme.

Elle succède à Stéphane Dedeyan, nommé le 18 octobre 2023 président du directoire de La Banque Postale.

En 2024, le conseil d'administration a évolué. Ont ainsi été nommés, en janvier, Nathalie Collin (groupe La Poste), en mai, Dario Moltrasio (Zurich Insurance) et Frédéric Tardy (Microsoft France), deux nouveaux administrateurs indépendants, et en juillet, Stéphanie Berlioz (groupe La Poste) et Jean-Louis Laurent Josi (Sukoon Insurance Company), administrateur indépendant. Le conseil d'administration de CNP Assurances est désormais composé de 17 administrateurs, dont 6 indépendants et d'un censeur.

Une stratégie de développement sur toutes les géographies de développement à l'international

En 2024, le Groupe CNP Assurances poursuit le renforcement de son modèle multi-partenarial et de développement de solutions répondant aux préoccupations de la Société, en France et à l'international.

En France

Le 1^{er} janvier, **CNP Assurances renforce sa position dans l'assurance du régime Préfon Retraite** via sa filiale à 100 %, CNP Retraite. Sa quote-part du contrat réassuré passe de 37 % à 58 %. Cette évolution de la réassurance de Préfon Retraite élargit les perspectives du régime qui compte 400 000 affiliés, dont 150 000 retraités.

Le même jour, **CNP Assurances internalise la gestion de ses contrats d'assurance confiée jusqu'ici au GIE GPA** (Groupement de Partenariats administratifs). Elle vient étoffer les activités et les compétences du département Solutions Retraite.

En mai, **CNP Assurances SA adhère à la Fédération des Garanties et Assurances affinitaires** qui rassemble les grands acteurs de ce marché en pleine croissance. Les produits d'assurance dits « affinitaires » sont souscrits de façon complémentaire et facultative à la vente d'un produit ou d'un service. Ils répondent aux nouveaux besoins de protection des consommateurs tels que la perte ou le vol de matériel ou une assurance garantie valeur d'achats. L'adhésion à la fédération confirme les ambitions de développement du Groupe sur ce marché porteur.

Le 31 décembre, **CNP Assurances Holding et La Mutuelle Générale annoncent la création de CNP Assurances Protection Sociale**. Avec 1,4 million de personnes protégées en santé et prévoyance et plus de 900 M€ de chiffre d'affaires estimé à son démarrage (qui viendront s'ajouter au

1,3 Md€ de chiffre d'affaires de CNP Assurances SA en Protection Sociale en France), CNP Assurances Protection Sociale a vocation à entrer dans le Top 5 de la santé et de la prévoyance en France, marché au cœur des enjeux sociétaux et des préoccupations des clients.

À l'international :

Au Brésil, CNP Assurances diversifie sa présence dans le pays en signant en juillet un accord de distribution exclusif de 20 ans avec Banco de Brasília. La marque en modèle ouvert, CNP Seguradora, distribuera ses produits consórcio et épargne auprès des 7,8 millions de clients de ce nouveau partenaire, principale institution financière du district fédéral de Brasília.

Par ailleurs, la dynamique de développement se poursuit en Italie via sa filiale à 100 %, CNP Vita Assicura (CVA), confortée par la bonne dynamique de renouvellements de partenariats existants et la signature de nouveaux partenariats commerciaux en 2024. CVA a réalisé en 2024 un chiffre d'affaires de 3 200 M€.

En Italie toujours, la banque partenaire **UniCredit, annonce en septembre l'exercice de son option d'achat** sur les titres détenus par CNP Assurances (51 %) dans leur co-entreprise CNP UniCredit Vita (CUV), comme le prévoit le pacte d'actionnaires.

Le chiffre d'affaires réalisé en 2024 par CUV était de 3 458 M€.

À Chypre, la cession de CNP Cyprus Insurance Holdings à Hellenic Bank Public Company Ltd est annoncée en juillet. En 2024, les activités d'assurance vie et non-vie de cette filiale représentaient moins de 1 % du chiffre d'affaires total. La vente définitive devrait être finalisée au 1^{er} trimestre 2025.

Un assureur inclusif et innovant

Assureur ouvert aux autres et au monde, CNP Assurances innove dans ses garanties et dans ses partenariats pour repousser les limites de l'assurabilité. Elle fait bénéficier les assurés de sa forte capacité de mutualisation pour protéger le plus grand nombre, conformément à sa raison d'être. En tant qu'employeur, CNP Assurances agit pour garantir l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes, favoriser la diversité au sein des équipes, et changer le regard sur les différences.

CNP Assurances est le **1^{er} assureur à faciliter l'accès à l'assurance pour les femmes ayant surmonté un cancer du sein**. Elles peuvent désormais réaliser leur projet immobilier ou professionnel en souscrivant un contrat d'assurance emprunteur sans surprimes ni exclusions, dès la fin du protocole thérapeutique et sans attendre le délai de 5 ans du droit à l'oubli. Ces contrats sont distribués par La Banque Postale, le Groupe BPCE et BoursoBank, partenaires de CNP Assurances.

CNP Assurances a aussi été le 1^{er} assureur en 2023 à enrichir ses contrats d'assurance emprunteur d'une garantie « aide à la famille », sans surcoût pour l'assuré. Cette garantie est destinée aux parents contraints de cesser leur activité professionnelle pour assister leur enfant malade ou en situation de handicap. Elle prend en charge jusqu'à la moitié des échéances des prêts immobiliers sur une période de 14 mois renouvelable. **En 2024, elle est désormais intégrée aux nouveaux contrats d'assurance emprunteur immobilier des Banques Populaires et des Caisses d'Épargne**.

Pour améliorer l'évaluation et la mesure des risques climatiques sur le long terme, **CNP Assurances met à la disposition du secteur un indice actuariel climatique français**. Les événements climatiques à répétition représentent une menace pour la durabilité des programmes d'assurance. L'équipe de recherche de CNP Assurances et de la chaire académique d'excellence DIALog ont adapté l'Indice Actuariel Climatique utilisé par l'Amérique du Nord et l'Australie aux données françaises.

CNP Assurances obtient 100/100 à l'index 2023 égalité femmes-hommes et confirme son leadership en la matière avec des scores supérieurs aux objectifs gouvernementaux sur tous les indicateurs de féminisation des instances dirigeantes, 40/40 pour l'égalité de rémunération, 20/20 pour les taux d'augmentations individuelles, 15/15 pour les promotions, 10/10 pour la répartition femmes-hommes des dix salariés les mieux rémunérés, et 58 % de femmes au Comex.

CNP Assurances signe la Charte 50+ pour l'emploi des plus de 50 ans et confirme son engagement de long terme pour valoriser la place des seniors dans l'entreprise et lutter contre les stéréotypes liés à l'âge. CNP Assurances s'engage à agir sur le recrutement, la formation, le maintien dans l'emploi, l'accompagnement des carrières puis du départ à la retraite, le bien-être au travail et l'ouverture de tous les collaborateurs à cette différence.

1 Faits marquants

CNP Assurances s'engage en faveur des personnes LGBT+. En juin, CNP Assurances a organisé le premier Mois des Fiertés, l'occasion de mobiliser et de sensibiliser les collaborateurs à un environnement de travail juste, équitable et inclusif pour les personnes LGBT+. En septembre, CNP Assurances signait la Charte LGBT+ de l'association l'Autre Cercle aux côtés de La Banque Postale. La Charte vise à promouvoir l'inclusion des personnes LGBT+ dans le monde du travail via un plan d'actions sur trois ans qui se décline en trois axes : sensibiliser les collaborateurs avec des actions de formation et de communication, garantir que chacun se sente écouté et valorisé, et sanctionner tout propos ou acte discriminatoire.

Le soutien d'Open CNP en faveur du meilleur de l'IA et de l'humain. La Corporate Venture de CNP Assurances investit 1,6 M€ dans la start-up pionnière de l'IA conversationnelle Pinpo qui modernise l'industrie des call centers et permet aux équipes commerciales de se concentrer sur les tâches à haute valeur ajoutée.

Mécène de la Fondation pour la Recherche Médicale, CNP Assurances soutient son combat contre la neurodégénérescence. En 2024, elle lui renouvelle son aide sur trois ans avec un don de près de 600 000 € pour financer un projet de recherche innovant sur la maladie d'Alzheimer, en ligne avec son action historique sur les questions de dépendance.

Pour favoriser l'autonomie des patients atteints de cette maladie, CNP Assurances investit par ailleurs dans le projet de recherche BRAINWAVES de l'Hôpital Fondation Rothschild. Déjà près d'1 million de personnes sont touchées en France. À horizon 2050, plus de 1,8 million de Français pourraient être atteints d'une maladie neurodégénérative, soit 9,6 % des plus de 65 ans. À l'occasion de la journée mondiale Alzheimer, le 21 septembre 2024, l'Hôpital Fondation Rothschild a lancé un essai clinique, en rupture avec les approches thérapeutiques classiques, destiné à bloquer et contrer l'inflammation du cerveau, avec le soutien de CNP Assurances.

À l'occasion de sa prorogation, la Fondation CNP Assurances annonce son nouveau positionnement stratégique : « Pour la santé des jeunes ». Engagée depuis sa création en faveur de la santé publique, cet axe s'inscrit dans la continuité de son action et souhaite marquer une nouvelle page de son histoire.

Un investisseur responsable

En tant qu'investisseur responsable, CNP Assurances mène une stratégie engagée de financement des transitions, autour de 3 axes : l'environnement, la santé et le bien-vieillir ainsi que l'accès aux biens et services essentiels. Depuis plusieurs années, CNP Assurances a fait de la lutte contre le réchauffement climatique et de la protection de la biodiversité des priorités.

Au classement ShareAction 2024, CNP Assurances est n° 1 mondial des assureurs vie. Dans son rapport Insuring Disaster 2024, l'ONG britannique analyse les politiques d'investissement responsable des 23 plus grands assureurs vie mondiaux sous tous les angles : climat, biodiversité, social, gouvernance et engagement. CNP Assurances arrive en tête de ce classement.

Détenteur en direct d'un portefeuille en actions de 15 Md€, CNP Assurances publie sa politique d'engagement actionnarial 2024 et **est l'un des rares assureurs à rendre public ses votes sur toutes les résolutions Say on Climate de 2023 ainsi que ses critères d'analyse des plans de transition climatique des entreprises.**

Conformément à ses engagements auprès du **Pacte mondial, des Principles for Responsible Investment (PRI), de la Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) et du Finance for Biodiversity Pledge**, CNP Assurances s'est fixé des objectifs ambitieux, tels que l'exclusion de nouveaux projets d'énergie fossile de son périmètre d'investissement, la décarbonation de ses portefeuilles ou l'amélioration du niveau de biodiversité de son patrimoine forestier. **L'année 2024 marque quelques avancées pionnières :**

Le soutien à l'initiative Nature Impact lancée par WWF France en 2023. Cette initiative vise à protéger la biodiversité de 15 000 hectares de forêts en France tout en séquestrant 400 000 tonnes de CO₂ équivalent sur 30 ans et implique un investissement de 40 M€ sur 10 ans.

Le soutien de CNP Seguradora à l'Institut de Conservation et de Développement Durable de l'Amazonie. Convaincu qu'on ne pourra pas préserver la forêt amazonienne sans investir dans la formation et la création de sources de revenus pour les habitants de la région, CNP Assurances investira 2,5 millions de Reals (environ 500 000 €) au bénéfice de près de 500 communautés amazoniennes entreprenant dans les domaines de la production d'huiles végétales, de fruits à coque et de mobilier en bois. Ce soutien permettra également de planter plus de 5 000 arbres dans des zones dégradées.

L'engagement contre l'usage des pesticides et la déforestation. Avec plus de 396 Md€ de placements des activités d'assurance dans tous les secteurs, CNP Assurances a un rôle crucial à jouer dans la transition verte. D'année en année, elle accélère son désengagement du charbon thermique via une politique d'exclusion et de dialogue. Désormais, CNP Assurances s'interdit tout nouvel investissement dans les entreprises dont plus de 20 % du chiffre d'affaires provient de la fabrication ou la vente de pesticides (herbicides, fongicides, insecticides), et dans les entreprises qui exploitent ou négocient des ressources sensibles (cacao, café, soja, bœuf, cuir, hévéa, huile de palme, bois et pâte à papier) sans une politique reconnue de prévention de la déforestation.

Événement post-clôture

Néant.

Chronologie des communiqués de presse et publications sources

L'ensemble des communiqués de presse sont disponibles sur le site Internet : <https://www.cnp.fr/le-groupe-cnp-assurances/newsroom/communiques-de-presse>

Janvier

CNP Assurances renforce sa position dans l'assurance du régime Préfon Retraite Assureur du régime Préfon Retraite. CNP Retraite, filiale à 100 % de CNP Assurances, a renforcé sa position dans l'assurance du régime depuis le 1^{er} janvier 2024. Ce contrat était jusqu'à présent réassuré en quote-part par quatre acteurs : CNP Assurances, Axa, Groupama Gan Vie et Allianz.

CNP Assurances intègre des activités du GIE GPA. Les activités de gestion des contrats d'assurance du GPA relatifs au périmètre de CNP Assurances sont désormais rattachées au département Solutions Retraite au sein de la business unit Partenariats France et réseau Amétis de CNP Assurances⁽¹⁾

CNP Assurances annonce la nomination de **Marie-Aude Thépaut en qualité de directrice générale.**

CNP Assurances soutient l'initiative Nature Impact de WWF France en faveur du climat et de la biodiversité

CNP Assurances obtient 100 /100 à l'index 2023 égalité femmes-hommes et dépasse les objectifs gouvernementaux pour la féminisation des instances dirigeantes.

Mars

CNP Assurances annonce la suppression des surprimes et des exclusions liées au cancer du sein pour les personnes ayant surmonté cette maladie.

CNP Assurances, via sa filiale brésilienne CNP Seguradora, soutient l'Institut de Conservation et de Développement Durable de l'Amazonie en faveur de la bioéconomie amazonienne.

Avril

CNP Assurances renforce sa politique de vote afin de mieux encadrer les rachats d'actions et publie ses votes sur les résolutions à caractère environnemental pour la 2^{ème} année consécutive.

CNP Assurances n°1 des 23 plus grands assureurs vie mondiaux dans le classement ShareAction 2024.

CNP Assurances renouvelle son soutien à la Fondation pour la Recherche Médicale pour un nouveau programme de recherche sur la maladie d'Alzheimer;

Mai

CNP Assurances affiche ses ambitions sur le marché des assurances affinitaires et adhère à la Fédération des Garanties et Assurances Affinitaires.

CNP Assurances signe la Charte 50+ pour l'emploi des seniors.

CNP Assurances annonce une évolution de son conseil d'administration. Deux nouveaux administrateurs indépendants sont nommés.

Juin

CNP Assurances s'engage contre l'usage des pesticides et pour lutter contre la déforestation.

CNP Assurances met à disposition du secteur de l'assurance un indice « actuariel » climatique sur les données françaises.

Pinpo lève une Série A de 1,6M€ auprès d'Open CNP, le *Corporate Venture* de CNP Assurances, pour révolutionner la qualification de leads via l'IA conversationnelle.

Juillet

CNP Consórcio et CNP Capitalização, entités de la marque CNP Seguradora, toutes deux filiales de CNP Assurances au Brésil, ont signé un accord exclusif d'une durée de 20 ans pour la distribution de leurs produits respectifs dans le réseau de Banco de Brasília.

CNP Assurances annonce la nomination de deux nouveaux administrateurs. Le conseil d'administration de CNP Assurances est désormais composé de **17 administrateurs, dont 6 indépendants.**

CNP Assurances annonce la signature d'un contrat de cession de sa filiale **CNP Cyprus Insurance Holdings à Hellenic Bank Public Company Ltd.**

Septembre

CNP Assurances et La Banque Postale signent la charte LGBT+ de L'Autre Cercle.

L'Hôpital Fondation Rothschild, avec le soutien de CNP Assurances, lance en septembre 2024 son processus d'inclusion de 15 patients dans l'essai clinique BRAINWAVES.

CNP Assurances prend acte de la **décision du conseil d'administration d'UniCredit d'exercer son option d'achat sur l'intégralité des titres détenus par CNP Assurances.**

La garantie « Aide à la famille » de CNP Assurances intégrée dans les contrats d'assurance emprunteur immobilier des Banques Populaires et des Caisses d'Épargne

Décembre

La Fondation CNP Assurances annonce son nouveau positionnement stratégique : « Pour la santé des jeunes ».

CNP Assurances Holding et La Mutuelle Générale annoncent la création de CNP Assurances Protection Sociale, société anonyme détenue à 65 % par CNP Assurances Holding et à 35 % par La Mutuelle Générale depuis le 31 décembre 2024.

(1) Retraite collective, dépendance, prévoyance de garanties statutaires pour les collectivités locales et assurance emprunteur.

Activité

2.1 Environnement économique et financier

Croissance modérée et hétérogène

L'année 2024 s'inscrit dans la continuité de 2023 avec une croissance mondiale toujours modérée (autour de + 3,3 %) mais toujours très hétérogène avec une vitalité des Etats-Unis (autour de + 3 %) et une atonie des économies européennes (autour de 0,5 %) et chinoise (< 5 % pénalisée par la crise de l'immobilier). Ces écarts reflètent de fortes divergences dans les dynamiques locales de consommation. La bonne tenue de l'emploi (taux de chômage planchers en Europe et aux États-Unis) se traduit par une augmentation des revenus ayant pour conséquence une demande finale soutenue aux Etats-Unis et un surcroît d'épargne en Europe.

Normalisation progressive de l'inflation ouvrant la voie à une détente monétaire

L'inflation a poursuivi sa trajectoire de normalisation vers 2 % mais à un rythme plus lent que les marchés ne l'escomptaient fin 2023. De fait les banques centrales ont reporté leur cycle de détente monétaire (- 100 bps pour la BCE et la FED en 2024) au 2nd semestre ce qui a conduit à une rapide remontée des taux obligataires au 1^{er} semestre (+ 80 bps sur les taux 10 ans). Après un repli estival justifié par des craintes de ralentissement aux États-Unis, les taux longs sont de nouveau repartis à la hausse post-élection de Donald Trump pour terminer l'année en nette progression à 3,20 % sur l'OAT 10 ans (+ 65 bps avec une prime de risque politique post-dissolution), 2,35 % sur le Bund allemand (+ 35 bps) et 4,57 % sur le T-bond américain (+ 70 bps).

Repentification des courbes de taux et compression des spreads de crédit

L'année est marquée par la repentification des courbes de taux (+ 135 bps sur l'OAT 2-10 ans, + 70 bps sur la courbe swap), et la poursuite du resserrement des spreads de crédit malgré un volume d'émissions en forte hausse sur le primaire. La recherche de rendement absolu des investisseurs dans un contexte de repli des taux monétaires explique cette tendance.

Poursuite du rallye actions mais forte dispersion des performances

Les marchés actions ont bénéficié de ce contexte de croissance modérée, non inflationniste et de détente monétaire. En dépit d'une révision à la baisse des attentes de résultats, les indices boursiers ont poursuivi leur progression entamée à l'automne 2022. Cependant, les performances ont été marquées par une forte dispersion. Les marchés américains portés par les valeurs de l'Intelligence Artificielle, ont progressé de 25 % et atteint de nouveaux sommets. Les marchés émergents sont restés dans le vert grâce au dynamisme chinois (aidé par des mesures gouvernementales), qui a permis de compenser la correction des marchés sud-américains. Les marchés européens (+ 8,5 %) ont affiché des performances disparates, impactés notamment par le repli du CAC (- 2 %) et des secteurs exposés aux consommateurs chinois (luxe, boissons, auto).

Prédominance du dollar et de l'or

In fine l'instabilité politique et géopolitique persistante a bénéficié au dollar et à l'or (+ 26 %) alors que le pétrole s'est replié.

2.2 Activité du Groupe CNP Assurances

Le chiffre d'affaires ⁽¹⁾ du Groupe CNP Assurances s'élève à 37,4 Md€ en hausse de + 5,0 % par rapport au 31 décembre 2023 (+ 6 % à cc ⁽²⁾).

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR PAYS

(en millions d'euros)	2024	2023	Variation (%)	Variation à périmètre et change constants (%)
France (*) (**)	22 462	21 495	4,5	4,5
Brésil	6 093	6 511	- 6,4	1,7
Italie	6 719	5 553	21,0	21,0
Allemagne	468	479	- 2,3	- 2,3
Chypre	256	236	8,5	8,5
Espagne	64	71	- 9,5	- 9,5
Pologne	83	63	32,4	32,4
Autriche	37	27	35,0	35,0
Argentine	19	18	5,9	43,8
Autre Europe	18	26	- 31,1	- 31,1
Norvège	14	27	- 46,9	- 46,9
Danemark	11	12	- 7,5	- 7,5
Total hors France	13 783	13 024	5,8	9,9
CNP Assurances de Biens et de Personnes	1 166	1 117	11,7	11,7
TOTAL GROUPE CNP ASSURANCES	37 410	35 636	5,0	6,5

* Y compris succursales

** Hors CNP ABP

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SEGMENT

(en millions d'euros)	2024	2023	Variation (%)	Variation à périmètre et change constants (%)
Épargne	23 760	21 720	9,4	9,4
Retraite	6 056	6 149	- 1,5	5,2
Assurance Emprunteur	3 703	3 931	- 5,8	- 2,6
Prévoyance	2 214	2 181	1,5	0,8
Domage aux biens (yc IARD)	1 097	1 071	2,5	3,4
Santé	580	584	- 0,6	- 0,5
TOTAL	37 410	35 636	5,0	6,5

(1) Correspond aux primes acquises, par segment d'activité. Cet indicateur est brut d'intérêts minoritaires et brut de réassurance. Il permet de mesurer l'activité commerciale sur la période. Le chiffre d'affaires est un indicateur Non Gaap.

(2) À change constant.

2.3 Prises de participation et de contrôle (article L. 233-6 du code de commerce)

Les prises de participation et de contrôle réalisées par la Société en 2024, au sens de l'article L. 233-6 du code de commerce, sont les suivantes :

	Détention au 31/12/2024	Détention au 31/12/2023
Montparvie VIII	100 %	0 %
CNP Assurances Protection Sociale	65 %	0 %
Flex Conseil et Services	100 %	0 %

Chapitre

3

Analyse des comptes

3.1 Comptes consolidés

Les comptes consolidés sont établis suivant les normes comptables internationales édictées par l'IASB (*International Accounting Standards Board*), s'agissant des normes IFRS telles qu'adoptées par l'union européenne, les orientations présentées dans la recommandation n° 2005 R 01 du CNC

relative au format des états financiers des organismes d'assurance sous référentiel comptable international, et les orientations reprises dans la synthèse des travaux des groupes de travail du CNC sur les spécificités de mise en œuvre des IFRS dans les organismes d'assurance.

Formation du résultat

(en millions d'euros)	Zones géographiques			Compte propre	Total 2024	Total 2023	Variation (%)
	France	Amérique latine	Europe hors France				
Marge d'assurance	1 809	690	367		2 866	3 118	- 8,1 %
Revenus du compte propre				813	813	299	171,4 %
Autres revenus					- 54	2	- 2863,6 %
Revenus totaux					3 625	3 419	6,0 %
Charges de financement					- 157	- 158	- 0,8 %
Frais de gestion non attribuables					- 560	- 493	13,5 %
Incorporel en lien avec les opérations d'acquisition					- 118	- 256	- 54,1 %
Résultat Brut d'Exploitation					2 790	2 512	11,1 %
Mises en équivalence nettes					33	24	40,4 %
Intérêts minoritaires					- 290	- 256	13,3 %
Impôt sur le résultat					- 925	- 730	26,8 %
Résultat après impôt des activités discontinues					- 26	0	NA
Éléments non courants					0	0	NA
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE					1 582	1 550	2,1 %

Le résultat brut d'exploitation est un indicateur majeur de la communication du Groupe CNP Assurances.

Le résultat brut d'exploitation (RBE) se calcule en retraitant du résultat net part du Groupe (RNPG) :

- les mises en équivalence nettes ;
- les intérêts minoritaires ;
- l'impôt sur les résultats ;
- les éléments non courants.

Les principaux indicateurs d'activité sont décrits ci-après.

Le **chiffre d'affaires** atteint **37,4 Md€⁽¹⁾** (soit 37,9 Md€ à cc, + 6 % à cc par rapport au 31 décembre 2023) avec une progression à change constant sur toutes les zones portée principalement par l'épargne/retraite (voir détails au § Activité).

- **En France**, le chiffre d'affaires s'établit à **23,6 Md€** (+ 1 Md€) en hausse de 4,5 % par rapport au 31 décembre 2023 portée par le dynamisme de La Banque Postale représentant 50 % du chiffre d'affaires de la zone et par l'activité haut de gamme.

En épargne/retraite : la collecte brute s'établit à **18,5 Md€** en hausse de 1,1 Md€ soutenue par les campagnes commerciales. La collecte de La Banque Postale est en hausse à 10,3 Md€ (+ 0,9 Md€). Le haut de gamme est en forte progression et atteint 3,7 Md€ (+ 0,9 Md€, soit + 30,3 % par rapport au 31 décembre 2023) avec un taux d'UC de 39,8 % (50,8 % au 31 décembre 2023).

La collecte nette est en amélioration de + 2,1 Md€ et se rapproche de l'équilibre à - 0,5 Md€.

Le taux UC sur la collecte reste élevé en France à 37,2 % (- 1 pt par rapport au 31 décembre 2023) quasi identique à celui du marché.

En prévoyance/protection : la collecte est résiliente à 4,5 Md€ (- 2 % par rapport au 31 décembre 2023) dans un contexte de baisse d'octroi des crédits immobiliers.

En IARD : le chiffre d'affaires s'élève à 0,7 Md€, en hausse de + 6 % par rapport au 31 décembre 2023.

- **En Europe hors France**, le chiffre d'affaires atteint **7,7 Md€** en hausse de + 1,2 Md€ (+ 18 %), portée principalement par une bonne dynamique de l'épargne/retraite en Italie.

En épargne/retraite : la collecte brute s'élève à 6,6 Md€, en hausse de + 1,2 Md€ principalement en Italie, dans un contexte de reprise du marché, après une année 2023 particulièrement marquée par la concurrence du BTP.

La collecte nette progresse de 1,8 Md€ par rapport au 31 décembre 2023 et reste négative à - 1,3 Md€, portée par la hausse de la collecte brute et de la baisse des rachats chez CVA.

Le taux d'UC est à 40 %, en hausse de + 2 pts par rapport au 31 décembre 2023 portée par une augmentation du taux d'UC chez CVA de + 14 pts.

En prévoyance/protection/IARD : le chiffre d'affaires s'élève à 1,1 Md€, stable par rapport au 31 décembre 2023.

- **En Amérique latine**, le chiffre d'affaires s'établit à 6,6 Md€ à cc, en hausse de 104 M€ à cc (+ 2 % cc) par rapport au 31 décembre 2023.

En épargne/retraite : la collecte brute s'élève à 5,2 Md€ à cc, en hausse de 2 % à cc, grâce aux bonnes performances de fin d'année.

La collecte nette s'élève à 0,7 Md€ au 31 décembre 2024 (- 0,1 Md€ par rapport au 31 décembre 2023).

Le taux d'UC sur la collecte est de 98,6 %.

En prévoyance/protection/IARD : le chiffre d'affaires s'élève à 1,4 Md€ cc.

La marge d'assurance s'établit à **2 866 M€** (- 252 M€ par rapport au 31 décembre 2023) après une année 2023 marquée par des effets non récurrents positifs en France et en Amérique latine :

- **En France**, la marge d'assurance s'établit à 1 809 M€ (- 283 M€ par rapport au 31 décembre 2023) après une année 2023 marquée par des écarts d'expérience positifs en prévoyance/protection non reconduits en 2024.
- **En Europe hors France**, la marge d'assurance est en forte hausse à **367 M€** (+ 62 M€ par rapport au 31 décembre 2023) expliquée principalement par la baisse des rachats sur CVA et la bonne performance des UC.
- **En Amérique latine**, la marge d'assurance est en baisse à **690 M€** (- 30 M€ par rapport au 31 décembre 2023) liée à la hausse de la sinistralité (- 62 M€), l'effet défavorable du taux de change (- 84 M€) et atténué par le relâchement de la CSM en résultat (+ 92 M€).

Les revenus du compte propre s'élèvent à **813 M€** en hausse de + 513 M€, expliqué par une augmentation des taux courts améliorant la performance des placements court terme et un effet de marché immobilier moins défavorable en 2024.

Le résultat net part du Groupe s'élève à **1 582 M€** (+ 32 M€), expliqué par la hausse des revenus du compte propre contrebalancée par la baisse de la marge d'assurance et la hausse de la charge d'impôts.

Bilan consolidé au 31 décembre 2024

Au 31 décembre 2024, le total du bilan consolidé s'élève à 441 857,5 M€ contre 441 812,0 M€ par rapport au 31 décembre 2023.

Capitaux propres

Les capitaux propres part du Groupe s'élèvent à 21 041,9 M€ et diminuent de 1 250,4 M€ par rapport au 31 décembre 2023. L'évolution des capitaux propres s'explique principalement par le résultat de l'exercice de l'année (1 582,0 M€), l'effet de

la réévaluation et les plus-ou-moins-values réalisées sur les capitaux propres (271,5 M€), le versement de dividendes au titre de l'exercice (- 1 947,9 M€), une baisse des titres super-subordonnés (- 555,6 M€) et les écarts de conversion (- 537,7 M€).

Les capitaux propres incluent les titres super-subordonnés (TSS) (1 388,6 M€) classés en capitaux propres.

Les éléments détaillés figurent dans la note 9 de l'annexe aux comptes consolidés.

(1) indicateur de gestion

Passifs relatifs aux contrats

Les passifs relatifs aux contrats d'assurance et de réassurance représentent 367,2 Md€, en baisse de 11,3 Md€ (- 3,0 %) par rapport au 31 décembre 2023.

Les éléments détaillés figurent dans la note 7 de l'annexe aux comptes consolidés

La CSM du Groupe s'établit à **15,1 Md€**, en baisse de - 1,8 Md€ au 31 décembre 2024. La contribution positive des affaires nouvelles et l'intégration de CNP Assurances Protection Sociale sont contrebalancées par des effets marchés défavorables et la mobilisation des richesses pour les taux distribués aux assurés en France.

La contribution de l'intégration de CNP Assurances Protection Sociale (+ 297 M€) s'ajoute à celle des affaires nouvelles (+ 1 463 M€) :

- En **France**, une contribution de 839 M€ portée par la bonne performance commerciale sur le segment l'épargne/retraite,
- En **Europe hors France**, une contribution de 191 M€ en épargne de CVA (58 M€) et le maintien de la bonne dynamique des ventes sur la prévoyance individuelle de CUV (41 M€),
- En **Amérique latine**, une contribution de 433 M€ grâce aux affaires nouvelles de CVP sur la retraite (254 M€) et sur la protection (162 M€).

Cette contribution positive de la performance commerciale est contrebalancée principalement par :

- En **France**, des effets marchés négatifs (- 2,7 Md€) liés à la hausse historique des *spreads* souverains français et la mobilisation des richesses pour soutenir les taux distribués aux assurés en France dont une reprise de PPE de 1,2 Md€.
- En **Amérique Latine**, un effet change défavorable BRL/€ (- 0,5 Md€)

La CSM nette des minoritaires et d'impôts s'établit à 9,9 Md€, en baisse de 1,5 Md€.

Couverture de la marge de solvabilité

Le **taux de couverture du SCR Groupe** est de **237 %** au 31 décembre 2024 (- **16 pts** par rapport au 31 décembre 2023).

Cette baisse s'explique notamment par :

- l'évolution défavorable des marchés notamment sur les *spreads* souverains français sur la période (- **16 pts**) ;
- l'intégration du résultat net de dividende anticipé sur la période (+ **6 pts**) ;
- une reprise de la provision pour participations excédents (- **6 pts**) ;

Placements consolidés

Les placements des activités d'assurance au 31 décembre 2024 s'élèvent à 401,0 Md€ contre 415,1 Md€ par rapport au 31 décembre 2023, en baisse de 14,1 Md€.

Les placements sont pour l'essentiel comptabilisés à la juste valeur à l'exception de certains instruments de dettes et des placements immobiliers n'entrant pas en représentation des contrats en unités de compte qui sont enregistrés au coût amorti.

Au 31 décembre 2024, les placements à la juste valeur par résultat représentent 48 % de l'ensemble des placements, les placements à la juste valeur par capitaux propres 51 % et les placements au coût amorti 1 %.

Les éléments détaillés figurent dans la note 6 de l'annexe aux comptes consolidés.

Dettes de financement

Les dettes de financement s'élèvent à 7 480,9 M€ au 31 décembre 2024, contre 6 964,7 M€ par rapport au 31 décembre 2023.

Cette hausse s'explique essentiellement par l'émission d'une dette subordonnée en 2024 pour un total de 500,0 M€.

La note 11 de l'annexe aux comptes consolidés précise les titres concernés.

- une mise à jour de la stratégie financière (- **3 pts**) ;
- une baisse de l'écrêtement des dettes subordonnées non disponibles au niveau du Groupe CNP Assurances (+ **5 pts**) ;
- l'intégration de CNP Assurances Protection Sociale (- **1 pt**) ;
- d'autres effets et arrondis(- **1 pt**).

Les fonds excédentaires contribuent à + **55 pts** sur la solvabilité à fin décembre 2024.

3.2 Comptes annuels de CNP Assurances Holding (normes françaises)

Produits financiers

Les produits financiers sont essentiellement des dividendes des filiales et des participations pour 2 415,1 M€ et des plus-values sur OPCVM monétaire pour 31,8 M€

Résultat

Le résultat net de CNP Assurances Holding augmente de 126,9 % et s'élève à 2 381,2 M€ en 2024 contre 1 049,4 M€ en 2023.

	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Capital social (en milliers d'euros)	4 000 256	4 000 256	150	150	150
Nombre d'actions ordinaires existantes	400 025 632	400 025 632	15 000	15 000	15 000
OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE (en milliers d'euros)					
Chiffre d'affaires hors taxes	0	0	36	nd	nd
Résultat avant impôts et dotations aux amortissements et provisions	2 423 087	1 057 856	- 16	- 12	- 18
Impôt sur les bénéfices	39 192	8 481	0	0	0
Résultat après impôts et dotations aux amortissements et provisions	2 381 156	1 049 375	-16	-12	-18
RÉSULTATS PAR ACTION (en unité)					
Résultat avant impôts et dotations aux amortissements et provisions	6,06	2,64	- 1,07	- 0,80	- 1,20
Résultat après impôts et dotations aux amortissements et provisions	5,95	2,62	- 1,07	- 0,80	- 1,20
Dividende attribué à chaque action ⁽¹⁾	4,98	1,94	0,00	0,00	1,0
PERSONNEL					
Effectif moyen pendant l'exercice	0	0	0	0	0
Montant de la masse salariale de l'exercice y compris avantages sociaux (en milliers d'euros)	0	0	0	0	0

(1) Proposition de dividende à l'assemblée générale du 26 avril 2025.

Capitaux propres

Les capitaux propres s'élèvent à 10 870,4 M€ au 31 décembre 2024 vs 10 464,1 M€ au 31 décembre 2023.

L'évolution provient du résultat de l'exercice 2024 (+ 2 381,2 M€), du dividende versé sur le résultat 2023 (- 774,9 M€) et de l'acompte sur dividende sur le résultat 2024 (- 1 200 M€).

Filiales et participation

Filiales	Quote-part détenue	Valeur d'inventaire des titres nette (K€)	Bénéfice ou perte (K€)
CNP ASSURANCES PREVOYANCE	100,00 %	344 125	59 893
CNP ASSURANCES IARD	100,00 %	352 334	66 087
CNP ASSURANCES	99,95 %	8 710 888	2 202 497
CNP ASSURANCES PROTECTION SOCIALE	65,00 %	260 980	ND

En 2024, La société CNP Assurances Protection Sociale, Société Anonyme, a été acquise à 65% en date du 31 décembre 2024. Le reste de la société est détenue à 35% par La Mutuelle Générale.

Délais de paiement

La loi du 17 mars 2014 relative à la consommation a renforcé la transparence en matière de délais de paiement, en exigeant que les entreprises dont les comptes annuels sont certifiés par un commissaire aux comptes fournissent des informations sur les délais de paiement de leurs fournisseurs et de leurs clients suivant des modalités définies par décret.

En application des articles L. 441-14 et D. 441- 6 du code de commerce, les délais de paiement de CNP Assurances Holding pour l'exercice 2024 sont précisés ci-après :

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

Dans le tableau des factures reçues ci-dessous, le pourcentage par tranche de retard est obtenu de la façon suivante :

- montant total des factures concernées par la tranche de retard divisé par le montant total des achats HT de l'exercice ; soit 5 189 686 € provenant de l'ensemble des factures reçues et comptabilisées sur l'exercice 2024.

	Tranches de retard				Total
	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	
Délai de paiement de référence utilisé : contractuel : 45 jours fin de mois (article L. 441-6 ou article L. 443-1 du code de commerce)					
Nombre de factures concernées	0	0	0	0	0
Montant total des factures concernées HT	0	0	0	0	0
Pourcentage du montant total des achats HT de l'exercice	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

En application de la circulaire de la Fédération Française d'Assurance du 29 mai 2017, les informations qui figurent dans les tableaux ci-dessus n'intègrent pas les opérations liées aux contrats d'assurance et de réassurance.

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

Montant total des factures concernées par la tranche de retard divisé par le montant total du chiffre d'affaires HT de l'exercice réalisé dans le cadre de la refacturation ; soit 25 867 200 € provenant de l'ensemble des factures clients émises et comptabilisées sur l'exercice 2024.

	Tranches de retard				Total
	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	
Délai de paiement de référence utilisé : contractuel : 45 jours fin de mois (article L. 441-6 ou article L. 443-1 du code de commerce)					
Nombre de factures concernées	0	0	0	0	0
Montant total des factures concernées HT	0	0	0	0	0
Pourcentage du montant total des achats HT de l'exercice	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

En application de la circulaire de la Fédération Française d'Assurance du 29 mai 2017, les informations qui figurent dans les tableaux ci-dessus n'intègrent pas les opérations liées aux contrats d'assurance et de réassurance.

3.3 Activité des principales filiales consolidées

Caixa Vida e Previdêcia

Le **chiffre d'affaires** de CVP atteint 5,5 Md€, en hausse de + 2 % à change constant (- 5 % à change courant). L'activité retraite, représentant 86 % du chiffre d'affaires total, progresse + 3 %. L'activité emprunteur (366 M€) est stable tandis que l'activité prévoyance (392 M€) est en baisse de - 6 %.

La **marge d'assurance** s'établit à 521 M€ en augmentation (+ 31 M€ soit + 6 % à change courant) par rapport à 2023. La croissance est principalement portée par le relâchement de CSM et RA attendu (+ 80 M€) ainsi que par les effets positifs de la hausse des taux et la bonne performance des actifs (+ 17 M€), partiellement compensée par un effet change défavorable (- 66 M€). À noter des boni de sinistres sur le segment de la prévoyance/protection malgré la dotation de provisions pour sinistres déclarés tardivement.

Les **revenus du compte propre** atteignent 112 M€, en hausse de + 13 M€, en raison de la variation favorable de l'earn-out. La progression de production financière courante est absorbée par l'impact défavorable de change.

Le **RBE** de 462 M€ est en hausse de + 47 M€ à change courant.

Le **résultat net IFRS part du Groupe** à 99 M€ augmente de + 14 M€ après les intérêts minoritaires de - 149 M€ et la charge d'impôts de - 214 M€.

Caixa Seguros Holding

Le **chiffre d'affaires** de CSH atteint 597 M€, en baisse de - 11 % à change constant (- 17 % à change courant) en lien notamment avec l'activité en *run-off* d'une grande partie de leur portefeuille.

La **marge d'assurance** s'établit à 156 M€, en baisse (- 79 M€ soit - 34 % à change courant) par rapport à 2023. La baisse est portée par moins de boni de frais et de sinistres en 2024 (- 72 M€) suite à la revue des lois en 2023. Les conséquences

des inondations au sud du Brésil ont été limitées grâce à une bonne couverture de réassurance (- 5 M€ d'impacts net).

Les **revenus du compte propre** à 43 M€ sont en légère hausse de + 3 M€ à change courant.

Le **RBE** de 164 M€ est en baisse de - 94 M€ à change courant.

Le **résultat net IFRS part du Groupe** à 78 M€ diminue de - 17 M€ après les intérêts minoritaires de - 54 M€, les mises en équivalence de 27 M€ et la charge d'impôts de - 60 M€.

CNP UniCredit Vita

Le **chiffre d'affaires** s'élève à 3,5 Md€ et progresse de + 22 %. Le porteur de croissance majeur est l'épargne Euros.

La **marge d'assurance** s'établit à + 99 M€, en progression de + 17 M€ (soit + 21 %) par rapport à 2023. La hausse du relâchement de CSM et RA (+ 19 M€) ainsi que la poursuite de la bonne dynamique commerciale du nouveau produit d'épargne et de la prévoyance individuelle (+ 3 M€), sont partiellement compensées par une baisse des écarts d'expérience (- 5 M€).

Les **revenus du compte propre** s'élèvent à 23 M€ en hausse de + 32 M€, en lien avec l'optimisation de la gestion financière des actifs (moins-values des obligations réalisées en 2023).

Le **RBE** s'établit à 115 M€ (+ 48 M€ par rapport à fin décembre 2023).

Le **résultat net IFRS part du Groupe** s'établit à 43 M€ (+ 18 M€ par rapport à fin décembre 2023) après les intérêts minoritaires de - 41 M€ et la charge d'impôts de - 32 M€.

CNP Vita Assicura

Le **chiffre d'affaires** s'élève à 3,2 Md€ contre 2,7 Md€ au 31 décembre 2023, en hausse de + 20 %, essentiellement en épargne UC. Cette évolution exceptionnelle est le fruit des campagnes de bonus menées tout au long de l'année et le début de la baisse des taux italiens.

La **marge d'assurance** s'établit à + 93 M€, en progression de + 23 M€ (soit + 33 %) par rapport à 2023. La hausse est expliquée par des boni sur les frais et commissions, notamment grâce à la renégociation avec le gestionnaire d'actifs et par l'impact de la baisse des rachats (+ 72 M€). Ces

effets positifs sont partiellement compensés par la baisse du relâchement de CSM et RA attendu (- 20 M€) et des effets marchés (- 24 M€) moindres par rapport à 2023.

Les **revenus du compte propre** s'élèvent à 17 M€ contre 18 M€ au 31 décembre 2023.

Le **RBE** s'établit à 59 M€ (+ 6 M€ par rapport à fin décembre 2023).

Le **résultat net IFRS part du Groupe** s'établit à 38 M€ (+ 2 M€ par rapport au 31 décembre 2023) après une charge d'impôts de - 20 M€.

CNP Santander Insurance

Le **chiffre d'affaires** atteint 757 M€, en légère hausse par rapport à 2023 (+ 2 %). La baisse de l'activité emprunteur, liée au contexte réglementaire, est compensée par la croissance de l'activité prévoyance.

La **marge d'assurance** s'établit à + 141 M€, en progression de + 8 M€ (soit + 6 %) portée par la bonne performance financière.

Les **revenus du compte propre** s'élèvent à 1 M€, stables par rapport à fin 2023.

La contribution au **résultat net IFRS part du Groupe** est de 44 M€ soit une augmentation de + 2 M€ par rapport à décembre 2023.

CNP Assurances de biens et de personnes (CNP ABP)

Le **chiffre d'affaires** de CNP ABP s'élève à 1,2 Md€ en hausse de + 4 %, en progression sur l'ensemble des gammes liée à la dynamique commerciale et à la révision tarifaire.

La **marge d'assurance** s'établit à + 196 M€, en diminution de - 17 M€ (soit - 8 %) du fait notamment d'une dégradation de la sinistralité sur les produits IARD.

Les **revenus du compte propre** s'élèvent à 13 M€ en baisse de - 5 M€.

La contribution au **résultat net IFRS part du Groupe** atteint 114 M€ soit une baisse de - 11 M€ par rapport à décembre 2023.

3.4 Trésorerie et capitaux

3.4.1 Capital

Capitaux propres

Se référer à la section 3.1. Comptes consolidés, paragraphe Bilan consolidé au 31 décembre 2024.

Capital social

Le montant du capital social au 31 décembre 2024, entièrement souscrit et libéré s'élève à 4 000 256 320 €, divisé en 400 025 632 actions de 10 € de valeur nominale.

Se référer à la section 8. Actionnariat.

3.4.2 Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur

Structure de financement

Le Groupe CNP Assurances au travers de CNP Assurances SA, émet différents types de passifs subordonnés qui participent principalement à la politique de gestion du capital du Groupe. La flexibilité financière du Groupe CNP Assurances repose sur le très bon *track-record* d'accès aux marchés de capitaux obligataires. Le Groupe CNP Assurances cherche en permanence à diversifier sa base d'investisseurs en termes de zones géographiques et de devises, comme le prouvent les émissions de CNP Assurances SA réalisées en EUR et USD.

Le Groupe CNP Assurances adapte régulièrement sa structure de capital en tenant compte de ses perspectives de développement en Europe et en Amérique latine, des exigences de fonds propres Solvabilité 2, des critères de l'agence de notation

Standard & Poor's et des opportunités offertes par les marchés de capitaux. Pour plus de renseignements, se référer à :

- la note 11 de l'annexe aux comptes consolidés : « Dettes subordonnées » ;
- la note 9.4 de l'annexe aux comptes consolidés : « Tableau des titres subordonnés perpétuels classés en capitaux propres » ;
- les notes 6.7 et 6.8 de l'annexe aux comptes consolidés : « Instruments dérivés » et « Comptabilité de couverture » ;
- la note 16 de l'annexe aux comptes consolidés : « Produits des placements » ;

Investissements importants et sources de financement dédiées

Ce paragraphe mentionne les investissements importants du Groupe CNP Assurances qui sont en cours ou pour lesquels des engagements fermes ont déjà été pris. Sont considérés comme investissements importants les investissements ayant fait l'objet d'une communication externe et modifiant le périmètre d'activité du Groupe.

CNP Assurances et La Mutuelle Générale (LMG) annoncent la création de CNP Assurances Protection Sociale, société anonyme détenue à 65 % par CNP Assurances Holding et à 35 % par La Mutuelle Générale depuis le 31 décembre 2024.

Le prix d'acquisition de cette nouvelle entité s'est élevé à 188 M€. Celle-ci constitue un regroupement d'entreprises placé sous la norme IFRS 3 et se concrétise par un bilan total apporté de 1 450 M€.

Parmi les dispositions de l'accord, une convention de services d'une durée initiale de 25 ans a été conclue entre La Mutuelle Générale et CNP Assurances Protection Sociale. Cette convention définit les modalités de gestion administrative des contrats du portefeuille statutaire mutualiste de LMG par CNP Assurances Protection Sociale. Elle est évaluée à un montant de 47 M€ enregistré en actif incorporel dans les comptes du Groupe.

L'opération se traduit in fine par un badwill (produit) d'un montant de 70 M€ comptabilisés en résultat net au 31 décembre 2024.

Cette opération a été financée par les fonds propres de CNP Assurances Holding.

Dettes de financement

Se référer à la section 3.1. Comptes consolidés, paragraphe Bilan consolidé au 31 décembre 2024.

Ratio d'endettement

Il se calcule en divisant les dettes subordonnées classées en dettes ou en capitaux propres par la somme des dettes subordonnées classées en dettes et des capitaux propres totaux. Cet indicateur permet de mesurer la proportion de

dettes subordonnées classées en dettes ou en capitaux propres dans la structure de financement.

Il s'établit à 27,3 % au 31 décembre 2024 contre 26,2 % au 31 décembre 2023.

3.4.3 Liquidité

La trésorerie et les équivalents de trésorerie s'élèvent à 1 271,8 M€ au 31 décembre 2024 vs 1 598,5 M€ en 2023. Pour plus de détails sur les flux de trésorerie, se référer au Tableau de Flux de Trésorerie dans les comptes consolidés.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les fonds en caisse, les dépôts à vue et les placements à court terme, très liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de changements de valeur.

Les flux d'exploitation sont essentiellement issus des principales activités génératrices de produits de l'entreprise. Les flux d'investissement représentent les flux d'acquisition ou de cession

de placements mobiliers ou immobiliers, d'immobilisations corporelles ou incorporelles.

Les flux de financement sont des flux qui résultent des modifications dans l'importance et la composition des capitaux propres et des dettes de financement :

- augmentation/diminution de capital ;
- émission et remboursement de dettes de financement ;
- mouvements sur les actions propres ;
- dividendes versés hors du groupe CNP Assurances (associés et minoritaires).

3.5 Solvabilité

La directive Solvabilité 2 définit le régime prudentiel applicable aux assureurs et réassureurs européens et établit notamment, pour chaque entreprise et chaque groupe d'assurance ou de réassurance, les niveaux minimum de fonds propres à détenir afin d'être en mesure de respecter les engagements pris envers les assurés et les bénéficiaires des contrats d'assurance souscrits. La directive inclut également les principes de gouvernance et de gestion des risques à respecter ainsi que des exigences en termes de reporting, tant auprès du public que du superviseur.

Depuis le 1^{er} janvier 2016, date d'entrée en vigueur de la directive, la solvabilité réglementaire du Groupe CNP Assurances est évaluée selon la formule standard Solvabilité 2, sans recours à un quelconque modèle interne. Le Groupe CNP Assurances n'utilise aucune des mesures transitoires autorisées par la directive, à l'exception du *grandfathering* des dettes subordonnées émises avant l'entrée en vigueur du régime.

À fin 2024, le taux de couverture du SCR du Groupe CNP Assurances est de 237 %. L'excédent de fonds propres par rapport au SCR Groupe est de 22,1 Md€, correspondant à la différence entre les fonds propres éligibles à la couverture du SCR Groupe (38,3 Md€) et le SCR Groupe (16,2 Md€). Pour rappel, le *Solvency Capital Requirement* (SCR) est le niveau de fonds propres éligibles permettant à un assureur d'absorber

des pertes significatives, et donnant une assurance raisonnable que les engagements envers les assurés et les bénéficiaires seront honorés lorsqu'ils seront dus. Le SCR est défini par la directive Solvabilité 2 comme la valeur à risque (*value-at-risk*) des fonds propres de base de l'assureur, avec un niveau de confiance de 99,5 % à horizon un an.

En complément, le taux de couverture du MCR du Groupe CNP Assurances est de 368 % à fin 2024. L'excédent de fonds propres par rapport au MCR Groupe est de 22,3 Md€, correspondant à la différence entre les fonds propres éligibles à la couverture du MCR Groupe (30,6 Md€) et le MCR Groupe (8,3 Md€). Pour rappel, le *Minimum Capital Requirement* (MCR) est le minimum de fonds propres de base éligibles d'un assureur, défini par la directive Solvabilité 2 comme un niveau de risque inacceptable pour la protection des assurés et des bénéficiaires. Lorsque le montant des fonds propres de base éligibles devient inférieur au MCR, l'agrément de l'assureur lui est retiré s'il n'est pas capable de ramener rapidement ce montant au niveau du MCR.

Des informations plus détaillées sur ces taux de couverture, ainsi que sur leurs variations depuis fin 2023, seront présentes dans le rapport du Groupe CNP Assurances sur la solvabilité et la situation financière (ou SFCR) à fin 2024 (publié en avril 2025).

Chapitre

4

Perspectives et développement

4.1 Un modèle d'affaires unique, une stratégie ambitieuse

CNP Assurances est un groupe solide qui s'appuie sur les forces du grand pôle financier public. Il combine un modèle d'affaires robuste et agile à un profil de risques équilibré. La stratégie, le modèle d'affaires et la raison d'être du Groupe se déclinent à l'identique dans toutes ses composantes, donc CNP Assurances SA et ses filiales.

4.1.1 Un modèle d'affaires singulier et conquérant

Au cœur du modèle d'affaires du groupe CNP Assurances ⁽¹⁾

Défis et solutions



Dans un environnement de marché incertain

Diversifier le mix d'activités vers les unités de compte et les activités de risques



Dans un marché européen mature

Trouver des relais de croissance et de nouveaux partenariats, en particulier à l'international



Face aux attentes accrues des clients

Faciliter tous les parcours de vie en combinant humain et digital



Face à l'urgence écologique

Optimiser l'impact des investissements et des offres sur le climat et la biodiversité

Atouts

36 millions d'assurés en protection des biens et des personnes et **13 millions en épargne/retraite** dans le monde ⁽¹⁾

L'expertise pointue de 8 479 collaborateurs ⁽¹⁾

en matière d'assurance et d'investissement

Des partenariats bancaires de long terme avec des perspectives scellées jusqu'en 2030, 2036 voire 2046

Des partenaires distributeurs diversifiés

Des positions fortes en France, en Italie et au Brésil

L'appartenance au grand pôle financier public conforte la solidité de la situation financière

L'alignement stratégique avec La Banque Postale est porteur de développements records et d'innovation

Stratégie

Renforcer les fondamentaux, développer des leviers

(1) Périmètre CNP Assurances Holding au 31 décembre 2024

(2) Périmètre CNP Assurances SA France (épargne/retraite)

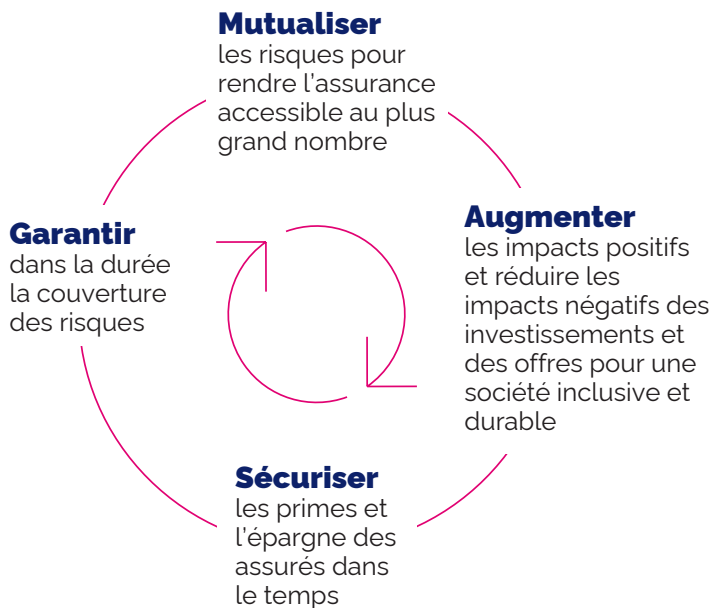
(3) Versés par CNP Assurances SA

« Assureurs et investisseurs responsables animés par la vocation citoyenne de notre Groupe, nous agissons avec nos partenaires pour une société inclusive et durable en apportant au plus grand nombre des solutions qui protègent et facilitent tous les parcours de vie. »

LA RAISON D'ÊTRE

Activités

Assureur et investisseur responsable



Création de valeur

Clients

▶ Maintien des rendements des contrats d'assurance vie, avec un taux moyen de **2,5 %**⁽²⁾ en 2024

Partenaires

▶ **4,7 Md€** de commissions versées⁽¹⁾

Collaborateurs

▶ **0,7 Md€** de salaires versés⁽¹⁾

Actionnaire et investisseurs

▶ **2,4 Md€** de dividendes⁽³⁾ et **0,2 Md€** d'intérêts versés⁽¹⁾

Société

▶ **0,9 Md€** d'impôt sur les sociétés payé⁽¹⁾

Planète

▶ **29,8 Md€** d'encours d'investissements verts⁽¹⁾

de croissance et de diversification, et transformer le modèle

4.2 Une stratégie ambitieuse

Les 3 leviers stratégiques

Renforcer nos fondamentaux

En mettant à profit la force de notre partenariat avec La Banque Postale, actionnaire et distributeur

En adaptant nos produits épargne/retraite au contexte macro-économique

En consolidant nos positions en assurance emprunteur

Développer des leviers de croissance et de diversification

En accélérant le développement sur les segments de la protection sociale et de l'affinitaire

En poursuivant la conquête sur le segment du haut de gamme

En activant des relais de croissance supplémentaires en Europe et en Amérique latine

Transformer notre modèle en incarnant notre raison d'être

Assureur responsable repoussant les limites de l'assurabilité

Investisseur responsable finançant les transitions écologiques, démographiques, territoriales et numériques

En développant notre modèle au service des partenaires et des clients

¹⁾ Provision pour participation aux excédents

2024, une année de développement

L'alignement parfait entre CNP Assurances et La Banque Postale, se traduit par des chiffres records depuis deux ans. En 2024, en épargne retraite, un chiffre d'affaires de 10,3 Md€ et une collecte nette positive à 1,4 Md€ avec un taux d'UC à 34 % ; en prévoyance, protection et IARD, un chiffre d'affaires de 1,4 Md€.

L'accompagnement de nos assurés se traduit par une reprise historique de provisions pour participation aux excédents à hauteur d'1,2 Md€ pour permettre la stabilité de nos taux à l'instar des autres acteurs du marché.

11,7 Md€
chiffre d'affaires
avec le réseau
La Banque Postale

1,2 Md€
Reprise de
la PPE⁽¹⁾

En Europe, le segment haut-de-gamme continue de se développer, avec une collecte record de 6,8 Md€ portée par CNP Patrimoine, CNP Luxembourg et CNP Vita Assicura. La collecte nette est positive à 1,7 Md€ avec un taux d'unités de compte à 40 %. En France, la collecte auprès des CGPI en hausse avec la plateforme Alysés qui réunit 230 conseillers affiliés.

Au Brésil et en Europe, le développement du modèle ouvert se poursuit, avec CNP Seguradora qui a signé trois nouveaux accords de distribution en 2024 et avec CNP Vita Assicura en Italie, qui a notamment signé un accord clé avec ING.

6,8 Md€
Collecte brute
CNP Patrimoine

3 Nouveaux
partenariats en
modèle ouvert
au Brésil

En 2024, fidèle à sa raison d'être et dans l'objectif de constamment repousser les limites de l'assurabilité, CNP Assurances a supprimé les surprimes et exclusions liées au cancer du sein pour les personnes ayant surmonté cette maladie (réseaux La Banque Postale, BPCE et BoursoBank) et déployé la garantie aide à la famille dans ses contrats.

Au Brésil, ce sont quatre nouveaux produits dans le réseau, postal Correios, afin d'améliorer l'accès à l'assurance pour les populations vulnérables, portant à 14 le nombre total de produits à destination de ces populations.

Nos actions menées en tant qu'investisseurs responsable sont reconnues par les standards de la notation extra financière : en 2024, ShareAction a classé CNP Assurances en tête des assureurs vie mondiaux et ESG MSCI a porté sa notation à AAA, la meilleure possible dans ce classement.

AAA
Notation MSCI

2,2 Md€
d'investissements
verts en 2024

Facteurs de risques

Ce chapitre a pour objectif de présenter les principaux risques auxquels le groupe CNP Assurances est exposé, et répond notamment aux exigences :

- du règlement (UE) n° 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé (dit Prospectus 3) ;
- du règlement délégué (UE) n° 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) n° 2017/1129 sur la forme, le contenu, l'examen et l'approbation du prospectus à publier ;
- des orientations de l'ESMA sur le nouveau format des facteurs de risque que les émetteurs devront publier dans le Prospectus 3 (ESMA31-62-800).

Le groupe CNP Assurances attire l'attention sur les risques décrits ci-dessous ; inhérents à la nature des activités de CNP Assurances et à l'environnement économique, concurrentiel et réglementaire dans lequel s'exercent ces activités. Cette présentation détaille les risques importants auxquels le groupe CNP Assurances est spécifiquement exposé.

Le paragraphe est organisé selon les six catégories suivantes :

- **les facteurs de risque liés aux marchés financiers** : risque lié aux taux d'intérêt, risque de change, risque lié à la valorisation et au rendement des actions ;
- **les facteurs de risque de crédit et de contrepartie** : risque de dégradation et de défaut et risque de concentration sur les crédits et contreparties ;
- **les facteurs de risque opérationnel liés à l'exercice de l'activité** : risque lié à l'exécution, livraison et gestion de processus, risque de fraude, risque d'interruption de l'activité et de dysfonctionnement systèmes, risque lié aux systèmes d'informations, à la protection des données et risque cyber, risque de sous-traitance, risque de non-conformité des produits ou des interactions avec les clients (en particulier : lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, respect des sanctions financières, lutte contre la fraude), risque juridique et risque fiscal ;

- **les facteurs de risque technique liés à l'activité** : risque de rachat ou de résiliation des contrats ;
- **les facteurs de risque stratégique** : risque lié aux partenariats stratégiques, risque lié à la mise en œuvre des évolutions réglementaires, risque pays ;
- **les facteurs de risque liés au changement climatique.**

Les informations sur ces processus, procédures et contrôles de risques sont données dans le chapitre 7 de ce présent document.

L'évaluation des risques a été réalisée cette année dans le cadre de la mise à jour annuelle de la cartographie des risques du groupe CNP Assurances sur la base des approches :

- **capital de solvabilité requis (SCR) tel que défini dans la formule standard de Solvabilité II (méthode privilégiée)** : estimation de l'impact de réalisation du risque sur le taux de couverture du Groupe ;
- **sensibilité du ratio de solvabilité au risque évalué** : méthode utilisée pour les risques non captés dans la formule standard lorsqu'une étude d'impact était disponible ;
- **résultat courant avant impôt** : estimation d'un impact sur le résultat en cas de réalisation d'un risque ;
- **perte de liquidité à 6 mois** sur les portefeuilles assurés ;
- **autre approche** : jugement d'expert, basé sur des échanges et l'avis des métiers experts, études d'impact indicateurs et *reportings* internes.

ÉVALUATION DE LA SÉVÉRITÉ DE L'IMPACT

Pour les risques évalués *via* une approche quantitative, l'échelle de mesure suivante a été utilisée :

	Mineur	Modéré	Majeur	Critique
Ratio de solvabilité S2	< 5 pts	5 - 10 pts	10 - 20 pts	> 20 pts
Résultat avant impôt	< 10 M€	10 - 50 M€	50 - 250 M€	> 250 M€
Perte potentielle en liquidité	< 1 Md€	1 - 5 Md€	5 - 10 Md€	> 10 Md€

Un choc de -50 (ou 100) points de base est appliqué pour les risques liés aux taux d'intérêt à notre ratio de couverture. Concernant les actions, un choc de baisse de 25 % est considéré, tandis que pour les crédits et contreparties, une augmentation de +50 points des spreads des obligations souveraines est prise en compte. Ces différents chocs sont décrits dans les sections correspondantes.

Cette approche a été complétée par une analyse à dire d'expert, qui peut tenir compte de la fréquence d'occurrence

Les risques identifiés comme étant importants (cotation résiduelle **Critique** ou **Majeur**) pour le Groupe sont ainsi classés de la manière suivante :

du risque ainsi que des aspects relatifs à l'image, l'humain (préjudice moral ou physique causé) et aux aspects réglementaires et juridiques ou tout autre élément pertinent.

La cotation résiduelle, qui est le risque résiduel, résulte de la cotation brute, mitigée par les actions de remédiation mises en place par le groupe CNP Assurances pour encadrer ce risque. C'est cette synthèse qui sert de base à la sélection des risques présentés dans ce chapitre.

Catégorie de risques	Risque	Cotation résiduelle	Évolution N/N-1
Risques liés aux marchés financiers	Risque lié aux taux d'intérêt		En baisse
	Risque de change		En hausse
	Risque lié à la valorisation et au rendement des actions		Stable
Risques de crédit et de contrepartie	Risque de dégradation et de défaut		Stable
	Risque de concentration sur les crédits et les contreparties		Stable
Risques opérationnels	Risque lié à l'exécution, livraison et gestion de processus		Stable
	Risque d'interruption de l'activité et de dysfonctionnement systèmes*		Stable
	Risque lié aux systèmes d'information, à la sécurité des données et risque cyber		Stable
	Risque de sous-traitance		Stable
	Risque de non-conformité des produits ou des interactions avec les clients (sécurité financière et lutte LCB-FT)		Stable
	Risque juridique*		Stable
	Risque fiscal*		Stable
	Risques liés à l'activité d'assurance	Risque de rachat ou de résiliation des contrats	
Risques stratégiques et business	Risque lié aux partenariats stratégiques		Stable
	Risque lié à la mise en œuvre des évolutions réglementaires		Stable
	Risques liés à l'environnement externe*		Stable
	Risque pays		Stable
Risques liés au changement climatique	Risque lié au changement climatique		Stable

Modéré Majeur Critique

* Les risques d'interruption de l'activité et de dysfonctionnement systèmes, liés à l'environnement externe, ainsi que le risque fiscal et juridique sont considérés comme majeurs cette année après la mise à jour de la cartographie des risques du groupe CNP Assurances.

Pour 2024, la cotation des risques de la cartographie des risques du groupe CNP Assurances est stable par rapport à l'année précédente. Le contexte géopolitique et l'émergence de l'intelligence artificielle posent de nouvelles difficultés, mais le groupe CNP Assurances dispose de ressources et a mis en place plusieurs mesures pour y faire face. En 2024, les principaux risques identifiés sont les risques de partenariat, de cybersécurité, de marché et ceux liés aux rachats.

En termes de suivi du risque, le groupe CNP Assurances s'est doté d'une déclaration d'appétence aux risques, ou *Risk Appetite Statement (RAS)*, applicable depuis début 2021. L'objectif de cette déclaration est de formaliser, au niveau du

groupe CNP Assurances, son appétence pour les risques auxquels il est et pourra être confronté dans le cadre de ses activités existantes et à venir. Elle exprime également la tolérance au risque, c'est-à-dire le niveau maximal de risque qu'il accepte d'assumer. Cette déclaration couvre l'ensemble des risques jugés majeurs ou critiques au niveau du groupe CNP Assurances et a été enrichie du cadre qualitatif en 2024.

Bien que le groupe CNP Assurances consacre de manière permanente des ressources au suivi de ses activités de gestion des risques groupe, il est impossible de prévoir une évolution future de sa cartographie des risques en tenant compte d'événements ou de circonstances futures.

5.1 Facteurs de risques liés aux marchés financiers

Risque lié aux taux d'intérêt

Une évolution des taux d'intérêt impacte la valeur de marché des instruments financiers, et peut affecter le compte de résultat et/ou la solvabilité de l'entreprise. Elle agit également sur la profitabilité du groupe CNP Assurances en impactant les conditions financières de réinvestissement et/ou de refinancement, ainsi que les comportements des clients d'arbitrage entre produits financiers ou d'exercice d'options contractuelles.

Les risques financiers restent les risques les plus significatifs pour l'entreprise, le dispositif de surveillance a été renforcé à la suite de l'émergence de la crise sanitaire de 2020.

Le portefeuille obligataire (hors unités de compte) représente environ 234 Md€ au 31/12/2024 en valeur bilan (normes IFRS) des actifs du groupe CNP Assurances.

Il existe deux principaux risques de taux :

- **un risque de réinvestissement ou risque de baisse des taux** : le risque que le rendement des investissements futurs soit inférieur à celui escompté par l'assureur. Ce risque se concrétise en cas de baisse des taux d'intérêt par une diminution du rendement des placements. Cette baisse est d'autant plus rapide que l'actif est plus court que le passif. À plus long terme, une baisse durable des taux d'intérêt rend plus difficile le prélèvement des chargements prévus dans les contrats d'épargne-retraite et expose l'assureur à une baisse de ses marges, en particulier sur les contrats d'assurance-vie en euros. Dans des scénarios plus extrêmes encore, et malgré une faible proportion de contrats avec taux garantis, l'assureur court le risque de ne pas atteindre sur ses actifs le niveau de rendement suffisant pour honorer les taux garantis contractuellement à ses clients, l'obligeant à mobiliser ses fonds propres pour satisfaire la garantie donnée ;
- **un risque de liquidation ou de hausse des taux** : le risque d'avoir à vendre des obligations qui sont en moins-value par rapport à leur prix d'achat. Si les engagements envers les assurés arrivent à échéance avant le remboursement du capital des obligations (l'actif est plus long que le passif), l'assureur est contraint de vendre ses actifs obligataires. Si les taux d'intérêt ont augmenté, les obligations du portefeuille seront alors en moins-value latente et l'assureur va alors réaliser des pertes financières. Pendant cette période de taux d'intérêt bas, le groupe

CNP Assurances a subi une baisse des taux de réinvestissement, entraînant une baisse progressive des taux de rendement de son portefeuille obligataire. Depuis la fin de cette situation de taux bas, le groupe CNP Assurances tire parti des taux plus élevés des marchés obligataires dans le cadre de ses investissements.

Par ailleurs, le groupe CNP Assurances a déployé depuis plusieurs années une politique de mise en réserve d'une partie des produits financiers générés par ses investissements au travers de la dotation à la provision pour participation aux excédents (PPE). Cette provision pourrait être mobilisée à l'avenir dans une situation de taux d'intérêt durablement bas. L'arrêté relatif aux fonds excédentaires en assurance vie datant du 24 décembre 2019 a permis de reconnaître une partie substantielle de la PPE en élément éligible à la couverture du SCR.

En 2024, les taux ont continué à évoluer de manière significative. La Banque Centrale européenne (BCE) a abaissé ses taux directeurs de 25 points de base en décembre 2024, ramenant le taux de dépôt à 3,00 %, le taux des opérations principales de refinancement à 3,15 % et le taux de prêt marginal à 3,40 %. Cette décision a été prise dans un contexte de désinflation progressive. Sur les marchés à long terme, l'OAT 10 ans a terminé l'année 2024 à 3,19 %, en hausse par rapport à la fin de 2023. L'écart par rapport aux taux allemands s'est accru et atteint 0,83 % en fin d'année 2024. Les expositions du groupe CNP Assurances au risque de taux dans les métriques IFRS7 sont en réduction. On constate que la variabilité du résultat IFRS 17 ainsi que celle des fonds propres IFRS 17 sont en baisse pendant l'année 2024, traduisant ainsi la volonté d'une gestion conservatrice des risques. Ce positionnement est cohérent avec le risque de taux tel que mesuré selon la norme Solvabilité 2, qui montre une exposition proche de l'équilibre.

Les fluctuations des marchés financiers en 2024 ont eu des effets défavorables, entraînant une diminution du taux de couverture de 16 points.

Au global, le taux de couverture de CNP Assurances Holding, qui s'établit à 237 % au 31 décembre 2024, baisserait de 7 points en cas de baisse de 100 points de base des taux d'intérêts européens.

Le risque de taux d'intérêt est considéré comme **majeur**.

Risque de change

Le risque de change résulte des pertes causées par des variations défavorables des cours de change et leur volatilité.

On distingue le risque de change structurel résultant de participations dans des filiales ayant une devise fonctionnelle différente de celle de la maison mère du risque de change opérationnel.

CNP Assurances possède des filiales significatives en Amérique Latine, principalement au Brésil, et couvre le risque sur les résultats provenant de cette région.

Par ailleurs, ces filiales contribuent environ 2.5 Md€ aux fonds propres totaux du groupe, et génèrent de ce fait une exposition au risque de change EUR BRL de même montant. Le risque de change provenant de la gestion financière des portefeuilles, par le biais des investissements, est comparativement peu important.

Finalement, le risque de change est **majeur** en 2024, compte tenu de la volatilité significative du BRL.

Risque lié à la valorisation et aux rendements des actions

Les investissements en actions et diversification constituent un levier de diversification utilisé de manière relativement importante au sein du portefeuille d'investissements du groupe CNP Assurances, soit en achetant directement des actions, soit au travers de fonds.

Les variations défavorables des paramètres de marché liés aux actions (cours, volatilité, etc.) représentent un risque de perte pour l'entreprise.

Le groupe CNP Assurances est ainsi sensible à deux types de risques :

- (i) un risque lié à la baisse des dividendes perçus qui a un impact essentiellement sur le compte de résultat comptable en se traduisant par une diminution des revenus ;
- (ii) un risque lié à la baisse de valeur de marché des actions qui peut avoir des impacts à plusieurs niveaux :
 - (a) une diminution du taux de couverture Solvabilité 2,
 - (b) une diminution des fonds propres IFRS,
 - (c) en cas de chute importante et prolongée des marchés actions, un éventuel impact complémentaire en résultat au titre de la reconnaissance d'une provision pour risque d'exigibilité et d'une provision pour dépréciation.

En 2024, les marchés actions mondiaux ont connu une performance positive, avec une hausse de 27 % pour l'indice *MSCI World* (en euros, dividendes réinvestis). Cette dynamique a été soutenue par une stabilisation de l'inflation mondiale, une reprise économique post-COVID et l'essor des technologies émergentes comme l'intelligence artificielle.

Face au reflux de l'inflation européenne depuis la fin de 2022, la Banque Centrale Européenne a d'abord stabilisé les taux directeurs à partir de septembre 2023 puis les a baissés à partir de juin 2024. Le principal taux de refinancement est passé de 4.5 % en début d'année à 3.15 % en fin d'année. Dans le même temps, les taux long-terme ont connu une évolution plus volatile, reflétant des inflations américaine et européenne restant

au-dessus des cibles des Banques Centrales, des trajectoires budgétaires des États défavorables (particulièrement en France) et en fin d'année les risques de poussée inflationniste futurs aux États-Unis liés aux projets de politique commerciale et migratoire du Président-élu Donald Trump.

En France, l'incertitude politique a augmenté après la dissolution/réélection du Parlement en juin, sans majorité claire. La dégradation budgétaire a conduit la Commission Européenne à placer la France sous une procédure de déficit excessif. L'instabilité politique empêche un redressement budgétaire significatif. Les agences de notation ont abaissé la note de la France (*Standard & Poor's* en mai, *Moody's* en décembre) et sa perspective est devenue négative (*Fitch* en octobre). Cela affecte aussi les collectivités locales, agences et entreprises publiques. Le groupe CNP Assurances a été dégradé à A par *Standard & Poor's*. Les obligations souveraines françaises ont perdu de la valeur, l'écart de rendement avec le Bund allemand à 10 ans passant de 53bp à 83bp sur l'année. Le CAC 40 a baissé de 2 % en raison du contexte politique.

Au Brésil, la croissance économique est restée dynamique, mais la situation budgétaire est restée très dégradée. Les projets de consolidation budgétaires présentés en novembre par le Président Lula n'ont pas convaincu les marchés, entraînant une forte dépréciation du réal, de -16 % sur l'année par rapport à l'euro. La Banque Centrale brésilienne a réagi en relevant fortement son taux directeur Selic de 10.5 % en milieu d'année à 12.25% en fin d'année et en évoquant la possibilité d'une poursuite de sa hausse au premier semestre 2025.

Le taux de couverture de CNP Assurances Holding, qui s'établit à 237 % au 31 décembre 2024, baisserait de 11 points en cas de baisse de 25 % des marchés actions.

Le groupe CNP Assurances a mis en œuvre depuis de nombreuses années un programme de couverture, visant entre autres, à limiter l'impact de la baisse des actions.

Ce risque est ainsi considéré comme **critique**.

5.2 Facteurs de risques de crédit et de contrepartie

Risque de dégradation et de défaut

Le risque de crédit et de contrepartie est notamment porté par le risque de défaut de la contrepartie, qu'elle soit une entreprise privée ou un souverain, soit le risque de perte lié aux caractéristiques de la contrepartie.

Obligations souveraines et assimilées

En période de hausse des niveaux d'endettement des États, des inquiétudes peuvent apparaître sur la capacité de certains États souverains à rembourser leur dette, conduisant à une défiance sur les obligations émises par ces États ou par leur secteur public, amenant à de forts écartements des *spreads*. Dans une situation extrême, le groupe CNP Assurances pourrait être amené à subir un défaut ou une restructuration de dette conduisant à constater de fortes pertes sur ces titres.

Le bilan du groupe CNP Assurances, largement investi en titres européens et en particulier français, est naturellement sensible à un élargissement des *spreads* des États de la zone euro considérés comme relativement exposés. Une hausse de

ces *spreads* couplée à une vague de rachats des contrats d'épargne de nos assurés déclencherait des réalisations de moins-values obligataires qui pourraient impacter les fonds propres de l'entreprise. L'année aura été marquée par la dégradation de la France par plusieurs agences, entraînant certaines contreparties assimilées au souverains et certaines institutions financières dont CNP Assurances. L'état français représente notre principale exposition à près de 55 Md€.

Le taux de couverture de CNP Assurances Holding, qui s'établit à 237 % au 31 décembre 2024, baisserait de 12 points en cas d'écartement de + 50 points des *spreads* des obligations souveraines.

Obligations émises par les entreprises privées (dites *corporate*)

Le risque de crédit d'une obligation désigne l'éventualité d'une défaillance partielle ou totale de l'émetteur sur sa dette et également par extension d'une augmentation du *spread* de crédit du portefeuille obligataire. Le *spread* de crédit désigne la prime de risque, c'est-à-dire l'écart entre le rendement d'une obligation et celui d'un emprunt d'État de très bonne qualité ayant les mêmes caractéristiques. Le *spread* de crédit d'un émetteur varie sous l'effet, notamment, d'une modification de la perception par les investisseurs du risque de crédit de cet émetteur.

En tant qu'investisseur long terme, le groupe CNP Assurances détient sur ses portefeuilles hors unités de compte près de 100 Md€ (en valeur bilan nette) d'obligations émises par des entreprises privées, soit environ 45 % des investissements obligataires hors unités de compte au 31 décembre 2024. Le groupe CNP Assurances est en conséquence sensible à une variation du *spread* de crédit de ces obligations.

Ce risque dépend de la santé financière de l'émetteur de sa qualité de crédit. Un peu plus de 50 % du portefeuille d'obligations

privées (hors Banques) a une notation A ou supérieure et les groupes d'émetteurs notés BBB représentent 47 % du portefeuille (en valeur bilan nette – hors Banques). Cette partie du portefeuille ne subit pas de dégradations de notation importantes, soutenu par sa bonne qualité de crédit.

Néanmoins, une nouvelle sensibilité du taux de couverture a été introduite depuis 2020 afin de compléter la mesure des impacts du risque de crédit. La sensibilité ajoutée consiste à dégrader 20 % du portefeuille obligataire d'une note complète.

L'impact de cette sensibilité au 31 décembre 2024 reste limité : baisse du taux de couverture de - 4 points en cas de dégradation de 20 % du portefeuille obligataire.

La couverture du risque de *spread* de crédit est maintenue dans le programme de couverture du groupe CNP Assurances depuis 2022.

Au global, tenant compte de ces différents paramètres, ce risque est considéré comme **majeur**.

Risque de concentration sur le crédit et les contreparties

Ce risque résulte des expositions individuelles importantes liées, ou des expositions significatives sur des groupes de contreparties considérés comme un bénéficiaire unique, ou des contreparties opérant dans un même secteur d'activité, ou une même zone géographique.

Le groupe CNP Assurances investit de façon importante dans les souverains, représentant environ un tiers des encours hors

unités de compte à fin 2024. La majorité des investissements sont réalisés dans des zones relativement stables : en France à plus de 50 % et en Europe, pour environ 30 %.

Ce risque est considéré comme **majeur** pour le groupe CNP Assurances mais atténué par des limites de concentration maximum par groupe d'émetteurs, définies dans le cadre de la gestion des risques d'investissements.

Risque Immobilier

Le risque immobilier mesure la sensibilité de la valeur des actifs immobiliers à un changement de valeur sur le marché immobilier. Ce risque concerne tous les immeubles, quel qu'en soit leur usage : immobilier d'exploitation, immobilier de placement.

Les revenus locatifs d'un portefeuille immobilier sont exposés aux risques de marché (variation de l'offre et de la demande, des taux de vacance et de leur impact sur les valeurs locatives), mais aussi aux risques de défaut des locataires et d'évolution défavorable des indices sous-jacents à la revalorisation des loyers.

L'année 2024 a été marquée par une série de baisses des taux directeurs de la BCE, qui n'ont pas eu d'effet immédiat sur l'évolution des taux de rendements immobilier ou les prises de décisions en matière d'investissement immobilier. L'activité d'investissement en immobilier est restée atone. Au premier semestre 2024, les prix ont continué de baisser, mais plus modérément. Au second semestre, la baisse des prix s'est encore atténuée et on note une stabilisation des valeurs au dernier trimestre pour les actifs prime, ainsi qu'une légère compression des taux immobiliers pour les bureaux prime Quartier central des affaires ou le secteur de la logistique et des locaux d'activités.

En 2025, si les taux d'intérêt et l'instabilité politique restent sous contrôle, la stabilisation des prix pourrait se poursuivre même si certains types d'actifs, notamment ceux qui ne remplissent pas les contraintes environnementales, pourraient

continuer leur correction. Depuis 2018, le portefeuille de CNP Assurances est sur-alloué sur le Quartier central des affaires parisien et sous-alloué en résidentiel (sauf l'actif Lamartine) par rapport au *benchmark* ⁽¹⁾. La baisse des valorisations constatée en 2024 reste contenue étant donné la qualité des actifs en portefeuille et qui n'ont été que faiblement corrigés. Concernant notre portefeuille, la baisse moyenne est comprise entre 3 % et 5 %, et une stabilisation modérée est prévue pour 2025.

L'année a aussi été marquée par des demandes de rachats de parts sur les SCPI "matures" et la baisse constatée sur les actifs détenus par les SCPI est beaucoup plus prononcée. On note des baisses de 8 % à 25 % selon les supports, la baisse moyenne ressortant à 15 %.

En raison des conditions actuelles du marché, le risque immobilier reste important pour le groupe CNP Assurances.

5.3 Facteurs de risques opérationnels liés à l'exercice de l'activité

Risque lié à la mise en œuvre de la politique d'investissement et ALM

Le groupe CNP Assurances a défini un cadre, une politique et des règles d'investissement de gestion actif/passif (ALM).

La non-application de la politique d'investissement et des règles définies pourrait conduire à de mauvais choix d'investissement avec des conséquences financières ou réputationnelles significatives. Les défaillances dans le processus d'investissement et ALM, auraient en effet, des conséquences majeures pour le groupe CNP Assurances (défaut de contrepartie, défaut de provisionnement sur une ou plusieurs expositions, désengagement actif/passif...). Ce risque est corrélé avec les risques liés aux marchés financiers (partie 5.1.1) dans le contexte de la remontée des taux d'intérêt qui impacte significativement la valeur du portefeuille d'actifs des assureurs, en représentation des engagements (passifs) des assurés.

L'instauration d'un cadre cohérent de gestion des investissements, avec un fort encadrement réglementaire et des processus opérationnels structurés, permet de réduire le risque de réalisation de ces défaillances.

L'environnement de contrôle du groupe CNP Assurances repose sur un dispositif complet de maîtrise des risques comprenant en particulier :

- une politique d'investissement revue chaque année avec la précision de normes d'actifs ;
- une comitologie étendue pour contrôler l'application de ces normes (comités de suivi, comités de surveillance, comité nouveau produit, comités d'investissements, comités ALM, comités d'allocation stratégiques, ainsi que des synthèses en comité des risques Groupe) ;

- un programme d'investissement et de couverture systématiquement validé par le comité d'audit ;
- la définition d'un *Risk Appetite Framework* Groupe revu chaque année sur les risques d'investissements et ALM ;
- des processus opérationnels formalisés (structuration des allocations, sélection des placements, gestion optimisée des ordres et compliance associée, suivi et monitoring des opérations, inventaires...);
- la structuration des approches d'allocation selon un cadre d'investissement défini par les directives des comités et la conformité (ex : liste de pays et investissements autorisés) ;
- le suivi et le pilotage des risques des placements et de la conformité associée (surveillance des risques d'actifs sur valeurs mobilières dont le contrôle du respect des limites, la détection des risques croissants et/ou naissants à l'actif, le suivi des indicateurs d'exposition par un département des risques d'investissement situé à la Direction des Risques Groupe...).

Compte tenu de l'internationalisation croissante du Groupe, du renforcement des réglementations européennes autour des exigences ESG et de la durabilité des investissements (SFDR & CSRD), de la complexité du suivi du respect des limites d'investissement et de la nécessité de renforcer les procédures de pilotage ALM (contrôle et justification de l'analyse des écarts actif-passif dans le contexte de l'évolution des normes comptables IFRS9 et IFRS17), ce risque est qualifié de **majeur** pour le groupe CNP Assurances.

(1) Source : MSCI

Risque de non-conformité des produits ou des interactions avec les clients (lutte LCB-FT, respect des sanctions financières, lutte contre la fraude)

Le risque de non-conformité des produits se définit comme étant le risque susceptible d'empêcher l'entreprise de respecter ses obligations réglementaires et/ou ses normes internes vis-à-vis de ses clients.

Plusieurs éléments du cadre normatif de l'activité d'assurance ont évolué ces dernières années, notamment concernant le domaine de la protection de la clientèle pour lequel de nombreuses réglementations nouvelles s'appliquent : le règlement trans-sectoriel sur les produits d'investissement (dit « PRIIPs », entré en vigueur en janvier 2018) et la Directive Distribution Assurance (DDA, entrée en vigueur en 2018, prolongée par les recommandations de l'ACPR de 2023 et 2024 sur sa mise en œuvre), mais également le Règlement Général sur la Protection des Données (RGPD). De nouvelles obligations accroissent chaque année la protection du consommateur : depuis 2022, encadrement du démarchage téléphonique, accès simplifié à l'assurance emprunteur et faculté de la résiliation infra-annuelle (loi Lemoine), résiliation en trois clics, intégration de la durabilité dans les contrats d'assurance-vie, transparence des frais, saisine élargie du médiateur de l'assurance. En 2024, les travaux de mise en conformité ont notamment concerné la préparation de l'entrée en application de la Loi Industrie Verte (LIV), impactant les supports des contrats PER et assurance vie à partir du 24 octobre 2024.

Le suivi de ce cadre normatif met en exergue les risques de non-conformité auxquels le groupe CNP Assurances doit faire face en raison de la diversité de ses activités, dans un contexte où les risques évoluent par ailleurs avec la digitalisation de la relation client et le renforcement des ventes en unités de compte.

Dans le modèle d'affaires de CNP Assurances en France, la présentation des opérations d'assurance-vie, qui relève de la responsabilité de l'assureur, est le plus souvent réalisée par des partenaires (renforcée depuis fin 2023 avec la plateforme digitale patrimoniale ALYSES, réservée aux CGPI).

Les produits proposés ainsi que les documents contractuels et commerciaux présentés aux clients doivent garantir à l'entreprise un niveau de sécurité juridique approprié, et permettre à l'assuré (ou au souscripteur) de connaître avec précision le contenu et

l'étendue des garanties qu'il a contractées ou des propositions commerciales qui lui sont faites.

De plus, en réponse à la crise sanitaire et dans la continuité des ambitions de modernisation des échanges, CNP Assurances a développé la signature électronique avec ses partenaires. Depuis plusieurs années, CNP Assurances a par ailleurs mis en place un comité Parcours Client pour simplifier ce parcours lorsque cela est possible.

Par ailleurs, la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LCB-FT), le respect des mesures de sanctions financières et la lutte contre la fraude constituent une préoccupation quotidienne pour le groupe CNP Assurances. Le modèle d'affaires déployé, dans lequel un grand nombre d'opérations est intermédié par les partenaires, détermine les conditions de contrôle mises en place. Lorsque la relation commerciale est du ressort des partenaires, ceux-ci jouent un rôle essentiel dans la phase de recueil des informations d'identification et de connaissance du client, ainsi que dans la connaissance actualisée du client tout au long de la relation d'affaires et de la surveillance adaptée des opérations réalisées par la clientèle. Les conventions de gestion conclues entre CNP Assurances et ses partenaires précisent les tâches confiées par l'assureur à l'intermédiaire et prévoient les clauses de conformité adéquates. CNP Assurances, ayant été sanctionnée en 2018 en raison d'insuffisances relevées dans le cadre de la LCB-FT, a depuis très largement renforcé son dispositif global et a en particulier fait le choix, au travers d'un outil de surveillance propre, de réaliser elle-même une partie des contrôles exigés par la réglementation. La priorisation du traitement des alertes par l'Intelligence Artificielle (IA) va contribuer à renforcer, dans les prochaines années, ce dispositif de contrôle.

Enfin, le groupe CNP Assurances ne cesse de continuer à investir sur la plateforme de sécurité financière afin d'en développer les fonctionnalités et d'élargir le périmètre de couverture, notamment par l'intégration de scénarios de détection de fraude.

Ainsi pour le groupe CNP Assurances, le risque de non-conformité et de fraude sont considérés comme **majeur**.

Risque d'interruption de l'activité et de dysfonctionnement systèmes

L'indisponibilité des systèmes informatiques pourrait gravement affecter CNP Assurances, l'empêchant de réaliser ses missions auprès des clients. Cela entraînerait l'arrêt des moyens de production, des non-conformités, ainsi que des sanctions financières des autorités de tutelle et de contrôle.

Le pôle Résilience et Pilotage de la Sous-Traitance au sein de la Direction des Risques Groupe est chargé de gérer les risques d'interruption des activités du groupe CNP Assurances. Il veille notamment à la cohérence de la démarche de Management des Crises et de la Continuité d'Activité au sein du Groupe en conformité avec la politique opérationnelle de maîtrise des risques du Groupe La Banque Postale. Pour la mise en place des dispositifs de continuité d'activité et de gestion de crise, ainsi que leur maintien en condition opérationnelle, Le pôle Résilience et Pilotage de la Sous-Traitance s'appuie sur un réseau de Correspondants du Plan de Continuité d'Activité.

Le Groupe CNP Assurances s'est doté d'un Plan de Secours Informatique (PSI) ayant pour objectif de garantir la continuité du fonctionnement du système d'information en cas de sinistre majeur sur le centre de production informatique (Data Center) en utilisant le site de secours.

Il s'appuie sur 4 éléments :

- Secours des moyens de production informatique du site principal sur le site de secours ;
- Maintien des activités de pilotage en cas de sinistre ;
- Transfert des flux de téléphonie sur le site de secours ;
- Transfert des flux informatiques sur le site de secours.

Un exercice de secours informatique est organisé annuellement. L'organisation et le pilotage de l'exercice est à la main du pôle Résilience et Pilotage de la Sous-Traitance en lien avec la Direction de l'Expérience Clients des Services Numériques et de la Donnée, Business Unit et fonctions groupe.

L'exercice effectué sur 2024 a embarqué quatre sites avec un résultat satisfaisant. Cet exercice, en phase avec les standards du marché du secteur de la bancassurance a permis de valider le bon alignement du site de secours, ainsi que le redémarrage des applications en moins de 72h.

Le Plan de Secours Informatique est en cours de renforcement, avec le passage à venir d'une solution dite de « secours à froid » vers une solution dite de « secours à chaud » afin de réduire l'objectif de délai de redémarrage des applications à 8h contre 72h actuellement.

Le dispositif de maîtrise des risques a été complété d'une mallette de crise composée de plusieurs documents :

- Fiche reflexe ;
- Modalités de déclenchement et organisation ;
- Kit de crise (organigrammes et rôles) ;
- Modèle de main courantes ;
- Manuel de gestion de crise ;
- Processus d'activation du site de secours.

Le risque de d'interruption de l'activité et de dysfonctionnement des systèmes est considéré comme **majeur** pour le groupe CNP Assurances.

Risques liés au système d'information, à la protection des données et risque cyber

Le groupe CNP Assurances s'appuie sur un système d'information dont le rôle est primordial dans l'ensemble de ses activités opérationnelles et commerciales.

Les risques liés aux systèmes d'information rattaché à la direction des risques groupe recouvrent notamment les risques liés à la sécurité, les risques applicatifs et les risques liés à la protection des données (divulgation, altération ou destruction de données sensibles). Des risques de pertes financières, directes ou indirectes (coûts de remise en service, coûts organisationnels) peuvent être liés à l'interruption, à l'indisponibilité ou aux lenteurs de systèmes d'information, et pourraient constituer également un risque de réputation auprès des clients et des partenaires. L'interconnexion des systèmes d'information à certains partenaires et prestataires expose le groupe CNP Assurances à des risques d'intrusion et à des actes de malveillance qui pourraient avoir pour conséquence la divulgation de données sensibles.

En tant qu'assureur et compte tenu du volume important de contrats et d'assurés faisant l'objet de traitements informatiques ou non, le groupe CNP Assurances est fortement exposé aux risques de violation de données à caractère personnel ainsi qu'au risque de réputation associé. Par conséquent, dans le cadre du Règlement Général sur la Protection des Données (RGPD), le montant des sanctions financières peut s'élever jusqu'à 20 millions d'euros ou jusqu'à 4 % du chiffre d'affaires. À noter que ces sanctions peuvent être rendues publiques.

Le risque cyber se définit comme tout risque de perte financière liée à :

- une attaque Cyber ;
- un accès au SI non sécurisé ;
- une fuite de données sensibles.

Dans un environnement en constante évolution, avec notamment un contexte de cyberattaques de plus en plus fréquentes et complexes, ce risque fait l'objet d'un suivi continu au sein du groupe CNP Assurances, sa couverture est régulièrement questionnée par des experts dédiés afin de s'adapter de manière agile à cet environnement.

Dans ce cadre, le dispositif de maîtrise de ces risques est encadré par un *Responsable de la Sécurité des Systèmes d'Information (RSSI)* ainsi qu'un *Data Protection Officer (DPO)*. De plus, dans un contexte où le risque d'intrusion dans les applications du groupe CNP Assurances est toujours fort compte tenu du contexte de cybercriminalité en hausse et de la généralisation du travail à distance, le dispositif de maîtrise de ces risques repose sur :

- une campagne massive d'audits de sécurité tout au long de l'année ;
- l'adoption de mesures préventives étendues ;
- des formations obligatoires ;

- des campagnes de *phishing* mesurant les évolutions individuelles ;
- une infrastructure dédiée aux attaques de type « déni de service » ;
- une anonymisation des données ;
- une amélioration de la sécurité des postes de travail ;
- un renforcement des contrôles d'accès aux réseaux protégés ;
- la certification, chaque année, de 100 % des comptes utilisateurs internes afin de limiter le risque d'intrusion dans ses systèmes d'information via des comptes utilisateurs obsolètes.
- une gouvernance, un dispositif de pilotage des risques et de reporting adaptés.

Par ailleurs, de nombreuses activités ont été proposées par l'équipe RSSI Groupe au cours d'un mois de sensibilisation au risque cyber. L'équipe RSSI propose également des ateliers *cyber war game* chaque mois, des cafés sécurité de façon trimestrielle et des sessions d'*escape game*.

En termes d'organisation et de gouvernance, le risque lié aux systèmes d'information fait l'objet d'un suivi au plus haut niveau de l'entreprise et est intégré dans la politique de gestion du risque de l'entreprise. Ainsi, une comitologie adaptée ainsi qu'un dispositif de pilotage et de reporting ont été mis en place.

En termes de reporting et de pilotage du risque, le dispositif opérationnel suivant est en place :

- une communauté des RSSI au niveau Groupe, composée des responsables sécurité de chaque filiale, échange au fil de l'eau ;
- un reporting mensuel diffusé au sein de la Direction des Risques Groupe et de la Direction de l'Expérience Client, des Services Numériques et de la Donnée sur la situation de sécurité des applications (vulnérabilité, anonymisation, support des socles techniques, adossement des annuaires) ;
- un tableau de bord sur la cybersécurité présenté mensuellement au comité exécutif ;
- le suivi de ce risque dans le reporting trimestriel des risques, produit au niveau de la Direction des Risques Groupe, et présenté au comité exécutif ainsi qu'au comité d'audit et des risques du CNP Assurances. Ce reporting est également transmis à la Direction des Risques du Groupe de La Banque Postale ;
- la présentation, à minima, une fois par an, d'un bilan sur la sécurité des systèmes d'information à l'occasion des conseils d'administration de chaque entité du Groupe ;
- un état des lieux des risques cyber présenté chaque année au conseil d'administration.

Enfin, un partage régulier des bonnes pratiques au sein du Groupe et avec les pairs est effectué. En effet, des réunions avec la Caisse des Dépôts, La Poste et la Banque Postale sont organisées de manière régulière, afin de partager les bonnes pratiques et mutualiser les efforts de protection contre ce risque au sein du pôle financier public français.

De même, l'équipe RSSI Groupe participe activement aux différents groupes de travail des associations sécurité et plus particulièrement sécurité dans la finance. Elle a ainsi contribué à plusieurs livres blancs détaillant les meilleures pratiques du marché en termes de sécurité.

À noter qu'Open CNP a investi il y a quelques années dans quatre *start-ups* dans le domaine de la cybersécurité :

- YesWeHack spécialiste de la détection de vulnérabilités *via* des hackers éthiques. La plateforme compte aujourd'hui

Risque de sous-traitance

La stratégie de développement partenarial du groupe CNP Assurances implique le recours à la sous-traitance. Les prestations externalisées relèvent principalement de trois grands domaines d'activité :

- la gestion des contrats clients ;
- la gestion des actifs ;
- la gestion des systèmes d'information.

Les principaux risques induits par la mise en place de la sous-traitance sont le non-respect de la qualité des services attendus et inscrits contractuellement, le non-respect de la réglementation imposée par l'autorité de contrôle, la dépendance technologique, opérationnelle ou financière au sous-traitant à qui l'on confie l'exécution d'une prestation, le non-respect de la réglementation en matière de protection des données de nos clients, etc.

Face aux enjeux et aux risques, le pôle Résilience et Pilotage de la Sous-Traitance du groupe CNP Assurances :

- définit et met en œuvre la politique de sous-traitance du groupe CNP Assurances ;

Risque Juridique

Du fait de son activité, le groupe CNP Assurances est soumis à une réglementation en matière d'assurance de plus en plus dense et en constante évolution.

La Direction Juridique Groupe est la garante du respect de ces réglementations afin d'endiguer le risque juridique.

Au sein de la Direction Juridique Groupe, le Département Droit et Fiscalité de l'Assurance est spécifiquement chargé de sécuriser l'activité assurantielle de l'entreprise. Il assume trois fonctions majeures :

- le conseil, qui regroupe le suivi de l'environnement normatif (veille et analyse des différentes sources de droit nationales et supra-nationales) en matière de distribution, de conception de produits, d'accompagnement des relations avec les partenaires et délégataires de gestion,
- l'assistance juridique aux centres de clientèle et l'animation de formations ou présentations sur des thèmes juridiques intéressant leur activité,
- la défense des intérêts de CNP Assurances devant les juridictions dans le cadre des litiges qui opposent aux assurés.

Les litiges avec les assurés, les fraudes et les réclamations litigieuses représentent un risque constant. Une mauvaise

plus de 25 000 chercheurs et des clients dans plus de 40 pays ;

- CybelAngel spécialiste de la détection de la fuite de données ;
- Tehtris qui a développé un antivirus nouvelle génération ;
- Egerie, solutions d'analyse de risques à la maille application, basée sur la méthode EBIOS RM de l'ANSSI.

Ces quatre solutions sont utilisées par les équipes sécurité du groupe CNP Assurances.

Au global, les risques liés au système d'information, à la protection des données et au risque cyber sont considérés comme **critiques** au niveau du groupe CNP Assurances.

- réalise une supervision consolidée des activités externalisées auprès du *top management* ;
- anime les instances de gouvernance de la sous-traitance (qui décident l'engagement d'une sous-traitance, mesurent le niveau de criticité et permettent la supervision) ;
- informe l'autorité de contrôle de l'ensemble des activités critiques ou importantes externalisées.

Le dispositif de contrôle de la sous-traitance portant sur les activités critiques ou importantes, est renforcé par :

- le suivi d'indicateurs de risque clés (KRI) ;
- la mise à disposition au *top management* d'un outil de mesure du niveau de risque des prestations critiques ou importantes sous forme d'une « matrice des risques ».

Le règlement européen 2022/2554 sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier (DORA), entrant en application le 17 janvier 2025, vient renforcer la gestion des risques liés aux prestataires de services TIC (Technologies de l'information et de la communication).

Ce risque est considéré comme **majeur** pour le groupe CNP Assurances.

gestion de ces situations peut nuire à la réputation et à l'image de l'entreprise, et avoir un impact financier élevé. Afin de couvrir les coûts potentiels liés à ces litiges, le département établit des provisions régulièrement réévaluées et ajustées en fonction de l'évolution des dossiers, permettant ainsi de limiter les impacts financiers et opérationnels liés aux contentieux avec les assurés en France.

Un suivi précis de ces contentieux en cours est réalisé avec des reporting trimestriels et, pour les plus importants d'entre eux, la Direction Comptable organise la tenue d'un comité des litiges en France et à l'international. La Direction Juridique Groupe travaille en coordination avec la Direction des Risques Groupe concernant le suivi des actions à mettre en œuvre en matière de limitation de pertes et/ou analyses des risques liés aux contentieux.

Le nombre de contentieux gérés en France est relativement faible compte tenu du volume du portefeuille d'assurés, avec un niveau stable sur les dernières années. Plus de la moitié de ces contentieux en cours portent sur des contrats collectifs en couverture de prêts. S'agissant des risques concernés, 1/3 des contentieux touche au règlement du sinistre décès et 1/3 à des indemnités ITT.

Afin de représenter CNP Assurances devant les différentes juridictions, le département Droit et fiscalité de l'Assurance s'appuie sur un réseau d'avocats référencés au niveau national, avec l'appui de l'analyse des juristes de l'entreprise. Les décisions rendues ces dernières années sont majoritairement favorables à CNP Assurances.

Risque fiscal

Le risque fiscal correspond au risque résultant du non-respect de la réglementation comptable et fiscale.

Il porte notamment sur le processus de détermination de la charge fiscale due par l'entreprise au titre des activités d'assurances dans un contexte complexe avec des changements de règles réguliers soumis à interprétation. La Direction Fiscale Groupe a la charge de veiller aux respects de l'évolution des normes et changement fiscaux, interpréter la veille et valider les arbitrages en fonction, mettre à jour les pratiques /outils et processus de calculs, identifier les opportunités fiscales et obligations déclaratives.

Depuis l'exercice 2023, le groupe CNP Assurances est intégré dans la consolidation fiscale du groupe La Poste. À compter de l'exercice 2024, la production des liasses fiscales est pleinement réalisée sur l'outil du groupe La Poste.

Durant le premier semestre 2024, la Direction Fiscale Groupe a rejoint les équipes de la Direction de la Performance Financière et Extra financière, ce qui permet une intégration renforcée dans les processus de détermination de la charge d'impôt réalisée aussi bien dans le cadre des clôtures semestrielles qu'annuelles. Un service dédié qualifié pour la gestion de l'ensemble des obligations fiscales de l'entreprise au titre de la Fiscalité Groupe a été créé et la situation fiscale des filiales hors France fait l'objet d'une revue depuis 2024 (filiale fiscale cadrant la maîtrise du risque fiscal).

Les process et procédures appliquées dans le cadre de la production des déclarations fiscales en France (en particulier au titre de la CVAE et des taxes sur les conventions d'assurances) ont été revus.

Le risque de litige, qui peut résulter d'une imprécision, lacune ou insuffisance susceptible d'être imputable à l'entreprise assujettie au titre de ses opérations, est suivi de près dans le dispositif de maîtrise des risques.

Ce risque est qualifié de **majeur** pour le groupe CNP Assurances.

La mise en place de la réglementation Pilier 2 relative à l'impôt minimum mondial en lien avec le groupe La Poste est en cours.

Un audit réalisé à la demande de la Direction Fiscale et de la Direction des Investissements par un cabinet externe fiscalité appliquée au domaine des Investissements n'a pas identifié de point critique.

Les dispositifs liés la réglementation fiscale ont été fragilisés à la suite d'incidents notables les années passées. Les actions de remédiation engagées commencent à témoigner de leur efficacité (absence de nouveaux incidents).

Des contrôles de premier niveau sont réalisés sur l'ensemble du processus fiscal, avec la ségrégation des responsabilités de mise sous contrôle des opérations par la Direction Fiscale Groupe, la Comptabilité, l'Actuariat et la DECSND, ainsi que la surveillance du dispositif à travers les contrôles d'expertises de la Direction Fiscale Groupe. Un calendrier formalise les travaux à réaliser chaque année par les différents acteurs ainsi que les échéances.

La mise en œuvre des processus de comptabilisation du groupe CNP Assurances est quant à elle centralisée par la Direction Comptabilité Groupe rattachée également à la Direction de la Performance Financière et Extra financier.

En raison des impacts potentiels sur la réputation et l'image du Groupe CNP Assurances, ainsi que des sanctions financières possibles par l'administration fiscale, et en tenant compte de la transformation significative apportée par la mise en œuvre de la norme IFRS 17 pour les entreprises d'assurances depuis le 1er janvier 2023, le risque fiscal est identifié comme **majeur**.

5.4 Facteurs de risques liés à l'exercice de l'activité

Risque de rachat ou de résiliation

Le risque de rachat correspond à la perte ou la modification défavorable de la valeur des engagements d'assurance dû à un changement de comportement des assurés en matière de rachat de contrat. Les produits d'épargne offrent aux assurés une option de rachat à une valeur fixée contractuellement. L'exercice de cette option dépend de la performance des marchés financiers, du rendement d'autres placements financiers concurrents, du comportement et de la confiance des clients, ainsi que de la fiscalité applicable.

Pour les contrats de retraite collective, le risque de rachat se manifeste principalement par un risque de transfert demandé par le souscripteur, dans un contexte où la loi PACTE, entrée en vigueur en 2019, impose la possibilité de ce type de transfert pour chaque contrat.

Ce risque est particulièrement significatif pour le groupe CNP Assurances. En effet, des rachats élevés pourraient entraîner des répercussions importantes sur les résultats ou la solvabilité dans des environnements défavorables.

En 2024, une baisse notable des taux de rachat par rapport à 2023 a été observée, en particulier sur le segment haut de gamme, grâce à une conjoncture économique plus favorable

et des stratégies de rétention efficaces. Les clients patrimoniaux, autrefois enclins à racheter leurs contrats, privilégient désormais la stabilité et la continuité de leurs investissements, réduisant ainsi significativement le taux de rachat sur ce segment.

Dans le secteur de l'assurance des emprunteurs, les rachats imprévus de contrats peuvent influencer considérablement la durée des engagements et affecter leur rentabilité. Ce risque est particulièrement crucial pour CNP Assurances, acteur majeur dans ce domaine. Les résiliations de contrats peuvent survenir suite à un rachat anticipé du crédit lors d'une renégociation favorisée par une baisse des taux d'intérêt, ou bien suite à une résiliation du contrat d'assurance emprunteur. Ce risque a été amplifié par l'entrée en vigueur de la loi Lemoine le 1^{er} juin 2022, entraînant un pic de résiliations en décembre 2022. Les taux de résiliation ont diminué en 2023 et 2024, se stabilisant néanmoins à un niveau supérieur à celui observé avant la mise en œuvre de la loi. Les taux de rachat de crédits ont atteint leur point le plus bas en 2024, avec des taux d'intérêt demeurant élevés malgré une légère baisse au cours de l'année. Globalement, en 2024, le taux de sortie des contrats emprunteur est inférieur à celui de 2023.

Après une forte hausse des rachats en 2023 due à la hausse des taux en Italie, à la concurrence des obligations d'État (BTP) et à la crise de confiance liée à l'affaire EuroVita, on observe une baisse significative du taux de rachat chez CVA en 2024. Cela s'explique par des actions de rétention sur les contrats euro et multi-supports ainsi que par une moindre concurrence des émissions de BTP. Cette tendance à la baisse devrait se poursuivre en 2025. Cependant, pour CUV, les rachats ont fortement augmenté en 2024, avec un léger fléchissement vers la fin de l'année.

Au Brésil, les produits de retraite, prévoyance ainsi que ceux associés à des prêts immobiliers et à la consommation

présentent également un risque de résiliation important. Ces taux demeurent stables comparativement à l'année dernière sur ces différents périmètres.

En 2024, la cotation des risques de la cartographie des risques du groupe CNP Assurances est globalement stable par rapport à l'année précédente.

De manière générale, le risque de rachat est lié au comportement des assurés du groupe CNP Assurances, qui est par nature très incertain et dépendant de facteurs en partie exogènes. Ce risque est donc considéré comme **critique** et reste très surveillé.

5.5 Facteurs de risques stratégiques

Risque de partenariat

Ce risque est défini comme étant le risque de perte de revenu lié aux partenariats (arrêt de coopération, réorientation du partenariat), y compris le risque de renouvellement défavorable conclu par le groupe CNP Assurances ou le manque d'opportunité en raison de la concurrence entre les réseaux bancaires, et le risque qu'un partenariat impacte négativement les résultats du groupe CNP Assurances ou implique la constatation de dépréciation d'écart d'acquisition ou d'autres actifs incorporels. Dans le cadre d'un modèle bancassurance ce risque induit le risque de non-renouvellement susceptible d'affecter la rentabilité et la situation financière de l'entité.

Le groupe CNP Assurances noue, directement ou au travers de ses filiales, des partenariats stratégiques permettant de renforcer sa présence sur certains marchés. Ces partenariats constituent un moyen pour le groupe CNP Assurances de partager le risque économique et financier avec les partenaires concernés. Ils peuvent revêtir une forme simplement commerciale (conclusion d'un accord de distribution) ou bien également capitalistique (création d'une filiale commune).

L'intégration de ces partenariats ou de ces filiales communes au sein du groupe CNP Assurances peut se révéler parfois plus difficile et plus longue qu'envisagée, ou nécessiter la mobilisation plus importante des équipes et des dirigeants concernés, et ainsi impacter négativement les résultats du groupe CNP Assurances. Par ailleurs, la vie des affaires et leur constante évolution impliquent une incertitude sur la performance financière des sociétés ou partenariats acquis par rapport aux plans d'affaires initiaux sur la base desquels les décisions d'investissement auront été fondées. De telles divergences peuvent conduire à la constatation de dépréciation d'écart d'acquisition ou d'autres actifs incorporels, affectant négativement la situation financière du groupe CNP Assurances.

En outre, l'évolution d'un projet, du contexte politique et économique local, de la situation économique d'un partenaire, ou la survenance d'un désaccord entre les partenaires, peuvent conduire à un besoin de réorientation du partenariat. Le modèle d'affaires de bancassurance reposant sur le maintien et le renouvellement des accords de partenariat, l'arrivée à échéance d'accords de partenariats stratégiques et le risque de non-renouvellement font l'objet d'une attention particulière.

Afin de limiter les risques, ces partenariats stratégiques sont intégrés dans le dispositif de maîtrise et de suivi du risque du groupe CNP Assurances, afin de piloter leur performance et de formuler, puis, mettre en œuvre d'éventuelles actions de réorientation rendues nécessaires, le cas échéant avec la participation du partenaire distributeur. Notons également les autres actions permettant d'atténuer le risque, comme la

qualité de la gouvernance mise en place en début de partenariat, qui implique notamment la direction de l'entreprise dans les instances, ainsi que les clauses d'indexation sur les bénéfices futurs (dits mécanismes d'*earn-out*) visant à aligner l'intérêt des coactionnaires sur la réalisation d'un *business plan*. Le rapport ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*) fournit une évaluation des besoins de solvabilité, incluant la projection du ratio de solvabilité sur l'horizon du plan stratégique et dans des scénarios de stress.

Le groupe CNP Assurances a réalisé en 2024 environ 75 % de son chiffre d'affaires IFRS avec cinq partenaires principaux (La Banque Postale 28 %, BPCE 13 %, Caixa Economica Federal 16 %, CNP UniCredit 9 %, CVA 9 %).

En 2024, CNP Assurances a poursuivi sa stratégie de développement et de croissance, tant à l'international qu'en France avec :

- La signature des accords engageants avec La Mutuelle Générale pour créer un acteur majeur de la protection sociale en France ;
- L'acquisition à 100 % au Brésil de cinq sociétés d'assurances (Holding Seguros, Previsul, CNP Cap, Odonto Empresas, CNP Consórcios), initialement co-détenues avec notamment Caixa Econômica Federal constitue un socle de développement du modèle ouvert dans ce pays. CNP Assurances poursuit son développement, notamment avec la marque CNP Seguradora et en concluant de nouveaux partenariats, avec Banco de Brasília ou avec le courtier XP.

CNP Assurances s'engage à travers sa politique de Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) en se basant sur sa raison d'être et en impliquant six parties prenantes : les collaborateurs, les clients, les partenaires, les actionnaires et investisseurs, la société et la planète. Ces engagements sont traduits en objectifs mesurables et communiqués annuellement. Pour les collaborateurs, CNP Assurances s'engage à favoriser leur développement dans un environnement diversifié et riche en talents. Pour les clients, l'objectif est de rendre les solutions de protection accessibles à tous, indépendamment de leur situation, et d'être présents en cas de besoin. En ce qui concerne les partenaires, l'engagement est de co-crée des solutions innovantes et performantes pour améliorer la protection.

Vis-à-vis des actionnaires et investisseurs, CNP Assurances vise à générer une performance économique durable de manière responsable. Pour la société, l'objectif est de contribuer à une société inclusive et durable où chacun trouve sa place. Enfin, pour la planète, CNP Assurances s'engage à lutter contre le réchauffement climatique et à préserver la biodiversité en étant un acteur actif de la transition écologique.

CNP Assurances a poursuivi ces objectifs et pris des mesures responsables comme par exemple

- L'offre d'assurance sans surprime ni exclusions pour les emprunteurs immobilier et/ou professionnel ayant surmonté un cancer du sein ou qui poursuivent un traitement ultérieur d'entretien ou de prévention de la récurrence ;
- La signature en septembre 2024 de la Charte LGBT+ de l'association l'Autre Cercle qui vise à promouvoir l'inclusion des personnes LGBT+ dans le monde du travail ;
- La protection de la biodiversité via l'exclusion de nouveaux investissements dans les entreprises significativement impliquées dans la fabrication ou la vente de pesticides et dans les entreprises exploitant ou négociant certaines matières premières entraînant de la déforestation.

Par ailleurs, le Groupe recentre ses activités en Europe et annonce la signature d'un contrat de cession de ses activités à Chypre et en Grèce. De plus, le groupe CNP Assurances a pris

Risque lié à l'environnement externe

Le risque de pertes résultant de l'environnement externe se réfère aux menaces et incertitudes provenant de facteurs externes au groupe CNP Assurances qui peut affecter négativement sa performance financière et opérationnelle. Ces facteurs incluent les fluctuations économiques, les changements réglementaires, les évolutions technologiques, les conditions climatiques, et les instabilités géopolitiques. Ces éléments peuvent entraîner une baisse des revenus, une augmentation des coûts, ou une dévaluation des actifs de l'entreprise, compromettant ainsi sa stabilité et sa croissance.

Pour réduire ces risques, le groupe CNP Assurances a diversifié ses activités et ses investissements afin de limiter son exposition à un seul secteur ou marché. Elle a également mis

Risque lié à l'évolution réglementaire

Il désigne le risque associé à un changement ou un renforcement futur de la réglementation, y compris les pratiques de place, ainsi que la mise en place d'une nouvelle réglementation de nature à impacter le modèle d'affaires d'une entité ou qui implique une adaptation coûteuse des systèmes d'information du groupe CNP Assurances.

La mise en place de nouvelles réglementations, en Europe ou dans les pays où le groupe CNP Assurances opère par l'intermédiaire de ses filiales, peut être complexe et entraîner des coûts importants pour le groupe. Cela mobilise de nombreux métiers, nécessite une adaptation des systèmes d'information et implique des dépenses en formation et apprentissage du nouveau cadre réglementaire.

Depuis l'entrée en vigueur en Europe en 2018 de la Directive Distribution en Assurance (DDA), des travaux d'amélioration du dispositif de maîtrise des risques s'est poursuivi avec l'instauration de la *value for money* sur les unités de compte selon les recommandations et instructions de l'EIOPA, de l'ACPR et de France Assureurs. En 2024, CNP Assurances a complété son dispositif SAPIN 2 par la mise en place une plateforme d'alerte sur www.cnp.fr pour recueillir les signalements externes conformément aux obligations de la loi Wasserman, qui élargit la définition du lanceur d'alerte, et de la Loi devoir de vigilance ; ce dispositif s'ajoute à l'alerte éthique destinée aux collaborateurs. La mise en œuvre du nouveau paquet AML qui renforce les règles de l'Union européenne en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme (LCB-FT).

note de la décision du conseil d'administration d'UniCredit d'exercer son option d'achat sur les 51 % des titres détenus par CNP Assurances dans leur co-entreprise italienne, *CNP UniCredit Vita* (CUV). Cette option va être exercée conformément aux termes de leur pacte d'actionnaires.

Le développement du groupe CNP Assurances s'articule autour de trois axes principaux : consolider ses positions sur les marchés de l'épargne et de l'emprunteur en renforçant le partenariat historique avec Caixa Econômica Federal au Brésil ; exploiter les leviers de croissance et diversifier notre présence géographique ainsi que nos produits d'assurance de biens et de personnes en tant qu'assureur global, et élargir nos partenariats de distribution, notamment grâce à la robustesse de notre partenariat avec La Banque Postale.

Le modèle d'affaires du groupe CNP Assurances repose largement sur la pérennité des partenariats existants ainsi que sur la capacité à en établir de nouveaux, faisant du risque lié aux partenariats un enjeu **critique**.

en place des stratégies de surveillance et d'adaptation pour suivre de près les évolutions réglementaires et ajuster les politiques internes en conséquence. De plus, des politiques de responsabilité sociale et environnementale (ESG) ont été instaurées afin d'intégrer des critères ESG dans le processus de décision et de gestion des risques. En outre, des plans de contingence et de continuité des activités ont été élaborés pour faire face aux crises et aux interruptions d'activité. Cela inclut la préparation à des scénarios de crise et la mise en place de mesures pour assurer la continuité des opérations.

Globalement, ce risque est évalué comme **majeur** pour le groupe CNP Assurances.

Les nouvelles réglementations peuvent être de nature à impacter le modèle d'affaires du groupe CNP Assurances ; comme la *Retail Investment Strategy (RIS)*, visant à renforcer la protection des investisseurs de détail et à améliorer la transparence des produits financiers, pourrait influencer la protection des épargnants et le rendement des produits d'investissements du Groupe CNP Assurances. La revue de Solvabilité 2, incluant la durabilité, ainsi que la *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*, imposant des obligations de reporting sur la durabilité, pourraient affecter les politiques d'investissement et les opérations quotidiennes du Groupe pour soutenir la transition écologique ainsi que les obligations de reporting. Le règlement *Digital Operational Resilience Act (DORA)* sur la résilience opérationnelle numérique liée aux tiers prestataires du Groupe CNP Assurances.

L'*Artificial Intelligence Act* encadrant l'utilisation de l'intelligence artificielle pour garantir la sécurité et l'éthique, et *Financial Data Access (FiDA)* facilitant l'accès aux données financières en améliorant la transparence, pourraient avoir un impact sur le déploiement de l'intelligence artificielle au sein du Groupe, la protection des données, les politiques de gouvernance des données, ainsi que nécessiter des investissements dans des infrastructures et des processus de gestion des données améliorés.

L'entrée en vigueur de la norme *Insurance Capital Standards (ICS)* reportée en 2029 visant à harmoniser les exigences de capital pour les assureurs pourrait engendrer un coût opérationnel non négligeable pour le groupe CNP Assurances.

En matière de durabilité, des dispositions réglementaires sont venues compléter la loi Industrie Verte promulguée en octobre 2023 notamment : un renforcement du devoir de conseil pour intégrer la durabilité et pour l'étendre à la vie du contrat, l'introduction d'actifs non cotés dans les plans d'épargne retraite d'entreprise, des évolutions concernant les mandats d'arbitrage et la création d'allocations profilées (épargne et PER), une extension de la notion de labels pour les UC et extensions vers des UC non cotées. Des travaux ont été menés pour adapter les produits et la documentation contractuelle à ces nouvelles exigences réglementaires.

Ces évolutions réglementaires, couvrant les domaines prudentiels, de la comptabilité, de la conformité, du juridique

et de la fiscalité, ainsi que les risques ESG, sont suivies semestriellement. Ce suivi est effectué à travers le reporting risques du Groupe, présenté au comité exécutif du groupe CNP Assurances et communiqué à la direction des risques du groupe de La Banque Postale et de la caisse des dépôts. Par ailleurs, le groupe CNP Assurances effectue une veille active sur les sujets mentionnés précédemment pour assurer la mise en place et anticiper ces changements réglementaires via le comité de veille prudentielle au sein de la direction des risques et le comité affaires publiques.

Au regard de la multitude de sujets réglementaires en évolution, ce risque est donc qualifié comme **majeur** pour le groupe CNP Assurances

Risque pays

Le risque lié aux pays est le risque de pertes liées à des facteurs politiques, économiques, juridiques ou sociaux d'un pays, ainsi qu'à la réglementation et aux contrôles des autorités locales des pays dans lesquels les entités du groupe CNP Assurances sont présentes.

Le groupe CNP Assurances étant présent dans de nombreux pays, en Europe et en Amérique Latine, la continuité et le développement de ses activités dépendent en partie de la santé économique et de la stabilité politique de ces pays.

Plus particulièrement, l'équilibre économique de certaines activités peut dépendre de la réglementation et des engagements que prend l'État dans lequel ces activités sont menées : l'assureur peut notamment être amené à avancer des fonds pour le compte de l'État. Une évolution réglementaire (par exemple concernant les majorations légales sur rentes viagères en 2017) où un renoncement de l'État sur ses engagements peut générer des situations de litiges, qui peuvent avoir des impacts importants en termes de résultat si l'issue est défavorable pour le groupe CNP Assurances. Cela pourrait être le cas au Brésil où Caixa Seguradora a avancé des fonds pour le compte de l'État brésilien, dans le cadre de mécanisme de place d'assurance administrée.

Le groupe CNP Assurances est ainsi soumis et contraint par les réglementations et contrôles des autorités locales. On peut citer notamment le cas du Brésil, où le versement de dividendes à CNP Assurances doit faire l'objet de l'approbation de la banque centrale brésilienne, ou encore les activités de courtage réalisées par Wiz Soluções e Corretagem de Seguros (société du Groupe dont CNP Seguros Holding Brasil S.A. est actionnaire minoritaire à hauteur de 25 %), cotée à la BOVESPA (Bourse de São Paulo du Brésil), la plaçant ainsi sous la supervision de la CVM (Commission des Valeurs Mobilières), soit l'équivalent de l'AMF en France.

Le groupe CNP Assurances inclut en particulier des filiales importantes au Brésil et en Italie dont 16 % et 18 % du chiffre d'affaires 2024 est réalisé respectivement dans ces deux pays. L'activité CNP Assurances France demeure la première avec plus de 63 % du chiffre d'affaires à fin 2024.

Le groupe CNP Assurances évalue également le niveau de risque associé à un pays en s'appuyant sur les notations établies par Euler Hermès, lesquelles indiquent un risque élevé pour l'Argentine et modéré pour le Brésil et l'Italie. De plus, le groupe CNP Assurances suit de près les risques pays liés à ses investissements et à ses opérations en utilisant les données fournies par des agences de notation telles que *Moody's*, ainsi que celles de *Tac Economics*, *Oxford Economics* et les indicateurs de la Banque mondiale (corruption, gouvernance...). Ces informations sont synthétisées pour évaluer la structure économique, le cycle économique, la gouvernance et la fiscalité des pays concernés.

Sur le plan international, le groupe CNP Assurances n'est ni présent en Russie, ni en Ukraine, et a été peu exposé à ce risque. Cependant, ce conflit a entraîné une forte poussée inflationniste ainsi qu'une hausse marquée des taux d'intérêt réduisant mécaniquement l'exposition à la baisse des taux, augmentant le ratio de solvabilité et diminuant les fonds propres IFRS du groupe CNP Assurances. La filiale CNP Santander était modérément exposée à ce risque opérant en Pologne, où la menace planait par sa proximité géographique avec les lieux de tension.

Le groupe CNP Assurances n'est pas impacté par la crise israélo-palestinienne car il n'a pas d'activités dans ces pays.

Le risque pays tend à croître du fait de la situation politique en France et CNP Assurances France y concentre la majeure partie du résultat, par conséquent la notation est conservée à **majeur**.

5.6 Facteurs de risques liés au changement climatique

Les risques liés aux effets du changement climatique auxquels le groupe CNP Assurances est exposé peuvent être analysés selon trois axes :

- l'activité d'investissement ;
- l'activité d'assurance ;
- le fonctionnement interne.

Ces risques peuvent prendre plusieurs formes :

- **le risque physique**, c'est-à-dire le risque résultant des dommages directement causés par les phénomènes météorologiques et climatiques ;
- **le risque de transition**, c'est-à-dire le risque résultant des effets d'une transition vers un modèle économique bas-carbone. Ce risque inclut notamment le risque réglementaire (lié à un changement dans les politiques publiques : interdiction ou restriction de certaines activités comme la mise en place de quotas, évolution de la fiscalité comme l'instauration de taxes carbone, d'amendes, de systèmes de bonus-malus écologiques), le risque technologique (lié à des innovations et ruptures technologiques favorables à la lutte contre le changement climatique), le risque de marché (modification de l'offre et de la demande de la part des entreprises et des consommateurs) et le risque juridique.

Les risques climatiques, ou plus largement les risques de durabilité, s'inscrivent dans le dispositif global de la gouvernance des risques et de contrôle. Ils sont gérés comme les autres risques au sein de la filière risques du groupe de CNP Assurances. Ils bénéficient du pilotage par ses plus hautes instances : son conseil d'administration, son comité d'audit et des risques et le comité des risques groupe.

Conscientes des effets actuels et à venir du changement climatique, le groupe CNP Assurances a mis en place dès 2019 un comité risques climatiques, étendu en 2021 aux risques liés à la biodiversité et au suivi de l'avancée des

travaux de chaque filiale du Groupe. Ce comité suit chaque trimestre la feuille de route à mettre en œuvre pour gérer les risques climatiques et biodiversité dans toutes les composantes de l'activité de l'entreprise. À compter de fin 2024, il est étendu à l'ensemble des risques de durabilité et devient la commission des risques de durabilité. Il réunit la direction de la durabilité, la direction des risques, la direction des investissements, la fonction actuarielle, le secrétariat général, la direction des achats, la direction de la conformité et la direction des ressources humaines.

Depuis 2022, la direction des risques groupe de CNP Assurances a intégré les risques physiques et de transition liés au changement climatique dans la cartographie des risques du groupe CNP Assurances et initié une démarche en cohérence avec l'opinion EIOPA ⁽¹⁾ d'avril 2021. Bien que les risques climatiques soient étroitement liés ou couverts par les risques techniques et les risques financiers, car facteurs aggravant des risques existants, au vu de leur spécificité et leur nature émergente, ils sont isolés dans la cartographie des risques du groupe. L'évaluation est effectuée qualitativement et à dire d'expert. Les risques climatiques sont distingués en fonction de leur nature (risque physique et risque de transition), et l'évaluation est réalisée à la fois sur l'activité d'assurance, et le fonctionnement interne. L'impact quantitatif du risque climatique mesuré dans les scénarios assurantiels-climatique est assez faible, hors chocs financiers induits.

Le risque lié au changement climatique est également intégré dans la politique de gestion des risques de l'entreprise, à travers notamment, la prise en compte des risques en matière de durabilité dans les politiques de risque d'investissement, de souscription et de provisionnement, ou encore l'intégration de ce risque dans la déclaration d'appétence aux risques, ou Risk Appetite Statement du groupe permettant ainsi son encadrement. Le directeur des risques groupe a la charge du suivi des risques liés au changement climatique.

Le risque physique

Le groupe CNP Assurances a mené plusieurs études du risque physique de son portefeuille d'investissements qui ont permis de mettre en évidence l'exposition de certains États, entreprises, immeubles ou forêts à différents aléas climatiques. Le groupe CNP Assurances ont pour objectif, au regard des études et des données disponibles à date, de limiter cette exposition via des décisions d'investissement adaptées. Ainsi la gestion de ces investissements repose sur des analyses ESG intégrant désormais les risques climatiques.

L'analyse de l'exposition aux risques climatiques physiques réalisées en 2023 sur le patrimoine immobilier de CNP Assurances France (direct et club deal majoritaire) a montré que les principaux risques étaient liés aux phénomènes d'inondation et d'îlots de chaleur (localisations urbaines). Les outils aujourd'hui dans les mains de nos sociétés gestionnaires évoluent pour suivre cette exposition et permettent d'intégrer plus finement les caractéristiques intrinsèques de chacun des actifs (matériaux, types de construction, dispositifs spécifiques...). Mais au-delà des actions de traitement de l'isolation des immeubles qui contribue à la baisse des consommations énergétiques et à la limitation des effets de chaleur, nos actions vont porter sur la végétalisation des actifs et parcelles. Ces actions de désartificialisation des sols et de végétalisation doivent permettre d'avoir un effet sur les deux risques principaux avérés.

Sur les actifs forestiers de CNP Assurances, des plans d'adaptation des essences et des cycles de production sont en place depuis de nombreuses années. La gestion des forêts tient compte aussi du risque d'incendie à la fois dans la prévention des feux de forêts mais aussi pour faciliter les interventions rapides et l'accès aux points d'eau.

Concernant l'activité d'assurance, le groupe CNP Assurances qui intervient principalement en assurance de personnes, est avant tout concernée par les impacts défavorables du changement climatique sur la mortalité et la morbidité. Néanmoins, elles ont mis en place des programmes de réassurance contre le risque de surmortalité et de catastrophes naturelles. Pour mutualiser son risque, CNP Assurances bénéficie du régime d'indemnisation des catastrophes naturelles en France et participe au pool catastrophe du BCAC. CNP Assurances, en partenariat avec la Chaire *DIALog*, a publié en 2024 un livre vert intitulé « Risque climatique et impact en assurance » sur la mesure du changement climatique et de son impact sur les assurés et leurs assureurs. Cette chaire académique d'excellence étudie les méthodes d'évaluation des risques combinant les techniques de la data science, de l'intelligence artificielle et des données massives. L'un des principaux résultats de ses travaux est l'adaptation d'indices climatiques actuariels pour améliorer l'évaluation et la mesure des risques climatiques en France.

(1) *European Insurance and Occupational Pension Authority*

Les activités d'assurance IARD du groupe de CNP Assurances génèrent également une exposition aux périls naturels, principalement en France et au Brésil, dont une partie est cédée via la réassurance. Le changement climatique influence la fréquence et la sévérité des événements climatiques dans ces zones et par suite la charge de sinistralité des sociétés concernées et la capacité de réassurance offerte par le marché.

Les objectifs des filiales d'assurance en IARD restent d'offrir une assurabilité maximale en assurant un niveau de mutualisation important au sein des portefeuilles. Des efforts sont également menés en matière de prévention pour limiter les impacts de ces périls et proposer des réparations durables des biens sinistrés, notamment en matière de sécheresse en France. Les inondations qui ont touché le sud du Brésil ont eu un impact sur les entités brésilienne CSH et Youse. Un renforcement des dispositifs d'assistance à la clientèle et un suivi accru de la sinistralité ont été mis en place. De plus les filiales brésiliennes ont initié des études internes (stress test/ ORSA) pour quantifier l'impact des risques climatiques sur l'activité vie. Youse participe à un groupe de travail sectoriel dédié au climat.

Le risque de transition

Le groupe CNP Assurances a adopté dès 2015 une stratégie bas carbone pour limiter le risque de transition et soutenir la transition énergétique. CNP Assurances SA s'est engagée à viser la neutralité carbone de ses portefeuilles d'investissements d'ici 2050 en adhérant à la *Net-Zero Asset Owner Alliance*. Dans ce cadre, après des objectifs intermédiaires atteints à fin 2024, elle s'est fixé de nouveaux objectifs ambitieux à horizon 2029 alignés avec les connaissances scientifiques actuelles, notamment de réduire de 53 % entre 2019 et 2029 l'empreinte carbone (scopes 1 et 2) de ses portefeuilles actions, obligations d'entreprises et infrastructures détenues en direct et de 32 % entre 2019 et 2029 l'empreinte carbone (scopes 1 et 2) de leur portefeuille immobilier détenu en direct et via les clubs deals et le fonds Lamartine. De plus, sur le périmètre de son fonctionnement interne, CNP Assurances SA s'est engagée à réduire de 50 % ses émissions de gaz à effet de serre, tant directes qu'indirectes (scope 1 et 2) entre 2019 et 2030.

Le plan de transition pour l'atténuation du changement climatique de CNP Assurances présente, au sein du rapport de durabilité au chapitre 2 du présent document, les actions mise en place dans l'ensemble de ses activités pour atteindre ces cibles. Par exemple, sur l'activité d'investissement afin de limiter le risque d'actifs échoués, le groupe CNP Assurances a adoptée en 2020 un plan de sortie définitive du charbon thermique : elle s'est engagée pour cela à atteindre une exposition directe au charbon thermique de son portefeuille d'investissements nulle d'ici 2030 dans les pays de l'Union européenne et de l'OCDE, et d'ici 2040 dans le reste du monde. Ces engagements ont été complétés en 2021 et en 2022 par une politique encadrant ses investissements dans le pétrole et le gaz fossiles.

Concernant l'activité d'assurance, le groupe CNP Assurances pourrait être impactée par différents risques de transition, notamment :

- des modifications du comportement d'épargne de ses clients (modification du taux d'épargne ou du taux de rachat) qui impacteraient la collecte nette en épargne-retraite ;
- des réglementations environnementales plus strictes (obligation de rénovation énergétique des logements, interdiction de location ou de vente des passoires thermiques, zéro artificialisation nette, etc.) qui perturberaient le marché immobilier et impacteraient par conséquent l'activité

L'impact sur la solvabilité de la filiale CNP Assurances IARD est de surcroît testé dans le cadre de l'ORSA à travers un scénario spécifique d'impacts du risque climatique sur les engagements de passifs.

Concernant le fonctionnement interne, les bâtiments d'exploitation et les collaborateurs du groupe CNP Assurances sont situés dans des pays (~81 % en Europe, ~19 % en Amérique latine) qui, compte tenu de leur niveau de développement, ne semblent pas les plus vulnérables à des aléas climatiques pouvant gravement perturber l'activité opérationnelle.

Le risque physique est géré à travers la mise à jour régulière du plan de continuité permettant d'assurer la continuité d'activité des collaborateurs en cas de survenance d'aléas climatiques. Des travaux ont été réalisés en 2023 sur le périmètre des entités européennes et en 2024 sur les entités brésiliennes pour mesurer plus précisément l'exposition et la vulnérabilité de nos moyens de production à différents aléas climatiques en fonction de différents scénarios de réchauffement climatique dans les décennies à venir (vague de chaleur et crue de la Seine).

d'assurance emprunteur, d'assurance habitation ou de caution de prêt immobilier ;

- des réglementations environnementales plus strictes (fin de la commercialisation des véhicules thermiques, renforcement du bonus/malus écologique sur l'achat d'un véhicule, zones à faibles émissions, etc.) qui perturberaient le marché automobile et impacteraient par conséquent l'activité d'assurance automobile.

Concernant le fonctionnement interne, le groupe CNP Assurances est exposée au risque de transition en cas d'absence de maîtrise des principaux postes d'émission de gaz à effet de serre (GES). Le bilan des émissions de GES, établi annuellement, et la mise en place d'un prix interne du carbone, permettent d'orienter les efforts du Groupe vers les actions les plus pertinentes liées aux bâtiments d'exploitation et aux déplacements des collaborateurs.

CNP Assurances a été sollicitée par l'ACPR pour participer à l'exercice de stress-test climatique sur le périmètre de ses activités en France. Deux scénarios de transition long terme ainsi qu'un scénario de court-moyen terme proposés par l'ACPR ont été testés par CNP Assurances en comparaison d'un scénario fictif de référence (sans risque physique ni de transition, élaboré par le *National Institute of Economic and Social Research (NIESR)*) :

1. scénario de transition ordonnée (« Below 2°C » du NGFS) : les efforts visant à respecter l'Accord de Paris ont lieu de façon ordonnée et progressive entre 2020 et 2050 ;
2. scénario de transition retardée (« Delayed Transition » du NGFS) : les efforts visant à respecter l'Accord de Paris démarrent brusquement en 2030, pour atteindre les objectifs en 2050 ;
3. un scénario de court terme développé par l'ACPR en collaboration avec les équipes de la Banque de France sur l'horizon 2023-2027, qui combine des chocs de risque physique aigu (épisode durable de sécheresse / vagues de chaleur suivie d'un péril inondation localisé), et un choc financier à l'actif lié à une prise de conscience des marchés à l'issue de ces événements extrêmes, en anticipation de politiques de transition jugées désormais inévitables.

L'exercice, même s'il s'avère particulièrement complexe, a permis de quantifier courant 2024 l'exposition de CNP Assurances aux scénarios climatiques proposés par l'ACPR, et notamment :

- la sensibilité à un environnement de taux d'intérêt élevés dans les différents scénarios. L'exercice a également mis en avant la résilience de CNP Assurances face au risque climatique ;
- l'exercice a confirmé que les mesures mises en œuvre ces dernières années (réduction de l'empreinte carbone du portefeuille d'investissements, réduction de l'exposition au secteur du charbon thermique, hausse des investissements

verts) permettent à CNP Assurances de mieux résister en cas de scénario de transition défavorable aux entreprises les plus émettrices de gaz à effet de serre.

Par ailleurs, CNP Assurances poursuit des travaux d'enrichissement de scénarios climatiques internes dans l'ORSA.

L'incertitude pesant sur les effets des événements climatiques sur l'économie et la stabilité politique et sociale, nous amène à maintenir le risque lié au changement climatique comme matériel et en risque **majeur**.

Chapitre

6

Informations extra-financières

6.1 Informations extra-financières

CNP Assurances Holding n'est pas soumis à l'obligation de publier un état de durabilité, n'étant pas émetteur de titres financiers cotés sur un marché réglementé. Les informations extra-financières la concernant sont uniquement publiées en complément à des fins de représentativité plus large de l'ensemble du Groupe CNP Assurances.

Le rapport de durabilité de CNP Assurances SA et ses filiales est établi en application de la directive européenne 2022/2464/UE du 14-12-2022, dite « CSRD » (Corporate Sustainability Reporting Directive) (JOUE du 16-12), transposée en droit français à la suite de la publication de l'ordonnance 2023-1142 du 6-12-2023 (JO du 7-12). Il est applicable à CNP Assurances SA et ses filiales en France et à l'étranger.

TABLEAU DE SYNTHÈSE DES PRINCIPAUX INDICATEURS EXTRA-FINANCIERS

Indicateurs	Valeur à fin 2024 sur le périmètre CNP Assurances Holding et ses filiales
INDICATEURS SOCIAUX	
Effectif	8 479
Part des CDI dans l'effectif au 31 décembre	94,2%
Part des femmes dans l'effectif au 31 décembre	57%
Part des collaborateurs à temps partiel	8 %
Taux de rotation de salariés au cours de la période de référence	8,3 %
Part des femmes au niveau du comité exécutif (COMEX)	40,0 %
Part des femmes parmi les cadres de directions en loi rixain	42 %
Nombre de salariés de moins de 30 ans	1 097
Nombre de salariés de 30 à 50 ans	5 070
Nombre de salariés de plus de 50 ans	2 312
Part des salariés qui sont en situation de handicap	6 %
Nombre moyen d'heures de formation par salarié	20,5
Taux d'accidents du travail comptabilisables concernant les salariés	1,8 %
Part des salariés ayant pris des congés familiaux	14,5 %
Ecart en % de rémunération entre les femmes et les hommes	15,7 %
Ratio de rémunération annuelle totale de la personne la plus payée par rapport à la rémunération totale annuelle médiane de tous les salariés (à l'exclusion de la personne la mieux rémunérée)	7,44
INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX	
Encours d'investissements verts (Objectif : Atteindre, d'ici fin 2025, 30 Md€ d'encours d'investissements verts)	29,8 Md€
Empreinte carbone de notre fonctionnement interne (Objectif : Réduire d'au moins 50 % entre 2019 et 2030 l'empreinte carbone (scopes 1 et 2 location-based) du fonctionnement interne)	2727 tCO2e
Scope 1 (émissions directes : consommation de carburant, gaz naturel, fioul, climatisation)	1753 tCO2e
Scope 2 location-based (émissions indirectes liées aux consommations énergétiques : consommation d'électricité et de réseau de chaleur)	974 tCO2e
Scope 2 market-based (émissions indirectes liées aux consommations énergétiques : consommation d'électricité et de réseau de chaleur)	276 tCO2e
Scope 3 (autres émissions indirectes)	19003827 tCO2e
<i>Investissements (scope 1+2)</i>	<i>18918876 tCO2e</i>
<i>Biens et services achetés</i>	<i>74184 tCO2e</i>
<i>Biens d'investissement</i>	<i>3580 tCO2e</i>
<i>Déplacements domicile-travail des salariés</i>	<i>3585 tCO2e</i>
<i>Voyages d'affaires</i>	<i>2940 tCO2e</i>
<i>Activités relevant des secteurs des combustibles et de l'énergie (non incluses dans les périmètres 1 et 2)</i>	<i>640 tCO2e</i>
<i>Déchets produits lors de l'exploitation</i>	<i>22 tCO2e</i>
TOTAL SCOPES 1, 2 ET 3 (MÉTHODE LOCATION-BASED)	19006554 TCO2E
TOTAL SCOPES 1, 2 ET 3 (MÉTHODE MARKET-BASED)	19005856 TCO2E

<i>Indicateurs</i>	Valeur à fin 2024 sur le périmètre CNP Assurances Holding et ses filiales	Valeur à fin 2023 périmètre CNP Assurances Holding et ses filiales
INDICATEURS TAXONOMIE RELATIFS À LA SOUSCRIPTION		
Primes émises brutes en assurance non-vie	2 510 M€	2 181 M€
Primes émises brutes en assurance non-vie éligibles à la taxonomie	29,5 M€	29,5 M€
Primes émises brutes en assurance non-vie alignées avec la taxonomie	16,9 M€	16,9 M€
Primes émises brutes en assurance non-vie éligibles à la taxonomie en % des primes émises brutes en assurance non-vie	1,2 %	1,4 %
Primes émises brutes en assurance non-vie alignées avec la taxonomie en % des primes émises brutes en assurance non-vie	0,7 %	0,8 %
INDICATEURS TAXONOMIE RELATIFS AUX INVESTISSEMENTS		
Encours d'investissements dans des activités économiques alignés avec la taxonomie (base chiffre d'affaires)	9,9 Md€	8,0 Md€
Encours d'investissements dans des activités économiques alignés avec la taxonomie (base dépenses d'investissement)	13,6 Md€	11,6 Md€
Encours d'investissements dans des activités économiques alignés avec la taxonomie (base chiffre d'affaires) en % des encours d'investissements hors obligations souveraines	3,3 %	2,9 %
Encours d'investissements dans des activités économiques alignés avec la taxonomie (base dépenses d'investissement) en % des encours d'investissements hors obligations souveraines	4,5 %	4,1 %

Procédures de contrôle interne et de gestion des risques

Le rapport sur la solvabilité et la situation financière (ou SFCR) du Groupe CNP Assurances, disponible sur le site Internet www.cnp.fr, propose une description détaillée de sa gouvernance. Ce détail est présenté au sein de la section B du document avec notamment les paragraphes B3 Gestion des risques et B5.1 Système de contrôle interne. De plus,

la section C du document propose une présentation du profil de risque avec, pour chacun des risques significatifs, une description du dispositif de gestion du risque associé.

En complément est décrit ci-dessous le détail des procédures relatives à l'élaboration et le traitement de l'information comptable et financière.

7.1 L'évaluation des résultats techniques

L'établissement des provisions techniques est réalisé par la direction de l'actuariat groupe. Ses activités comprennent entre autres la valorisation des indicateurs techniques du Groupe CNP Assurances dans différentes normes (françaises, IFRS et Solvabilité 2).

Dans le cadre de l'arrêté des comptes sociaux et consolidés et de la communication financière du Groupe CNP Assurances, la direction de l'actuariat groupe est plus particulièrement en charge :

- du calcul des taux de participation aux bénéfices pour l'ensemble des contrats individuels et des contrats de retraite en France ;
- de la détermination des provisions techniques en France ;
- de la coordination des filiales pour la détermination des provisions techniques ;
- de la vérification du respect de certains principes comptables applicables aux comptes consolidés (test d'adéquation des passifs et test de recouvrabilité des actifs incorporels d'assurance en particulier).

Des contrôles sont mis en œuvre afin de s'assurer :

- du respect des délais pour répondre aux exigences de communication du Groupe CNP Assurances ;
- de la cohérence des informations produites ;
- de l'actualisation des données contractuelles et financières servant de base aux calculs des provisions ;
- de la conformité des travaux menés avec la réglementation en vigueur, les règles comptables et les principes définis par le Groupe CNP Assurances.

Par ailleurs, la direction de l'actuariat groupe procède à des évaluations de rentabilité et de valeur du portefeuille, notamment dans le cadre de la justification des actifs incorporels, du calcul de la valeur du stock de contrats et des projets de développement. Parmi les postes du bilan et du compte de résultat technique, figurent en effet la valeur des portefeuilles de contrats des filiales acquises ainsi que leur amortissement. Afin de s'assurer que les résultats futurs permettent de justifier l'absence de dépréciation de ces actifs incorporels, il est procédé, annuellement, à une estimation de la valeur reposant sur une modélisation prospective.

7.2 La maîtrise de l'évolution des outils et des processus

L'application au 1^{er} janvier 2023 des nouvelles normes IFRS 9 sur les instruments financiers et IFRS 17 sur les passifs d'assurance a présenté des enjeux importants tant en termes d'intégration des exigences normatives que de revue des processus de clôture pour les filiales françaises et internationales.

Ce dernier a évolué afin de refléter le nouveau dispositif de production. Ces évolutions sont reflétées dans l'outil de pilotage des arrêtés comptables et réglementaires utilisé par le Groupe CNP Assurances

7.3 La tenue de la comptabilité et l'établissement des états financiers

Le contrôle de l'activité d'arrêté des comptes s'inscrit dans un dispositif comprenant :

- un **processus d'arrêté des comptes** documenté et une gouvernance mise en place autour de réunions de planification, de comités réguliers (chaque semaine en période d'arrêté) et de réunions de capitalisation ayant pour objectif d'organiser les travaux de clôture comptable, de suivre leur avancement, de définir les actions à mettre en œuvre en cas de difficulté ou dans le cadre de l'optimisation du processus ;
- des **contrôles de premier niveau** réalisés pour la direction de la comptabilité par les équipes en charge des opérations courantes et des opérations d'inventaire. Ces contrôles sont complétés par ceux effectués par les équipes en amont de la comptabilité dans le processus d'arrêté des comptes (direction de l'actuariat groupe, direction des investissements).

Des contrôles complémentaires sont également effectués, au sein du département Inventaire, par l'équipe en charge du *reporting* social et par le département *Reporting* transverse multinorme. Ces contrôles comprennent notamment des revues analytiques bilan et compte de résultat. L'analyse du résultat est réalisée au niveau des différents produits et un rapprochement est effectué entre les prévisions et les résultats observés.

Pour l'établissement des comptes consolidés, ce dispositif est complété par l'envoi d'instructions aux filiales avant

chaque arrêté, le contrôle des liasses de consolidation reçues (contrôles effectués par le service consolidation et le département *Reporting* transverse multinorme en complément des contrôles automatisés dans l'outil de consolidation) et des échanges réguliers avec les équipes comptables des filiales ;

- des **contrôles de second niveau** qui sont assurés par la direction des risques groupe, principalement par le département Processus, risques et contrôles.

Cette direction organise annuellement une campagne d'auto-évaluation des contrôles de premier et second niveau. À ce titre, la direction de la comptabilité auto-évalue les contrôles intégrés dans l'outil de contrôle Groupe. Chaque auto-évaluation nécessite d'apporter les preuves de l'exécution du contrôle ainsi que la documentation du résultat obtenu. Chaque auto-évaluation est revue par un valideur, généralement dans la ligne hiérarchique de l'auto-évaluateur. Les auto-évaluations font également l'objet d'une revue qualité indépendante réalisée par le service contrôle interne de la direction de la comptabilité groupe sur la base d'une rotation triennale et en application de critères qualitatifs de sélection. De plus, les contrôles clés sont revus par la direction des risques groupe dans le cadre du processus de certification.

Lorsque les résultats des contrôles sont insuffisants ou peuvent faire l'objet d'améliorations, des plans d'action sont établis.

7.4 Le recensement des obligations de publication

Plusieurs directions et départements concourent à l'identification des informations à produire au marché en apportant chacune leurs compétences spécifiques, principalement :

- la direction financière et extra-financière groupe, qui regroupe la direction des relations investisseurs et agences de notation, la direction de la performance financière et

extra-financière, la direction du pilotage financier et extra-financier, la direction de la fonction actuarielle et la direction de la durabilité groupe ;

- le département juridique *corporate*.

Les liens établis avec les correspondants de l'Autorité des marchés financiers contribuent à une amélioration continue de la communication financière et extra-financière.

Chapitre

8

Actionnariat

Au 31 décembre 2023

Nombre d'actions : 400 025 632

Nombre total de droits de vote théoriques (brut) : 400 025 632

Nombre total de droits de vote exerçables en assemblée générale (net) : 400 025 632

Actionnaires	Nombre d'actions	% en capital	% en droits de vote exerçable en assemblée générale
La Banque Postale	400 025 632	100 %	100 %
TOTAL TITRES CNP ASSURANCES HOLDING	400 025 632	100,00 %	100,00 %

Le 11 avril 2023, La Banque Postale a apporté à CNP Assurances Holding (anciennement La Banque Postale International) les titres qu'elle détenait dans CNP Assurances, CNP Assurances IARD (anciennement La Banque Postale IARD), CNP Assurances Prévoyance (anciennement La Banque Postale Prévoyance), CNP Assurances Santé Individuelle

(anciennement La Banque Postale Assurance Santé) et CNP Assurances Conseil et Courtage (anciennement La Banque Postale Conseil en Assurances et absorbée par CNP Assurances IARD le 1^{er} janvier 2025) dans le cadre de la réunion des activités d'assurance de La Banque Postale et de CNP Assurances.

Au 31 décembre 2024

Nombre d'actions : 400 025 632

Nombre total de droits de vote théoriques (brut) : 400 025 632

Nombre total de droits de vote exerçables en assemblée générale (net) : 400 025 632

Actionnaires	Nombre d'actions	% en capital	% en droits de vote exerçable en assemblée générale
La Banque Postale	400 025 632 ⁽¹⁾	100 %	100 %
TOTAL TITRES CNP ASSURANCES HOLDING	400 025 632	100,00 %	100,00 %

(1) Dont une action prêtée à Sophie Renaudie, membre du Directoire de la Banque Postale, pour respecter l'obligation légale de deux actionnaires dans une société anonyme

Le 13 décembre 2024, CNP Assurances Holding, auparavant société par actions simplifiée, a été transformée en société anonyme.

Chapitre

9

Liste des principales succursales du Groupe CNP Assurances

Entité	Succursale	Pays	Ville
CNP Assurances SA	CNP Assurances succursale Danemark	Danemark	Copenhague
CNP Assurances SA	CNP Assurances succursale Italie	Italie	Milan
CNP Assurances SA	CNP Assurances succursale Espagne	Espagne	Madrid
CNP Assurances SA	CNP Assurances succursale Nouvelle-Calédonie	France	Nouméa
CNP Assurances SA	CNP Assurances succursale Polynésie	France	Papeete
CNP Caution	CNP Caution Italie	Italie	Milan
CNP Caution	CNP Caution Espagne	Espagne	Madrid
CNP Santander Insurance Life	Santander Insurance Life Ltd Italy branch	Italie	Turin
CNP Santander Insurance Europe	Santander Insurance Europe Ltd Italy branch	Italie	Turin
CNP Asfalistiki	CNP Asfalistiki Greece branch	Grèce	Athènes

Chapitre

10

Autres informations

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

À l'assemblée générale de la société CNP Assurances Holding,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société CNP Assurances Holding relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1er janvier 2024 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués notamment pour ce qui concerne l'évaluation des titres de participation.

Comme indiqué à la note 4.1.1 de l'annexe aux comptes annuels de CNP Assurances Holding : « Les immobilisations financières sont évaluées à leur coût d'acquisition. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable. La valeur d'inventaire retenue est la valeur d'utilité selon l'approche des Actifs Nets Réévalués, méthode appliquée dans le Groupe CNP Assurances Holding. Si nécessaire la valorisation sera effectuée par une source externe, qui pourra prendre en considération des éléments plus qualitatifs, et d'autres méthodes alternatives de valorisation peuvent être mises en œuvre. »

Nous nous sommes assurés de la justification de l'absence de provision pour dépréciation en application de ces règles.

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

Vérifications spécifiques

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

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-6 du code de commerce.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par l'article L.225-37-4 du code de commerce.

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

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

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

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

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

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

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

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

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

Courbevoie, le 21 mars 2025

Forvis Mazars SA

Jean-Claude PAULY
Associé

Paris la Défense, le 21 mars 2025

KPMG S.A.

Anthony BAILLET
Associé

Pierre PLANCHON
Associé



Conception graphique de ce document par PricewaterhouseCoopers Advisory

Contact : fr_content_and_design@pwc.com

Crédits photos : Gettyimages/Maskot

**Assurons
un monde
plus ouvert**



**CNP Assurances,
une filiale de
La Banque Postale**

CNP Assurances Holding – Siège social : 4 promenade Cœur de Ville 92130 Issy-les-Moulineaux
Société anonyme au capital de 4 000 256 320 euros – 514 080 407 RCS Nanterre