



Assurons  
un monde  
plus ouvert

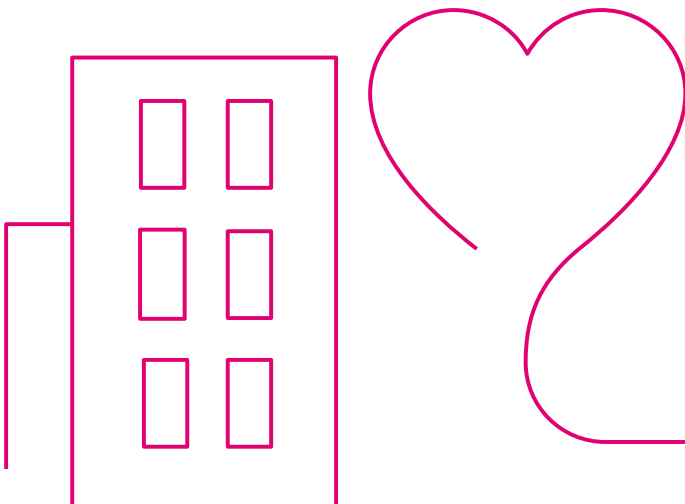
**Rapport  
de gestion  
du 30 juin 2024**

CNP Assurances Holding



# Sommaire

<b><u>1</u></b>	Faits marquants	3
<b><u>2</u></b>	Activité	7
<b><u>3</u></b>	Comptes consolidés	10
<b><u>4</u></b>	Facteurs de risque	13
<b><u>5</u></b>	Perspectives de développement	14



## Chapitre

# 1

## Faits marquants

### Premier semestre

#### 3 janvier 2024 - 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<sup>er</sup> janvier 2024. Ce contrat était jusqu'à présent réassuré en quote-part par quatre acteurs : CNP Assurances, Axa, Groupama Gan Vie et Allianz.

CNP Retraite et Groupama Gan Vie ont conclu un accord pour la commutation de la quote-part réassurée par Groupama Gan Vie à l'issue duquel CNP Retraite conserve une quote-part de 58 % (contre 37 % précédemment). Les quotes-parts réassurées par Axa et Allianz restent inchangées. Ce changement de participation a un impact d'environ - 2 points sur le ratio de couverture de CNP Assurances.

#### 8 janvier 2024 - CNP Assurances intègre des activités du GIE GPA

CNP Assurances a annoncé l'intégration, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024, des activités que le GIE GPA (Groupement d'intérêt économique - Groupement de partenariats administratifs) exerçait pour son compte. CNP Assurances détenait jusqu'alors 80 % du capital du GIE et l'Association pour la prévoyance collective, gérée par le groupe Malakoff Humanis, 20 %.

Cette opération, qui permet d'internaliser des compétences complémentaires au sein de CNP Assurances, s'inscrit dans la stratégie de développement du Groupe sur les marchés de la protection sociale, de la retraite collective et de l'assurance emprunteur et de construction d'un modèle à très haute valeur ajoutée sur toutes ses activités en France et à l'international.

#### 11 janvier 2024 - CNP Assurances annonce la nomination de Marie-Aude Thépaut en qualité de directrice générale du Groupe

Le conseil d'administration de CNP Assurances a nommé Marie-Aude Thépaut, en qualité de directrice générale du Groupe. Elle succède à Stéphane Dedeyan, nommé le 18 octobre 2023, président du directoire de La Banque Postale.

Marie-Aude Thépaut était précédemment directrice de la BU (Business Unit) Europe hors France.

## 16 janvier 2024 - Taux de rendement 2023

Pour mieux accompagner ses assurés dans un contexte inflationniste, CNP Assurances a augmenté de 93 centimes les rendements des contrats d'assurance vie en euros de toute

sa gamme de contrats épargne/retraite, avec des taux allant jusqu'à 4 % en fonction du taux d'UC. Le taux moyen sur l'ensemble de la gamme s'élève à 2,52 %.

## 30 janvier 2024 - CNP Assurances obtient 100/100 à l'index 2023 égalité femmes-hommes et dépasse les objectifs gouvernementaux pour la féminisation des instances dirigeantes

CNP Assurances confirme son leadership en matière d'égalité professionnelle femmes-hommes avec un score de 100/100 à l'Index 2023 et dépasse largement tous les objectifs de la loi

« Rixain » sur tous les critères de féminisation des instances dirigeantes.

## 31 janvier 2024 - S&P Global Ratings réaffirme à A+ la notation de CNP Assurances SA

L'agence de notation S&P Global Ratings a réaffirmé les notations de CNP Assurances SA et sa filiale CNP Caution. Le maintien de la perspective négative reflète la notation de l'État Français qui se répercute sur la notation du groupe La Poste et celle de CNP Assurances en tant qu'entité centrale.

Les notations de CNP Assurances SA restent ainsi inchangées :

- la notation de solidité financière à A+ (perspective négative) ;
- la notation des titres subordonnés Tier 2 et Tier 3 à A- ;
- la notation des titres subordonnés Restricted Tier 1 à BBB+.

## 29 février 2024 – Le groupe CNP Assurances et La Mutuelle Générale entrent en négociations exclusives pour créer un acteur majeur dans le domaine de la protection sociale

Le groupe CNP Assurances et La Mutuelle Générale ont annoncé entrer en négociations exclusives pour la mise en place d'un partenariat structurant dans le domaine de la protection sociale (santé et prévoyance individuelles et collectives) dont l'ambition est de créer un acteur de premier plan sur ce marché.

Ce projet se matérialiserait par une prise de participation majoritaire du groupe CNP Assurances dans une société

anonyme, aujourd'hui filiale de La Mutuelle Générale, dans laquelle cette dernière aurait préalablement transféré ses activités d'assurance santé et prévoyance existantes (hors contrats statutaires et activités mutualistes).

Cette société, contrôlée exclusivement par le groupe CNP Assurances, s'appuierait sur les équipes et les outils apportés par La Mutuelle Générale, et les synergies générées par les expertises et savoir-faire combinés des deux partenaires.

## 19 mars 2024 - Assurance emprunteur : CNP Assurances annonce la suppression des surprimes et des exclusions liées au cancer du sein pour les personnes ayant surmonté cette maladie

CNP Assurances a annoncé une nouvelle initiative visant à faciliter l'accès à l'assurance pour les personnes ayant surmonté un cancer du sein. Elles pourront dorénavant souscrire, dans le cadre d'un projet immobilier ou professionnel, un contrat d'assurance emprunteur sans surprimes ni exclusions, même

partielles, sans attendre le délai légal de 5 ans fixé par le droit à l'oubli. Ce contrat est proposé par CNP Assurances, son actionnaire La Banque Postale, le groupe BPCE et ses autres partenaires.

## 3 avril 2024 - 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<sup>ème</sup> année consécutive

En tant qu'investisseur responsable d'un portefeuille en actions de 15 Md€ <sup>(1)</sup>, CNP Assurances met en œuvre une politique active de vote dans les assemblées générales des entreprises cotées dont elle est actionnaire.

Conformément à la directive droits des actionnaires et à l'article 29 de la loi énergie climat, CNP Assurances a publié sa politique d'engagement actionnarial 2024 et le compte-rendu de sa politique d'engagement actionnarial 2023.

(1) Valeur de marché des actions détenues en direct par CNP Assurances à fin 2023.

## 11 avril 2024 - CNP Assurances n°1 des 23 plus grands assureurs vie mondiaux dans le classement ShareAction 2024

Dans son rapport Insuring Disaster 2024, l'ONG britannique ShareAction<sup>(1)</sup> a analysé les politiques d'investissement responsable des 23 plus grands assureurs vie mondiaux. Avec un score de 51/100, CNP Assurances arrive en tête du classement grâce ses engagements en matière de climat et de biodiversité.

La politique d'investissement responsable de chaque assureur a été analysée par ShareAction sous différents angles : climat, biodiversité, social, gouvernance et engagement. Alors que la moitié des assureurs vie ont été classés dans les catégories D, E ou F, seuls 3 assureurs dont CNP Assurances ont obtenu la note B.

## 25 avril 2024 - CNP Assurances annonce son entrée en négociations exclusives pour la cession de sa filiale CNP Cyprus Insurance Holdings à Hellenic Bank Public Company Ltd

CNP Assurances est entrée en négociations exclusives avec Hellenic Bank Public Company Ltd (« Hellenic Bank ») en vue de la cession de ses activités d'assurance à Chypre et en Grèce<sup>(2)</sup>.

À travers CNP Cyprus Insurance Holdings (« CIH »), CNP Assurances exerce des activités d'assurance vie et non-vie à Chypre et en Grèce, représentant moins de 1 % du chiffre d'affaires total du groupe CNP Assurances en 2023.

Hellenic Bank acquerrait 100 % de CNP Cyprus Insurance Holdings pour un montant total de 182 M€ (correspondant à 1,0x la valeur des capitaux propres). L'impact estimé du projet de cession sur le ratio de couverture du SCR du groupe CNP Assurances devrait être marginal, de l'ordre de + 0,7 pt.

La transaction envisagée est conditionnée à l'obtention des autorisations réglementaires requises et devrait être finalisée d'ici la fin du premier trimestre 2025.

## 21 mai 2024 - CNP Assurances affiche ses ambitions sur le marché des assurances affinitaires et adhère à la Fédération des Garanties et Assurances Affinitaires

CNP Assurances a annoncé son adhésion à la FG2A qui fédère l'ensemble des acteurs du marché des assurances affinitaires. Cette démarche s'inscrit dans sa stratégie de développement

multipartenarial. Le Groupe entend diversifier ses canaux de distribution et répondre aux nouveaux besoins de protection des consommateurs.

## 31 mai 2024 - CNP Assurances annonce une évolution de son conseil d'administration

La composition du conseil d'administration de CNP Assurances évolue :

- Deux nouveaux administrateurs indépendants, Dario Moltrasio et Frédéric Tardy, sont nommés ;
- Nathalie Collin devient administratrice ;

- Les mandats d'administratrices de Christiane Marcellier et Sonia de Demandolx sont renouvelés.

Le conseil d'administration de CNP Assurances est composé de seize administrateurs dont cinq administrateurs indépendants.

## 5 juin 2024 - À la suite de l'abaissement de la note de l'État français, S&P Global Ratings révisé la notation de CNP Assurances à « A » Perspective Stable

S&P Global Ratings a annoncé la révision de la notation de solidité financière de CNP Assurances passant de « A+ Perspective Négative » à « A Perspective Stable ». La notation des titres subordonnés a également été abaissée d'un cran.

Les notations retenues sont les suivantes :

- la notation de solidité financière à A (perspective stable) ;

- la notation des titres subordonnés Tier 2 et Tier 3 à BBB+ ;
- la notation des titres subordonnés Restricted Tier 1 à BBB.

Cette révision fait suite à une action sur la notation de l'État français, qui se répercute sur le groupe La Poste, La Banque Postale et sa filiale CNP Assurances.

## 13 juin 2024 - L'agence de notation Moody's réaffirme la notation de solidité financière de CNP Assurances SA à A1 Perspective Stable

L'agence de notation Moody's a confirmé la notation de solidité financière de CNP Assurances SA, ainsi que celle de ses titres subordonnés émis.

Les notations retenues sont les suivantes :

- la notation de solidité financière à A1 (perspective stable) ;
- la notation des titres subordonnés Tier 2 et Tier 3 à A3 ;
- la notation des titres subordonnés à Baa2.

(1) ShareAction est une ONG britannique qui œuvre pour que les investisseurs mondiaux assument la responsabilité de l'impact de leurs actions sur les personnes et la planète.

(2) Comprenant notamment CNP Cyprialife, CNP Asfalistik, CNP Zois et CNP Cyprus Properties.

## Événements post-clôture

### 1<sup>er</sup> juillet 2024 - CNP Assurances signe un accord de distribution exclusif avec Banco de Brasília

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 (BRB), la principale institution financière du district fédéral de Brasília.

Ce nouvel accord fait partie de l'ambition du groupe CNP Assurances de développement au Brésil à travers sa marque CNP Seguradora, tout en ayant pour objectif d'accompagner ce nouveau partenaire dans son développement à travers le pays.

Selon les termes de cet accord, les produits *consórcio* de CNP Consórcio et les produits épargne de CNP Capitalização seront distribués en exclusivité pendant 20 ans par BRB auprès de ses 7,8 millions de clients.

### 4 juillet 2024 - CNP Assurances annonce la nomination de deux nouveaux administrateurs

La composition du conseil d'administration de CNP Assurances évolue :

- Stéphanie Berlioz est nommée administratrice en remplacement d'Yves Brassart, démissionnaire ;

- Jean-Louis Laurent Josi est nommé administrateur indépendant.

À la suite de ces nominations, le conseil d'administration de CNP Assurances est composé de 17 administrateurs dont 6 indépendants.

### 10 juillet 2024 - CNP Assurances annonce la signature d'un contrat de cession de sa filiale CNP Cyprus Insurance Holdings à Hellenic Bank Public Company Ltd

CNP Assurances a signé le 9 juillet 2024 un contrat de cession de ses activités d'assurance à Chypre et en Grèce <sup>(1)</sup> au profit de Hellenic Bank Public Company Ltd.

Le prix de cession pour 100% de CIH est de 182 M€ (correspondant à 1,0x la valeur des capitaux propres). L'impact estimé du projet de cession sur le ratio de couverture du SCR du groupe CNP Assurances devrait être marginal, de l'ordre de + 0,7 pt.

La réalisation de cette opération reste soumise à différentes conditions suspensives, dont l'obtention de l'autorisation des autorités compétentes. Elle est attendue d'ici la fin du premier trimestre 2025.

### 11 juillet 2024 - CNP Assurances SA annonce le succès de l'émission d'une obligation subordonnée Tier 2 de 500 M€

CNP Assurances a finalisé avec succès l'émission d'une dette subordonnée Tier 2 pour un montant de 500 M€. Il s'agit d'obligations de maturité 30 ans *callable* au gré de l'émetteur à partir de 9,5 ans portant intérêt au taux fixe de 4,875 % jusqu'au 16 juillet 2034. Cette émission constitue du capital réglementaire Tier 2 conformément à la directive Solvabilité 2.

L'émission a été sursouscrite plus de 4,4 fois avec un carnet d'ordres final de 2,2 Md€, témoignant de la confiance des investisseurs dans la solidité financière de CNP Assurances.

### 15 juillet 2024 - CNP Assurances et La Mutuelle Générale annoncent la signature d'accords engageants pour créer un acteur majeur dans le domaine de la protection sociale

Entrés en négociations exclusives le 29 février 2024, le groupe CNP Assurances et La Mutuelle Générale ont annoncé la signature d'accords engageants pour la mise en place d'un partenariat structurant dans le domaine de la protection sociale (santé et prévoyance individuelles et collectives). Son ambition : créer un acteur de premier plan sur ce marché.

Ce projet se matérialisera par une prise de participation majoritaire du groupe CNP Assurances dans une société anonyme, aujourd'hui filiale de La Mutuelle Générale, dans laquelle cette dernière aura préalablement transféré ses activités d'assurance santé et prévoyance existantes (hors contrats statutaires et activités mutualistes).

La réalisation effective de ce projet est soumise à l'obtention des agréments et autorisations des autorités compétentes.

(1) Comprenant notamment CNP Cyprialife Limited, CNP Asfalistiki Limited, CNP Zois S.M.S.A et CNP Cyprus Properties Ltd.

## Chapitre

# 2

## Activité

### Environnement économique et financier

#### Une croissance modérée mais en amélioration

La croissance mondiale s'est maintenue sur un rythme modéré au 1<sup>er</sup> semestre avec une dispersion toujours forte entre zones géographiques. Les États-Unis enregistrent une croissance toujours soutenue (= 1,5 %) qui tend néanmoins à ralentir après la performance exceptionnelle du 2<sup>nd</sup> semestre 2023 (> 3 % en rythme annuel). L'Europe est sortie de la récession de fin 2023 avec une croissance toujours atone mais positive (+ 0,5 %). Enfin, la croissance chinoise (chiffre officiel de 5,3 % en annualisé) s'améliore mais reste fortement impactée par la dépression du secteur immobilier. Au niveau mondial, la trajectoire des indicateurs avancés s'est redressée au fil des mois et pointe vers une croissance en amélioration sur le 2<sup>nd</sup> trimestre.

#### La bonne tenue de l'emploi et l'amélioration du pouvoir d'achat des ménages

Cette embellie s'explique par la solidité des marchés de l'emploi avec un taux de chômage au plus bas en Europe (6,5 % en dépit d'une croissance faible) et proche de son plancher aux États-Unis (créations mensuelles d'emplois robustes). Cette résilience de l'emploi s'accompagne d'une lente décade de l'inflation (autour de 3,5 % aux États-Unis et de 2,5 % en zone Euro) qui progresse désormais plus lentement que les salaires (autour de 4 %), ce qui permet aux ménages de retrouver du pouvoir d'achat.

#### Une lente décade de l'inflation qui demeure supérieure aux objectifs des banques centrales

Pour autant, l'inflation se maintient au-dessus des cibles des banques centrales américaine et européenne (2 %) et montre ponctuellement des signes de réaccélération, en raison de pressions durables dans le secteur des services dont les prix progressent sur des niveaux annualisés de 4 %. Dans cet environnement toujours inflationniste, la Chine est une exception avec une situation de déflation expliquée par des excès d'offres (immobilier, industrie) qui illustrent la faiblesse de la demande finale.

#### Les banques centrales diffèrent les baisses de taux

Ce retard dans la normalisation de l'inflation et ces divergences de dynamique se reflètent dans les politiques monétaires. Les marchés qui avaient anticipé un cycle rapide et massif de

détente monétaire fin 2023 (environ 150 bps de baisses de taux sur 2024), se sont ajustés au discours prudent des banques centrales. Finalement la BCE n'a commencé son cycle qu'en juin avec une réduction de 25 bps de son taux directeur (à 3,75 %) tandis que la FED a choisi de reporter son assouplissement au 2<sup>nd</sup> semestre (consensus autour d'une baisse en 2024).

#### La remontée des taux longs accompagnée d'une recherche de rendement sur le crédit

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2024, le réajustement des anticipations s'est traduit par une remontée des taux longs aux États-Unis et dans la zone euro. Le taux OAT 10 ans en France s'est accru, principalement sur le 2<sup>nd</sup> trimestre avec une amplification post-dissolution de l'Assemblée Nationale (+ 74 bps). Si la remontée des taux longs a affecté les performances des marchés obligataires, elle a généré une forte demande des investisseurs qui s'est traduite par une contraction des spreads de crédit à la fois sur le crédit de qualité (environ - 30 bps sur l'Investment Grade) et sur le crédit à haut rendement (environ - 60 bps sur le High Yield).

#### La résilience de l'environnement économique bénéfique aux indices actions

Cet environnement économique favorable a soutenu les résultats des entreprises (globalement supérieurs aux attentes) et propulsé les indices actions à des niveaux records, à l'exception de la Chine. Ainsi sur 2024, les actions européennes progressent de presque 9 % tandis que les actions américaines et japonaises augmentent de 15 %. Cette hausse est toutefois très hétérogène (surperformance de la technologie et des grandes multinationales) et tirée par une expansion des multiples de valorisations.

#### Dans ce contexte, les investisseurs ont continué à minimiser les impacts politiques et géopolitiques

Au final, l'optimisme observé sur les marchés n'a été que marginalement affecté par les risques géopolitiques (Ukraine, Moyen-Orient) ou politiques (élections législatives en France, présidentielles aux États-Unis). Les matières premières, notamment l'énergie, sont restées peu sensibles à ces événements. Seule la remontée de l'or (+ 12 %) et la progression du dollar (de 1,11 à 1,07 vs €) traduisent des signes de prudence des investisseurs.

## Environnement réglementaire et fiscal

### Environnement réglementaire

Au cours du premier semestre 2024, l'environnement réglementaire est principalement impacté par la Loi Industrie Verte.

#### Impact de la Loi Industrie Verte sur le secteur assurantiel

La loi n° 2023-973 du 23 octobre 2023 relative à l'industrie verte (LIV) aborde de nombreux thèmes relatifs au domaine d'activité assurantiel. Elle crée un nouveau dispositif d'épargne appelé Plan d'Épargne Avenir Climat (PEAC) dont les dispositions spécifiques entrent en vigueur au plus tard le 1<sup>er</sup> juillet 2024. Elle impacte également fortement les produits d'assurance ainsi que le devoir de conseil, dont l'entrée en vigueur est prévue au 24 octobre 2024.

Par ailleurs, la loi promulguée le 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France est venue à son tour modifier deux dispositions de la loi relative à l'industrie verte concernant les unités de compte et la gestion pilotée.

Les thèmes les plus impactants pour notre activité sont les suivants. Ils s'appliquent à tous les nouveaux contrats et toutes les nouvelles adhésions à des contrats d'assurance de groupe déjà conclus, à compter du 24 octobre 2024 :

- obligation de proposer une gestion pilotée profilée (GPP) dans les contrats d'assurance vie/contrats de capitalisation intégrant des UC dites cotées ;

- évolution de la gestion horizon (GH) dans les PER ;
- dispositions sur la faible liquidité des UC dites non cotées à intégrer dans les GPP et GH ;
- encadrement du mandat d'arbitrage ;
- nouvelles obligations d'information annuelle à la charge de l'assureur en matière d'assurance vie/capitalisation, parmi lesquelles :
  - la communication au souscripteur de nouvelles informations dans le bulletin de situation annuelle,
  - la publication annuelle de nouvelles informations sur le site internet de l'assureur, telles que le taux moyen de frais prélevés, le rendement net moyen servi à l'assuré, le taux de taxes et prélèvements sociaux ;
- nouvelles obligations à la charge du distributeur en matière de devoir de conseil en cours de contrat.

Pour CNP Assurances, la mise en conformité à la Loi Industrie Verte nécessite :

- une mise à jour de la documentation contractuelle des contrats d'assurance vie/capitalisation et des PER ;
- le développement des systèmes de gestion ;
- le développement des outils de distribution pour le conseil ;
- la formation des conseillers du réseau Amétis.

### Environnement fiscal

L'environnement réglementaire fiscal est marqué par la transposition, dans le cadre de la loi de finances pour 2024, de la directive européenne du 14 décembre 2022 visant à assurer un niveau minimum d'imposition pour les groupes internationaux. Cette réglementation est issue de l'adoption d'un modèle de règles globales anti-érosion de la base d'imposition (dit « modèle de règles GloBE – pilier 2 ») approuvé par le Cadre inclusif de l'OCDE/G20.

Le dispositif mis en place repose principalement sur l'instauration d'un impôt complémentaire à acquitter auprès des autorités fiscales par l'entité mère ultime (soit La Poste SA pour le groupe CNP Assurances) en présence de bénéfices excédentaires d'entités constitutives faiblement imposées (taux effectif d'imposition inférieur à 15 %).



## Activité du Groupe CNP Assurances au 30 juin 2024

Le chiffre d'affaires <sup>(1)</sup> atteint **19 Md€** (- 0,4 Md€, - 2 % par rapport au 30 juin 2023) avec la bonne performance de La Banque Postale et de l'Europe hors France qui viennent compenser le retrait de la collecte au Brésil et l'arrêt prévu dans les accords de 2019 d'un traité de réassurance avec BPCE.

**En France**, le chiffre d'affaires s'établit à **11,8 Md€** (- 0,9 Md€) en recul de 7 % par rapport au 30 juin 2023.

- **En épargne/retraite** : la collecte brute s'élève à 9,3 Md€, en repli de 0,8 Md€ (- 8 %) expliqué principalement par l'arrêt du traité. Sans cet effet périmètre, le chiffre d'affaires reste stable (- 1 % par rapport au 30 juin 2023). La Banque Postale continue sa forte progression (+ 0,6 Md€, + 12,9 % par rapport au 30 juin 2023) et les offres UC proposées par BPCE et La Banque Postale contribuent à la dynamique de collecte.

Le taux d'UC s'élève à 40 % (+ 3,1 pts par rapport au 30 juin 2023), au-dessus du marché de 2,6 pts.

- **En prévoyance/protection** : la collecte est en recul de - 3 % expliquée par une baisse de 7 % du chiffre d'affaires en emprunteur (effets conjoncturels liés aux volumes de crédits). Elle est compensée par la progression de la prévoyance et la santé (+ 3 %).
- **En IARD** : le chiffre d'affaires s'élève à 0,3 Md€, en hausse de + 5 % par rapport au 30 juin 2023.

**En Europe hors France**, le chiffre d'affaires atteint **4,1 Md€** en hausse de + 0,7 Md€ (+ 20 %). Cette bonne dynamique est le résultat des campagnes commerciales en épargne/retraite opérées en Italie dans un contexte de légère reprise de ce marché (+ 0,6 pt par rapport au 31 décembre 2023).

- **En épargne/retraite** : la collecte brute s'élève à 3,5 Md€, en hausse de + 0,7 Md€ liée à un rebond de la collecte brute en Italie après une année 2023 particulièrement marquée par la concurrence du BTP. Les campagnes de bonus ont permis de relancer la collecte à plus de 20 %.

La collecte nette progresse de + 50 % par rapport 30 juin 2023 pour s'établir à - 0,8 Md€, conséquence de la hausse de la collecte brute et de l'inflexion sur les rachats dans un contexte de marché encore complexe.

Le taux d'UC est à 37,7 %, en recul de - 5,6 pts par rapport au 30 juin 2023.

- **En prévoyance/protection/IARD** : le chiffre d'affaires s'élève à 0,6 Md€, stable par rapport au 30 juin 2023.

**En Amérique latine**, le chiffre d'affaires s'établit à **3,1 Md€**, en recul de - 0,2 Md€ (- 6 %) par rapport au 30 juin 2023.

- **En épargne/retraite** : la collecte brute s'élève à 2,4 Md€, en baisse de - 8 %, toujours pénalisée par la concurrence des produits bancaires.
- **En prévoyance/protection/IARD** : le chiffre d'affaires s'élève à 0,6 Md€, stable (- 2 %).

(1) Indicateur de gestion.

## Chapitre

# 3

## Comptes consolidés

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec la norme IAS 34 relative aux informations financières intermédiaires. Tel qu'il est prévu dans IAS 34, le Groupe CNP Assurances a, par conséquent, appliqué les mêmes méthodes comptables que dans ses états financiers annuels.

<i>(en millions d'euros)</i>	Zones géographiques			Compte propre	Total 6M 2024	Total 6M 2023	Variation (%)
	France	Amérique latine	Europe hors France				
Marge d'assurance	807	288	140		1 236	1 613	- 23,4 %
Revenus du compte propre				444	444	283	57,1 %
Autres revenus					10	- 9	- 216,8 %
<b>Revenus totaux</b>					<b>1 691</b>	<b>1 887</b>	<b>- 10,4 %</b>
Charges de financement					- 82	- 71	15,5 %
Frais de gestion non attribuables					- 254	- 223	14,2 %
Incorporel en lien avec les opérations d'acquisition					- 91	- 83	9,5 %
<b>Résultat brut d'exploitation</b>					<b>1 264</b>	<b>1 511</b>	<b>- 16,3 %</b>
Mises en équivalence nettes					14	2	485,1 %
Intérêts minoritaires					- 119	- 129	- 7,7 %
Impôt sur les résultats					- 390	- 492	- 20,7 %
Résultat après impôt des activités discontinues					- 11	0	N/A
Éléments non courants					0	0	N/A
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>					<b>758</b>	<b>892</b>	<b>- 15,0 %</b>

## Résultat de la période

Le résultat brut d'exploitation est un indicateur majeur de la communication du groupe CNP Assurances. Il présente la caractéristique d'être indépendant des conséquences des mouvements des marchés et des éléments non courants.

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** s'élève à **19 Md€** (voir commentaires au § Activité).

**La marge d'assurance du Groupe** s'établit à **1,2 Md€**, en recul de - 377 M€ (- 23 % par rapport au 30 juin 2023). La légère hausse de la CSM reconnue en résultat (+ 29 M€ par rapport au 30 juin 2023) est contrebalancée par l'absence d'événements exceptionnels intégrant le résultat en 2023 (baisse de la sinistralité en France et en Amérique latine). A titre d'information, la marge d'assurance au 30 juin 2022 était plus faible et s'élevait à 1,1 Md€.

- **En France**, la marge d'assurance s'élève à **808 M€**, en recul de - 288 M€ (- 26 % par rapport au 30 juin 2023) soutenue par notre stratégie de collecte mise en œuvre ces dernières années et impactée négativement par un effet base lié aux événements exceptionnels en 2023.

- **En Europe hors France**, la marge d'assurance s'élève à **140 M€** (- 13 M€ par rapport au 30 juin 2023) expliquée par des rachats élevés en Italie et le coût des campagnes commerciales (- 22 M€), en partie compensée par la bonne dynamique des ventes sur CNP Santander (+ 7 M€).
- **En Amérique latine**, la marge d'assurance s'établit à **288 M€** (- 76 M€ par rapport au 30 juin 2023) liée à la hausse de la sinistralité (- 105 M€) en partie compensée par la hausse de la CSM intégrée dans le résultat (+ 32 M€).

**Les revenus du compte propre** s'élèvent à **444 M€** en hausse de + 161 M€, liée principalement à l'accroissement en France du rendement sur les taux et OPC monétaires.

**Le résultat brut d'exploitation (RBE)** s'élève à **1 264 M€** en baisse de - 16,3 % par rapport au 30 juin 2023.

**L'impôt sur les résultats – part du Groupe** s'élève à **- 390 M€**, en baisse de + 102 M€ principalement liée à la baisse du résultat en France.

**Le résultat des activités discontinues** s'élève à **- 11 M€** en lien avec la cession attendue de CNP CIH.

**Le résultat net part du groupe en IFRS 17** s'élève à **758 M€** (- 134 M€), recul principalement lié à la baisse de la marge d'assurance contrebalancée par la hausse des revenus du compte propre.

## Bilan consolidé au 30 juin 2024

Au 30 juin 2024, le total du bilan consolidé s'élève à 437,3 Md€ contre 441,8 Md€ par rapport au 31 décembre 2023, soit une baisse de 1 %.

### Capitaux propres

Les capitaux propres part du Groupe, qui s'élèvent à 20 837,5 M€, diminuent de 1 454,8 M€ par rapport au 31 décembre 2023. L'évolution des capitaux propres s'explique principalement par le résultat de l'exercice de l'année (758,1 M€), l'effet de la réévaluation et plus ou moins-values réalisées sur les capitaux propres (36,3 M€), le versement de dividendes au titre de l'année (- 1 974,9 M€) et les écarts de conversion (- 290,2 M€).

Les capitaux propres comportent les titres super-subordonnés (TSS) (1 944,3 M€) classés en capitaux propres.

Les éléments détaillés figurent dans la note 8 de l'annexe aux comptes consolidés.

### Passifs relatifs aux contrats

Les passifs relatifs aux contrats d'assurance, de réassurance et financiers représentent 376,5 Md€, en baisse de 1,9 Md€ (- 0,5 % 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 **16,8 Md€**, quasiment stable par rapport au 30 juin 2023 (- 0,6 % par rapport au 31 décembre 2023).

Dans un contexte concurrentiel, ce résultat solide est essentiellement lié aux contributions de la collecte brute permettant de générer de la CSM :

- En France, grâce aux affaires nouvelles du segment épargne/retraite (+ 258 M€ de CSM créée) et aux versements libres sur le stock (+ 230 M€ de CSM créée).

- En Europe hors France, grâce aux affaires nouvelles réalisées par CNP UniCredit Vita et par CNP Vita Assicura (+ 93 M€ de CSM créée).

- En Amérique latine, grâce aux affaires nouvelles concentrées sur les activités de Caixa Vida e Previdência (+ 216 M€ de CSM créée).

Ce résultat est atténué par les effets de marché globalement moins avantageux liés :

- En France, à l'utilisation de nos plus-values pour soutenir le rendement des contrats des assurés (- 631 M€) dans un contexte de hausse des taux (OAT 10 ans : 3,3 % / + 72 bps par rapport au 31 décembre 2023).
- En Amérique latine, à un effet change (- 228 M€) en partie compensé par la hausse des taux (+ 160 M€).

## Placements consolidés

Les placements des activités d'assurance s'élèvent à 410,2 Md€ au 30 juin 2024 contre 415,1 Md€ par rapport au 31 décembre 2023, en baisse de 4,9 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 30 juin 2024, les placements à la juste valeur par résultat représentent 50,5 % de l'ensemble des placements, les placements à la juste valeur par capitaux propres 48,6 %, et les placements au coût amorti 0,9 %.

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

## Couverture de la marge de solvabilité

Le taux de couverture du SCR Groupe s'élève à **263 %** au 30 juin 2024 (+ 10 pts par rapport au 31 décembre 2023).

Cette hausse s'explique notamment par :

- l'intégration du résultat S1 2024 net de dividende anticipé sur la période (+ **3 pts**),
- l'évolution favorable des marchés sur la période (+ **2 pts**),
- une reprise de la provision pour participation aux excédents (- **1 pt**),

- une baisse de l'écrêtement des fonds propres non transférables des filiales détenues en joint-venture (+ **2 pts**),
- une baisse de l'écrêtement des dettes subordonnées non disponibles au niveau du Groupe CNP Assurances (+ **4 pts**).

Les fonds excédentaires contribuent à + **61 pts** sur la solvabilité à fin juin 2024.

## Chapitre

# 4

## Facteurs de risque

Le groupe CNP Assurances attire l'attention sur les risques décrits en pages 22 à 35 du rapport de gestion au 31 décembre 2023 du groupe CNP Assurances <sup>(1)</sup>, inhérents à la nature de l'activité et à l'environnement économique, concurrentiel et réglementaire dans lequel s'exercent ses activités.

Les notes 25, 26, et 27 des comptes consolidés du groupe CNP Assurances au 31 décembre 2023 présentent les analyses des différents risques identifiés dans les comptes consolidés.

Les facteurs de risque auxquels le groupe CNP Assurances fait face ainsi que leur niveau d'importance au premier semestre 2024 restent identiques à ceux analysés pour l'année 2023. CNP Assurances reste vigilant face aux risques en lien avec les marchés, les évolutions réglementaires et fiscales, les opérations de rachats dans le contexte politique actuel, ainsi que les impacts sur le ratio de solvabilité des facteurs de risque, auxquels le groupe CNP Assurances fait face.

Ces facteurs de risque sont toujours suivis avec attention dans le cadre du dispositif de surveillance en place.

(1) Disponible sur le site du groupe CNP Assurances : <https://www.cnp.fr/le-groupe-cnp-assurances/investisseurs/resultats/resultats-et-donnees-financieres/les-resultats-2023>

## Chapitre

# 5

## Perspectives de développement

La raison d'être inscrite dans les statuts de l'entreprise depuis sa création : « 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 » est désormais déclinée au travers d'engagements du groupe CNP Assurances :

- à accompagner le développement de ses collaborateurs au sein d'un collectif riche de tous ses talents et de toutes ses diversités ;
- à rendre accessible à chaque personne une solution de protection et à être présent lorsque ses assurés en ont besoin ;
- à construire avec ses partenaires des solutions performantes et innovantes qui font progresser la protection ;
- à générer de manière responsable une performance économique durable, notamment au sein du pôle financier public ;
- à contribuer à créer une société inclusive et durable. CNP Assurances fait sienne la lutte contre toutes les formes d'exclusion ;
- à agir contre le réchauffement climatique et à préserver le vivant en étant un acteur engagé de la transition écologique.

Ainsi, en ce premier semestre 2024, le groupe CNP Assurances renouvelle son ambition de développement, et présente un bilan solide pour :

- être l'assureur le plus utile et singulier pour chacune de ses parties prenantes en renversant la perception du métier d'assureur et en incarnant sa raison d'être au quotidien par des engagements durables et inclusifs ;
- être indispensable dans la chaîne de valeur en matière d'expérience client et partenaires, en développant un modèle à très haute valeur ajoutée, s'insérant dans le modèle opérationnel de chaque partenaire liant humain et digital.

Dans la continuité de ces engagements, le groupe CNP Assurances :

- développe des leviers de croissance et de diversification notamment :
  - en signant des accords engageants avec La Mutuelle Générale pour créer un acteur majeur de la protection sociale en France,
  - en développant la marque CNP Seguradora au Brésil et en concluant de nouveaux partenariats, tels ceux annoncés avec Banco de Brasília ou avec le courtier XP,
  - en mettant en place en Italie de nouveaux partenariats avec CNP Vita Assicura ;
- renforce ses fondamentaux en poursuivant l'adaptation de l'offre épargne avec, au 1<sup>er</sup> semestre 2024, une dynamique commerciale axée sur des offres UC et d'emprunts qui permettent à ses assurés de profiter de la remontée des taux ;
- transforme son modèle en repoussant les limites de l'assurabilité, en poursuivant ses actions résolues en faveur du climat et en développant son modèle à très haute valeur ajoutée au service des partenaires et des clients.



Conception et réalisation

Contact : [fr\\_content\\_and\\_design@pwc.com](mailto:fr_content_and_design@pwc.com)

Crédits photos : Getty/Oleh\_Slobodeniuk.

**Assurons  
un monde  
plus ouvert**

