

Assurons  
un monde  
plus ouvert



# Rapport de gestion 2023

Groupe  
CNP Assurances



# Sommaire

<b><u>1</u></b>	Faits marquants	4
<b><u>2</u></b>	Activité	9
<b><u>3</u></b>	Analyse des comptes	11
<b><u>4</u></b>	Perspectives et développement	19
<b><u>5</u></b>	Facteurs de risques	22
<b><u>6</u></b>	Informations relatives au règlement taxonomie	36
<b><u>7</u></b>	Procédures de contrôle interne et de gestion des risques	40
<b><u>8</u></b>	Actionnariat	42
<b><u>9</u></b>	Liste des principales succursales du Groupe CNP Assurances	43
<b><u>10</u></b>	Autres informations	44

# Rapport de gestion 2023

Groupe CNP Assurances



CNP ASSURANCES HOLDING

Siège social :

4, promenade Cœur de Ville  
92130 Issy-les-Moulineaux

Société par actions simplifiée au  
capital de 4 000 256 320 euros.

514 080 407 R.C.S Nanterre

Tél : 01 42 18 88 88  
[www.cnp.fr](http://www.cnp.fr)



## Chapitre

# 1

## Faits marquants

Voici une sélection de faits marquants qui reflète les avancées stratégiques du Groupe CNP Assurances en 2023 et incarne sa raison d'être. Cette présentation thématique est suivie d'une chronologie des documents sources.

### Au cœur du grand pôle financier public

**Le 11 avril, La Banque Postale et CNP Assurances ont annoncé le regroupement de leurs activités assurantielles** au sein de CNP Assurances Holding, entité détenue à 100 % par La Banque Postale. CNP Assurances Holding regroupe désormais les quatre filiales assurantielles de La Banque Postale <sup>(1)</sup> et CNP Assurances SA et ses filiales. Sa gouvernance est calquée sur celle de CNP Assurances SA. Cette opération marque la dernière étape de la création du grand pôle financier public, initié en 2018 par le ministre de l'Économie et des Finances avec le double rapprochement entre La Poste et la Caisse des Dépôts d'une part, et La Banque Postale et CNP Assurances d'autre part. Elle donne naissance à un groupe de bancassurance complet, de biens et de personnes, en France et à l'international.

**Le 27 septembre, le conseil d'administration de CNP Assurances SA a voté la distribution d'un acompte sur dividende au profit de CNP Assurances Holding.** Cet acompte de l'ordre de 1 Md€ correspondant à 1,46 €/action (hors actions auto-détenues) permet de doter CNP Assurances Holding des fonds nécessaires au versement d'un futur dividende en 2024, au titre de l'exercice 2023, sans présumer de son montant.

**Le 16 novembre, l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) a approuvé le transfert de portefeuille de MFPrévoyance vers CNP Assurances,** dernière étape avant la fusion de leurs activités, avec prise d'effet au 31 décembre 2023<sup>(2)</sup>. L'opération permet de poursuivre les activités historiques de MFPrévoyance et d'engager la mise en œuvre de synergies opérationnelles visant à rationaliser et renforcer les moyens de CNP Assurances au service de son développement sur les marchés de la protection sociale complémentaire notamment de la fonction publique d'État.

**A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2024, CNP Retraite,** assureur du régime Préfon Retraite, renforce sa position dans le régime en faisant passer sa quote-part de 37 % à 58 %. Cette évolution dans la réassurance de Préfon Retraite renforce les perspectives du régime tout en maintenant les garanties des contrats retraite supplémentaire de ses 400 000 affiliés agents publics, dont 150 000 retraités.

**Pour porter ses ambitions d'investisseur responsable à l'échelle internationale,** CNP Assurances a renforcé sa direction des investissements Groupe à la rentrée 2023.

Elle rassemble désormais la *Business Unit* (BU) ingénierie et clientèle patrimoniale et la direction des investissements France, et s'étoffe d'une nouvelle direction des opérations Groupe. Cette dernière a pour mission de structurer une filière Investissement ISR Groupe à l'échelle internationale, en réponse aux exigences réglementaires et en adéquation avec les engagements du Groupe. Au sein de cette direction, un *Green & Sustainable Hub* centralise désormais les expertises de CNP Assurances en matière d'investissements verts et durables au service du Groupe La Banque Postale.

(1) La Banque Postale Assurances IARD, La Banque Postale Assurances Santé, La Banque Postale Assurances Prévoyance et La Banque Postale Assurances Conseil en Assurances renommées CNP Assurances IARD, CNP Assurances Santé Individuelle, CNP Assurances Prévoyance, CNP Assurances Conseil et Courtage

(2) Avec un effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2023

## Le modèle de développement à l'international

CNP Assurances structure ses activités à l'international et procède à des nominations stratégiques dans ses filiales pour accélérer sa conquête, en partenariats exclusifs et en modèle ouvert.

**Au Brésil, le Groupe a finalisé en janvier 2023 les cinq acquisitions annoncées en 2022**, en devenant l'unique actionnaire des deux dernières entités : Holding Seguros et CNP Cap. Troisième assureur brésilien, CNP Assurances s'appuie désormais sur deux modèles de distribution : en partenariat exclusif de long terme avec Caixa Econômica Federal <sup>(1)</sup> et en modèle ouvert pour commercialiser les produits de prévoyance-santé, soins dentaires, épargne et *consórcio* des entités nouvellement acquises. La marque CNP Seguradora <sup>(2)</sup> portera le développement en modèle ouvert ; elle signe dès le mois d'août un premier accord de distribution en exclusivité avec Correios, la poste brésilienne pour une durée de dix ans.

**Des nominations clés accompagnent le développement du Groupe à l'international.** Maximiliano Villanueva, directeur général de Caixa Consorcio et administrateur de plusieurs compagnies du Groupe au Brésil et en Argentine, est nommé directeur de la *Business Unit* Amérique latine de CNP Assurances et membre du comité exécutif du Groupe. François Tritz, préalablement directeur général de CNP Santander Insurance à Dublin, rejoint les équipes brésiliennes pour diriger CNP Seguradora; Trevor Grace, directeur financier de CNP Santander Insurance à Dublin, lui succède au poste de directeur général.

En Italie, Jean-Baptiste Nessi, directeur financier de CNP Unicredit Vita, en devient directeur général et Marco Passafiume Alfieri rejoint CNP Assurances en qualité de directeur général des filiales italiennes, CNP Vita Assicura et CNP Vita Assicurazione <sup>(3)</sup>.

## Des innovations dans l'offre et le parcours client

Les innovations de 2023 incarnent l'ambition de CNP Assurances d'être l'assureur le plus utile à l'ensemble de ses parties prenantes et d'agir pour une société inclusive et durable.

La garantie « Aide à la famille » soutient les parents dont les enfants sont frappés par la maladie, le handicap ou un accident grave et qui sont contraints d'arrêter leur activité professionnelle. Précurseur dans le lancement de cette garantie, proposée à ses partenaires distributeurs pour enrichir leurs contrats d'assurance emprunteur, le groupe CNP Assurances salue la décision du comité consultatif du secteur financier <sup>(4)</sup> qui impose désormais à tous les assureurs d'inclure cette garantie dans au moins un de ses contrats emprunteurs, à partir de 2025.

Le support « EuroCroissance 100 - 10 ans » distribué par La Banque Postale ouvre une troisième voie d'investissement entre le support en euros et les supports en unités de compte. Accessible dès 25 €, il combine une garantie à 100 % du capital à dix ans, un potentiel de performance attractif, le tout investi dans 50 % d'actifs durables au minimum. Ce support permet une diversification des investissements tout en contribuant au financement de la transition énergétique et écologique dans une démarche citoyenne et engagée.

CNP ALYSÉS, la plateforme digitale dédiée aux conseillers en gestion de patrimoine indépendants et à leurs clients, lancée en septembre 2023, réunit l'ensemble des expertises du Groupe en épargne patrimoniale avec une offre de services (parfois inédits et exclusifs), à très haute valeur ajoutée.

**Pour inventer l'assurance de demain et mieux répondre à ses enjeux stratégiques, le Groupe s'appuie sur les meilleures startup du secteur.** Open CNP, le fonds de *corporate venture* de CNP Assurances dédié à la finance et l'assurance de demain, a participé à la levée de fonds de EGERIE (30 M€) qui propose de mieux quantifier le risque cyber pour mieux l'assurer, de mySofie (4,2 M€) qui éclaire les Français sur leur budget santé ou encore de SUSU (4,5 M€) qui ambitionne de démocratiser l'accès à la santé sur le continent africain. Le Groupe cofinance par ailleurs le Fonds Stratégique des Transitions géré par la société d'investissement ISALT qui accompagne les PME et ETI de la « nouvelle industrie » sur le territoire français. Il est également partenaire de l'accélérateur français French Assurtech.

Après sa plateforme de services IA, trois algorithmes de CNP Assurances et de sa filiale Diwise obtiennent le label ADEL-AI Act décerné par GoodAlgo <sup>(5)</sup> pour leur éthique et leur anticipation de la réglementation AI Act <sup>(6)</sup>. Ce label constitue un gage supplémentaire de confiance pour les clients et les partenaires dans l'usage de leurs données.

## La stratégie climat, biodiversité et inclusion

En 2023, CNP Assurances oriente plus que jamais ses investissements vers une économie décarbonée et élargit son action au champ sociétal, toujours plus alignée avec sa raison d'être.

Le nouveau cadre d'émissions obligataires durables publié par le Groupe en janvier 2023, *Sustainable Bond Framework* <sup>(7)</sup>, lui permet désormais de financer des projets sociaux au-delà des projets environnementaux. La première obligation subordonnée durable émise dans la foulée, pour un montant de 500 M€, a été placée avec succès auprès de 88 investisseurs. Ces fonds serviront exclusivement à financer des actifs verts et/ou sociaux.

L'Obligation verte à Coupon de Partage (OCP), émise par le Groupe SNCF pour un nominal de 300 M€, est une véritable innovation financière : elle allie aux objectifs ESG de l'émetteur un rendement financier à vocation caritative pour les investisseurs. CNP Assurances a choisi d'y souscrire pour contribuer au financement de projets environnementaux du Groupe SNCF tout en reversant une partie de son rendement à l'Institut Robert Debré du Cerveau de l'Enfant.

(1) Via les filiales co-détenues CNP Seguros Holding, Caixa Vida e Previdência et Caixa consorcios

(2) CNP Seguradora regroupe CNP Capitalização, CNP Consorcio, Previsul et Odonto (dénominations commerciales)

(3) Réunies au 31 décembre 2023 sous le nom unique de CNP Vita Assicura

(4) Voir le communiqué sur <https://www.ccsfin.fr>

(5) GoodAlgo : société de prestation de services spécialisée dans l'IA, la Data Science et l'Éthique au service de la transformation numérique

(6) AI Act : vise à établir un cadre juridique pour la régulation éthique de l'Intelligence Artificielle en Europe

(7) Sustainable Bond Framework : cadre d'émission d'obligations durables

Initiative du grand pôle financier public, le **fonds de dette infrastructure à impact** vise à financer des infrastructures européennes contribuant à limiter le réchauffement climatique. Né de l'association des expertises complémentaires de La Banque Postale, LBP AM et CNP Assurances, il est doté de 1 Md€ apporté par CNP Assurances. Ainsi, les engagements de financements à impact du Groupe dépassent leur objectif initialement fixé à plus de 1 Md€ d'ici fin 2025 pour atteindre 1,5 Md€.

## Un assureur responsable

Pour mieux accompagner ses assurés dans un contexte économique sous tension, CNP Assurances a annoncé le 12 janvier avoir revu à la hausse les taux de revalorisation 2022 des supports en euros de sa gamme d'assurance vie de 0,66 % en moyenne, pour atteindre 1,57 %. Au-delà, la bonification de la participation aux bénéfices liée à la part investie en unités de compte a hissé la revalorisation jusqu'à 2,80 % pour des contrats comprenant des parts d'UC supérieures à 50 %. Un dispositif de bonification reconduit en 2023.

Pour soutenir les clients emprunteurs dans des moments de vie difficiles, CNP Assurances et La Banque Postale ont lancé un contrat d'assurance de prêt immobilier particulièrement inclusif avec sa Garantie « Aide à la Famille ». Il offre une couverture du Temps Partiel Thérapeutique et un tarif compétitif, notamment avec la suppression généralisée des surprimes AERAS de niveau 2 pour accompagner les personnes en risque aggravé de santé en allant plus loin que la Loi Lemoine. C'est le premier contrat d'assurance emprunteur à obtenir le label « Positive Assurance » de l'Institut de l'Économie Positive.

Face à la flambée des prix de l'alimentation et des produits de première nécessité, de plus en plus de Français éprouvent des difficultés à payer leurs factures, notamment en cas d'imprévu entraînant une perte ou une baisse de leur revenu (maladie, hospitalisation, perte d'emploi, perte d'autonomie...).

## Une performance globale

CNP Assurances considère sa performance globale en mettant sur un pied d'égalité ses performances financières et extra-financières.

Début avril, CNP Assurances a été parmi les premiers assureurs à communiquer l'impact des nouvelles **normes comptables IFRS 9/17 sur ses comptes 2022**. Elles font apparaître une plus forte volatilité du résultat contrebalancée par une moindre volatilité des capitaux propres. La mise en place de ces normes

## Événement post-clôture

Le 11 janvier 2024, le conseil d'administration de CNP Assurances a nommé Marie-Aude Thépaut, en qualité de directrice générale du Groupe CNP Assurances. Elle succède à Stéphane Dedeyan, nommé le 18 octobre 2023, président du directoire de La Banque Postale. Marie-Aude Thépaut

Activement engagé pour la protection de la biodiversité et porté par des objectifs ambitieux d'ici 2025, tels que mesurer 100 % de l'empreinte biodiversité de son portefeuille corporate, CNP Assurances a rejoint la **coalition d'investisseurs Nature Action 100** lancée en septembre 2023. Elle rassemble 190 investisseurs institutionnels prêts à engager le dialogue avec 100 entreprises clés des huit secteurs <sup>(1)</sup> qui ont le plus d'impact sur la nature et les inciter à réduire leur impact sur la biodiversité. Les enjeux en ce domaine sont inscrits dans le dialogue actionnarial de CNP Assurances depuis de nombreuses années.

Carrefour, via ses filiales spécialisées Carrefour Banque & Assurance et Lybnet, propose ainsi depuis le 4 décembre à ses clients quatre formules d'assurance, portées par CNP Assurances, pour les aider à faire face à leurs dépenses contraintes en cas de perte soudaine de pouvoir d'achat.

**Engagée pour changer la donne climatique plus rapidement**, CNP Assurances fait partie des 34 acteurs de la finance responsable signataires d'une lettre adressée au ministre de l'Économie français, M. Bruno Le Maire, pour inscrire l'amélioration du dialogue actionnarial sur les enjeux climatiques dans la future loi industrie verte.

**En cohérence avec sa raison d'être, qui l'incite à agir pour protéger le plus grand nombre, et avec sa culture d'entreprise ouverte et solidaire**, CNP Assurances a rejoint « Working with Cancer », la première coalition mondiale d'entreprises visant à éliminer la stigmatisation du cancer sur le lieu de travail, et le réseau OneInThreeWomen en signant sa charte dédiée à la lutte contre les violences faites aux femmes.

Le **3<sup>ème</sup> accord sur la qualité de vie et des conditions de travail** (QVCT) signé pour la période 2024-2026 vise à créer un environnement professionnel toujours plus motivant, accueillant et attractif. Il est en adéquation avec les valeurs d'inclusion et les ambitions de développement de CNP Assurances, dont la réussite repose sur la mobilisation de tous les collaborateurs.

n'impacte pas la résilience de l'entreprise. Pour preuve, en 2023, les agences de notation Moody's, Fitch Ratings, et S&P Global Ratings ont confirmé le maintien de leurs notations de CNP Assurances SA <sup>(2)</sup>.

Sa **performance extra-financière** l'a par ailleurs placée parmi les 10 % d'entreprises les mieux notées du secteur de l'assurance sur un panel représentatif de trois agences de notation ESG.

précédemment directrice de la *Business Unit* Europe hors France aura pour mission de déployer le projet stratégique de développement ambitieux du Groupe sur l'ensemble de ses marchés en France et à l'international.

(1) Industrie pharmaceutique, chimie, biens personnels et domestiques, biens de consommation, alimentation, distribution, sylviculture, industrie métallurgique et mines

(2) Moody's à A1, Fitch Ratings à A+ et S&P Global Ratings à A+

## 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

L'accélérateur de *startup* de l'*insurtech*, French Assurtech lance l'appel à candidatures pour la 6<sup>e</sup> saison.

CNP Assurances publie son nouveau *Sustainable Bond Framework*<sup>(1)</sup> permettant de financer des projets environnementaux et sociaux.

Succès de l'émission de la première obligation subordonnée durable d'un montant de 500 M€.

Nette augmentation des taux de revalorisation 2022 des supports en euros de tous les contrats d'assurance vie à 1,57 % en moyenne vs 2021.

EGERIE, éditeur de logiciel cyber, lève 30 M€ auprès d'un pool d'investisseurs dont Open CNP, pour mieux mesurer l'impact du risque cyber et mieux l'assurer.

Nouvelle garantie « Aide à la famille » en assurance de prêt immobilier pour soutenir financièrement les parents impactés par la maladie, le handicap ou l'accident grave d'un enfant.

Au Brésil, finalisation de l'acquisition à 100 % des parts de Caixa Seguridade dans la société Holding Seguros détenant 100 % de Previsul et 51 % de CNP Cap.

Dernière étape de l'acquisition à 100 % de CNP Cap avec le rachat des 49 % détenus par ICATU.

### Février

CNP Assurances rejoint « Working with Cancer », la première coalition mondiale d'entreprises visant à éliminer la stigmatisation du cancer au travail.

La Banque Postale et CNP Assurances lancent le 1<sup>er</sup> contrat d'assurance emprunteur labellisé « Positive Assurance » par l'Institut de l'Économie pour son caractère couvrant, inclusif et accessible au plus grand nombre.

### Mars

Lancement de la marque CNP Seguradora pour porter le développement en modèle ouvert au Brésil.

### Avril

Application de la nouvelle norme IFRS 17 aux comptes 2022 (publiés en IFRS 4) à des fins de comparaison avec les comptes 2023.

Création de CNP Assurances Holding rassemblant l'ensemble des activités d'assurance de La Banque Postale et de CNP Assurances pour constituer un grand groupe de bancassurance.

Open CNP rejoint les actionnaires historiques de mySofie, la start-up qui rend les Français acteurs de leur assurance santé, dans un tour de table de 4,2 M€.

### Mai

Loi industrie verte : CNP Assurances fait partie des 34 investisseurs signataires de la lettre adressée au ministre de l'Économie, M. Bruno Le Maire, pour améliorer le dialogue actionnarial sur les enjeux climat en France.

ISALT concrétise sa stratégie d'investissement dans les PME et ETI industrielles françaises innovantes avec le premier investissement de son Fonds Stratégique des Transitions (FST) dans la *medtech* TISSIUM.

### Juin

Moody's confirme sa notation de solidité financière à A1 perspective stable.

Nominations stratégiques au Brésil, en Italie et en Irlande pour accompagner le fort développement du Groupe à l'international.

Souscription à la première Obligation Verte à Coupon de Partage émise par le Groupe SNCF, aux côtés d'investisseurs reconnus pour leur engagement social et environnemental.

### Août

CNP Seguradora signe un accord de distribution exclusif de ses produits dans le réseau de la poste brésilienne Correios.

Les résultats semestriels 2023 du Groupe CNP Assurances soulignent la solidité et la performance du Groupe dans un contexte macroéconomique complexe.

### Septembre

Maximiliano Villanueva est nommé directeur de la *Business Unit* Amérique latine et membre du comité exécutif du Groupe.

Lancement de CNP ALYSÉS, la plateforme digitale experte dédiée aux conseillers en gestion de patrimoine indépendants.

La Banque Postale, LBP AM et CNP Assurances lancent un fonds de dette infrastructure à impact de 1 Md€ en faveur de la transition énergétique, souscrit par CNP Assurances.

CNP Assurances verse à CNP Assurances Holding un acompte sur dividende au titre de l'exercice 2023 de l'ordre de 1 Md€.

Josselin Kalifa devient directeur des risques Groupe et membre du comité exécutif.

CNP Assurances s'engage dans la coalition d'investisseurs Nature Action 100 pour soutenir le dialogue avec 100 entreprises clés qui ont le plus d'impact sur la nature.

(1) *Sustainable Bond Framework* : cadre d'émission d'obligations durables

### Octobre

Marco Passafiume Alfieri rejoint CNP Assurances en qualité de directeur général des filiales italiennes du Groupe, CNP Vita Assicura et CNP Vita Assicurazione.

La Banque Postale et CNP Assurances lancent EuroCroissance 100 - 10 ans, le support qui combine garantie à 100 % du capital, performance et transition juste.

Structuration de la direction des investissements Groupe et création du *Green & Sustainable Hub* pour porter les ambitions d'investisseur responsable du Groupe à l'échelle internationale.

Fitch Ratings confirme sa notation de solidité financière à A+.

### Novembre

S&P Global Ratings maintient sa notation de solidité financière à A+ perspective négative.

Signature du 3<sup>ème</sup> accord sur la Qualité de vie et des Conditions de Travail pour la période 2024-2026.

L'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution approuve le transfert de portefeuille de MFPrévoyance vers CNP Assurances.

### Décembre

Carrefour lance la Garantie Pouvoir d'Achat, en partenariat avec CNP Assurances, pour accompagner ses clients en cette période de pouvoir d'achat contraint.

Labellisation ADEL-AI Act des plateformes de services en intelligence artificielle.

La *healthtech* Susu lève 4,5 M€ pour accélérer son ambition de démocratiser l'accès à la santé pour tous les Africains.

Signature de la charte OneInThreeWomen contre les violences conjugales.

### Janvier 2024

CNP Assurances renforce sa position dans l'assurance du régime Préfon Retraite.

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

## Chapitre

# 2

## Activité

### 2.1 Environnement économique et financier

#### Une trajectoire 2023 dominée par l'inflation et les décisions des banques centrales

L'année 2023 a été rythmée par les décisions de politique monétaire des banques centrales, qui ont poursuivi le cycle de resserrement monétaire entamé en 2022 pour contrer la flambée inflationniste. Après avoir culminé à l'automne 2022 sur des craintes de crise énergétique, l'inflation a amorcé à partir de l'été 2023 une décélération progressive qui s'est accentuée en fin d'année pour revenir autour de 3 % (États-Unis), voire à 2,5 % en zone euro. Cette baisse a été amplifiée par les prix de l'électricité et du pétrole en diminution.

#### Un ralentissement hétérogène de la croissance mondiale

Le repli de l'inflation s'est accompagné d'un net ralentissement de la croissance avec une forte hétérogénéité entre les régions. La croissance des États-Unis (+ 2,5 %) a résisté grâce à la bonne tenue de la consommation des ménages et au soutien budgétaire (déficit proche de 7 %). À l'inverse, après un début d'année prometteur grâce à la réouverture de l'économie post-Covid, la croissance chinoise s'est étiolée (+ 4,9 %) en raison de la crise persistante du secteur immobilier et de ses effets négatifs sur la demande des ménages. Enfin la croissance en Europe a enregistré une quasi-stagnation de son économie (+ 0,5 %) en raison d'un recul du PIB sur deux trimestres consécutifs en fin d'année, pénalisée par la faible demande interne et la contraction du commerce mondial (- 2 %) qui ont fortement affecté l'économie allemande.

#### Un contexte macroéconomique atypique : dynamique de l'emploi et cycle monétaire

Malgré la dégradation de la conjoncture, les marchés de l'emploi se sont révélés plus solides qu'attendus (taux de chômage plancher : 3,8 % aux États-Unis, 6,5 % en zone euro). Les tensions salariales ont persisté conduisant les banques centrales à poursuivre leur durcissement monétaire au-delà des prévisions de début d'année.

La FED a ainsi terminé son cycle à 5,25 % pendant l'été et la BCE a validé une dernière hausse en septembre pour porter son taux directeur à 4 %. En parallèle, les banques centrales ont accéléré la diminution de leur bilan *via* une réduction de leurs réinvestissements obligataires. Au final, les banques centrales ont achevé le cycle monétaire le plus rapide et le plus restrictif depuis plusieurs décennies.

#### La trajectoire heurtée de la courbe des taux conclue par un repli en fin d'année

Dans ce triptyque atypique (croissance modeste, inflation décroissante, emploi résilient), les investisseurs ont parié à plusieurs reprises sur une pause monétaire qui s'est avérée illusoire. Ceci explique la trajectoire heurtée des taux obligataires. Après un repli temporaire lors de la crise des banques régionales américaines, les taux à 10 ans se sont envolés pendant l'été (pic à 5 % aux États-Unis et à 3,5 % sur l'OAT) avant de reperdre environ 100 bps pour clôturer respectivement à 3,9 % et 2,5 % grâce aux anticipations de détente monétaire de la part des banques centrales.

Cette volatilité exceptionnelle des taux s'est répercutée sur le crédit. Après un écartement estival, les spreads de crédit se sont fortement contractés en fin d'année pour finir sur des niveaux inférieurs à ceux de début d'année, aussi bien sur le crédit de qualité que sur le crédit à haut rendement où la recherche de rendement l'a emporté sur la dégradation des conditions économiques.

#### Un rallye boursier soutenu par des espoirs d'atterrissage en douceur et de détente monétaire

Les bourses qui avaient commencé l'année sur une tendance positive (rallye supérieur à 10 % sur le mois de janvier) ont marqué le pas pendant l'été dans le sillage de la hausse des taux. La résistance de l'économie américaine, les espoirs d'un atterrissage en douceur des économies et d'une baisse rapide des taux ont rassuré les investisseurs et enclenché un fort rebond des principaux indices boursiers (S&P500, Eurostoxx, CAC) qui terminent l'année sur des records historiques. La photo globale marque de fortes disparités avec une surperformance conséquente des marchés américains, notamment grâce à la thématique de l'intelligence artificielle et des grandes capitalisations, tandis que les marchés chinois et les petites capitalisations ont sous-performé.

#### Des effets bénéfiques pour les pays émergents

L'euphorie des marchés boursiers a également soutenu les performances des pays émergents aussi bien sur l'obligataire que sur les actions. En avance de phase dans la hausse des taux, certaines banques centrales émergentes ont commencé à réduire leur taux (à l'instar du Brésil qui les a ramenés de 13,75 % à 11,75 %) mais se sont heurtées pendant l'été aux tensions américaines sur les taux longs. Le mouvement de détente de fin d'année a ouvert la voie à des perspectives de nouvelles baisses de taux et à une remontée des devises (notamment du Real) qui bénéficient de l'effritement du dollar.

## 2.2 Activité du Groupe CNP Assurances

Le chiffre d'affaires <sup>(1)</sup> atteint **35,6 Md€** (- 1,6 Md€) en baisse de - 4 % par rapport au 31 décembre 2022 avec la performance de la France qui compense le retrait sur l'international.

En France, le chiffre d'affaires s'établit à **22,6 Md€**, en hausse de 7 % (+ 1,5 Md€) par rapport au 31 décembre 2022.

- **En épargne/retraite** : la collecte s'élève à 17,4 Md€, en hausse de 9 %. Cette forte hausse s'explique par le succès des actions commerciales de qualité, notamment les offres UC adossées à des emprunts LBP et BPCE et des campagnes de bonus sur versement.

Le taux d'UC s'élève à 38,3 % (+ 5,2 pts).

- **En prévoyance/protection** : la collecte s'élève à 4,6 Md€ en baisse de - 1 % expliquée par le ralentissement des volumes de crédit, compensée toutefois par la progression de la prévoyance suite aux réajustements tarifaires.
- **En IARD <sup>(2)</sup>** : la collecte s'élève à 0,6 Md€, en hausse de 5 % par rapport au 31 décembre 2022.

En Europe hors France, le chiffre d'affaires atteint **6,5 Md€** en baisse de - 2,2 Md€ (- 25 %) lié principalement au contexte concurrentiel en Italie défavorable aux produits d'assurance. Des actions commerciales conduites en 2023 ont permis d'atténuer cette baisse.

- **En épargne/retraite** : la collecte brute s'élève à 5,4 Md€, en baisse de - 28 %, portée par nos filiales italiennes.

Le taux d'UC est à 38 %, en baisse de - 7,4 pts par rapport au 31 décembre 2022 suite au lancement d'un nouveau fonds euro.

- **En prévoyance/protection/IARD** : la collecte s'élève à 1,1 Md€, stable par rapport au 31 décembre 2022.

En Amérique latine, le chiffre d'affaires s'établit à **6,5 Md€**, en baisse de - 1 Md€ soit - 13 % cc (variation identique en pcc <sup>(3)</sup> par rapport au 31 décembre 2022), principalement expliquée par la concurrence des produits bancaires.

- **En épargne/retraite** : la collecte brute s'élève à 5,1 Md€, en baisse de - 16 %, expliquée par une réorientation des ventes de notre partenaire privilégiant les produits bancaires.
- **En prévoyance/protection** : la collecte s'élève à 1,4 Md€ en hausse de + 3 %, expliquée par une accélération des ventes de prévoyance individuelle.

## 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 2023, au sens de l'article L. 233-6 du code de commerce, sont les suivantes :

	Détention au 31/12/2023	Détention au 31/12/2022
CNP Assurances Conseil et Courtage	99,99 %	0,00 %
CNP Assurances IARD	100,00 %	0,00 %
CNP Assurances Prévoyance	100,00 %	0,00 %
CNP Assurances SA	99,95 %	0,00 %
CNP Assurances Santé Individuelle	51,00 %	0,00 %

(1) Indicateur de gestion

(2) Périmètre CNP Assurances de biens et de personnes (CNP ABP) regroupe les 4 entités : non-vie, prévoyance, santé et service (données indiquées en pro forma)

(3) À périmètre et change constants

## 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*), 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 2023	Total 2022	Variation (%)
	France	Amérique latine	Europe hors France				
Marge d'assurance	2 092	720	305		3 118	2 524	23,6 %
Revenus du compte propre				299	299	- 437	- 168,5 %
Autres revenus					2	- 44	- 104,4 %
<b>Revenus totaux</b>					<b>3 419</b>	<b>2 042</b>	<b>67,4 %</b>
Charges de financement					- 158	- 86	84,1 %
Frais de gestion non attribuables					- 493	- 448	10,2 %
Incorporel en lien avec les opérations d'acquisition					- 256	- 199	28,9 %
<b>Résultat brut d'exploitation</b>					<b>2 512</b>	<b>1 310</b>	<b>91,8 %</b>
Mises en équivalence nettes					24	28	- 15,3 %
Intérêts minoritaires					- 256	- 200	28,0 %
Impôt sur le résultat					- 730	- 199	265,9 %
Résultat après impôt des activités discontinuées					0	3	- 100,0 %
Éléments non courants					0	0	N/A
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>					<b>1 550</b>	<b>942</b>	<b>64,6 %</b>

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 **35,6 Md€** (voir commentaires au § Activité).

**La marge d'assurance** s'établit à **3,1 Md€** en progression de + 595 M€ au 31 décembre 2023 (+ 24 % vs 31 décembre 2022). Cette hausse est portée principalement par :

- des effets d'expérience favorables portés par une amélioration de la sinistralité (+ 191 M€) en 2023, des effets techniques non récurrents liés à la hausse des taux (+ 105 M€) et à un effet base sur l'inflation 2022 (+ 164 M€) en France, ainsi que des effets de marché rebond favorables à l'international (+ 106 M€) ;
- ces effets sont atténués par la baisse des affaires nouvelles notamment au Brésil.

**Les revenus du compte propre** s'élèvent à **299 M€** en hausse de + 736 M€ expliqués par des effets de marché fortement négatifs en 2022 et une progression des revenus courants dans un contexte de taux élevés en 2023.

**Le résultat net part du Groupe** s'élève à **1 550 M€** (+ 0,6 Md€), en hausse sur toutes les zones géographiques, en lien avec la hausse de la marge d'assurance et des revenus du compte propre.

## Bilan consolidé au 31 décembre 2023

Au 31 décembre 2023, le total du bilan consolidé s'élève à 441,8 Md€ contre 429,1 Md€ par rapport aux données comparatives IFRS 17 au 31 décembre 2022, soit une hausse de 2,8 %.

### Capitaux propres

Les capitaux propres part du Groupe s'élèvent à 22 292,3 M€, en augmentation de 1 415,4 M€ par rapport aux données comparatives IFRS 17 au 31 décembre 2022. L'évolution des capitaux propres s'explique principalement par le résultat de l'exercice de l'année (1 549,7 M€), l'effet de la réévaluation et plus-ou-moins-values réalisées sur les capitaux propres (787,3 M€), le versement de dividendes au titre de l'exercice (- 947,4 M€) et les écarts de conversion (97,8 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 10 de l'annexe aux comptes consolidés.

### Passifs relatifs aux contrats

Les passifs relatifs aux contrats d'assurance et de réassurance représentent 378,5 Md€, en hausse de 13,9 Md€ (+ 3,7 %) par rapport aux données comparatives IFRS 17 au 31 décembre 2022.

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

**La CSM du Groupe** s'établit à **16,9 Md€**, en hausse de + 1,9 Md€ au 31 décembre 2023 (+ 13 % par rapport au 31 décembre 2022). Cette hausse est portée essentiellement par :

- la contribution des affaires nouvelles (1,5 Md€), dont + 909 M€ en France (liée à une forte collecte épargne sur les réseaux LBP et BPCE), en Amérique latine (+ 474 M€) et en Europe hors France (+ 138 M€) ;

- un effet favorable des marchés en France + 1 Md€ et en Italie (CSM + 197 M€), notamment avec la hausse des actions (CAC 40 : + 16 %) et la baisse des taux (OAT 10 ans : - 0,5 points) ;
- la capitalisation de la CSM a permis une augmentation de 1,3 Md€ portée par la France (1 Md€) et le Brésil (0,2 Md€).

Ces hausses sont atténuées par des effets d'expérience légèrement négatifs (- 18 M€) : hausse des rachats en Italie (18 % des encours rachetés) compensée par les niveaux de rachats contenus et la bonne collecte sur la France et, mécaniquement, par le relâchement de l'attendu en résultat de l'année.

### Placements consolidés

Les placements des activités d'assurance s'élèvent à 415,1 Md€ au 31 décembre 2023 contre 400,0 Md€ par rapport aux données comparatives IFRS 17 au 31 décembre 2022, en hausse de 15,1 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 2023, les placements à la juste valeur par résultat représentent 51 % de l'ensemble des placements, les placements à la juste valeur par capitaux propres 48 % et les placements au coût amorti 1 %.

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

### Dettes de financement

Les dettes de financement s'élèvent à 6 964,7 M€ au 31 décembre 2023, contre 6 761,7 M€ par rapport aux données comparatives IFRS 17 au 31 décembre 2022.

Cette hausse s'explique essentiellement par l'émission d'une dette subordonnée en 2023 pour un total de 500,0 M€ et le remboursement d'une dette subordonnée pour un total de - 200,0 M€.

La note 12 de l'annexe aux comptes consolidés précise les titres concernés.

## Couverture de la marge de solvabilité

Le taux de couverture du SCR Groupe s'élève à 253 %, soit + 21 pts <sup>(1)</sup> soutenu principalement par un effet marché favorable.

Cette hausse s'explique notamment par :

- l'intégration des filiales d'assurance de La Banque Postale (+ 2 pts) ;
- l'intégration du résultat net de dividende anticipé sur la période (+ 5 pts) ;
- l'évolution favorable des marchés (+ 28 pts) ;
- l'évolution bénéfique de l'allocation d'actifs (+ 3 pts) ;
- les mouvements de titres subordonnés (+ 3 pts) ;
- une utilisation de la provision pour participation aux excédents (- 4 pts) ;
- le versement d'un dividende exceptionnel de 1,2 Md€ (- 8 pts) ;
- l'écrêtement des dettes subordonnées non disponibles au niveau du Groupe CNP Assurances (- 6 pts).

Les fonds excédentaires contribuent à + 64 pts sur la solvabilité à fin décembre 2023.

## 3.2 Comptes annuels de CNP Assurances Holding (normes françaises)

### Produits financiers

Les produits financiers proviennent des dividendes des filiales et des participations pour 1 071,9 M€.

### Résultat

Le résultat net part du groupe s'élève à 1 049,4 M€ au 31 décembre 2023. Suite à la décision du conseil d'administration de CNP Assurances SA en date du 27 septembre 2023, il a été décidé la distribution d'un acompte sur dividende de 1 002 M€ au profit de CNP Assurances Holding.

	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021 <sup>(2)</sup>	31/12/2020 <sup>(2)</sup>	31/12/2019 <sup>(2)</sup>
Capital social (en milliers d'euros)	4 000 256	150	150	150	150
Nombre d'actions ordinaires existantes	400 025 632	150 000	150 000	150 000	150 000
<b>OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE (en milliers d'euros)</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes	0	36	nd	nd	nd
Résultat avant impôts et dotations aux amortissements et provisions	1 057 856	- 16	- 12	- 18	- 24
Impôt sur les bénéfices	8 481	0	0	0	0
Résultat après impôts et dotations aux amortissements et provisions	1 049 375	-16	-12	-18	-24
<b>RÉSULTATS PAR ACTION (en unité)</b>					
Résultat avant impôts et dotations aux amortissements et provisions	2,64	- 0,11	- 0,08	- 0,12	- 0,16
Résultat après impôts et dotations aux amortissements et provisions	2,62	- 0,11	- 0,08	- 0,12	- 0,16
Dividende attribué à chaque action <sup>(1)</sup>	1,94	0,00	0,00	0,00	1,00
<b>PERSONNEL</b>					
Effectif moyen pendant l'exercice	0	0	nd	nd	nd
Montant de la masse salariale de l'exercice y compris avantages sociaux (en milliers d'euros)	0	0	nd	nd	nd

(1) Proposition de dividende à l'assemblée générale du 23 avril 2024

(2) Informations basées sur les PV d'AG de la Société

(1) + 23 pt par rapport au SCR CNP Assurances SA et ses filiales (périmètre avant création de la holding)

## Capitaux propres

Les capitaux propres s'élevaient à 10 464,1 M€ au 31 décembre 2023 vs 353 K€ au 31 décembre 2022.

L'évolution provient de l'augmentation de capital (+ 4 000,1 M€), de la prime d'émission (+ 5 414,3 M€), des mouvements des réserves légales (+ 15 M€) et du résultat de l'exercice 2023 (+ 1 049,4 M€).

## 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 2023 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 265 282 € provenant de l'ensemble des factures AP reçues et comptabilisées sur l'exercice 2023.

	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

Aucune facture n'a été émise en 2023 par CNP Assurances Holding.

## 3.3 Activité des principales filiales consolidées

### Caixa Vida e Previdência

Le **chiffre d'affaires** de CVP atteint 5,8 Md€, en baisse de - 14 % à change constant (soit - 927 M€) en lien avec l'inflexion de la dynamique commerciale observée sur la retraite depuis 2022 (- 976 M€ à cc soit - 16,5 %). Le chiffre d'affaires sur l'assurance emprunteur atteint 364 M€ soit une augmentation de + 11 % à cc.

La **marge d'assurance** s'établit à 490 M€ en augmentation (+ 45 M€ soit + 10 % à change courant) par rapport à 2022. La croissance est principalement portée par le relâchement de CSM et RA attendu (+ 106 M€), partiellement compensée par la diminution des volumes d'affaires nouvelles sur la retraite (- 34 M€) et par un effet base sur les bonis sur le décès (effet 2022 post-covid favorable).

Les **revenus du compte propre** atteignent 99 M€, en hausse de + 130 M€ à change constant. La filiale profite du niveau de taux Selic élevé sur la plus grosse partie de ses actifs.

Le **RBE** de 415 M€ est en hausse de + 152 M€ à change constant.

Le **résultat net IFRS part du Groupe** à 85 M€ augmente de + 38 M€ à périmètre et change courants après les intérêts minoritaires de - 128 M€ et la charge d'impôts de - 203 M€ (+ 38 M€ à périmètre et change constants, l'impact du taux de change étant peu significatif à fin décembre 2023).

## Caixa Seguradora Holding

Le **chiffre d'affaires** de CSH atteint 720 M€, en baisse de - 8 % à change constant (soit - 62 M€), en lien notamment avec l'activité en *run-off* d'une grande partie de leur portefeuille.

La **marge d'assurance** est stable à 221 M€ (+ 1 M€ soit + 0,4 % à change courant) par rapport à 2022. La baisse de la sinistralité et la hausse de la production financière sont compensées par la baisse des volumes sur l'assurance de crédit immobilier (*run-off* sur ce périmètre) ainsi que la sortie de l'activité *Capitalização* du périmètre de la marge d'assurance IFRS 17 (- 38 M€) désormais comptabilisée dans « Autres revenus d'assurance », sans impact sur le résultat consolidé.

Les **revenus du compte propre** à 40 M€ sont en légère hausse de + 1,5 M€ à change constant.

Le **RBE** de 259 M€ est en hausse de + 41 M€ à change constant.

Le **résultat net IFRS part du Groupe** à 94 M€ augmente de + 4,7 M€ à périmètre et change courants après les intérêts minoritaires de - 71 M€, les mises en équivalence de + 21 M€ et la charge d'impôts de - 114 M€ (+ 4 M€ à périmètre et change constants, l'impact du taux de change étant peu significatif à fin décembre 2023).

## CNP UniCredit Vita

Le **chiffre d'affaires** s'élève à 2,8 Md€ en baisse de - 326 M€ (- 10 %) dont - 365 M€ sur l'épargne/retraite en raison d'un contexte de marché défavorable à l'assurance vie. A noter un rééquilibrage du mix produit grâce aux bonnes performances des produits multisupports et du lancement réussi du nouveau fonds euros. Ainsi la part euros passe de 24 % à 47 %. La prévoyance progresse fortement (+ 55 M€, + 85,6 %).

La **marge d'assurance** s'établit à + 82 M€, en progression de + 13 M€ (soit + 18 %). Les bonis de sinistralité et de commissions sur la prévoyance/protection (+ 13 M€), ainsi que le contexte économique favorable (+ 15 M€) sont partiellement compensés par la baisse du relâchement de CSM et RA récurrent (- 9 M€).

Les **revenus du compte propre** sont en hausse, en lien avec des effets bases favorables liés à la situation des marchés en 2022, pour atteindre - 9 M€. Des actions de désensibilisation du P&L ont été menées par la filiale sur le début de l'année 2023 (cession de ses OPC notamment).

Le **RBE** s'établit à 67 M€ (+ 32 M€ par rapport à fin décembre 2022).

Le **résultat net IFRS part du Groupe** s'établit à 25 M€ (+ 11 M€ par rapport à fin décembre 2022) après les intérêts minoritaires de - 24 M€ et la charge d'impôts de - 18 M€.

## CNP Vita Assicura

Le **chiffre d'affaires** s'élève à 2,7 Md€, en baisse de - 1,7 Md€ (- 39 %) compte tenu du contexte en Italie toujours défavorable aux produits d'assurance (concurrence avec les produits bancaires à taux de rendement supérieurs : BTP 10 ans à 3,7 % à fin décembre 2023) et de la défiance des clients suite au blocage temporaire des rachats des clients d'Eurovita.

La **marge d'assurance** est stable à + 70 M€ (+ 2 M€ soit + 0,3 %). Les effets positifs de la baisse des taux (+ 51 M€) sont compensés par les effets d'expérience négatifs (- 35 M€) en lien avec la hausse des rachats, la baisse de la collecte et la diminution du relâchement de CSM et RA attendu (- 13 M€).

Les **revenus du compte propre** atteignent 18 M€ en raison d'une augmentation des revenus courants liée à la hausse des taux et d'un effet de marché défavorable en 2022.

Le **RBE** s'établit à 52 M€ (+ 18 M€ par rapport à fin décembre 2022).

Le **résultat net IFRS part du Groupe** s'établit à 36 M€ (+ 14 M€ par rapport à fin décembre 2022) après la charge d'impôts de - 16 M€.

## CNP Santander Insurance

Le **chiffre d'affaires** atteint 745 M€, soit un léger repli par rapport à 2022 (- 15 M€ soit - 1,9 %) dans un contexte du marché crédit bancaire en baisse.

La **marge d'assurance** s'établit à + 133 M€, en progression de + 15 M€ (soit + 13 %), portée principalement par la hausse de la production financière (+ 11 M€) et l'amélioration de la sinistralité (+ 3 M€), notamment sur les garanties non-vie.

Les **revenus du compte propre** sont en hausse de + 6 M€ en lien avec des effets de marché favorables et la hausse des revenus d'instruments de taux.

La contribution au **résultat net IFRS part du Groupe** est de 42 M€ soit une augmentation de + 9 M€ par rapport à décembre 2022.

## CNP Assurances de biens et de personnes (CNP ABP)

Le **chiffre d'affaires** de CNP ABP s'élève à 1,1 Md€ en hausse de + 56 M€ (+ 5 %), progression portée par les activités IARD en lien avec la croissance des souscriptions et les révisions tarifaires.

La **marge d'assurance** s'établit à + 213 M€, en augmentation de + 55 M€ (soit + 34 %) portée principalement par la hausse de la production financière sur la dépendance (+ 39 M€) et du

résultat courant sur le IARD (amélioration de la sinistralité des climatiques après une année 2022 exceptionnelle : + 19 M€).

Les **revenus du compte propre** sont en hausse de + 30 M€ expliquée principalement par un effet base 2022 sur les taux et les actions.

La contribution au **résultat net IFRS part du Groupe** atteint 125 M€ soit une augmentation de 37 M€ par rapport à décembre 2022.

## 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 2023.

#### Capital social

Le montant du capital social au 31 décembre 2023, 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 12 de l'annexe aux comptes consolidés : « Dettes subordonnées » ;
- la note 10.4 de l'annexe aux comptes consolidés : « Tableau des titres subordonnés perpétuels classés en capitaux propres » ;
- les notes 7.7 et 7.8 de l'annexe aux comptes consolidés : « Instruments dérivés » et « Comptabilité de couverture » ;
- la note 17 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.

Il n'y a pas eu d'investissement en 2023 répondant à ces critères.

#### Dettes de financement

Se référer à la section 3.1. Comptes consolidés, paragraphe Bilan consolidé au 31 décembre 2023.

#### 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 26,2 % au 31 décembre 2023 contre 27,1 % au 31 décembre 2022.

### 3.4.3 Liquidité

La trésorerie et les équivalents de trésorerie s'élèvent à 1 598,5 M€ au 31 décembre 2023 vs 1 123,3 M€ en 2022. 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 et les dépôts à vue. Les découverts bancaires remboursables à vue, et qui font partie intégrante de la gestion de la trésorerie du Groupe CNP Assurances, constituent une composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour les besoins du tableau des flux de trésorerie.

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 OPCVM de trésorerie dits « réguliers » sont classés dans les flux d'investissement.

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<sup>er</sup> 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 2023, le taux de couverture du SCR du Groupe CNP Assurances est de 253 %. L'excédent de fonds propres par rapport au SCR Groupe est de 23,1 Md€, correspondant à la différence entre les fonds propres éligibles à la couverture du SCR Groupe (38,1 Md€) et le SCR Groupe (15,1 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 417 % à fin 2023. L'excédent de fonds propres par rapport au MCR Groupe est de 24,3 Md€, correspondant à la différence entre les fonds propres éligibles à la couverture du MCR Groupe (32,0 Md€) et le MCR Groupe (7,7 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 2022, seront présentes dans le rapport du Groupe CNP Assurances sur la solvabilité et la situation financière (ou SFCR) à fin 2023 (publié en avril).



**Chapitre**

# 4

Perspectives et développement

**Une stratégie au service de l'ambition**

## 4.1 Une stratégie au service de l'ambition

Pour devenir l'assureur le plus utile à l'ensemble de ses parties prenantes, en renversant la perception de l'utilité de son métier et repoussant les limites de l'assurance, CNP Assurances a poursuivi en 2023 sa transformation et s'appuie sur une stratégie ambitieuse et partagée.

### Des évolutions structurantes



#### Assureur complet, de biens et de personnes

grâce au **regroupement de l'ensemble des activités assurantielles** de La Banque Postale au sein de CNP Assurances Holding et à l'intégration des 900 collaborateurs porteurs de ces expertises métiers.



#### Un groupe international

présent **en Europe et en Amérique latine**, qui conforte sa croissance, à côté de ses partenariats exclusifs, en modèle ouvert au Brésil et en Italie, son 2<sup>e</sup> marché européen.



#### Une entreprise intégrée

forte d'une animation des filières métier à l'échelle internationale, qui favorise le partage des meilleures pratiques entre pays et *business units* pour **maximiser l'innovation et la satisfaction des clients et partenaires**.

L'ambition de CNP Assurances :

→ **Être l'assureur  
le plus utile à chacune  
de ses parties prenantes** ←

## Trois leviers stratégiques

1

### Renforcer les fondamentaux

- ▶ Adapter le modèle épargne/retraite individuelle au contexte des taux et aux enjeux de durabilité
- ▶ Consolider les positions en assurance emprunteur, en optimisant le modèle industriel
- ▶ Renforcer notre partenariat avec Caixa Econômica Federal

2

### Développer des leviers de croissance et de diversification

- ▶ Mettre à profit la force de notre partenariat avec La Banque Postale
- ▶ Développer les segments du haut de gamme et de la protection sociale
- ▶ Activer des relais de croissance supplémentaires en Europe et Amérique latine

3

### Transformer le modèle

- ▶ Renforcer la singularité définie par la raison d'être
- ▶ Repousser les limites de l'assurabilité
- ▶ Développer le modèle à très haute valeur ajoutée pour être indispensables dans la chaîne de valeur des clients et partenaires

### Un plan stratégique en 11 chantiers

Pour réaliser son ambition, CNP Assurances a défini un plan stratégique avec 11 chantiers participatifs à l'échelle du Groupe, organisés autour des 3 grands leviers stratégiques :

**#PrioriteRenforcement #PrioriteDeveloppement #prioritetransformation**

Ces chantiers sont l'occasion de croiser les expériences et expertises des collaborateurs dans les différents métiers et pays.

## Chapitre

# 5

## 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 lié à la valorisation et au rendement des actions et risque sur l'immobilier ;
- **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 technique liés à l'activité d'assurance** : risque de rachat ou de résiliation des contrats ;

- **les facteurs de risque opérationnel liés à l'exercice de l'activité** : 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), risques liés au système d'information, à la protection des données, risque cyber et risque lié à la mise en œuvre de la politique d'investissement et gestion actif/passif (ALM) ;
- **les facteurs de risque stratégique** : risque lié aux partenariats stratégiques, risque de réputation, risque sur les participations et contagions, 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 à partir de cinq 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 ajoutée en 2023 ;
- **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€

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

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

Catégorie de risques	Risque	Cotation résiduelle	Évolution N/N-1
Risques liés aux marchés financiers	Risque lié aux taux d'intérêt	Critique	Stable
	Risque lié à la valorisation et au rendement des actions	Critique	En hausse
	Risque sur l'immobilier *	Majeur	En hausse
Risques de crédit et de contrepartie	Risque de dégradation et de défaut	Majeur	Stable
	Risque de concentration sur les crédits et les contreparties	Majeur	Stable
Risques liés à l'activité d'assurance	Risque de rachat ou de résiliation des contrats	Critique	En hausse
Risques opérationnels	Risque de sous-traitance	Majeur	Stable
	Risque de non-conformité des produits ou des interactions avec les clients (sécurité financière et lutte LCB-FT)	Majeur	Stable
	Risque lié aux systèmes d'information, à la sécurité des données et cyber risque	Critique	Stable
	Risque lié à la mise en œuvre de la politique d'investissement et gestion actif/passif (ALM) *	Majeur	Stable
Risques stratégiques et business	Risque lié aux partenariats stratégiques	Critique	Stable
	Risque de réputation *	Majeur	En hausse
	Risque sur les participations et contagions *	Majeur	En hausse
	Risque lié à la mise en œuvre des évolutions réglementaires	Majeur	Stable
	Risque pays	Majeur	Stable
Risques liés au changement climatique	Risque lié au changement climatique	Majeur	Stable

\* Les risques sur l'immobilier, liés à la mise en œuvre de la politique d'investissement et gestion actif/passif (ALM), ainsi que les risques de réputation, les risques sur les participations et contagions ont été intégrés cette année avec la mise à jour de la cartographie des risques du groupe CNP Assurances.

Comparée à l'année précédente, la cotation des risques de la cartographie des risques est relativement stable avec quelques évolutions à la hausse qui se situent principalement dans la famille des risques techniques principalement en raison du contexte avec la hausse des taux et des 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 ce dernier est et pourra être confronté, dans le cadre

de ses activités existantes et au cours de l'année 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 a vocation à couvrir l'ensemble des risques jugés majeurs ou critiques au niveau du groupe CNP Assurances.

Bien que le groupe CNP Assurances consacre de manière permanente des ressources au suivi de ses activités de gestion des risques groupe, CNP Assurances ne peut garantir une éventuelle future modification de sa cartographie des risques due à la prise en compte d'événements ou 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 rentabilité 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 suite à l'émergence de la crise sanitaire de 2020.

Le portefeuille obligataire (hors unités de compte) représente 74 % des actifs du groupe CNP Assurances, soit près de 233 Md€ en valeur bilan (normes IFRS).

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. Etant exposé à la baisse des taux (actifs plus courts que le passif), une baisse des taux de référence pour l'établissement du bilan économique a conduit à une diminution des fonds propres économiques et donc le Groupe a fait face à la diminution du taux de couverture Solvabilité 2.

Face à cette situation, 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 assurances vie datant du 24 décembre 2019 a permis de reconnaître une partie substantielle de la PPE en élément éligible à la couverture du SCR. Par ailleurs, le groupe CNP Assurances a poursuivi la transformation des encours en épargne et le rallongement de la durée obligatoire à l'actif.

En 2023, les taux ont connu une évolution contrastée (après la forte hausse de 2022), marquée par la hausse des taux pendant les neuf premiers mois de l'année, puis une baisse marquée sur le dernier trimestre, qui a ramené les niveaux de marché de fin 2023 au-dessous de leur étiage de l'année précédente.

Les taux directeurs de la BCE atteignent ainsi 4 % et 4,5 % à fin décembre 2023, en hausse de 2 % par rapport aux valeurs de fin décembre 2022. Sur les marchés Long Terme, on note que l'OAT 10 ans a terminé l'année 2023 à 2,55 %, en baisse d'environ 55 points de base sur l'année.

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 2023, 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 variations des marchés financiers en 2023 ont été favorables, contribuant au taux de couverture à hauteur de 27 points. Au global, le taux de couverture du SCR Groupe, qui s'établit à 253 % au 31 décembre 2023, baisserait de cinq points en cas de baisse de 100 points de base des taux d'intérêt européens.

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

## 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 (soit une sensibilité de - 338 M€ en cas de baisse de 10 %),
- (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 2023, les marchés actions se sont caractérisés par une dynamique positive traduisant un rattrapage après une année de baisse en 2022. Les espoirs de fin d'inflation et le comportement des marchés de taux ont contribué à cette amélioration.

Le taux de couverture du SCR Groupe, qui s'établit à 253 % au 31 décembre 2023, baisserait de 12 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 **majeur**.

## Risque sur l'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.

La valeur des actifs immobiliers, détenus par le groupe CNP Assurances directement ou à travers des fonds, est par ailleurs exposée aux risques tant de variation des revenus locatifs que du marché de l'investissement lui-même mais potentiellement aussi aux risques d'obsolescence technique et réglementaire des immeubles (sur la réduction des consommations énergétiques par exemple) qui pourraient engendrer une perte de valeur en cas de vente des actifs, ou des frais supplémentaires pour restaurer la valeur perdue de ces actifs. Les risques liés à l'effet de levier, bien que peu présent dans les sociétés immobilières, sont aussi à prendre en compte dans un environnement où les taux d'intérêt remontent.

L'année 2023 a été marquée par une série de remontées des taux directeurs de la BCE et par une forte volatilité de l'OAT française notamment, qui ont repoussé les prises de décisions en matière d'investissement immobilier. Au deuxième semestre, les premières baisses de valeur ont été observées, ainsi que des arbitrages notamment du côté des SCPI. Le marché reste hésitant et des corrections de prix sont toujours à craindre malgré le début d'une baisse des taux en fin d'année.

Depuis 2018, le portefeuille de CNP Assurances est sur-alloué sur le QCA (Quartier central des affaires) parisien et sous-alloué en résidentiel (hors l'actif Lamartine) par rapport au *benchmark*<sup>(1)</sup>. La baisse des valorisations constatée en 2023 reste contenue étant donné la qualité des actifs en portefeuille et qui n'ont été que faiblement corrigés. La baisse moyenne du portefeuille est entre 3 % et 5 % et une nouvelle baisse supplémentaire est attendue pour 2024. En revanche, la baisse constatée sur les actifs détenus par les SCPI est beaucoup plus prononcée. On note des baisses de 7 % à 15 % selon les supports, les actifs de bureau étant ceux qui ont été le plus fortement impactés.

En raison de l'évolution actuelle du marché, le risque immobilier est un risque **majeur** pour le groupe CNP Assurances.

## Risque de change

Le risque de change est engendré par deux types de positions

1. Gestion des portefeuilles en représentation des engagements clientèles : Les portefeuilles d'actifs des entités du groupe CNP Assurances ont principalement investis dans leur devise fonctionnelle et en représentation de fonds assurés, c'est pourquoi le risque de change est limité (par exemple l'exposition nette de couverture à une devise autre que l'euro représente moins de 5 % des placements des sociétés françaises du groupe CNP Assurances).
2. Le groupe CNP Assurances est exposé au risque de change sur le Real brésilien, compte tenu de son activité et de ses filiales au Brésil. Ces expositions sont plus significatives. Le groupe CNP Assurances est également exposé au résultat (en Real) des filiales Brésiliennes et gère activement cette exposition au moyen de produit dérivés en couverture.

Les filiales internationales reportent leurs états financiers au groupe dans leur devise fonctionnelle qui correspond à leur monnaie locale. Dans les comptes consolidés, les actifs et passifs des filiales internationales sont convertis en euros, la devise de présentation du groupe, en appliquant le cours de change à la date de clôture.

À chaque arrêté, en fonction de l'évolution des taux de change du real, l'incidence des variations constatées viendra impacter la rubrique écart de conversion enregistrée dans les capitaux propres consolidés. Une variation positive traduit un effet de change favorable, c'est à dire que le real s'est valorisé par rapport à l'euro et inversement.

En conséquence, le solde de la rubrique écart de conversion dans les capitaux propres consolidés représente l'effet cumulé des écarts de conversion depuis l'entrée des entités brésiliennes dans le périmètre de consolidation.

(1) Source : MSCI

## 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.

Le taux de couverture du SCR Groupe, qui s'établit à 253 % au 31 décembre 2023, baisserait de 9 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 de marché) d'obligations émises par des entreprises privées, soit 45 % des investissements obligataires hors unités de compte au 31 décembre 2023. 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. 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 de marché – hors Banques). Le 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 2023 reste limité : baisse du taux de couverture de - 3 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 33 % des encours hors unités de compte à fin 2023. La majorité des investissements sont réalisés dans des zones relativement stables : en France à hauteur de 45 % et en Europe, pour 29 %.

Ce risque est considéré comme **majeur** pour le groupe CNP Assurances mais atténué par l'existence d'un encadrement défini au sein du *Risk Appetite Statement* de l'entreprise, qui impose des limites précises de concentration géographique et par secteur d'activité.

Ce dispositif est complété par des limites de concentration maximum par groupe d'émetteurs, définies dans le cadre de la gestion des risques d'investissements.

## 5.3 Facteurs de risques liés à l'activité d'assurance

### Risque de rachat ou de résiliation

Le risque de rachat est défini comme étant la perte ou le changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résultant d'une modification du comportement des assurés en matière de rachat de contrat.

Les produits d'épargne proposent une option de rachat pour les assurés à une valeur fixée contractuellement. L'exercice de cette option de rachat dépend de la performance des marchés financiers, du rendement offert par d'autres placements financiers concurrents, du comportement et de la confiance de nos clients et de la fiscalité applicable à ces opérations.

Pour les contrats de retraite collective, le risque de rachat se matérialise principalement comme un risque de transfert demandé par le souscripteur, dans un contexte où la loi PACTE entrée en vigueur en 2019 a introduit l'obligation de prévoir la possibilité de ce type de transfert pour chacun des contrats.

Le risque de rachat est important pour le groupe CNP Assurances. Des rachats élevés pourraient avoir des impacts importants sur les résultats ou la solvabilité dans certains environnements défavorables.

En 2023, en France et dans le reste de l'Europe, le risque de rachat s'est accentué en raison du durcissement des conditions économiques, en particulier dû à la hausse conjointe de l'inflation et des taux d'intérêt.

En France, la matérialisation de ce risque s'est traduite sur le début de l'année 2023 par une forte hausse des rachats sur le segment de la clientèle patrimoniale et une hausse plus modérée sur les autres segments.

Globalement sur l'année, le taux de rachat est en légère hausse par rapport à l'année précédente mais reste toutefois inférieur au taux de rachat du marché.

Le suivi du risque de rachat a été renforcé sur l'année. Des *managements actions* mises en place à travers la politique de distribution de la participation aux bénéfices et autres mesures commerciales ont permis la rétention des encours et le maintien de la collecte.

Pour l'assurance des emprunteurs, il existe de plus un risque de rachat des contrats, soit dans le cadre du rachat anticipé ou de la renégociation du crédit sous-jacent (qui est favorisé dans les périodes de baisse des taux d'intérêt), soit dans le cadre d'une résiliation du contrat d'assurance de prêt.

L'existence de rachats dans des proportions non anticipées vient modifier la durée des contrats et peut pénaliser leur rentabilité. En tant qu'assureur majeur du marché français en assurance emprunteur, CNP Assurances est significativement exposée au risque de rachat, qui pourrait avoir des impacts importants sur le résultat du groupe CNP Assurances. Après l'entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> juin 2022 des dispositions de la loi Lemoine permettant la résiliation à tout moment (RIA) des contrats d'assurance emprunteur, les taux de résiliation d'assurance ont fortement augmenté, pour atteindre leur plafond en décembre 2022. Les taux de résiliations d'assurance ont baissé sur l'année 2023 et se stabilisent depuis plusieurs mois à un niveau toutefois supérieur à ceux observés avant l'entrée en vigueur de la loi Lemoine. En parallèle, l'augmentation des taux d'emprunt continue de limiter fortement l'opportunité pour les clients de réaliser des rachats de crédit.

Ainsi, globalement sur l'année le taux de sortie des contrats d'assurance est en légère baisse par rapport à 2022. Un suivi régulier ainsi que les mesures de rétention sont mis en place en coordination avec les partenaires distributeurs.

Au niveau des filiales, ce risque de rachat est considéré critique compte tenu de la dominante de l'activité épargne en Italie, ainsi qu'au Brésil sur les produits de retraite, avec la possibilité de transfert de contrats vers la concurrence. L'intégration des nouvelles filiales en Italie a accentué l'exposition au risque de rachat sur cette zone.

Ainsi, courant 2023, dans le contexte de la hausse des taux en Italie, de la concurrence des obligations d'État (BTP) et de la crise de confiance dans le système d'assurance en raison de l'affaire EuroVita, les taux de rachat des entités italiennes ont fortement augmenté. Le suivi du risque de rachat a été renforcé sur l'année, avec plusieurs managements actions, dont des mesures commerciales, mises en place en coordination entre le siège et les filiales.

Au Brésil, les produits de prévoyance ainsi que les produits associés à des prêts immobiliers et à la consommation présentent également un risque de résiliation important.

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**.

### Risque catastrophe en assurance non-vie

Le risque catastrophe en assurance IARD est un risque attribuable à l'occurrence d'événements extrêmes, incertains et irréguliers qui peuvent causer des dommages conséquents aux biens assurés. Ces événements occupant un rôle de plus en plus central peuvent être causés par l'intensité anormale d'un aléa naturel ou par le fruit d'une intervention humaine.

Le groupe CNP assurances est exposé à ce risque de par la commercialisation de produits d'assurance IARD par ses filiales en France Métropolitaine ou dans les Départements et Régions D'outre-mer (CNPAI), ainsi que dans ses filiales au Brésil et à Chypre. Cette activité ne représente que 3 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2023.

Néanmoins, compte tenu de l'impact des sinistres climatiques potentiellement élevé en assurance Dommages, le groupe CNP assurances a mis en place des mesures de prévention et d'atténuation du risque. Ces mesures incluent la réassurance, qui permet de transférer une partie du risque aux réassureurs dans l'objectif d'une gestion optimisée de l'exposition dommages aux biens (MRH, Auto...) aux sinistres climatiques, en particulier dans les zones à haut risque.

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

### 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 et ;
- 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, la Direction du Pilotage de la Sous-Traitance du groupe CNP Assurances :

- définit et met en œuvre la politique de sous-traitance 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.

La filière de contrôle de la sous-traitance est animée par l'Audit Interne du groupe CNP Assurances et permet un contrôle dit de troisième niveau. Le deuxième niveau de contrôle est assuré par la direction du pilotage de la sous-traitance.

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 ».

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

### 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 la recommandation ACPR de 2023 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.

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. 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 du 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.

Depuis 2018, le groupe CNP Assurances ne cesse de continuer à investir sur son outil de surveillance afin d'en développer les fonctionnalités et d'élargir son périmètre de couverture, notamment par l'intégration de scénarios et détection de fraude.

En juillet 2022, l'ACPR a notifié à CNP Assurances que le suivi post mission de contrôle de 2018 était clos. À date, les échanges spécifiques en matière de sécurité financière (LCB-FT, respect des sanctions financières) entre l'ACPR et CNP Assurances se poursuivent donc à présent sous la forme d'entretien de suivi sur base annuelle.

Ainsi pour le groupe CNP Assurances, le risque de non-conformité est considéré comme **majeur**.

## 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 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 vie (avec notamment des données relatives à la santé des assurés) 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). Il repose sur :

- une campagne massive d'audits de sécurité tout au long de l'année ;
- l'adoption de mesures préventives étendues ;
- une gouvernance, un dispositif de pilotage des risques et de reporting adaptés.

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 couverture du cyber-risque a été renforcé par l'adoption de nouvelles mesures préventives telles que :

- 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.

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 de nouvelles 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 générale 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 de l'Expérience Client, des Services Numériques et de la Donnée (DECSND) 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 ;
- des reporting bimestriels instaurés afin de présenter la maturité de la sécurité des applications aux directions métiers et fonctions groupes ;
- 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 groupe 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 et La Poste 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'à fin 2021/début 2022, Open CNP a investi dans quatre *start-up* dans le domaine de la cybersécurité :

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

## 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, désadossement actif/passif...). Ce risque est corrélé avec les risques liés aux marchés financiers (partie 5.1) 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 revue 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'allocations 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'investissements 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.

## 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.

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. 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*.

Compte tenu de la criticité du risque de partenariat, et dans le cadre de la supervision de la BCE, un nouveau dispositif prévoyant le recensement exhaustif et consolidé des accords de distribution, une méthodologie de qualification des risques liés à ces accords, ainsi qu'une gestion et gouvernance adaptées au niveau de risque a été mis en place en 2022.

Le groupe CNP Assurances a réalisé en 2023 environ 76 % de son chiffre d'affaires IFRS avec cinq partenaires principaux (La Banque Postale 27 %, BPCE 16 %, Caixa Economica Federal 18 %, CNP UniCredit 8 %, CNP Vita Assicura 8 %).

En 2023, CNP Assurances a poursuivi sa stratégie de développement et de croissance, tant à l'international qu'en France avec :

- la création de CNP Assurances Holding pour rapprocher les activités d'assurance de biens et de personnes de La Banque Postale et de CNP Assurances, afin de constituer un modèle de bancassureur complet, intégré, en France et à l'international. La Banque Postale détient ainsi à 100 % l'entité juridique nommée « CNP Assurances Holding », réunissant les activités d'assurance de La Banque Postale et de CNP Assurances ;
- l'intégration des activités assurance de LBP : Santé, Prévoyance, IARD et conseil. CNP Assurances IARD est une entité dédiée à la conception, la commercialisation et la gestion de l'assurance IARD auprès d'une clientèle de particuliers et dispose d'une autonomie opérationnelle sur l'ensemble de la chaîne de valeur. Son offre est articulée autour des produits suivants : auto, habitation, protection juridique, garanties des accidents de la vie, protection des appareils nomades, extension de garantie des appareils de la maison, assurance des moyens de paiement et depuis 2023, un nouveau contrat à destination des professionnels garantissant contre le risque cyber ;
- le développement de son activité au Brésil avec notamment la finalisation de l'acquisition de CNP Cap, le lancement de la marque CNP Seguradora qui développe des produits commercialisés par des partenaires et l'appel d'offres remporté pour la distribution exclusive pendant 10 ans de ses produits dans le réseau Correios ;
- l'acquisition depuis octobre 2022 en Italie, de la part minoritaire (49 %) détenue par son partenaire UniCredit dans CNP Vita Assicura S.p.a. (ex Aviva S.p.a.), qui permet à CNP Assurances d'en devenir l'unique actionnaire. Cette opération marque la poursuite du développement de CNP Assurances en Italie, à la fois en mode de distribution ouvert et en partenariat de bancassurance avec des performances significatives de ses filiales ;
- l'approbation par l'ACPR de la fusion et l'absorption du portefeuille de MFPrévoyance au sein de CNP Assurances effective depuis le 31 décembre 2023 ;
- la fusion de CNP Vita Assicurazione avec CNP Vita Assicura effective depuis le 31 décembre 2023 ;
- ses engagements RSE déclinés en quatre piliers : être un assureur responsable, être un employeur attractif, avoir un impact social positif, avoir un impact environnemental positif. Le Groupe dispose d'un nouveau siège social à haute performance énergétique à Issy-les-Moulineaux. Depuis plusieurs années, CNP Assurances s'est engagée à prendre des mesures responsables tant au niveau interne qu'avec ses parties prenantes.

Le modèle d'affaires du groupe CNP Assurances reposant pour une large part sur le maintien des partenariats existants et sur la capacité à en nouer de nouveaux, le risque de partenariat est considéré comme **critique**.

## Risque de réputation

Il s'agit d'un risque résultant d'une perception négative de la part de clients, de contreparties, des actionnaires, des investisseurs ou des régulateurs, pouvant affecter défavorablement la capacité du groupe CNP Assurances à maintenir ou engager des relations d'affaires et la continuité d'accès aux sources de financement.

Ce risque s'est accru en 2023, notamment en raison de la prépondérance des médias sociaux couplée à la plus grande exposition de la marque CNP Assurances notamment au Brésil et de la prise des engagements à l'extérieur dans le cadre de sa Raison d'être (risque de *greenwashing* plus important). Il convient de noter que la Raison d'être agit également comme un facteur d'atténuation du risque. Le risque comprend également l'impact potentiel sur l'image du groupe CNP Assurances lors de l'application de certaines clauses prévues aux contrats comme les délais de remboursement.

La maîtrise de ce risque s'appuie sur de la veille, des plans de gestion de crise et des plans de remédiation. Le groupe CNP Assurances s'est doté d'un dispositif de veille en temps réel de toute citation de son nom et de celui de ses filiales, sur l'ensemble des supports disponibles : médias, audio, visuels, presse, forums, blogs, réseaux sociaux et s'engage à améliorer

ses indicateurs extra-financiers auprès de ses clients, investisseurs, partenaires, collaborateurs mais aussi de la société et de la planète à l'aide d'indicateurs de performance (KPI) définis dans sa raison d'être. Outre les alertes en temps réel, qui permettent de détecter les signaux les plus faibles, un reporting mensuel et semestriel est réalisé pour définir les plans d'actions nécessaires à la maîtrise de la réputation sur les supports grand public. Une organisation dédiée à la Direction Dialogue parties prenantes, Communication et Mécénat a été mise en place avec une équipe multidisciplinaire et le soutien d'un prestataire externe qui veille, analyse, et détermine les plans d'actions si besoin. Un processus de coordination de veille et de prise de parole a été mis en place au niveau du siège avec ses filiales en France et à l'international.

La Banque Postale (LBP), avec une note de 74/100, maintient son rang de première banque mondiale en matière de RSE auprès de l'agence Moody's ESG Solution. CNP Assurances, filiale de LBP bénéficie de la réputation de sa maison mère dans ce domaine.

Au global, ce risque est considéré comme **majeur** pour le groupe CNP Assurances

## Risque sur les participations et contagions

Le risque sur les participations désigne le risque de devoir recapitaliser une participation sur l'exercice à venir en cas de difficulté de cette dernière. Dans le prolongement, le risque de contagion est le risque que des difficultés financières rencontrées par certaines filiales aient un impact négatif sur la stabilité financière du groupe CNP Assurances.

Les éventuelles difficultés financières rencontrées par une filiale peuvent nécessiter une action de recapitalisation par CNP Assurances. Ces difficultés peuvent se matérialiser par une dégradation de la solvabilité de la filiale : résultante d'un incident opérationnel majeur, de problèmes de trésorerie, de difficultés opérationnelles, ou d'autres facteurs qui compromettent la stabilité financière de l'entreprise.

Le risque de contagion se manifeste dès lors que d'éventuelles difficultés financières localisées s'étendent au niveau du groupe CNP Assurances. A l'échelle de CNP Assurances, le risque peut découler de difficultés financières d'une ou de plusieurs filiales de manière suffisante pour menacer la stabilité financière générale du Groupe ou bien de l'actionnaire dès lors que les difficultés financières rencontrées par ce dernier mobilisent suffisamment ses ressources pour avoir une incidence sur sa propre stabilité financière.

Pour piloter l'activité et suivre les risques, un système de maîtrise des risques et de l'ORSA a été mis en place permettant un monitoring continu de la solvabilité des filiales, et du risque de recapitalisation *in fine*.

Au global, ce risque est considéré comme **majeur** pour le groupe CNP Assurances.

## Risque lié à l'évolution réglementaire

Il désigne le risque lié à un changement futur de la réglementation, y compris les pratiques de place, ainsi qu'à 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 de l'entreprise.

La mise en place de nouvelles réglementations, en Europe ou dans les pays où les filiales de CNP Assurances exercent leurs activités, peut s'avérer complexe et coûteuse pour le groupe CNP Assurances. Elle mobilise de nombreux métiers, implique une adaptation des systèmes d'information, génère un coût élevé en termes de formation et d'apprentissage du nouveau cadre réglementaire.

Ces dernières années par exemple, le Règlement Général de Protection des Données personnelles (RGPD), la Directive sur la Distribution d'Assurance (DDA), les lois PACTE, Sapin 2 et les directives européennes successives en matière de LCB-FT ont nécessité la mise en œuvre de projets d'envergure pour le groupe CNP Assurances.

Les nouvelles réglementations peuvent être de nature à impacter le modèle d'affaires du groupe CNP Assurances. Ainsi, les nouvelles normes comptables IFRS 17, entrées en vigueur en 2023, et IFRS 9, pourraient modifier la présentation des indicateurs d'activité publiés chaque trimestre et avoir un impact sur la stratégie d'investissement du groupe CNP Assurances. La réglementation DORA sur la résilience opérationnelle numérique pourrait avoir un impact sur la stratégie en matière de risques liés aux tiers prestataires de services informatiques du groupe CNP Assurances, la loi industrie verte publiée le 23 octobre 2023, pourrait conduire à un risque opérationnel lié à la remise en cause de nos schémas contractuels de gestion sous mandat pour les contrats d'épargne multisupports, la proposition de loi sur la Protection des épargnants pourrait conduire à un risque de rachat. De même, l'entrée en vigueur de la norme ICS (*Insurance Capital Standards*) pourrait engendrer un coût opérationnel non négligeable pour le groupe CNP Assurances et la revue de Solvabilité 2 pourrait conduire à une baisse de la solvabilité du Groupe.

Des évolutions au niveau européen et en France en matière de réglementation relative aux produits d'assurance visant à protéger le consommateur peuvent avoir un impact significatif sur l'activité en France et dans d'autres pays en Europe comme par exemple la demande de l'ACPR en France d'amélioration de transparence sur les frais d'entrée et de gestion en assurance vie, ou encore les différentes initiatives d'EIOPA visant à inciter les assureurs à prévenir et remédier à des éventuels conflits d'intérêt découlant de la vente de produits d'assurance-crédit.

Au niveau produit, en France, la loi Lemoine, promulguée en février 2022, a instauré notamment un droit de résiliation infra-annuelle (RIA) de l'assurance emprunteur, et a introduit également la suppression de la sélection médicale pour les prêts inférieurs à 200 k€. Des travaux ont été menés pour adapter les produits à ces nouvelles exigences réglementaires. Par ailleurs, le suivi de risque de rachat a été renforcé et les actions de défense de portefeuille sont déployées en collaboration avec les partenaires. La réglementation a également évolué avec la mise en place d'un plafond de commissions pour les produits emprunteur en Allemagne et en Pologne et a nécessité des travaux importants pour l'adaptation des produits.

## 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 du Sud, 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

De plus, en France, la réforme de la protection sociale des fonctionnaires et celle des retraites devraient avoir un impact important sur le niveau des engagements des produits prévoyance et retraite.

Ces évolutions réglementaires, englobant les domaines prudentiels, de la comptabilité, la conformité, du juridique et de la fiscalité, ainsi que les risques ESG font l'objet d'un suivi particulier, notamment par le biais des reporting trimestriels des risques du Groupe, présentés au comité exécutif du groupe CNP Assurances et communiqués à la direction des risques du groupe La Banque Postale.

Le groupe CNP Assurances réalise par ailleurs une veille active sur les sujets cités *supra* pour assurer la mise en place et anticiper ces changements réglementaires.

Au global, ce risque est donc considéré comme **majeur** pour le groupe CNP Assurances.

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.

CNP Assurances inclut en particulier des filiales importantes au Brésil et en Italie dont 18 % et 15 % du chiffre d'affaires 2023 du Groupe 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 2023.

Le groupe CNP Assurances évalue également le niveau de risque associé à un pays par la notation établie par Euler Hermès, qui demeure modérée pour l'Italie, et sensible pour le Brésil.

Sur le plan international, le groupe CNP Assurances n'est ni présent en Russie, ni en Ukraine, l'ayant peu exposé à ce risque. 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.

S'agissant de la crise israélo-palestinienne, le groupe CNP Assurances n'est pas impacté car, il n'a pas d'activité développée dans ces pays.

La menace cyber est toujours considérée comme « numéro un » pour le secteur de l'assurance, et financier de manière générale. Le groupe CNP Assurances reste en veille constante dans ce domaine et procède sans relâche à l'amélioration constante de son dispositif de maîtrise du risque.

CNP Assurances concentre la majeure partie du résultat, par conséquent la notation est conservée à **majeur** pour le Groupe.

## 5.6 Facteurs de risques liés au changement climatique

Les risques financiers 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.

### 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 Etats, entreprises, immeubles ou forêts à différents aléas climatiques. Le groupe CNP Assurances a 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.

Le groupe CNP Assurances a mis à jour en 2023 son analyse de l'exposition aux risques physiques de son patrimoine immobilier, tenant compte des risques physiques locaux et des caractéristiques de chaque bâtiment. Des plans d'adaptation sur les actifs les plus exposés seront définis dès 2024.

Concernant l'activité d'assurance, le groupe CNP Assurances qui intervient principalement en assurance de personnes, est avant tout concerné par les impacts défavorables du changement climatique sur la mortalité et la morbidité. CNP Assurances a participé de manière volontaire en 2020 à l'exercice de stress test climatique mené par l'ACPR et la Banque de France. Ce stress test a couvert différents scénarios de transition. Pour les assureurs de personnes comme le groupe CNP Assurances, le scénario de forte hausse des températures induit une hausse de la sinistralité, causée par une hausse de la pollution et des maladies vectorielles, qui impacterait :

- les garanties décès des contrats de prévoyance et d'assurance emprunteur ;
- les garanties arrêt de travail des contrats de prévoyance et d'assurance emprunteur ;
- les garanties frais soins de santé des contrats de prévoyance.

Conscient des effets actuels et à venir du changement climatique, le groupe CNP Assurances a mis en place en 2019 un comité risques climatiques, étendu en 2021 aux risques liés à la biodiversité. Ce comité suit chaque trimestre la feuille de route à mettre en œuvre pour gérer les risques climatiques dans toutes les composantes de l'activité de l'entreprise. Il réunit la direction RSE, la direction des risques, la direction des investissements, la direction technique et innovation, la fonction actuarielle et le secrétariat général. Depuis 2021, le comité risques climatiques a été étendu au suivi de l'avancée des travaux des filiales sur la gestion des risques climatiques.

En 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 <sup>(1)</sup> d'avril 2021.

En 2023, les risques climatiques liés aux investissements ont été complétés et évalués dans le cadre d'un groupe de travail réunissant les experts de la direction des investissements, de la direction des risques et de la direction RSE. 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 ces politiques, ou encore l'intégration de ce risque dans le *Risk Appetite Statement* du groupe CNP Assurances permettant ainsi son encadrement.

L'exercice a permis de quantifier l'exposition du groupe CNP Assurances aux scénarios climatiques proposés par l'ACPR, et notamment la hausse potentielle de la sinistralité des contrats de prévoyance et d'assurance emprunteur. L'exercice a ainsi mis en avant une certaine résilience de Le groupe CNP Assurances face au risque climatique au passif : la hausse potentielle de la sinistralité induite par la survenance du risque physique pourrait être compensée dans une certaine mesure par une hausse de la tarification des contrats de prévoyance et d'assurance emprunteur. Par ailleurs, l'exposition du groupe CNP Assurances au risque de mortalité *via* ses contrats de prévoyance et d'assurance emprunteur est en partie compensée par son exposition au risque de longévité *via* ses contrats de retraite.

Lors du renouvellement annuel de ses couvertures de réassurance, Le groupe CNP Assurances est également exposé à différents risques liés au changement climatique : hausse du prix de la réassurance et/ou baisse de la capacité de réassurance des périls climatiques, inadéquation entre la durée de la couverture de réassurance, généralement annuelle et celle de la couverture d'assurance, parfois pluriannuelle.

Les activités d'assurance IARD du groupe CNP Assurances génèrent également une exposition aux périls naturels en France, au Brésil et à Chypre, 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. L'impact sur la solvabilité de CNP Assurances IARD est en particulier testé dans le cadre de l'ORSA à travers un scénario spécifique au risque climatique.

(1) European Insurance and Occupational Pension Authority

Concernant le fonctionnement interne, les bâtiments d'exploitation et les collaborateurs du groupe CNP Assurances sont situés dans des pays (~75 % en Europe, ~25 % 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 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).

## Le risque de transition

Concernant l'activité d'investissement, le groupe CNP Assurances a adopté en 2015 une stratégie bas carbone en faveur de la transition énergétique, puis s'est engagée en 2019 à viser la neutralité carbone de son portefeuille d'investissements d'ici 2050 en adhérant à la *Net-Zero Asset Owner Alliance*. Afin d'atteindre la neutralité carbone, Le groupe CNP Assurances s'est fixé en 2021 de nouveaux objectifs ambitieux à horizon 2025 alignés avec les connaissances scientifiques actuelles, notamment de réduire de 25 % supplémentaires entre 2019 et 2024 l'empreinte carbone (scopes 1 et 2) de son portefeuille actions et obligations d'entreprises détenues en direct (étendu aux infrastructures en 2022) et de 10 % supplémentaires entre 2019 et 2024 l'empreinte carbone (scopes 1 et 2) de son portefeuille immobilier détenu en direct.

Afin de limiter le risque d'actifs échoués dans son portefeuille d'investissements, le groupe CNP Assurances a adopté en 2020 un plan de sortie définitive du charbon thermique : il s'est engagé 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 impacté 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 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 exposé 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.

Au global, le risque lié au changement climatique est donc considéré comme **majeur** pour le groupe CNP Assurances.

## Chapitre

# 6

## Informations relatives au règlement taxonomie

### 6.1 Informations relatives au règlement taxonomie

Le règlement taxonomie – règlement (UE) 2020/852 du 18 juin 2020 – établit les critères permettant de déterminer si une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental. Selon ce règlement, constituent des objectifs environnementaux :

- l'adaptation au changement climatique ;
- l'atténuation du changement climatique ;
- l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines ;
- la transition vers une économie circulaire ;
- la prévention et la réduction de la pollution ;
- la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental ou alignée avec la taxonomie si cette activité :

- est éligible à la taxonomie, c'est-à-dire mentionnée dans les actes délégués du règlement taxonomie ;
- contribue substantiellement à un ou plusieurs des objectifs environnementaux ;
- ne cause de préjudice important à aucun des objectifs environnementaux ;
- est exercée dans le respect de certaines garanties minimales ;
- est conforme aux critères techniques.

Conformément à l'article 8 du règlement taxonomie, complété par les règlements délégués (UE) 2021/2178 du 6 juillet 2021 et (UE) 2022/1214 du 9 mars 2022, l'annexe V du document C/2023/3851 du 27 juin 2023, CNP Assurances et ses filiales publient la manière et la mesure dans laquelle les activités de l'entreprise sont associées à des activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental. Y sont intégrées des indicateurs taxonomie relatifs au Groupe CNP Assurances, publiés volontairement. Ces indicateurs sont repris ci-dessous.

Indicateurs	Valeur à fin 2023 sur le périmètre CNP Assurances Holding et ses filiales (informations volontaires)
<b>Indicateurs taxonomie relatifs à la souscription</b>	
Primes émises brutes en assurance non-vie	2 181 M€
Primes émises brutes en assurance non-vie éligibles à la taxonomie	29,5 M€
Primes émises brutes en assurance non-vie alignées avec la taxonomie	16,9 M€
Primes émises brutes en assurance non-vie éligibles à la taxonomie en % des primes émises brutes en assurance non-vie	1,4 %
Primes émises brutes en assurance non-vie alignées avec la taxonomie en % des primes émises brutes en assurance non-vie	0,8 %
<b>Indicateurs taxonomie relatifs aux investissements</b>	
Encours d'investissements dans des activités économiques alignés avec la taxonomie (base chiffre d'affaires)	8,0 Md€
Encours d'investissements dans des activités économiques alignés avec la taxonomie (base dépenses d'investissement)	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	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	4,1 %

## 6.2 Modèle d'affaires robuste et agile

### Au cœur du modèle d'affaires du groupe CNP Assurances <sup>(1)</sup>

#### 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 **14 millions** en épargne/retraite dans le monde

**L'expertise pointue des 6 966 collaborateurs** tant en matière d'assurance que 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

**Le rapprochement avec La Banque Postale** porteur de diversification et d'innovation

**Une situation financière solide** confortée par l'appartenance au pôle financier public

### Stratégie

### Renforcer les fondamentaux, développer des leviers

(1) Périmètre CNP Assurances Holding

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

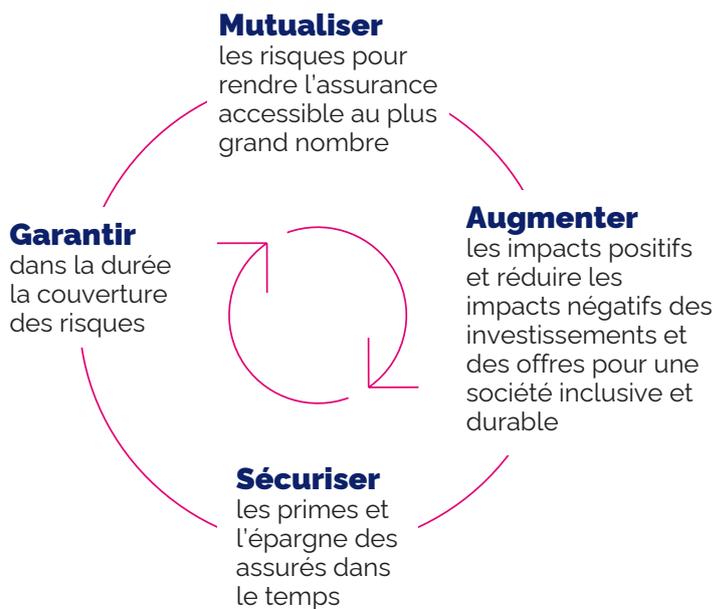
(3) Versés par CNP Assurances SA

« 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

- ▶ augmentation des rendements des contrats d'assurance vie en euros de 93 cts, avec un taux moyen de **2,52%**<sup>(2)</sup> en 2023

#### Partenaires

- ▶ **4,1 Md€** de commissions versées<sup>(1)</sup>

#### Collaborateurs

- ▶ **0,7 Md€** de salaires versés<sup>(1)</sup>

#### Actionnaire et investisseurs

- ▶ **1,9 Md€** de dividendes<sup>(3)</sup> et **0,2 Md€** d'intérêts versés<sup>(1)</sup>

#### Société

- ▶ **0,7 Md€** d'impôt sur les sociétés payé<sup>(1)</sup>

#### Planète

- ▶ **27,7 Md€** d'encours d'investissements verts<sup>(1)</sup>

de croissance et de diversification, et transformer le modèle

## Chapitre

# 7

## 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](http://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 de ces procédures concernant 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 technique et de l'innovation. Ses activités comprennent entre autres la valorisation des indicateurs techniques du Groupe CNP Assurances dans différentes normes (françaises, IFRS et Solvabilité 2). IFRS 17 est venu modifier le périmètre des provisions techniques qui sont maintenant constituées des *Best Estimate*, *Risk Adjustment* et CSM.

Dans le cadre de l'arrêté des comptes sociaux et consolidés et de la communication financière du Groupe CNP Assurances, la direction technique et de l'innovation 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'actif pour les 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 technique et de l'innovation 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<sup>er</sup> janvier 2023 des nouvelles normes IFRS 9 et IFRS 17 présente des enjeux importants tant en termes d'intégration des nouvelles exigences normatives que de revue des processus de clôture pour les filiales françaises et internationales.

La norme IFRS 9 sur les instruments financiers est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2018 pour la plupart des entreprises. Les groupes d'assurance avaient la possibilité de reporter son application à l'année où la norme IFRS 17 sur les contrats d'assurance entrerait en vigueur. Le Groupe CNP Assurances avait choisi de bénéficier de cette possibilité de report pour l'établissement de ses comptes consolidés.

Cependant, IFRS 9, nécessaire au *reporting* comptable de La Banque Postale, était déployée sur les principales entités du Groupe CNP Assurances depuis 2018. L'application d'IFRS 9 est étendue à l'ensemble des entités au 1<sup>er</sup> janvier 2023.

La norme IFRS 17 sur les passifs d'assurances est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2023. Le processus de clôture des comptes 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) auxquels s'ajoutent, en période critique, des réunions de coordination entre la direction technique et la direction de la comptabilité, 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 technique et de l'innovation, 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 résultat), analysant les évolutions entre deux périodes en croisant les différentes normes. 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, un contrôle des liasses de consolidation

reçues (contrôles effectués par le service consolidation, dont certains sont automatisés dans l'outil de consolidation, et le département *Reporting* transverse multinorme) et des échanges réguliers avec les équipes comptables et les auditeurs locaux ;

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

Cette direction organise annuellement une campagne d'auto-évaluation des contrôles de premier et second niveau. Ces contrôles sont auto-évalués au minimum une fois par an par la direction de la comptabilité groupe. Chaque auto-évaluation nécessite d'apporter la preuve 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, en application de critères de sélection qualitatifs et quantitatifs. De plus, certaines d'entre elles sont revues 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.

En 2023, le dispositif de contrôle interne a été adapté afin de refléter les évolutions liées à la norme IFRS 17, en lien avec les nouveaux processus de production des données comptables, en intégrant les nouveaux contrôles nécessaires à la sécurisation de la production des comptes.

## 7.4 Le recensement des obligations de publication

Deux directions concourent à l'identification des informations à produire au marché en apportant chacune leurs compétences spécifiques : la direction financière groupe (qui regroupe la direction des relations investisseurs, la direction de la comptabilité groupe, la direction technique et de l'innovation

et la direction du pilotage et de la performance) et la direction juridique *corporate*. Les liens établis avec les correspondants de l'Autorité des marchés financiers contribuent à une amélioration continue de la communication 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

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

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

Santé Individuelle), La Banque Postale Prévoyance (désormais CNP Assurances Prévoyance) et La Banque Postale Conseil en Assurances (désormais CNP Assurances Conseil et Courtage) dans le cadre de la réunion des activités d'assurance de La Banque Postale et de CNP Assurances.

## 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

### 10.1 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2023

À l'associé unique de la société,

#### Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'associé unique, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société CNP Assurances Holding relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2023, 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 2023 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.

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 à l'associé unique.

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.

## 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.

Paris la Défense, le 22 mars 2024

KPMG S.A.

Anthony BAILLET

Associé

Pierre PLANCHON

Associé

Courbevoie, le 22 mars 2024

Mazars

Jean-Claude PAULY

Associé





Réalisation et production

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

Crédits photos : couverture et page 3 : Getty/Westend61

**Assurons  
un monde  
plus ouvert**

