



Assurons  
un monde  
plus ouvert

**Rapport  
de gestion  
du 30 juin 2025**

CNP Assurances Holding



## Sommaire

<b>1</b>	Faits marquants	3
<b>2</b>	Activité	6
<b>3</b>	Comptes consolidés	9
<b>4</b>	Facteurs de risque	12
<b>5</b>	Perspectives de développement	13

## Chapitre

# 1

## Faits marquants

### Premier semestre

#### 2 janvier 2025 - CNP Assurances et La Mutuelle Générale annoncent la création de CNP Assurances Protection Sociale

CNP Assurances et La Mutuelle Générale annoncent la création de CNP Assurances Protection Sociale, société anonyme détenue à 65 % par CNP Assurances Holding et à 35 % par La Mutuelle Générale depuis le 31 décembre 2024, concrétisant le projet de création d'un partenariat structurant annoncé le 29 février 2024. En combinant les forces des deux groupes, CNP Assurances Protection Sociale se positionne comme un acteur de premier plan dans le domaine de la protection sociale (santé et prévoyance individuelles et collectives).

Avec 1,4 million de personnes protégées et plus de 900 M€ de chiffre d'affaires estimé à son démarrage (qui viennent s'ajouter au 1,3 Md€ de chiffre d'affaires du groupe CNP Assurances en Protection Sociale), CNP Assurances Protection Sociale a pour ambition de devenir un acteur de référence sur le marché de la santé et de la prévoyance, au cœur des enjeux sociétaux et des préoccupations des clients.

#### 23 janvier 2025 - CNP Assurances notée AAA par MSCI sur ses pratiques ESG

L'agence MSCI, dont la notation « ESG Ratings » focalise sur les pratiques environnementales, sociales et de gouvernance des entreprises, a relevé la note de CNP Assurances de AA à AAA. Avec un score <sup>(1)</sup> de 9.7/10, le Groupe se classe au 5<sup>ème</sup> rang mondial ex-aequo dans la catégorie « Assurance vie et Santé ».

La note AAA de MSCI ESG, la plus élevée du classement, récompense les efforts de CNP Assurances SA et ses filiales françaises et internationales en matière de développement durable. L'édition 2024 distingue notamment les actions du Groupe en matière de gestion des ressources humaines, pratiques de cybersécurité et initiatives en matière d'investissement responsable.

#### 3 mars 2025 - CNP Assurances publie son 1<sup>er</sup> rapport de durabilité conformément à la directive CSRD

À la suite de ses résultats annuels 2024, CNP Assurances publie son premier rapport de durabilité <sup>(2)</sup>, aligné sur les nouvelles exigences de la directive européenne CSRD. Ce rapport couvre 9 normes thématiques et repose sur plus de 800 points de données quantitatives et qualitatives, permettant une évaluation complète des impacts et engagements du Groupe.

Dans son premier rapport de durabilité, CNP Assurances définit un plan de transition détaillé, structurant sa stratégie de décarbonation et d'adaptation au changement climatique. Parmi les enjeux prioritaires figurent la transition énergétique, la résilience climatique et l'inclusion sociale.

Avec plus de 400 Md€ d'actifs sous gestion, CNP Assurances adopte une politique d'investissement responsable alignée sur l'Accord de Paris et les Objectifs de Développement Durable de l'ONU.

CNP Assurances a adhéré à la Net-Zero Asset Owner Alliance et s'est engagé à atteindre la neutralité carbone du portefeuille d'investissements d'ici 2050.

CNP Assurances développe des solutions de gestion des risques et d'assurance innovantes et utiles qui répondent aux mutations de la société et aux enjeux d'allongement de la durée de vie, de préparation de la retraite, d'évolution des régimes de protection sociale.

(1) Industry Adjusted Score.

(2) Portant sur le périmètre de CNP Assurances SA et ses filiales.

### 21 mars 2025 - CNP Assurances se réjouit d'avoir gagné avec la MGEN l'appel d'offre du ministère de l'Éducation nationale pour le plus important contrat de santé collective de France

CNP Assurances se réjouit d'avoir remporté avec la MGEN l'appel d'offre commun des ministères de l'Éducation nationale, de l'Enseignement supérieur et de la Recherche, des Sports, de la Jeunesse et de la Vie associative pour couvrir, à compter d'avril 2026, en assurance santé obligatoire près de 3 millions de personnes dont 1,4 million d'agents et leurs ayants droit.

CNP Assurances, grâce à une coopération majeure avec la MGEN, a remporté ce marché pour co-assurer le régime collectif obligatoire santé. Cet appel d'offre s'inscrit dans le cadre de la réforme de la protection sociale complémentaire (PSC) des agents de la fonction publique qui vise à créer une participation employeur sur la complémentaire santé et ainsi contribuer à la couverture sociale de ses agents.

### 8 avril 2025 - CNP Assurances devient le 1<sup>er</sup> assureur français au classement ESG de Sustainalytics

Avec l'amélioration de sa note ESG par l'agence de notation Sustainalytics, CNP Assurances est fière d'annoncer devenir le 1<sup>er</sup> assureur français et le 7<sup>ème</sup> assureur mondial au titre de ce classement. La note de CNP Assurances passe ainsi de

15,59 à 12,29 <sup>(1)</sup>. Cette reconnaissance par Sustainalytics témoigne de l'engagement continu de CNP Assurances à intégrer les critères ESG dans l'ensemble de ses activités et à promouvoir une croissance durable et responsable.

### 16 avril 2025 - CNP Assurances finalise la cession de sa filiale CNP Cyprus Insurance Holdings à Hellenic Bank Public Company Ltd

CNP Assurances SA annonce la finalisation de la cession de 100 % du capital de CNP Cyprus Insurance Holdings (« CIH ») à Hellenic Bank Public Company Ltd, permettant au groupe CNP Assurances de recentrer sa présence internationale tout en maintenant son ambition de développement en Europe.

CIH <sup>(2)</sup> exerce des activités d'assurance vie et non-vie à Chypre – représentant moins de 1 % du chiffre d'affaires total et du résultat net du Groupe en 2024 – et en Grèce, pour un montant non significatif.

Cette cession, d'un montant de 182 M€, a un impact marginal sur le ratio de couverture du SCR du groupe CNP Assurances, de l'ordre de + 0,4 pt.

### 17 avril 2025 - CNP Assurances renouvelle Véronique Weill en qualité d'administratrice et de présidente de son conseil d'administration

L'assemblée générale du 15 avril 2025 a renouvelé à l'unanimité le mandat d'administratrice de Véronique Weill pour une durée de 4 ans.

Véronique Weill poursuit ainsi sa mission de présidente du conseil d'administration de CNP Assurances pour la durée de son mandat d'administratrice, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée

générale ordinaire des actionnaires appelée à statuer en 2029 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2028. Véronique Weill a par ailleurs été reconduite dans ses fonctions au sein des comités spécialisés du conseil d'administration.

### 23 mai 2025 - CNP Assurances lève les freins à l'assurance emprunteur pour les hommes atteints de cancers de la prostate et du testicule

Précurseur dès mars 2024 en facilitant l'accès à la propriété pour les femmes atteintes d'un cancer du sein, CNP Assurances, acteur majeur de l'assurance emprunteur en France, poursuit son offensive avec une nouvelle initiative visant à améliorer l'assurabilité des hommes atteints de

cancers de la prostate ou du testicule. Avec ses partenaires, elle propose une assurance emprunteur sans surprime ni réduction de garanties liées à ces pathologies, et ce sans attendre les 5 ans du droit à l'oubli. Cette mesure s'applique pour des prêts jusqu'à 3 M€ de montant initial.

(1) Notations de 0 à plus de 40, la meilleure note étant de 0.

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

## 16 juin 2025 - Tikehau Capital, Société Générale Assurances, CNP Assurances et le groupe CARAC s'associent pour lancer un fonds de capital-investissement au service de la défense et de la sécurité européenne, accessible en assurance-vie et en épargne-retraite

Tikehau Capital, groupe de gestion d'actifs alternatifs, en partenariat avec Société Générale Assurances, CNP Assurances et le groupe CARAC, trois assureurs de premier plan, annoncent le lancement d'un fonds de capital-investissement innovant consacré aux secteurs stratégiques de la défense,

de la cybersécurité et de la sécurité européenne. Ce fonds, structuré principalement autour de stratégies de capital-investissement gérées par Tikehau Capital, sera accessible en unités de compte au sein des contrats d'assurance-vie et d'épargne-retraite des trois partenaires dès septembre 2025.

## 20 juin 2025 - CNP Assurances SA finalise la cession de l'intégralité de ses titres détenus dans la co-entreprise italienne CNP UniCredit Vita à UniCredit

CNP Assurances SA annonce la finalisation de l'opération initiée à la suite de la notification par UniCredit le 1<sup>er</sup> octobre 2024 de l'exercice de son option d'achat sur l'intégralité des titres détenus par CNP Assurances SA dans leur co-entreprise italienne CNP UniCredit Vita, conformément à l'accord qui liait les deux partenaires.

CNP UniCredit Vita, filiale en modèle partenarial exclusif détenue à 51 %, a réalisé un chiffre d'affaires 2024 de 3,5 Md€ (soit 9 % du total Groupe) pour un résultat consolidé de 43 M€ (soit 2,7 % du total Groupe).

Cette cession a un impact sur le ratio de couverture du SCR du groupe CNP Assurances, de l'ordre de + 4 pts.

## 27 juin 2025 - Deux nominations au sein du comité exécutif de CNP Assurances

CNP Assurances annonce la nomination de Sarah Bouquerel en qualité de directrice financière et extra-financière Groupe et de directrice générale adjointe et de Thomas Béhar en qualité de directeur des risques Groupe, directeur général adjoint.

Leur nomination sera effective au 1<sup>er</sup> septembre 2025.

## Événements post-clôture

Absence d'événement post-clôture.

## Environnement économique et financier

### Des statistiques de croissance hétérogènes et perturbées par les annonces politiques

La victoire de Donald Trump à la présidentielle s'est accompagnée d'un durcissement de la politique extérieure illustrée par la hausse généralisée des tarifs douaniers présentés début avril 2025.

Cette décision s'est traduite par une anticipation du relèvement des coûts sur les importations pour les entreprises qui ont constitué des stocks et les ménages américains qui ont réalisé des achats anticipés de biens exposés à la hausse des tarifs douaniers. Ces actions ont soutenu la production manufacturière européenne et chinoise, permettant un rebond de la croissance dans ces zones. À l'inverse ces flux ont plombé la croissance américaine (- 0,3 % annualisé) en raison de la contribution négative de la hausse des stocks et des importations, et ce en dépit du dynamisme de la demande des ménages.

### Des perspectives divergentes d'inflation expliquant les écarts de stratégie des banques centrales

De fait une partie de la croissance future a été préemptée au 1<sup>er</sup> trimestre ce qui devrait conduire à une décélération de la croissance sur le reste de l'année en Europe et en Chine. Ces attentes de ralentissement s'observent déjà dans les indicateurs avancés <sup>(1)</sup>. L'autre conséquence du relèvement des tarifs est le rebond attendu de l'inflation aux États-Unis (au-dessus de 3 %) alors qu'ailleurs l'inflation devrait continuer à se replier avec une déflation toujours observée en Chine et un retour de l'inflation européenne sous le seuil de 2 % en juin. Cette divergence de trajectoire des prix explique la différenciation des politiques monétaires (baisse des taux directeurs de la BCE à 2 % vs statu quo de la FED à 4,5 %).

### Des marchés obligataires marqués par la pentification des courbes de taux

Le fait notable sur l'obligataire au 1<sup>er</sup> semestre reste la poursuite de la pentification de la courbe des taux (segment 2-10 ans et 10-30 ans). Ce mouvement s'explique par la détente des taux courts et surtout par la hausse des taux longs (principalement en Europe) qui pâtissent des craintes sur la soutenabilité des

dettes publiques (maintien de déficits budgétaires élevés et annonces de plans de dépenses publiques). En absolu, les taux obligataires demeurent élevés et attractifs : taux US 10 ans proches de 4,5 % (vs 3,75 % pour le taux 2 ans) et taux OAT 10 ans à 3,25 % (vs 2,1 % pour le taux 2 ans).

### Des marchés de crédit résilients (principalement Investment Grade) grâce à l'appétit des investisseurs

Face à ces craintes, le crédit IG continue d'être favorisé par les investisseurs avec des flux entrants significatifs. Cette forte appétence des institutionnels se traduit par une compression des spreads et une réduction du différentiel avec le rendement des titres d'État. À l'inverse, le crédit à haut rendement a été plus volatil et certains émetteurs de cet univers sont dans des situations financières très dégradées.

### Des indices boursiers solides en dépit de la volatilité liée aux annonces tarifaires

Les marchés actions ont connu un semestre agité. Contrairement aux attentes, l'Europe a surperformé les autres régions jusqu'à l'annonce des tarifs, qui a engendré une sévère correction de tous les indices (jusqu'à - 20 %). En dépit de l'environnement géopolitique, les indices boursiers ont effacé leurs pertes pour retrouver des niveaux proches de leurs sommets historiques en fin de semestre. L'Europe progresse de + 8 % sur le semestre (+ 3 % pour le CAC 40) et les États-Unis de + 4 % avec une forte dispersion sectorielle (nette surperformance de la « tech » aux États-Unis, des financières en Europe et sous-performance globale de l'énergie et de la santé. Cette résilience s'explique par la bonne tenue des résultats.

### Une rupture de tendance sur le dollar et un engouement confirmé pour l'or

Ce semestre a été marqué par l'affaiblissement du dollar (passé de 1,03 à 1,15 vs Euro et en nette baisse contre son panier de référence) et la poursuite du rallye de l'or, à 3 400 \$ l'once qui reflète la défiance de certains acteurs par rapport à la devise américaine.

(1) Indicateur composite conçu pour signaler à l'avance les points de retournements des cycles économiques.

## Environnement réglementaire et fiscal

### Environnement réglementaire

Absence d'actualité réglementaire significative impactant l'activité de CNP Assurances Holding.

### Environnement fiscal

L'environnement réglementaire fiscal est marqué par l'instauration d'une contribution exceptionnelle sur les bénéfices, due au titre de l'exercice 2025 par les grandes entreprises réalisant en France un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 1 Md€.

La contribution est assise sur la moyenne de l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'exercice en cours 2025 et de l'exercice précédent 2024, avant imputation des réductions, crédits d'impôt et créances fiscales. Le taux de cette contribution varie en fonction du niveau de chiffre d'affaires de l'entreprise :

- Taux de 20,6 % pour les redevables dont le chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2025 et au titre de l'exercice 2024 est égal ou supérieur à 1 milliard d'euros mais inférieur à 3 milliards d'euros ;
- Taux de 41,2 % pour les redevables dont le chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2025 ou au titre de l'exercice 2024 est égal ou supérieur à 3 milliards d'euros.

Au sein du Groupe, les entités CNP Assurances SA et CNP Retraite sont concernées par cette contribution exceptionnelle. Au 30 juin 2025, sa composante 2024 est intégralement comptabilisée, tandis que la composante 2025 est comptabilisée sur la base du résultat intermédiaire avant impôt. La charge relative à cette contribution, pour cet arrêté semestriel, est de 134 M€ niveau Groupe.

Le paiement de la contribution intervient auprès de l'Administration fiscale au plus tard à la date prévue pour le versement du solde de liquidation de l'IS. Toutefois, la réglementation prévoit l'obligation d'effectuer un versement anticipé à la date prévue pour le paiement du dernier acompte de l'impôt sur les sociétés au titre de l'exercice 2025 : ce versement est fixé à 98 % du montant estimé de la contribution exceptionnelle.

## Activité du Groupe CNP Assurances au 30 juin 2025

Le chiffre d'affaires <sup>(1)</sup> du Groupe CNP Assurances s'élève à 21,9 Md€, en hausse de + 16,4 % à cc <sup>(2)</sup>.

### CHIFFRE D'AFFAIRES PAR PAYS

(en millions d'euros)	6M 2025	6M 2024	Variation (%)	Variation à change constant (%)
<b>France</b>	<b>13 572</b>	<b>11 304 <sup>(3)</sup></b>	<b>20,1</b>	<b>20,1</b>
Italie	4 024	3 759 <sup>(3) (4)</sup>	7,1	7,1
Brésil	2 824	3 049	- 7,4	6,0
Allemagne	256	241	6,4	6,4
Chypre	64	120	- 46,9	- 46,9
Espagne	35	34 <sup>(3)</sup>	2,4	2,4
Pologne	32	32	0,6	0,6
Autriche	15	14	9,5	9,5
Argentine	13	8	77,6	131,2
Autre Europe	12	11	4,7	4,7
Norvège	9	8	7,6	7,6
Danemark	7	7	7,1	7,1
<b>Total hors France</b>	<b>7 293</b>	<b>7 283 <sup>(3) (4)</sup></b>	<b>0,1</b>	<b>5,8</b>
CNP ABP	564	571	- 1,2	- 1,2
CNP PS	451	N/A	N/A	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>21 879</b>	<b>19 157 <sup>(4)</sup></b>	<b>14,2</b>	<b>16,4</b>

### CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SEGMENT

(en millions d'euros)	6M 2025	6M 2024	Variation (%)	Variation à change constant (%)
Épargne	15 022	12 541 <sup>(4)</sup>	19,8	19,8
Retraite	2 782	2 830	- 1,7	9,9
Assurance emprunteur	1 740	1 857 <sup>(5)</sup>	- 6,3	- 4,1
Prévoyance	1 229	1 091 <sup>(5)</sup>	12,6	15,2
Santé	548	287	90,7	90,9
Domage aux biens	558	551 <sup>(5)</sup>	1,3	4,0
<b>TOTAL</b>	<b>21 879</b>	<b>19 157 <sup>(4)</sup></b>	<b>14,2</b>	<b>16,4</b>

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

(2) À change constant.

(3) Reclassement du chiffre d'affaires des succursales de CNP Assurances SA Italie (- 21 M€) et Espagne (- 12 M€) vers la France (+ 33 M€).

(4) Correction du chiffre d'affaires de CVA : + 152 M€.

(5) Reclassement du chiffre d'affaires de produits CNP Santander du segment assurance emprunteur (- 98 M€) vers les segments dommages aux biens (+ 54 M€) et prévoyance (+ 44 M€).

## Chapitre

# 3

## Comptes consolidés

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

<i>(en millions d'euros)</i>	Zones géographiques			Compte propre	Total 6M 2025	Total 6M 2024	Variation (%)
	France	Amérique latine	Europe hors France				
Marge d'assurance	992	315	156		1 464	1 236	18,4 %
Revenus du compte propre				437	437	444	- 1,5 %
Autres revenus					27	10	159,2 %
<b>Revenus totaux</b>					<b>1 928</b>	<b>1 691</b>	<b>14,0 %</b>
Charges de financement					- 88	- 82	7,6 %
Frais de gestion non attribuables					- 280	- 254	10,2 %
Incorporel en lien avec les opérations d'acquisition					- 88	- 91	- 3,1 %
<b>Résultat brut d'exploitation</b>					<b>1 472</b>	<b>1 264</b>	<b>16,5 %</b>
Mises en équivalence nettes					9	14	- 39,6 %
Intérêts minoritaires					- 130	- 119	8,8 %
Impôt sur les résultats					- 481	- 390	23,2 %
Résultat après impôt des activités discontinues					- 13	- 11	18,8 %
Éléments non courants					0	0	N/A
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>					<b>857</b>	<b>758</b>	<b>13,1 %</b>

## Résultat de la période

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

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

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

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

**Le chiffre d'affaires** s'élève à **21,9 Md€** (voir détails au § Activité).

**La marge d'assurance du Groupe** s'établit à **1 464 M€**, en forte hausse de 228 M€ par rapport au 30 juin 2024, expliquée par une moindre sinistralité observée sur le segment prévoyance / protection en France (+ 38 M€), des effets de marché plus favorables que l'an passé sur nos trois zones (+ 82 M€) et l'intégration de CNP Protection Sociale (+ 52 M€).

- **La France** est le principal contributeur avec une marge d'assurance qui s'établit à 992 M€ (+ 185 M€ par rapport au 30 juin 2024).
- **En Europe hors France**, la marge d'assurance s'élève à **156 M€** (+ 16 M€ par rapport au 30 juin 2024).
- **En Amérique latine**, la marge d'assurance s'établit à **315 M€** (+ 27 M€ par rapport au 30 juin 2024).

**Les revenus du compte propre** s'élèvent à **437 M€** en baisse de - 7 M€, expliquée par la baisse des revenus courants du compte propre liée à la baisse des taux courts et un effet change défavorable au Brésil compensée partiellement par la cession de CUV (+ 116 M€).

**Le résultat brut d'exploitation (RBE)** s'élève à **1 472 M€** en hausse de 16,5 % par rapport au 30 juin 2024.

**L'impôt sur les résultats – part du Groupe** s'élève à **- 481 M€**, en hausse de + 91 M€.

**Le résultat net part du groupe** s'élève à **857 M€** (+ 99 M€), expliqué par la forte hausse de la marge d'assurance (+ 228 M€) réduite par la hausse des impôts liés à la contribution exceptionnelle sur les bénéfices des grandes entreprises (- 134 M€).

## Bilan consolidé au 30 juin 2025

Au 30 juin 2025, le total du bilan consolidé s'élève à 432,1 Md€ contre 441,9 Md€ par rapport au 31 décembre 2024, soit une baisse de 2 %.

### Capitaux propres

Les capitaux propres part du Groupe, qui s'élèvent à 21 319,5 M€, augmentant de 277,7 M€ par rapport au 31 décembre 2024. L'évolution des capitaux propres s'explique principalement par le résultat de l'exercice de l'année (857,5 M€), l'effet de la réévaluation et plus ou moins-values réalisées sur les capitaux propres (261,1 M€), le versement de dividendes au titre de l'année (- 791,0 M€) et les écarts de conversion (- 13,2 M€).

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

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

### Passifs relatifs aux contrats

Les passifs relatifs aux contrats d'assurance, de réassurance et financiers représentent 374,9 Md€, en hausse de 7,7 Md€ (+ 2,1 %) par rapport au 31 décembre 2024.

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

**La CSM du Groupe** s'établit à **16,0 Md€**, en hausse de + 0,9 Md€ par rapport au 31 décembre 2024 (+ 1,4 Md€ sur le périmètre Groupe hors CUV et filiales chypriotes) portée par les effets positifs de la collecte et des marchés.

Les cessions de CUV et de CIH entraînent une baisse de la CSM de - 461 M€.

L'excellente performance commerciale a un impact positif sur le renouvellement de la CSM :

- **En France** : les affaires nouvelles contribuent à hauteur de 513 M€ dont 375 M€ sur le segment épargne. Les versements sur les contrats existants sont plus élevés que prévu et génèrent un écart d'expérience positif de 79 M€.

- **En Europe hors France** : les affaires nouvelles contribuent à hauteur de 42 M€ principalement sur l'épargne.

- **En Amérique latine** : les affaires nouvelles contribuent à hauteur de 206 M€. L'incertitude réglementaire sur la fiscalité des produits retraite a impacté négativement les versements sur les contrats existants entraînant un écart d'expérience négatif (- 33 M€).

Les effets marchés ont été très favorables au premier semestre (+ 1 196 M€) principalement portés par la France (+ 1 149 M€) avec la hausse des taux longs, le resserrement des *spreads* souverains, et la bonne performance des marchés actions.

**La CSM nette des minoritaires et d'impôts** s'établit à **10,7 Md€**, en hausse de 0,8 Md€.

## Placements consolidés

Les placements des activités d'assurance s'élèvent à 406,9 Md€ au 30 juin 2025 contre 401,7 Md€ par rapport au 31 décembre 2024, en hausse de 5,2 Md€.

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

Au 30 juin 2025, les placements à la juste valeur par résultat représentent 47,4 % de l'ensemble des placements, les placements à la juste valeur par capitaux propres 49,8 %, et les placements au coût amorti 0,9 %.

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

## Couverture de la marge de solvabilité

Le **taux de couverture du SCR Groupe** s'élève à **242 %** au 30 juin 2025 (+ 5 pts par rapport au 31 décembre 2024).

Cette hausse s'explique notamment par :

- l'intégration du résultat net de dividende anticipé sur la période (+ 2 pts),
- l'évolution des conditions de marchés sur la période (+ 3 pts),

- le remboursement de la dette Tier 2 de 500 M€ au deuxième trimestre (- 3 pts),
- la variation de Provision pour Participation aux Excédents admissible dans les fonds propres excédentaires (- 1 pt),
- les cessions de CUV et de CIH (+ 4 pts).

Les fonds excédentaires contribuent à + 54 pts sur la solvabilité à fin juin 2025.

## Chapitre

# 4

## Facteurs de risque

Le groupe CNP Assurances attire l'attention sur les risques décrits en pages 25 à 39 du rapport de gestion au 31 décembre 2024 du groupe CNP Assurances inhérents à la nature de l'activité et à l'environnement économique, concurrentiel et réglementaire dans lequel s'exercent ses activités.

Les notes 24, 25 et 26 des comptes consolidés du groupe CNP Assurances au 31 décembre 2024 présente les analyses des différents risques identifiés dans les comptes consolidés.

Les facteurs de risque auxquels le groupe CNP Assurances fait face ainsi que leur niveau d'importance au premier semestre 2025 restent identiques à ceux analysés pour l'année 2024. Le Groupe CNP Assurances reste vigilant face aux tensions géopolitiques, aux risques pays, aux évolutions réglementaires complexes et structurantes, aux opérations de rachat impactant les encours, ainsi qu'aux effets potentiels sur le ratio de solvabilité.

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

## Perspectives de développement

La raison d'être inscrite dans les statuts de l'entreprise depuis sa création : « Assureurs et investisseurs responsables animés par la vocation citoyenne de notre Groupe, nous agissons avec nos partenaires pour une société inclusive et durable en apportant au plus grand nombre des solutions qui protègent et facilitent tous les parcours de vie » est déclinée au travers d'engagements du groupe CNP Assurances :

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

Ainsi, en ce premier semestre 2025, le groupe CNP Assurances renouvelle son ambition de développement, et présente un bilan solide pour :

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

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

- développe des leviers de croissance et de diversification notamment :
  - par la création au 31 décembre 2024 de sa filiale CNP Assurances Protection Sociale, avec pour vocation de devenir un acteur de premier plan dans le domaine de la protection sociale (santé et prévoyance individuelles et collectives),
  - avec le développement de la marque CNP Seguradora au Brésil et en concluant de nouveaux partenariats, tels ceux annoncés avec Banco de Brasília ou avec le courtier XP,
  - avec la signature de nouveaux partenariats en Italie par sa filiale en modèle ouvert, CNP Vita Assicura,
  - avec ses ambitions de développement en croissance externe, sur l'ensemble de ses géographies ;
- renforce ses fondamentaux, avec en France la croissance soutenue de l'activité du réseau commercial de La Banque Postale, actionnaire unique du Groupe; et au Brésil avec les perspectives de croissance du partenariat avec Caixa Economica Federal ;
- transforme son modèle en repoussant les limites de l'assurabilité, en poursuivant ses actions résolues en faveur du climat et en développant son modèle à très haute valeur ajoutée au service des partenaires et des clients.





Conception graphique de ce document par PricewaterhouseCoopers Advisory

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

Tél. : +33 (0)7 60 66 70 83

Crédits photos : Getty Image / Westend61 / Kniel Synnatzschke

**Assurons  
un monde  
plus ouvert**



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